

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para
planes de pensiones

Nº 170 · SEPTIEMBRE 2024



Índice

Presentación 3

Claves económicas del mes 4

Tema del mes 8

Acuerdo para la reforma de la jubilación parcial, la jubilación activa y la jubilación demorada

¿Sabías que... 12

XII Jornada de Pensiones 2024



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional



Después de la pausa estival, retomamos nuestra cita mensual con las principales noticias de interés en el ámbito de la Previsión Social y los mercados financieros.

En nuestra Newsletter del mes de septiembre, además del **Informe de Coyuntura** en el cual detallamos las noticias más relevantes de los principales indicadores macroeconómicos y la evolución de los mercados financieros, dedicamos el **Tema del Mes** al Acuerdo para la reforma de la Jubilación parcial, la jubilación activa y la jubilación demorada alcanzado el pasado 31 de julio a través de la Mesa de Dialogo Social. Un acuerdo que busca la mejora de la compatibilidad de la pensión de jubilación con el trabajo, la regulación de un nuevo procedimiento de acceso a la pensión de las actividades con elevada peligrosidad y el mayor aprovechamiento de los recursos de las mutuas con el fin de recuperar la salud de las personas trabajadoras, iniciará el refrendo parlamentario durante el mes de septiembre.

Para finalizar en el apartado **¿Sabías que...**, les informamos de los detalles de nuestra Jornada de Pensiones que celebraremos el próximo 15 de octubre en esta ocasión en el Auditorio de Ciudad BBVA.

Como siempre, confiamos que el contenido de esta Newsletter sea de su interés.



Claves económicas del mes

El mes de agosto cerró con subidas generalizadas en los mercados de renta variable y renta fija, aunque no por ello estuvo exento de volatilidad.

El mes comenzó con la publicación de unos datos económicos en EE.UU. que mostraban más debilidad de lo esperado, lo que provocó que se disparase el temor a que hubiese una recesión. Sin embargo, la calma regresó paulatinamente a medida que se publicaron otros datos más positivos.

En este entorno, los índices de renta variable terminaron el mes con nuevas ganancias, recuperando las pérdidas iniciales (superiores al 5%) y tras un fuerte repunte de la volatilidad (el VIX alcanzó un nivel de 40 para terminar cerrando en 15). La renta fija se vio favorecida en este escenario, y el tipo de interés a 10 años estadounidense disminuyó 13pb, con el diferencial entre los tipos a 10 y 2 años prácticamente plano (menor inversión desde mediados de 2022).

ESTADOS UNIDOS



Moderada revisión al alza del PIB de EE.UU. del 2T, del 2,8% al 3,0% en tasa trimestral anualizada, de la mano de un mayor consumo privado.

De cara al 3T, la confianza del sector industrial se adentra en zona de contracción, mientras que el sector servicios mantuvo un fuerte dinamismo (PMI cerca de la zona de 55 por cuarto mes consecutivo).

En el mercado laboral, las nóminas de julio sorprendieron a la baja y la tasa de paro repuntó hasta el 4,3% (explicado por un fuerte aumento de la población activa).

EUROZONA



La segunda estimación del PIB de la eurozona del 2T confirma el avance de 0,3% en tasa trimestral, a pesar de las ligeras revisiones a la baja de Francia e Italia.

En cuanto al 3T, el PMI de servicios repuntó hasta los 53 puntos, influido por la celebración de los Juegos Olímpicos en Francia, mientras que el sector manufacturero continuó mostrando señales de atonía.

CHINA



Los indicadores relativos a la demanda interna del mes de julio han seguido una tendencia descendente, algo que también se ve reflejado en la tímida expansión de los precios de consumo, con una inflación general en julio del 0,5%.

PRECIOS



La inflación general en EE.UU. cedió una décima hasta el 2,9% en julio mientras que en la eurozona cayó cuatro décimas hasta el 2,2% en agosto (nivel más bajo desde julio de 2021).

