

**BBVA**

Asset Management

# Pensiones *a Fondo*

Boletín mensual para planes de pensiones

Nº 190 · JUNIO 2026



# Índice

Presentación.....	3
Claves económicas del mes .....	4
Tema del mes.....	8
Aspectos legales.....	12
¿Sabías que.....	15
Contactos.....	18

Signatory of:



RACE TO ZERO

**Belén Blanco**

Mejor directiva de gestora española grande

**BBVA Quality Funds**

Mejor equipo de selección de fondos

**Borja Montero**

Mejor selector de fondos

**BBVA AM**

Mejor equipo de sostenibilidad en gestora nacional de fondos o pensiones o gestora de EPSV

# Presentación



Eduardo Déniz  
Director Negocio Institucional

**“En esta edición de la Newsletter de Pensiones BBVA, correspondiente al mes de junio, tratamos cuestiones de interés en el ámbito de la Previsión Social y del Sector Financiero.”**

Como es habitual, iniciamos nuestra Newsletter con una actualización sobre la evolución de los **mercados financieros**. Durante mayo, los mercados estuvieron condicionados por la persistencia del conflicto en Irán y la incertidumbre sobre la reapertura del Estrecho de Ormuz. Este contexto impulsó al alza las expectativas de inflación y tipos de interés, elevando las rentabilidades de la deuda soberana. Sin embargo, los activos de riesgo mostraron un comportamiento sorprendentemente positivo gracias a unos resultados empresariales mejores de lo esperado.

En el **Tema del Mes** hablamos sobre el estudio de evaluación de la Regla de Gasto de Pensiones realizado por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). La AIReF confirma que el gasto neto en pensiones se sitúa por debajo del límite legal del 13,3% del PIB entre 2022 y 2050. Sin embargo, advierte que este indicador presenta importantes deficiencias metodológicas, ya que su cumplimiento es compatible con una trayectoria creciente de la deuda pública, que podría alcanzar el 123% del PIB en 2050. Por ello, propone reformar la regla para alinearla con el nuevo marco fiscal europeo y vincularla a una evaluación integral de la sostenibilidad de las finanzas públicas.

En el apartado de **Aspectos Legales** explicaremos que el Gobierno ha aprobado una reforma de la jubilación flexible que amplía las posibilidades de compatibilizar el cobro de la pensión con una actividad laboral por cuenta ajena o propia. La nueva normativa incrementa los incentivos económicos, permitiendo aumentar hasta un 25% la pensión para quienes trabajen con jornadas parciales entre el 55% y el 80% de la jornada completa, y extiende esta modalidad a determinados trabajadores autónomos. La medida busca fomentar el envejecimiento activo, facilitar la permanencia voluntaria en el mercado laboral y acercar la edad efectiva de jubilación a la edad legal.

Por último, en la sección **¿Sabías que...** informamos de los resultados de la Convocatoria Solidaria BBVA Futuro 2026, una iniciativa que impulsamos desde 2018 para apoyar proyectos sociales y medioambientales en España.

Confiamos en que esta información sea de su interés. Seguiremos con nuestro compromiso de informar sobre cuestiones útiles y de interés general.



# Claves económicas del mes

Mayo estuvo marcado por la moderación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio ante la expectativa de un acuerdo entre EE.UU. e Irán.

Como consecuencia, el precio del Brent se desplomó un 17,5% hasta los 90,9 \$/barril, registrando su mayor caída mensual desde marzo de 2020. Dicha corrección permitió reducir parcialmente los temores a un escenario de estanflación, impulsando una recuperación de la deuda soberana en la parte final del mes. Por su parte, los activos de riesgo registraron un comportamiento positivo, con las bolsas mundiales avanzando un 5% en dólares y el S&P 500 alcanzando nuevos máximos históricos, apoyado por la fortaleza del sector tecnológico y de los valores ligados a la inteligencia artificial. En Asia destacó nuevamente Corea del Sur, con el índice Kospi avanzando un 28,4% durante el mes.



## Estados Unidos

- La segunda lectura del PIB del 1T26 de EE.UU. situó el crecimiento en el 1,6% t/t anualizado, ligeramente por debajo del 2% estimado inicialmente debido a una revisión a la baja de la inversión y del consumo privado. Aun así, la inversión siguió siendo el principal motor de crecimiento, mientras que el consumo privado aumentó un 1,4%, apoyado principalmente por los servicios.
- De cara al segundo trimestre, los indicadores adelantados continúan apuntando a una expansión moderada de la actividad, mientras que el mercado laboral volvió a mostrar resiliencia, con la creación de 115 mil empleos en abril y una tasa de desempleo estable en el 4,3%.



