

BBVA

Asset Management

 **GESTORES**
de tu confianza

Pensiones a Fondo

Boletín mensual
para planes de pensiones

Nº 143 · ABRIL 2022



Mejor Estrategia de Sostenibilidad Global
Capital Finance International (CFI) 2022

Signatory of:



 RACE TO ZERO

Creando Oportunidades

Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Índice Global de Pensiones Mercer CFA Institute 2021	
Aspectos Legales	11
Devolución exceso de aportación en cómputo anual	
¿Sabías que...	12
Pensiones y ahorro a largo plazo en el contexto actual	
Contacto	13



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional

“ En esta edición correspondiente al mes de abril de 2022 la Newsletter de Pensiones BBVA informamos sobre cuestiones de actualidad en el ámbito de la Previsión Social y del Sector Financiero.

En el apartado de **Mercados Financieros** vemos que lo más relevante de marzo ha sido la fuerte subida de tipos de la deuda en un contexto de crecientes presiones en los precios tras la invasión rusa de Ucrania, y la confirmación del giro agresivo de la Fed, que prioriza la estabilidad de precios y su credibilidad sobre el posible impacto del conflicto bélico en el crecimiento. Aunque los activos de riesgo han mostrado una considerable resistencia, el sentimiento general continúa siendo de cautela.

Dentro del Epígrafe de **Tema del Mes** presentamos el Índice Global de Pensiones Mercer CFA Institute 2021

En la sección **¿Sabías que...** anunciamos que el próximo 28 de abril a las 17.00 horas tendrá lugar la Conferencia digital organizada por BBVA y La Vanguardia con el título “Pensiones y ahorro a largo plazo en el contexto actual”.

Dentro de los **Aspectos legales** informamos sobre el criterio de devolución en caso de producirse excesos de aportaciones sobre los límites establecidos por la normativa

Esperamos que todos estos asuntos sean de su interés. Seguiremos con nuestro compromiso de informar sobre cuestiones útiles y de interés general.



Claves económicas del mes

Lo más relevante de marzo ha sido la fuerte subida de tipos de la deuda en un contexto de crecientes presiones en los precios tras la invasión rusa de Ucrania, y la confirmación del giro agresivo de la Fed, que prioriza la estabilidad de precios y su credibilidad sobre el posible impacto del conflicto bélico en el crecimiento.

Aunque los activos de riesgo han mostrado una considerable resistencia, el sentimiento general continúa siendo de cautela.

ESTADOS UNIDOS



Ligera revisión a la baja del PIB de EE.UU. para el 4T21 (una décima hasta el 6,9% anualizado).

En lo que respecta al 1T22, las ventas minoristas y la producción industrial se desaceleraron en el mes de febrero (0,3% m/m y 0,5% m/m, respectivamente), acusando posiblemente los nuevos problemas en las cadenas de suministro global, el auge de los precios y la caída de las expectativas del consumidor.

Sin embargo, los indicadores de confianza sorprendían al alza en el mes de marzo (PMI compuesto en 58,5 puntos), ofreciendo señales mixtas.

EUROZONA



La tercera estimación del PIB del 4T21 confirma el tímido avance de 0,3% t/t.

Con respecto al 1T22, la producción industrial se estancó en el mes de enero, mientras que las ventas minoristas se incrementaron un 0,2% m/m.

Los indicadores de confianza de marzo se han mantenido en niveles elevados (PMI compuesto en 54,5 puntos), a pesar del conflicto geopolítico en Ucrania y sus efectos disruptivos en los mercados.

CHINA



Los indicadores de actividad real sorprendían al alza, con aceleración de las ventas al por menor y repunte de la inversión en manufacturas e infraestructuras.

A su vez, la solidez de la demanda interna y de las exportaciones explica el fuerte crecimiento de la producción industrial.

PRECIOS



La inflación subyacente de febrero aumentó cuatro décimas tanto en EE.UU. (6,4%), como en la eurozona (2,7%).