Renta Variable

RENTA VARIABLE

- / Los mercados de renta variable cerraron con subidas, recuperándose del episodio de fuerte volatilidad y pérdidas significativas de principio de mes.
- / El MSCI World en dólares, aunque llegó a perder cerca de un 6% en la primera semana de agosto, terminó cerrando el mes con una subida del 2,4%, impulsado por las bolsas de países desarrollados (MSCI Dev. World en dólares, 2,5%), al mismo tiempo que las bolsas emergentes se anotaron una subida del 1,4% en dólares. El S&P500 terminó aumentando un 2,3%, y con el Stoxx600 subiendo un 1,3%.
- / En emergentes, destacaron las subidas de la bolsa de Brasil (6,5%) y de Hong Kong (3,7%), mientras que la de Turquía (-7,6%), la de China (-3,5%) y la de Corea (-3,5%) lastraron a la baja.
- / Las cifras de crecimiento de beneficios de 2024 se han revisado a la baja en Europa (-0,7pp hasta el 3,9%) y en EE.UU. (-0,4pp hasta el 9,9%). Para 2025, se espera que los beneficios crezcan en torno a 10,3% y 15,2%, respectivamente.
- / Por el lado de las ventas, las nuevas estimaciones para 2024 se mantienen planas en EE.UU., mientras que en Europa (-0,4%) el consenso se muestra menos optimista. La temporada actual de beneficios se salda con una subida de beneficios del 11,41% en EE.UU. (5,2% de ventas), mientras que en Europa caen un 14,40% (1,8% de ventas).

FACTORES

- / Buen comportamiento a nivel de factores globales, con mínima volatilidad a la cabeza (4,8%) y momemtum en la cola (2,4%).

SECTORIALMENTE

- / En términos sectoriales, buen mes para el sector inmobiliario (en torno al 6,0% en EE.UU. y Europa), mientras que el sector energético experimenta caídas del orden del 2,3% en EE.UU. y del 3,6% en Europa.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
S&P500	5,648	2.3%	18.4%
EuroStoxx50	4,958	1.7%	9.7%
Ibex35	11,402	3.0%	12.9%
MSCI Italy	90	2.6%	15.3%
PSI20	6,760	0.8%	5.7%
MSCI UK	2,397	0.2%	8.2%
Topix	2,713	-2.9%	14.6%
Dev.World (\$)	3,661	2.5%	15.5%
Emerging (\$)	1,100	1.4%	7.4%
Em.Europe (\$)	128	-2.6%	9.5%
Latam (\$)	2,239	1.8%	-15.9%
Asia (\$)	601	1.5%	10.8%



Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- En su discurso en **Jackson Hole**, el **presidente de la Fed** confirmó una probable bajada de tipos en septiembre, respaldada por la mayoría del comité según las actas de julio.
- Powell destacó un cambio de enfoque**, pasando de la inflación al mercado laboral, señalando que los riesgos inflacionarios han disminuido mientras que los riesgos para el empleo han aumentado. Además, adoptó una postura preventiva ante la posible debilidad del mercado laboral, indicando que no buscan un mayor enfriamiento de las condiciones laborales. Los mercados interpretaron sus comentarios como dovish, lo que incrementó considerablemente las expectativas de recortes de tipos para 2024 y 2025. Powell minimizó los riesgos de recesión, afirmando que el mercado laboral se ha enfriado sin un aumento significativo de despidos, lo cual sugiere que la Fed ve el ciclo de recortes como una normalización y no como una respuesta a una debilidad económica absoluta.
- En cuanto al BCE**, tanto las actas de julio como las declaraciones de sus miembros coinciden, en líneas generales, con una posible bajada de tipos en septiembre.
- Por último, agosto ha sido un mes de bajadas de tipos en el resto de bancos centrales**, donde destacan Inglaterra y Suecia (-25pb), así como los países latinoamericanos (-25pb en México y Perú, y -50pb en Colombia).

RENTA FIJA

- La debilidad de algunos datos económicos hizo que aumentase la expectativa de bajadas de tipos de interés, lo cual impulsó el mercado de renta fija.
- En EE.UU.**, el tipo a 2 años disminuyó 34pb a 3,92%, el tipo a 5 años cayó 21pb a 3,70% y el 10 años bajó 13pb a 3,90%.
- La caída en el tipo a 10 años** vino explicada tanto por la disminución del tipo real (-5pb a 1,75%), como por la menor expectativa de inflación a 10 años (-8pb a 2,15%). Por otro lado, en Alemania, los tipos de interés se movieron en la misma dirección, pero en menor magnitud. Así, el tipo a 2 años bajó 14pb al 2,39% y el 5 años disminuyó 4pb a 2,19%, mientras que el 10 años se mantuvo plano en 2,30%. Por lo tanto, **la inversión de la pendiente 10-2 años estadounidense ha disminuido** 21pb en el mes, hasta su menor nivel desde mediados de 2022.
- En Europa**, el tramo de la curva 10-2 de Alemania también ha descendido en 14pb. Asimismo, el diferencial de los bonos a diez años entre ambos mercados cayó hasta los 160pb (-12pb).

DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- Las primas de riesgo de la deuda periférica**, aumentaron ligeramente dado el entorno de aversión al riesgo. Por consiguiente, la prima de Italia aumentó 6pb a 108pb, la de Grecia subió 4pb a 106pb y la de Francia se incrementó 2pb a 73pb. La prima de España, por su parte, subió 2pbs, con la rentabilidad del bono español a 10 años subiendo en la misma magnitud hasta el 3,13%.

CRÉDITO

- Los mercados de crédito, tuvieron un comportamiento mixto.
- En relación al mercado de derivados y de crédito**, la deuda especulativa de EE.UU. amplió su diferencial 3pb en el contado, pero se estrechó 2pb en derivados, al mismo tiempo que en Europa la ampliación en el mercado de contado fue de 2pb, pero con estrechamiento de 7pb en derivados. En el grado de inversión, el diferencial de EE.UU. también aumentó 2pb en contado y se estrechó 2pb en derivados, mientras que en Europa subió 9pb en contado y disminuyó 2pb en derivados.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Bono Alemania a 10 años	2.3%	0 pb	28 pb
Bono USA a 10 años	3.9%	-13 pb	2 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Euribor 3 meses	3.5%	-16 pb	-42 pb
Euribor 12 meses	3.1%	-30 pb	-43 pb



Divisas

- / El dólar volvió a perder valor por segundo mes consecutivo frente a la mayoría de divisas mundiales.
- / El euro se apreció un 2,1% en el mes.
- / El yen japonés continuó apreciándose al subir un 2,6% y destacaron las apreciaciones del dólar neozelandés (5,0%) y de la corona sueca (4,1%).
- / En los mercados emergentes, las divisas asiáticas se apreciaron de manera generalizada, con la única excepción de la rupia india (-0,2%).
- / Las divisas de Latinoamérica continuaron en terreno negativo (peso mexicano, -5,6% y peso colombiano -2,7%).

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
EUR frente al USD	1.105	2.1%	0.1%
EUR frente al YEN	161.5	-0.5%	3.7%
EUR frente al GBP	0.84	-0.1%	-2.9%



Materias Primas

- / El precio del Brent disminuyó un 1,9% a 79,95\$/b.
- / Los metales industriales, los metales preciosos y los alimentos aumentaron.
- / El oro subió un 2,3% hasta alcanzar los 2.503\$/onza, nuevo máximo histórico.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Brent	80.0	-1.9%	3.0%
BCOM Metales Industriales	344.0	3.4%	5.0%
Oro	2,503	2.3%	21.3%

Tema del mes

Acuerdo para la reforma de la jubilación parcial, la jubilación activa y la jubilación demorada



El pasado 31 de julio el Gobierno alcanzó un acuerdo, a través de la Mesa de Dialogo Social, con los sindicatos CCOO y UGT y con las patronales CEOE y CEPYME “para la mejora de la compatibilidad de la pensión de jubilación con el trabajo, la regulación de un nuevo procedimiento de acceso a la pensión de las actividades con elevada peligrosidad y para el mayor aprovechamiento de los recursos de las mutuas con el fin de recuperar la salud de las personas trabajadoras” necesitará el refrendo parlamentario, que se empezará a tramitar a inicios de septiembre. Estos son los principales cambios acordados:

 Tema del mes

1. Mejoras de los incentivos en la jubilación demorada

A partir del segundo año de demora de la pensión de jubilación, el incentivo por demora de la edad de jubilación se incrementará en un 2%, o su equivalente en caso de cobro a tanto alzado o mixto, por cada período de demora superior a seis meses e inferior a un año.