## Eurozona

- Se confirmó un crecimiento del 0,1% t/t en el 1T26, el más débil desde mediados de 2025.
- Por países, la expansión de España (0,6% t/t) y Alemania (0,3% t/t) contrastó con el estancamiento de Francia y el limitado crecimiento de Italia (0,2% t/t).
- Asimismo, los indicadores adelantados apuntan a una pérdida adicional de dinamismo en el 2T, con el PMI compuesto lastrado por el fuerte deterioro del sector servicios (46,4, mínimo desde 2020) ante el impacto de los elevados costes energéticos sobre la demanda.



## China

- Los datos de abril continuaron mostrando una divergencia entre la fortaleza del sector exterior y la debilidad de la demanda interna, con una desaceleración de la producción industrial y un avance muy moderado de las ventas minoristas.



## Precios

- La inflación general de EE.UU. aumentó hasta el 3,8% en abril, mientras que la subyacente repuntó hasta el 2,8%.
- En la eurozona, la inflación general pasó del 2,6% al 3%, impulsada por el fuerte avance de los precios energéticos, aunque la subyacente descendió una décima hasta el 2,2%, su nivel más bajo desde 2022.



## Claves Económicas del mes

## Renta Variable

- Las bolsas mundiales avanzaron en mayo, apoyadas por los buenos resultados corporativos y la perspectiva de una solución inminente al conflicto.
- **Así, el MSCI ACWI en dólares subió un 5% en el mes**, impulsado principalmente por los mercados asiáticos (11,9%) y emergentes (9,5%).
- **En desarrollados (4,4% en dólares), destacó el buen comportamiento de EE.UU. (5,1%)** frente al de Europa (2,4%).
- **A nivel europeo, Grecia lideró las ganancias (8,4%), seguida por el DAX alemán y el Ibex (ambos con un 3,3%).**
- **En Asia sobresalieron Corea (28,4%) y Taiwán (14,9%),** impulsadas por el optimismo en torno al sector tecnológico, a la vez que Japón avanzaba un 6,2%.
- **Por el lado negativo, las bolsas latinoamericanas retrocedieron un 4,7% en dólares**, con Brasil a la cola (-7,2%), y México subiendo un 1,1% en el mes.
- Con casi el 100% del índice reportado, los resultados corporativos han registrado un crecimiento del 27,7% en EE.UU., mientras que, en Europa, el crecimiento ha sido del 5,2% (con el 82,5% reportado). Para el año fiscal 2026, los analistas han revisado al alza el crecimiento de beneficios tanto en EE.UU. como en Europa, esperando crecimientos del 23,5% y 13,8%, respectivamente. Por su parte, las ventas podrían crecer un 10,3% en EE.UU., y un 5,4% en Europa.

## Factores

- **A nivel factorial**, con todos los estilos en positivo, *momentum* (7,6%) y crecimiento (6,9%) lideraron en el mes, con mínima volatilidad (0,2%) a la cola.

## Sectores

- **Por sectores**, lideró tecnología tanto en EE.UU. (15,9%) como en Europa (14,1%), impulsado por el buen comportamiento de las empresas de semiconductores gracias a un mayor optimismo alrededor de la inteligencia artificial. Por el lado negativo, energía registró caídas superiores al 6% en ambas geografías, seguido de servicios básicos, que retrocedió más de un 5%, tanto en EE.UU., como en Europa.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	YTD
S&P500	7,580	5.1%	10.7%
EuroStoxx50	6,051	2.9%	4.5%
Ibex35	18,363	3.3%	6.1%
MSCI Italy	127	2.6%	8.0%
PSI20	9,077	-2.9%	9.8%
MSCI UK	2,971	0.1%	4.9%
Topix	3,937	6.2%	16.1%
Dev.World (\$)	4,865	4.4%	9.8%
Emerging (\$)	1,752	9.5%	24.8%
Em.Europe (\$)	203	3.4%	15.0%
Latam (\$)	3,031	-4.7%	11.9%
Asia (\$)	1,001	11.9%	29.1%



## Claves Económicas del mes

## Renta Fija

### Bancos Centrales

- **Las actas de la reunión de abril de la Fed reflejaron una creciente preocupación por la persistencia de las presiones inflacionistas, especialmente tras el repunte de los precios energéticos.** En este contexto, varios miembros señalaron que podrían ser necesarias nuevas subidas de tipos si la inflación no retoma una senda descendente.
- **Por su parte, los miembros del BCE continuaron advirtiendo sobre los riesgos derivados del shock energético y sus posibles efectos de segunda ronda sobre la inflación.** Como consecuencia, el mercado ha pasado de descontar una pausa de la Fed en 2026 a asignar cierta probabilidad a una subida de tipos de 25pb. En la eurozona, por el contrario, las expectativas se han moderado, pasando de descontar cerca de tres subidas a únicamente dos antes de final de año.
- **En cuanto al resto de bancos centrales destacaron la bajada de 25pb de México y la subida de 25pb de Noruega,** mientras que la mayoría de autoridades monetarias mantuvieron sin cambios sus tipos de referencia.