Renta Variable

RENTA VARIABLE

- El incremento de las sanciones a Rusia provocaba **el desplome de las bolsas y el repunte de la volatilidad** en los primeros compases del mes (el EuroStoxx50 entraba en mercado bajista, -20% desde sus máximos de nov-21).
- El nivel de sobreventa alcanzado, en un entorno en el que no hemos visto aún revisiones de beneficios a la baja, provocaba un rebote técnico, llevando a los principales índices a recuperar una buena parte del terreno perdido en el año, con fuerte recuperación de los sectores más castigados.
- El **índice mundial ACWI finaliza el mes con una subida del 1,9%** (la volatilidad retrocede a niveles de 20,6), con mejor comportamiento relativo de las bolsas desarrolladas, especialmente de las plazas más alejadas del conflicto bélico y con menor dependencia energética (S&P500 3,6%, Topix 3,2%, Stoxx600 0,6%, Eurostoxx50 -0,6%).
- En Europa destaca la **fortaleza de Noruega y Reino Unido** (mayor peso de energía) y la debilidad de la periferia (Ibex -0,4%).
- En **emergentes Latam vuelve a ser la única región en positivo** (beneficiada por su exposición a materias primas), mientras que retroceden tanto Asia (destacando el retroceso de China, por la nueva ola de Covid y el intervencionismo gubernamental que ha castigado especialmente al sector tecnológico) como, sobre todo, Europa Emergente.

ESTIMACIONES DE BENEFICIOS Y VENTAS

- Las estimaciones de beneficios y ventas **continúan revisándose al alza pese a las dudas** sobre crecimiento e inflación, aunque el ratio de revisiones de beneficios de los últimos 3 meses está girando. En la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,9% en EE.UU. y 9,7% en Europa para 2022, 9,8% y 6,3% de cara a 2023, y 9,7% y 7,1% para 2024; mientras que para las ventas los niveles correspondientes son de 9,6% y 8,6% en 2022, 5,4% y 2,5% en 2023, y 4,3% y 2,5% de cara a 2024, respectivamente.

SECTORIALMENTE

- Sobresale el mejor comportamiento de los relacionados con materias primas (energía y materiales) y algunos defensivos como farmacéuticas, *utilities* americanas y telcos europeas. Finalmente, destaca la recuperación del sector de tecnología y el mal comportamiento de los sectores de consumo, tanto estable como discrecional (presión en márgenes por subida del precio de las materias primas y algunos cierres forzosos por problemas en sus cadenas de suministro).

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
S&P500	4530.4	3.6%	-4.9%
EuroStoxx50	3902.5	-0.6%	-9.2%
Ibex 35	8445.1	-0.4%	-3.1%
PSI20	6037.0	8.5%	8.4%
MSCI Italia	64.0	-2.1%	-8.4%
MSCI UK	2154.0	1.3%	3.5%
Nikkei225	1946.4	3.2%	-2.3%
MSCI Dev.World (\$)	3053.1	2.5%	-5.5%
MSCI Emerging (\$)	1141.8	-2.5%	-7.3%
MSCI Em.Europe (\$)	96.8	-50.1%	-71.3%
MSCI Latam (\$)	2686.2	12.2%	26.1%
MSCI Asia (\$)	606.8	-3.3%	-8.9%



Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- Como era de esperar, la Fed decidió incrementar los tipos de interés en 25 puntos básicos, hasta situarlos en el rango del 0,25%-0,50%. Por otro lado, también publicó la actualización de sus previsiones macroeconómicas, así como las estimaciones de sus miembros sobre la evolución de los tipos de interés. La proyección central apunta a que los tipos de interés se situarán en 2022 entre el 1,6% y el 2,4%, frente al rango de entre el 0,6% y el 0,9% estimado en diciembre. Para 2023, los banqueros anticipan una horquilla de entre el 2,4% y el 3,1%.
- El BCE, por su parte, anunció un endurecimiento de su política monetaria: sus compras de deuda pasarán de 40 mm de euros en abril a 30 mm en mayo y 20 mm en junio. Se trata, por tanto, de una retirada de estímulos mucho más rápida de la prevista, que coincide con la actualización de sus previsiones de inflación para este año (del 3,2% al 5,1%). Con respecto a los tipos de interés, los mantuvo en los niveles actuales y advirtió de que cualquier ajuste tendrá lugar después de que se finalicen las compras netas. Por tanto, la primera subida de tipos de interés podría ocurrir en diciembre o en los primeros meses de 2023.
- En cuanto a otros bancos centrales, destacan las fuertes subidas de los mercados emergentes (por ejemplo, México +50pb) y las subidas de 25pb de los países desarrollados (Inglaterra, Noruega y Canadá).