2. Mejoras en la regulación de la jubilación activa

Estos son los cambios acordados en jubilación activa:

- / Se elimina el requisito que exige contar con la carrera completa de cotización (por ejemplo, 36,5 años para quienes se jubilen en 2024) para tener acceso a la jubilación activa.
- / Se establece la compatibilidad de la jubilación activa con los incentivos de demora.
- / El porcentaje de compatibilidad de la pensión con el mantenimiento de la actividad se incrementará en función del tiempo que se demore en el acceso a la jubilación:

Años de demora	% de pensión a cobrar
1 año	45%
2 años	55%
3 años	65% De la pensión inicial total reconocida (antes de acogerse a la jubilación activa)
4 años	80%
5 años	100%

- / En el supuesto de que de que la actividad laboral, que se compatibilice con la percepción de la pensión, se realice por cuenta propia y, además, se acredite tener contratado, al menos,

a un trabajador por cuenta ajena con carácter indefinido con una antigüedad mínima de 18 meses, el porcentaje inicial de la pensión a percibir será del 75% (en lugar del 100% que percibían hasta ahora). También se percibirá ese 75% de la pensión inicial reconocida si el trabajador autónomo en situación de jubilación activa contrata con carácter indefinido a un nuevo trabajador por cuenta ajena con quien no haya tenido vínculo laboral en los dos años anteriores al inicio de la jubilación activa.

Estos porcentajes se incrementarán 5 puntos porcentuales por cada 12 meses de actividad profesional ininterrumpida, de tal forma que la persona, que compatibilice pensión y actividad por cuenta propia, cobraría un 100% a partir del transcurso de 5 años desde que hubiese cumplido la edad legal de jubilación ordinaria.

3. Nueva regulación de la jubilación flexible

Se establece un mandato al Gobierno para que, en el plazo de seis meses, revise la regulación de la jubilación flexible con el objetivo de incentivar el acceso a esta modalidad de pensión de los trabajadores por cuenta ajena, mejorando el porcentaje de pensión a percibir.

4. Nuevo marco regulador de la jubilación parcial y prolongación de la regulación aplicable a la industria manufacturera

Para más información sobre esta medida, [> acceda aquí](#)

 Tema del mes

5. Revisión de los coeficientes reductores para ocupaciones con especial penosidad o peligrosidad

Se establece un nuevo procedimiento para el reconocimiento de coeficientes reductores que permitan rebajar la edad ordinaria de acceso a la pensión de jubilación respecto de aquellos trabajos que sean de naturaleza excepcionalmente penosa, tóxica, peligrosa o insalubre y acusen elevados índices de morbilidad o mortalidad (puede obtener más información al respecto consultando el artículo publicado en la web 'BBVA Mi Jubilación' el pasado 20 de febrero [> accediendo aquí](#)).

El establecimiento de coeficientes reductores de la edad de jubilación solo procederá cuando no sea posible la modificación de las condiciones de trabajo.

Para acreditar la concurrencia de las condiciones objetivas que justifiquen el establecimiento de dichos coeficientes se establecen tres indicadores principales que miden:

- / la incidencia de las bajas laborales,
- / la incidencia de sucesos graves que conllevan fallecimientos y reconocimientos de Incapacidades permanente y
- / la duración media de los procesos.

Estos indicadores anteriores se complementan con otros dos adicionales que aíslan la incidencia de factores como la rotación o la parcialidad del colectivo objeto de estudio

6. Mejoras en fijos discontinuos

En el caso de los trabajadores fijos-discontinuos, se recupera el coeficiente multiplicador del 1,5 a efectos de acreditar los períodos de cotización necesarios para causar derecho a las prestaciones de jubilación, incapacidad permanente y muerte y supervivencia.

7. Medidas para mejorar la gestión de la incapacidad temporal (IT) y favorecer la recuperación de los trabajadores

En este ámbito de la incapacidad temporal se contemplan en el acuerdo dos tipos de actuaciones:

1. Impulsar un mejor aprovechamiento de los medios asistenciales de las mutuas colaboradoras de la Seguridad Social en los procesos traumatológicos, listados en un anexo, acelerando los diagnósticos y los tratamientos.
2. La creación de una Comisión de Seguimiento, a nivel estatal compuesta por el Gobierno y las organizaciones empresariales y sindicales más representativas, y tendrá una serie de objetivos:
 - / La vigilancia y el control de la ejecución de los convenios de los servicios públicos de salud con las mutuas para evaluar su funcionamiento operativo, estudiar y proponer la adopción de medidas necesarias para mejorar su efectividad e impulsar su aplicación.
 - / Analizar la incapacidad temporal debida a contingencias comunes, incluyendo el seguimiento de las causas, la incidencia y duración de los procesos.
 - / Estudiar el impacto que la respuesta del Sistema Nacional de Salud, en cada uno de los ámbitos, tiene en los procesos de incapacidad temporal.