### Gobiernos

- **Los mercados de deuda soberana reflejaron durante el mes la creciente incertidumbre sobre las expectativas de inflación y los tipos de interés oficiales.**
- **Aunque a mitad de mayo las rentabilidades repuntaron con fuerza (con el bono estadounidense a 10 años alcanzando el 4,7%),** la perspectiva de un posible acuerdo entre EE.UU. e Irán llevó a una cierta recuperación hacia final de mes. En este contexto, en EE.UU., la rentabilidad del bono a 2 años se elevó 14pb hasta el 4%, con el tipo nominal a 10 años subiendo 6pb hasta el 4,4%, y la referencia a 30 años cerrando el mes plana en el 5%. Esto se tradujo en un ligero aplanamiento de la curva americana, que finalizó en los 43pb (-7pb). La subida de la rentabilidad del 10 años ha venido explicada por un aumento de 15pb en el tipo real a 10 años hasta el 2%, así como por la reducción de las expectativas de inflación, hasta el 2,4% (-9pb).
- **En Europa,** se registraron caídas de rentabilidades de los bonos alemanes a 2 y 10 años hasta el 2,5% (-11pb) y el 2,9% (-10pb), respectivamente. Esto elevó en 16pb el diferencial del tipo a 10 años entre EE.UU. y Alemania, hasta los 150pb.
- **Por su parte, las primas de riesgo periféricas mostraron estrechamientos a nivel general,** sobre todo en Italia y Grecia (-11pb cada una, hasta los 71pb y 67pb, respectivamente).
- **En España,** el diferencial frente al bono alemán cayó 5pb, con la rentabilidad del bono a 10 años cerrando el mes en el 3,4% (-15pb).
- **En crédito corporativo, los diferenciales se estrecharon de manera generalizada en el mes.** En EE.UU., el diferencial de deuda de alta calidad se redujo 8pb, hasta los 66pb, con el tramo especulativo haciéndolo en 11pb, hasta los 272pb. En Europa, el crédito de grado de inversión estrechó su diferencial hasta los 75pb (-4pb), con el de alta rentabilidad retrocediendo hasta los 268pb (-12pb).

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	YTD
Bono Alemania a 10 años	2.9%	-10 pb	8 pb
Bono USA a 10 años	4.4%	6 pb	27 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	YTD
Euribor 3 meses	2.3%	7 pb	24 pb
Euribor 12 meses	2.8%	-4 pb	56 pb



## Claves Económicas del mes

# Renta Fija

## Divisas

- En el mercado de divisas, el dólar se fortaleció un 0,9% frente a la cesta de monedas desarrolladas, mientras que el euro retrocedió un 0,6% hasta los 1,1659 dólares.

## Materias Primas

- El precio del Brent se desplomó un 17,5% hasta los 90,9 \$/barril, registrando su mayor caída mensual desde marzo de 2020.
- Finalmente, el oro cayó un 1,7% hasta los 4.540 \$/onza, acumulando su tercer mes consecutivo de corrección.

Divisas	Nivel	Variación Mes	YTD
EUR frente al USD	1.166	-0.6%	-0.7%
EUR frente al YEN	185.7	1.1%	0.9%
EUR frente al GBP	0.87	0.5%	-0.6%

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	YTD
Brent	91.0	-17.5%	49.6%
BCOM Metales Industriales	475.0	5.1%	15.4%
Oro	4,540	-1.7%	5.1%



## Tema del mes



### Estudio 2026 de la AIReF de la regla de gasto de pensiones: se cumple el límite de gasto sobre PIB, pero no es un indicador adecuado para medir la sostenibilidad

La AIReF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal) ha constatado que el gasto neto en pensiones se sitúa en el 13,0% del PIB en promedio entre 2022 y 2050, por debajo del umbral del 13,3% fijado en la normativa vigente. No obstante, pone de manifiesto una vez más los problemas de diseño de esta regla, que no es un indicador adecuado de sostenibilidad.