RENTA FIJA

- La volatilidad ha seguido aumentando en el mercado de bonos, que sufre un fuerte revés en marzo, con la deuda soberana americana anticipando un ciclo alcista de tipos de la Fed muy agresivo para luchar contra la inflación.
- El contexto de aversión al riesgo por la crisis de Ucrania y el deterioro de las expectativas de crecimiento global se ven reflejados más en el movimiento de la curva de rentabilidades, que ha estado **muy cerca de invertirse**, con sendos repuntes de 90pb y 51pb en los tramos a 2 y 10 años a 2,33% y 2,34%.
- La subida de los tipos a largo plazo viene explicada tanto por **el tipo real como por las expectativas de inflación** (+21pb a 2,8%, tras tocar máximos históricos del 3%).
- Mientras tanto, los tipos alemanes aumentan 46pb y 41pb en los tramos a 2 y 10 años a -0,07% (máximo desde 2014) y 0,55% respectivamente, aunque en este caso de la mano sobre todo de las expectativas de inflación (+54pb en el largo plazo a 2,64%, máximo desde el inicio de la serie en 2009).
- Por otro lado, **sorprende la caída de las primas de riesgo de la deuda periférica europea**, que no parecen descontar todavía de forma clara el probable final acelerado del programa de compra de bonos por parte del BCE y la expansión fiscal prevista para paliar los efectos de la subida de los precios energéticos y hacer frente a los mayores gastos en defensa y ayuda a refugiados.

DEUDA ESPAÑOLA

- Por otro lado, se ve respaldada por la agencia de calificación crediticia S&P, que revisa la perspectiva de su *rating* de negativa a estable. La prima de riesgo se estrecha 9pb a 89pb, con un repunte de la rentabilidad a 10 años de 32pb a 1,44%.

CRÉDITO

- En línea con otros activos de riesgo, y a pesar de la crisis de Ucrania y de las expectativas de un rápido endurecimiento de la política monetaria, el mercado de crédito ha frenado el ajuste al alza de los diferenciales de los últimos meses.

MERCADO DE DERIVADOS

- No ha habido muchos cambios y en el de contado se han visto estrechamientos del orden de 10pb en la deuda con grado de inversión y de cerca de 40pb en el segmento especulativo, tanto de EE.UU. como de Europa.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Bono Alemania a 10 años	0.55%	41 pb	73 pb
Bono USA a 10 años	2.34%	51 pb	83 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Euribor 3 meses	-0.46%	8 pb	11 pb
Euribor 12 meses	-0.07%	28 pb	43 pb



Divisas

- En cuanto a los tipos de cambio, continúa la **tendencia apreciadora del dólar** y de las divisas ligadas al precio de las materias primas, destacando las de Latam (+4,3% en media, con el peso mexicano subiendo un 3,1%).
- Entre las divisas desarrolladas, sobresale la caída del 6,1% del yen hasta mínimos desde 2015 por la política acomodaticia del Banco de Japón, mientras que el euro cede un 1,1% a 1,1082.
- Entre las emergentes, las divisas asiáticas caen cerca de un 1% y en Europa la lira turca sigue muy débil (-5,6%) y el rublo se recupera un 27,9%, apoyado por los controles de capital, la resolución del debate sobre el gas natural (pago de los importadores en euros y dólares y conversión a rublos internamente en Rusia) y el aparente avance en las negociaciones de paz.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
EUR frente al USD	1.1082	-1.1%	-2.5%
EUR frente al YEN	134.71	4.4%	2.9%
EUR frente al GBP	0.8435	0.8%	0.3%