- / Establecer líneas de actuación dirigidas a proteger la salud de las personas trabajadoras y así reducir el número de procesos y su duración, incluido el seguimiento y evaluación de dichas actuaciones.

8. Sistema de reducción de las cotizaciones por contingencias profesionales a las empresas que hayan disminuido de manera considerable la siniestralidad laboral (BONUS)

Se acuerda levantar la suspensión establecida desde 2019 del incentivo a las empresas que disminuyan de manera considerable la siniestralidad, y se acuerda un nuevo sistema basado en la evolución de la siniestralidad.

Se articula un mecanismo objetivo mediante el que se otorga a cada empresa una calificación de siniestralidad de accidente de trabajo y enfermedad profesional, y que será determinante, junto a la necesaria realización de inversiones en materia de prevención, del derecho a la percepción del incentivo y de su cuantía.

Se causará derecho al incentivo (de un 4% de reducción) al mejorar de calificación y al incentivo mejorado (un 8%) si se mantiene en la calificación máxima. Si se superasen los límites, se reducirá un valor en su clasificación o se mantendrá en la clasificación mínima D, lo que determinará la imposibilidad de acceder al incentivo mientras se mantenga esta clasificación.

Ampliar información:

[La Mesa de Diálogo Social de Seguridad Social alcanza un acuerdo para flexibilizar la jubilación, involucrar mejor a las mutuas en los tratamientos sanitarios y regular las profesiones penosas](#)

 [Ampliar información](#)

[Texto completo del acuerdo](#)

 [Ampliar información](#)

[Este artículo es un resumen del publicado en la web BBVA Mi Jubilación el pasado 14 de agosto. Puedes consultar el artículo completo.](#)

 [Leer artículo completo](#)

? ¿Sabías que...



15 de octubre



10:00h a 13:30h



Auditorio de Ciudad BBVA

El próximo 15 de octubre celebraremos nuestra Jornada de Pensiones que alcanza este año su XII edición. El evento tendrá lugar en el Auditorio de Ciudad BBVA de 10:00 a 13:30.

Como en ocasiones anteriores, la Jornada busca ser un punto de encuentro de todos los intervinientes del sector y compartir las novedades más relevantes de la industria.



En los próximos días, te compartiremos la **agenda detallada** con información sobre cada una de las ponencias.

Si quieres asistir inscríbete a través del siguiente enlace

 **Inscríbete aquí**



Contacto

 comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno

 juanma.mier@bbvagpp.com

 609 717 465

Víctor Hernández Bornay

 v.hernandez.bornay@bbvagpp.com

 663 261 148

Marta Vaquero Mateos

 martamaria.vaquero@bbvagpp.com

 600 971 480

Oficina Bilbao

Valentín Navarro Bague

 valentin.navarro@bbvapensiones.com

 638 433 579

Juan María Pérez Morán

 jm.perez@bbvaam.com

 638 949 548

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama

 rafael.rosende@bbvagpp.com

 639 187 906

José Manuel Silvo

 jose.silvo@bbvagpp.com

 679 916 265

Aviso Legal

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones emitidas por ninguna de las Instituciones de Inversión Colectiva indicadas en este documento, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones, deberá basarse en la documentación legal de la IIC correspondiente.

Los productos, opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden verse afectados, con posterioridad a dicha fecha, por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, pudiendo producirse un cambio en la situación de los mismos, sin que BBVA se obligue a revisar las opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Este documento no supone una manifestación acerca de la aptitud de esta Institución de Inversión Colectiva a efectos del régimen de inversiones que afecte a terceros, que deberá ser contrastada en cada caso por el inversor de acuerdo con su normativa aplicable.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a acciones o participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva señaladas en este documento.

Los datos sobre las Instituciones de Inversión Colectiva que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por consiguiente, el valor liquidativo de sus acciones o participaciones puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a la Institución de Inversión Colectiva correspondiente. En el caso de discrepancia entre este documento y la documentación legal de la IIC correspondiente, prevalecerá esta última.