El cumplimiento de la regla es compatible con una **trayectoria ascendente de la deuda**, que alcanzaría el **123% del PIB en 2050**. Según la AIReF, la regla de gasto de pensiones ofrece una **visión parcial centrada en un único componente del gasto**, y propone reformar la

regla para integrarla en el marco fiscal europeo y reforzar su vínculo con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

El estudio **actualiza el análisis ya realizado en 2025** incorporando los datos macroeconómicos más recientes y la información disponible sobre los ingresos. La AIReF analiza de nuevo el **cumplimiento formal de la regla de gasto prevista en la normativa vigente**, y, además, actualiza su análisis de sostenibilidad de las administraciones públicas a largo plazo conforme a su propia metodología, ofreciendo una visión completa que incorpora la **evolución esperada de los ingresos, los gastos y la deuda pública**.



## ¿Cómo funciona la regla de gasto?

La regla de **gasto compara el gasto medio previsto en pensiones entre 2022 y 2050, descontado el impacto de las medidas de ingresos aprobadas para reforzar el sistema, con el umbral del 13,3% del PIB fijado en la normativa** (en concreto, en la disposición adicional 2ª del RDL 2/2023). Si el gasto neto resultante se sitúa por debajo de ese límite, la regla se cumple formalmente.

La AIReF solo tiene que **estimar el impacto de las medidas de ingresos** en el promedio de 2022-2050 y comprobar si el gasto estimado para ese mismo período en el Informe de Envejecimiento de la Comisión Europea, actualizado con los datos observados, menos el impacto de las medidas supera o no el 13,3% del PIB.

En el estudio, la AIReF concluye que **la regla de gasto de pensiones vuelve a cumplirse formalmente**. Con la nueva información disponible, el gasto en pensiones neto de medidas de ingresos **se sitúa en el 13,0% del PIB en promedio entre 2022 y 2050**, tres décimas **por debajo del umbral del 13,3%** establecido en la disposición adicional segunda del [Real Decreto-ley 2/2023](#).

Este resultado supone una **mejora de casi dos décimas respecto** al informe anterior que se explica por una mayor estimación del **impacto de las medidas de ingresos para fortalecer el sistema**. El **gasto bruto público en pensiones se mantiene en el 14,6% del PIB** en promedio del periodo 2022-2050, tras incorporar los datos observados de PIB y gasto en pensiones de 2024 y 2025, mientras que las **medidas de ingresos se revisan al alza y se sitúan en el 1,6% del PIB** en promedio entre 2022 y 2050.

La AIReF mantiene su estimación del impacto de las medidas respecto al pronunciamiento anterior (2025), excepto en el **caso de la reforma de cotizaciones de trabajadores autónomos**, que ahora se estima con los datos reales de los rendimientos netos declarados en 2023 y 2024.

## Riesgos de sostenibilidad en las finanzas públicas

La AIReF afirma que el **cumplimiento formal de la regla de gasto de pensiones** no implica que desaparezcan **las tensiones sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas**. En un escenario a políticas constantes en el que no operan las reglas fiscales, la **deuda iniciaría una trayectoria ascendente a largo plazo impulsada por el proceso de envejecimiento de la población española**. Tras actualizar las previsiones demográficas, macroeconómicas y fiscales, este escenario lleva la **deuda a un 123% del PIB en 2050**.

Las nuevas proyecciones incorporan una población más elevada por el efecto de la inmigración, una tasa de fecundidad inferior y una ligera mejora del crecimiento potencial. Aun así, **el envejecimiento de la población seguirá presionando el gasto público**, especialmente en pensiones, sanidad y cuidados de larga duración.



## La AiReF detecta problemas de diseño en la regla

En primer lugar, la regla de gasto de pensiones **parte de una visión parcial de la sostenibilidad** que se limita al **gasto en pensiones en nivel sobre el PIB** y a una **definición imprecisa de medidas de ingresos**.

Las referencias de la regla **no guardan relación con la sostenibilidad** de las cuentas públicas, como muestra el hecho de que **su cumplimiento es compatible con un incremento de la deuda en los próximos años**.

Además, la AiReF estima que, **para financiar el aumento del gasto en pensiones** esperado, las **transferencias** del resto de los Fondos de la Seguridad Social o de la Administración Central deberán **aumentar 2,3 puntos hasta alcanzar el 3,0% del PIB**.