Materias Primas

- El riesgo geopolítico sigue explicando la **enorme volatilidad** en los mercados de materias primas, que terminan con subidas generalizadas en el precio de todos los componentes.
- Destaca en particular el **Brent**, que ha llegado a superar los \$130/b, aunque cierra en \$106,6/b (+5,7%) por la posibilidad de compensar parte de la producción de Rusia afectada por las sanciones y por la expectativa de una menor demanda de China por el Covid.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
BCOM Metales Industriales	453.3	12.1%	22.7%
Brent	106.6	5.7%	37.6%
Oro	1944.5	2.4%	6.3%

Tema del mes

Índice Global de Pensiones Mercer CFA Institute 2021



Desde hace más de 10 años, la firma de consultoría internacional Mercer junto con el CFA Institute y la colaboración de la Universidad de Monash elaboran este índice con un doble objetivo; disponer de una comparativa entre los aspectos que caracterizan los diferentes sistemas de previsión social a nivel global y destacar fortalezas y debilidades de cada uno de ellos para así, identificar posibles modificaciones que ayuden a mejorarlos.

No hay un sistema único que pueda ser trasplantado de un país y aplicado, sin cambiar nada, a otro. Sin embargo, es importante conocer las características de los mejores sistemas de pensiones para buscar mejores prestaciones financieras para los pensionistas, una mayor probabilidad de sostenibilidad futura del sistema, y un mayor nivel de confianza de la sociedad.

Desde el inicio de su publicación se han venido incorporando nuevos países alcanzando en 2021 la cifra de 43 países analizados que representan el 65% de la población mundial. España se incorporó al estudio en 2018.

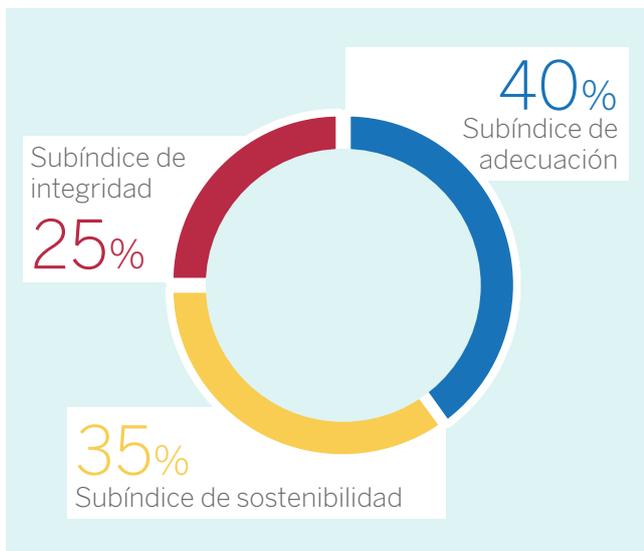
Aunque comparar sistemas de pensiones diferentes no es sencillo ya que cada uno ha evolucionado desde una economía particular y circunstancias sociales, culturales, políticas e históricas propias, hay ciertas características de unos sistemas que puede servir

de inspiración a otros para mejorar su sostenibilidad y/o suficiencia. Además independientemente de las particularidades sociales, económicas o históricas de cada país, los retos a los que se enfrentan los sistemas de previsión en el mundo son muy parecidos.

Además, durante 2020 y 2021, muchos de estos problemas han sido acentuados por la pandemia de COVID-19. Pero no solo el envejecimiento de la población y los efectos del coronavirus representan desafíos para los sistemas de pensiones en mundo. El entorno económico actual con una reducción del crecimiento de los salarios, los tipos de interés históricamente bajos y la reducción los rendimientos de las inversiones en muchas clases de activos, está colocando presiones financieras adicionales sobre los actuales sistemas de pensiones y la generación de ingresos para la jubilación.