Este incremento, en ausencia de medidas, supondrá una **minoración de los recursos disponibles para otras políticas de gasto o el recurso al endeudamiento**, lo que es difícil de compatibilizar con las exigencias y compromisos de los **marcos fiscales europeos**.

**Este enfoque parcial de la regla de gasto** contrasta con una **visión integral de la sostenibilidad** que considere el conjunto de ingresos y gastos y la consecuente evolución de la deuda pública.

En segundo lugar, el **diseño de la regla vinculado a las previsiones del Informe de Envejecimiento de la Comisión Europea** impide incorporar la información más reciente sobre la situación del sistema público de pensiones y la economía en general.

Se sigue tomando en consideración las **previsiones del Informe de Envejecimiento publicado en 2024**, cuando ya está prevista una nueva edición de este informe para 2027. De hecho, **Eurostat ya ha publicado sus nuevas previsiones demográficas (EUROPOP2025)** que serán la base para el nuevo informe y que difieren sustancialmente de las anteriores (EUROPOP2023).

En tercer lugar, **la regla de gasto de pensiones no encaja en el nuevo marco fiscal europeo**, que toma como ancla el **nivel de deuda pública**, que no es considerada en ningún momento en el diseño de la regla de gasto de pensiones. Por otro lado, el nuevo marco fiscal europeo sitúa como **variable clave de supervisión el gasto primario neto de medidas de ingresos** definido en términos de tasas de variación anuales y acumuladas, mientras que la regla de gasto de pensiones se determina en nivel de PIB.

Por ello, **la AiReF ha propuesto al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones reformar la regla de gasto de pensiones** para que guarde más **consistencia con la sostenibilidad de las cuentas públicas** y con el cumplimiento de los compromisos del marco fiscal nacional y europeo. En concreto, **plantea que la regla se exprese en términos de tasas de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos** de los Fondos de la Seguridad Social y que se incorpore a los compromisos del Plan Fiscal y Estructural de Medio Plazo.



Tema del mes

## ESTUDIO SOBRE LA REGLA DE GASTO DE PENSIONES

El estudio ratifica las conclusiones de 2025 y vuelve a poner de manifiesto los problemas de diseño de esta regla, que no es un indicador adecuado de sostenibilidad

Primer pronunciamiento Informe marzo 2025

Pronunciado de nuevo pronunciamiento en julio 2025

Diseño de un estudio según el criterio de la Aflaf y la Abgarría del Estado en abril 2026

Analizar el cumplimiento con nueva información

Reafirmar el mensaje a largo plazo de sostenibilidad

**BATIFICAMOS EL REGISTRO DE 2025: LA REGLA SE CUMPLE, PERO NO GARANTIZA LA SOSTENIBILIDAD**

### Regla de gasto

La Aflaf ratifica el cumplimiento de la regla de gasto en pensiones con la nueva información disponible

**Señal fuerte de pensiones primarias 2022-2025**

Se mantiene por debajo del 15% del PIB

Incorpora los datos observados de PIB y gasto en pensiones 2024 y 2025 proporcionados por el Ministerio de Seguridad Social

**14,6%** - **1,6%** = **13,0%** del PIB

Impacto de medidas de ingresos primarias 2022-2025

Medida	Impacto en % del PIB	Impacto en % del PIB
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2
Incremento de la edad de jubilación	0,4	0,2

Se sitúa por debajo del umbral del 13,3% que fija la normativa actual, dos décimas menos que el pronunciamiento de 2025, pero no es un buen indicador para medir la sostenibilidad

### Análisis de sostenibilidad

El análisis confirma presiones sobre la deuda pública y riesgos para la sostenibilidad a pesar del cumplimiento de la regla de gasto de pensiones

**Deuda pública y PIB**

Se sitúa a finales de 2025 en 127% del PIB

**Contribuciones en la estructura de la deuda del Gobierno del Gasto y en el subsector A, PIB**

El gasto en pensiones representa el 34,4% del PIB

Se sitúa a finales de 2025 en 127% del PIB

El déficit recorre al 6,7% del PIB

El gasto en pensiones representa el 34,4% del PIB

El PIB crece en sostenibilidad y crecimiento

### Tres problemas de diseño en la regla de gasto

**Visión parcial de la sostenibilidad**

Las referencias de la regla no están vinculadas a la sostenibilidad del conjunto Aflaf

**Referencias desfasadas en una realidad cambiante**

Se incorpora la información más reciente y sigue vinculada al Aging Report 2024

**Mal encaje con el nuevo marco fiscal**

Cumplir la regla puede ser compatible con incumplir el marco fiscal europeo

### Propuestas

La Aflaf propone al Ministerio de Inclusión y Seguridad Social reformar la regla e integrarla en el marco fiscal

- Exprimado en términos de crecimiento del gasto primario neto de medidas de ingresos de los Fondos de la Seguridad Social
- Integrarla en los compromisos del Plan Fiscal Estructural de Medio Plazo (PFEMP)
- Permitir que la Aflaf envíe ex ante su facultad, junto con el resto del PFEMP

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal [www.aifrf.es](http://www.aifrf.es)



# Aspectos legales



## Aprobada la Reforma de la Jubilación Flexible: 25% más de pensión con jornadas laborales entre el 55% y 80% de la completa

En el caso de realizar un trabajo por cuenta ajena a tiempo parcial, compatibilizándolo con la pensión, la reducción de jornada podrá situarse entre un 33% y un 80% de la jornada a tiempo completo. También podrán acogerse a la jubilación flexible quienes vayan a desarrollar una actividad por cuenta propia, siempre que no hayan estado de alta como autónomos en los 3 años anteriores a la jubilación.

El Gobierno ha aprobado el *Real Decreto 416/2026, de 27 de mayo, por el que se regula el régimen jurídico de la jubilación flexible y otros aspectos comunes a las modalidades de compatibilidad de la pensión contributiva de jubilación con el trabajo, y se modifica el régimen de la jubilación demorada*, que **entrará en vigor tres meses** después de su publicación en el

BOE el **28 de mayo de 2026**, siempre y cuando obtenga el apoyo parlamentario, es decir, el 28 de agosto de 2026

No obstante, se establece que las pensiones de jubilación flexible iniciadas con anterioridad a la entrada en vigor de este RD 416/2026 seguirán rigiéndose por la normativa anterior.

El objetivo de esta Reforma es **facilitar que las personas jubiladas puedan seguir activas laboralmente** sin perder completamente su pensión, incentivando así el **envejecimiento activo y la permanencia voluntaria en el mercado laboral**.



## Aspectos legales

La **jubilación flexible** ofrece la posibilidad, a los **pensionistas de jubilación que voluntariamente lo deseen**, de **reincorporarse a la actividad**, y **compatibilizar el percibo de su pensión con un trabajo por cuenta ajena a tiempo parcial** o, como novedad, con la realización de **una actividad por cuenta propia**.

Esta modalidad de jubilación flexible “mejorada”, continúa dirigiéndose a las **personas que ya hayan accedido a una pensión contributiva de jubilación y deseen volver a desarrollar una actividad laboral** compatible con el cobro parcial de esa pensión.

**Novedades introducidas por la Reforma de la jubilación Flexible: se mejoran los incentivos económicos**

Estas son las **principales novedades**:

- Además del caso de realizar un trabajo por cuenta ajena a tiempo parcial, **también podrán acogerse a la jubilación flexible quienes quieran desarrollar una actividad por cuenta propia como autónomos**, siempre que **no hayan estado dados de alta como autónomos en los 3 años anteriores** a la fecha de jubilación.
- **No será necesario esperar un periodo mínimo desde la jubilación para solicitar la jubilación flexible**. Se podrá acceder en cualquier momento, una vez reconocida la pensión.
- Se incrementan los **porcentajes posibles de jornada a tiempo parcial en la actividad por cuenta ajena compatible con la pensión**. La horquilla para la realización de esta jornada se situará entre **el 33% y el 80%** de lo que sería la jornada de un trabajador a tiempo completo. Antes de esta Reforma, el jubilado podía realizar una jornada entre el 25% y el 75%. La **cuantía de la pensión se reducirá en proporción inversa a la disminución de la jornada de trabajo**, con relación a la de un trabajador a tiempo completo.
- Se mejoran los **incentivos económicos por jubilación flexible**. Como novedad, **cuando se acceda a la misma pasados, al menos, 6 meses desde la jubilación, el pensionista percibirá un porcentaje adicional de pensión** que, en el caso de trabajo por cuenta ajena, **dependerán del porcentaje de jornada parcial** sobre lo que sería una jornada a tiempo completo:
  - **Las personas con jornadas a tiempo parcial que se encuentren entre el 55% y el 80%** de la jornada a tiempo completo **incrementarán el importe de la pensión en un 25% adicional**.
  - **En el caso de las jornadas a tiempo parcial que sean iguales o superiores al 33% pero inferiores al 55%**, la pensión **subirá un 15% adicional**.
- En el caso de ejercer un **trabajo autónomo (por cuenta propia)**, el pensionista podrá percibir **hasta un 25% adicional de la pensión** mientras desarrolla la actividad compatible.
- Además, el pensionista que haya **accedido a una jubilación anticipada involuntaria o forzosa**, cuando regrese a la jubilación plena desde la jubilación flexible, **verá mejorada su pensión inicial al recalcularse** en ese caso **su base reguladora y el porcentaje aplicable** según el periodo de cotización acreditado.
- El pensionista **deberá comunicar previamente** a el INSS, u otra entidad gestora que corresponda, **el inicio del trabajo por cuenta ajena o de la actividad por cuenta propia**, así como las **modificaciones de jornada y el cese**. La falta de comunicación determinará el **carácter indebido de la pensión por jubilación flexible**, con **obligación de reintegro** en el importe correspondiente y sin perjuicio de las sanciones que correspondan.