Método de cálculo del índice global de pensiones

El cálculo del índice utiliza los tres indicadores habituales en la valoración de un sistema de previsión social (adecuación, sostenibilidad e integridad) para medir cada sistema de pensiones en relación a más de 50 indicadores. El valor del índice general para cada sistema de pensiones se representa por el promedio ponderado de los tres subíndices. Las ponderaciones utilizadas son:

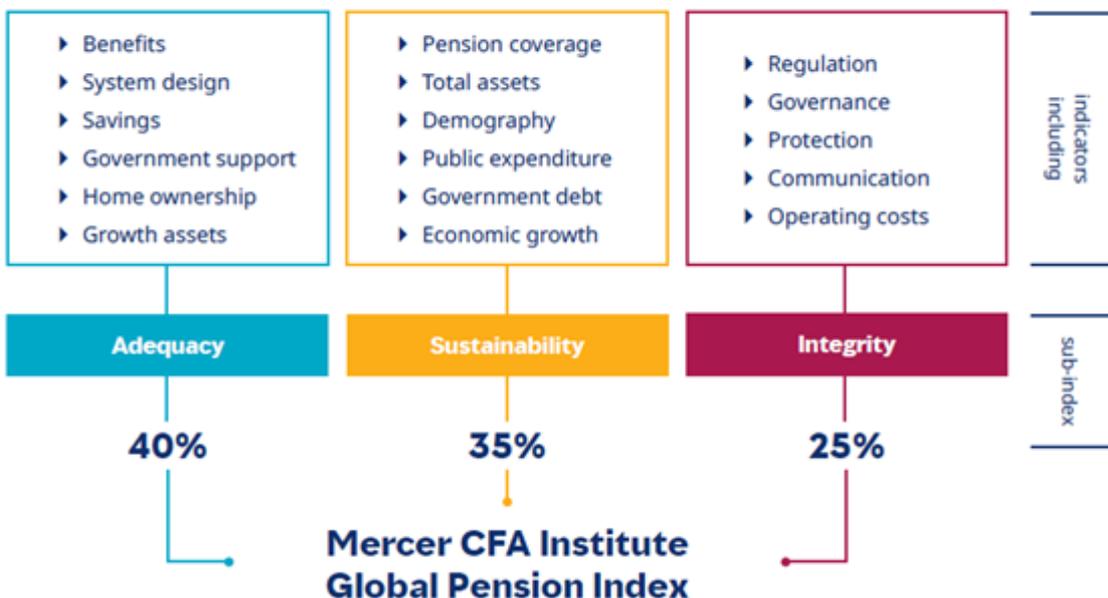


EL SUBÍNDICE DE ADECUACIÓN (suficiencia) es el indicador más obvio de un sistema de pensiones y se refiere al nivel de ingresos a la jubilación que ofrece, así como la pensión mínima y su tasa de sustitución en relación con el último salario.

La sostenibilidad es la mayor preocupación actualmente de muchos sistemas de pensiones, tanto para los de reparto como los de prestación definida. **EL SUBÍNDICE DE SOSTENIBILIDAD** mide varios indicadores que influirán en la probabilidad que el sistema de pensiones actual sea capaz de proporcionar prestaciones en el futuro.

Por último, **EL SUBÍNDICE DE INTEGRIDAD** incluye muchos requisitos que influyen en el nivel de confianza y conocimiento que los ciudadanos tienen en su sistema, con especial foco en el sector privado. Para ello tiene en consideración tres áreas: -regulación y gobernanza, protección y comunicación a los miembros y – por último, los costes operativos.

Calculating the Mercer CFA Institute Global Pension Index





Tema del mes

Resultados de este año 2021

El estudio muestra que **Islandia** que se incorpora por primera vez al estudio, **Holanda y Dinamarca** tienen los mejores sistemas de pensiones siendo los únicos en obtener en 2021 una **calificación A**.