**Aspectos legales**

- La nueva regulación **se aplicará a todos los regímenes de Seguridad Social**, a excepción de los regímenes especiales de los funcionarios Civiles del Estado, de las Fuerzas Armadas y del personal al servicio de la Administración de Justicia.

Al igual que hasta ahora, durante el periodo de jubilación flexible el trabajador **seguirá teniendo la condición de pensionista** a efectos de asistencia sanitaria y protección social.

**Salvo para el caso de acceso previo a la jubilación a través de jubilación anticipada involuntaria, desaparece el actual recálculo general de pensión.**

Hasta ahora, las **cotizaciones efectuadas** por las actividades laborales realizadas durante la situación de jubilación flexible podían surtir efectos para **la mejora de la pensión, una vez producido el cese en el trabajo**, tanto para el **recálculo de la base reguladora** de la pensión como del **porcentaje aplicable** sobre la base reguladora en función del nuevo período de cotización acreditado, así como **para disminuir** o, en su caso, **suprimir el coeficiente reductor que se hubiese aplicado**, en el momento de causar el derecho **a la pensión de jubilación anticipada**.

Esta **posibilidad de recálculo desaparecerá con la nueva normativa** salvo, como hemos comentado, para los casos de acceso inicial a la jubilación por jubilación anticipada forzosa. Por tanto, la cotización realizada durante la jubilación flexible **no mejorará la pensión ya reconocida ni incrementará el complemento económico** de demora que hubiera correspondido.

La jubilación flexible **no será compatible con la percepción complemento de demora**, distinguiéndose dos supuestos:

- Si el pensionista hubiese optado por la modalidad de **porcentaje adicional**, su cobro queda **suspendido** durante el tiempo en que se aplique la jubilación flexible, con efectos desde el primer día del mes siguiente al inicio de la actividad;
- Si se hubiese optado por la modalidad de **cantidad a tanto alzado** o por la **opción mixta**, **no es posible acceder** al régimen de jubilación flexible.

Con estas mejoras de la jubilación flexible, **se completan las reformas iniciadas en 2021** y, en concreto, se desarrolla el **acuerdo social tripartito de 2024**, que busca flexibilizar el tránsito del empleo a la jubilación y acercar la edad efectiva a la edad legal de jubilación.



## ¿Sabías que...



## Convocatoria BBVA Futuro 2026: proyectos solidarios seleccionados

En BBVA Asset Management compartimos un año más los resultados de la Convocatoria Solidaria BBVA Futuro 2026, una iniciativa que impulsamos desde 2018 para apoyar proyectos sociales y medioambientales en España.

### **25 proyectos que suman: 1 millón de euros en donaciones**

En esta octava edición, BBVA Asset Management destina 1 millón de euros en donaciones a 25 proyectos seleccionados en toda España, repartidos entre iniciativas sociales y medioambientales.

Como cada año queremos poner foco especial en proyectos que den respuesta a una necesidad urgente. Por eso se ha incluido una categoría para aquellos proyectos que ayudan a proteger y recuperar nuestro entorno natural, con iniciativas de:

- restauración de ecosistemas
- reforestación
- prevención de incendios forestales

Porque cuidar el territorio es también cuidar el futuro de quienes viven en él.

**¿Sabías que...****• Una donación de 1 millón de euros para proyectos que dejan huella.**

La Convocatoria Solidaria BBVA Futuro está vinculada al fondo solidario BBVA Futuro Conservador, FI, que destina parte de su comisión de gestión a apoyar estos proyectos. De este modo, quienes invierten en el fondo también contribuyen a impulsar iniciativas con impacto positivo para las personas y el planeta.

**• Una selección cuidada para apoyar donde más se necesita**

La selección de los proyectos ganadores ha contado nuevamente con la implicación de más de 300 empleados de BBVA y BBVA Asset Management, cuya participación ha sido clave para valorar las candidaturas presentadas.