Grade	Index Value	Systems	Description
A	>80	Denmark Netherlands Iceland	A first class and robust retirement income system that delivers good benefits, is sustainable and has a high level of integrity.
B+	75-80	Australia Israel Norway	A system that has a sound structure, with many good features, but has some areas for improvement that differentiates it from an A-grade system.
B	65-75	Canada Chile Finland Germany Ireland New Zealand Singapore Sweden Switzerland UK	
C+	60-65	Belgium France Hong Kong SAR Uruguay USA	A system that has some good features, but also has major risks and/or shortcomings that should be addressed. Without these improvements, its efficacy and/or long-term sustainability can be questioned.
C	50-60	Austria Brazil China Colombia Indonesia Italy Malaysia Peru Poland Saudi Arabia South Africa Spain Taiwan UAE	
D	35-50	Argentina India Japan Korea (South) Mexico Philippines Thailand Turkey	A system that has some desirable features, but also has major weaknesses and/or omissions that need to be addressed. Without these improvements, its efficacy and sustainability are in doubt.
E	<35	Nil	A poor system that may be in the early stages of development or non-existent.

El sistema de pensiones español ha recibido una **calificación C**, que incluye a aquellos sistemas con algunas buenas características, pero al mismo tiempo con riesgos elevados y defectos cuya resolución debe ser afrontada y el sitúa en el puesto 24 del ranking. Del mismo se destaca su positiva valoración en los subíndices de adecuación y gobernanza (con puntuaciones de 72,9 y 78,3 respectivamente). En el apartado de mejoras, el estudio propone el incremento de los niveles de ingreso de las pensiones de las capas de población más desfavorecidas, aumentar la tasa de participación de los trabajadores en los sistemas de previsión social complementaria y elevar la tasa de actividad de la población en edades cercanas a la jubilación, todas ellas encaminadas a mejorar su sostenibilidad.

Aspectos Legales

Devolución exceso de aportación en cómputo anual



La normativa vigente establece que el **límite máximo de aportaciones** para el ejercicio 2022 que puedes realizar entre todos tus planes de pensiones es de **1.500 euros anuales**.

Cuando se trata de aportaciones a planes de pensiones de empleo, dicho límite se incrementaría en 8.500 euros, siempre que tal incremento provenga de aportaciones del promotor o del trabajador al mismo plan de pensiones del sistema de empleo por importe igual o inferior a la aportación realizada por el Promotor.

Si en **cómputo anual** de aportaciones para todos tus planes de pensiones se sobrepasa el total del límite

máximo de aportaciones indicado anteriormente, la Entidad Gestora procederá a la devolución del exceso que se haya producido. *De conformidad con la normativa en vigor, si a fecha de la devolución se han generado minusvalías estas se descontarán de la aportación excedida, y si se generan plusvalías las mismas se quedarán en el plan.* Las devoluciones por exceso de límite se realizarán antes el 30 de junio del año siguiente.

? ¿Sabías que...

BBVA **LA VANGUARDIA**

Pensiones y ahorro
a largo plazo en el contexto actual

COLABORA:
UNIVERSITAT DE BARCELONA
Facultat d'Economia i Empresa

#PensionesFuturo

El próximo 28 de abril a las 17.00 horas tendrá lugar la Conferencia digital organizada por BBVA y La Vanguardia con el título **“Pensiones y ahorro a largo plazo en el contexto actual”**.

Después de una bienvenida institucional a cargo de **Ramón Alemany**, Decano de la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Barcelona y de José Ballester, Director Territorial de BBVA Cataluña, intervendrán los siguientes ponentes:

Mercedes Ayuso, Catedrática de estadística Actuarial de la Universidad de Barcelona y Experta del Instituto BBVA de Pensiones.

Rafael Doménech, Responsable de Análisis Económico de BBVA Research y catedrático en Economía por la Universidad de Valencia.

Moderará **Patricia Coll**, periodista colaboradora de La Vanguardia.

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 Barcelona

Rafael Rosende Jonama

 rafael.rosende@bbvagpp.com
 639 187 906

José Manuel Silvo

 jose.silvo@bbvagpp.com
 679 916 265

Oficina Bilbao

Juan María Pérez Morán

 jm.perez@bbvaam.com
 638 949 548

Valentín Navarro Begue

 valentin.navarro@bbvapensiones.com
 638 433 579

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.