Una selección que se ha realizado con rigor y responsabilidad, a través de un proceso de evaluación que busca valorar las candidaturas de forma objetiva.

**• Más de 7 millones para impulsar proyectos**

Desde 2018, y sumando la donación de este año, la convocatoria ha destinado más de 7 millones de euros a apoyar iniciativas transformadoras que promueven el progreso social y la inclusión en todo el territorio español.

**Un compromiso que busca mantenerse en el tiempo**

Con esta nueva edición, BBVA Asset Management continúa acompañando a las organizaciones que, cada día, ponen en marcha proyectos con impacto real. Un apoyo que busca sostenerse en el tiempo, para que cada vez más iniciativas puedan crecer, llegar a más personas y contribuir al bienestar colectivo y al cuidado del entorno.





¿Sabías que...

## Proyectos ganadores de la Convocatoria Solidaria BBVA Futuro 2026

Proyecto seleccionado	Categoría	Provincia
<b>GRANDES PREMIOS NACIONALES – 72.000€</b>		
Associació de Paraplègics i Discapacitats Físics de Lleida (ASPID)	Dependencia, Mayores y Salud	Lleida
Fundación EMET	Educación	Córdoba
Fundación RAÍCES	Creación de Empleo para Colectivos Vulnerables	Madrid / Cuenca
Fundación ENKI	Inclusión Social	La Coruña
Asociación AMICOS	Medio Ambiente	Orense
<b>ZONA A   C. Madrid y Castilla-La Mancha – 32.000€</b>		
Asociación Mostoleña de ESCLEROSIS MÚLTIPLE (AMDEM)	Dependencia, Mayores y Salud	Madrid
Fundación SÍNDROME DE DOWN de Madrid	Dependencia, Mayores y Salud	Madrid
Fundación ALAS MADRID	Dependencia, Mayores y Salud	Madrid
YMCA	Educación	Toledo
<b>ZONA B   Cataluña + C. Valenciana, Murcia e Islas Baleares – 32.000€</b>		
Fundación SECRETARIADO GITANO	Creación de Empleo para Colectivos Vulnerables	Valencia
Fundación CRIS de Investigación para vencer al cáncer	Dependencia, Mayores y Salud	Barcelona
Fundación para la SALUD INFANTIL de la Comunitat Valenciana	Dependencia, Mayores y Salud	Alicante
Associació NARINAN Projecte Social Familiar	Educación	Barcelona
<b>ZONA C – Galicia, Castilla y León, Asturias, Cantabria, País Vasco, Navarra, La Rioja y Aragón – 32.000€</b>		
ASPANOVAS	Dependencia, Mayores y Salud	Vizcaya
Acción Solidaria de Galicia (ASDEGAL)	Dependencia, Mayores y Salud	Pontevedra
Asociación PRONISA Plena Inclusión Ávila	Dependencia, Mayores y Salud	Ávila
Asociación de Familiares de Enfermos de Alzheimer y otras demencias de Galicia (AFAGA ALZHEIMER)	Dependencia, Mayores y Salud	Pontevedra
<b>ZONA D – Andalucía, Extremadura, Ceuta, Melilla e Islas Canarias – 32.000€</b>		
ENVERA – Asociación de empleados de Iberia, padres de personas con discapacidad	Creación de Empleo para Colectivos Vulnerables	Santa Cruz de Tenerife / Gran Canaria / Málaga
Fundación UPACESUR ATIENDE	Dependencia, Mayores y Salud	Almería / Cádiz / Córdoba / Málaga / Sevilla
Fundación FRANCISCO LUZÓN	Dependencia, Mayores y Salud	Santa Cruz de Tenerife
Asociación Nacional de Hogares para Niños Privados de Ambiente Familiar NUEVO FUTURO	Inclusión Social	Sevilla
<b>MEDIOAMBIENTE 32.000 €</b>		
Fundación PLANT FOR THE PLANET España	Medio Ambiente	Málaga
Fundación DESERT LEAVES	Medio Ambiente	Castellón
Fundació EMYS	Medio Ambiente	Gerona
Fundación SANTA MARÍA LA REAL	Medio Ambiente	Palencia

# Contactos

✉ 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 Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com

☎ 638 433 579

Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com

☎ 638 949 548

## Oficina Barcelona

---

José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com

☎ 679 916 265

Noelia Cano Carmona

✉ noelia.cano@bbvagpp.com

☎ 639 187 906

### 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.