

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para planes de pensiones

Nº103 · Diciembre 2018



Creando Oportunidades

Índice

01 **Presentación**

02 **Situación en los mercados**

Escenario General

Renta Fija

Renta Variable

Materias Primas

Divisas

03 **Novedades**

Tema del Mes

Eliminando Mitos

Legislación

En relación con el aseguramiento, recuerde que...

¿Sabías que...

Premios IPE

1. Presentación



Luis Vadillo
Director Pensiones BBVA

Casi sin darnos cuenta, tiene a la vista el último número de la Revista “Pensiones a Fondo” de este año 2018. Un año especialmente complicado en los mercados y que pone fin a una extraordinaria década de rentabilidades positivas año tras año.

Precisamente de ello hablamos en el apartado **“Situación de los mercados”**. Destacamos la alta volatilidad en los mercados financieros que se ha mantenido durante todo el año (Brexit, Italia, Guerras Comerciales Internacionales). Desde el punto de vista macroeconómico el crecimiento global se mantiene aunque sí se observa un ligero deterioro, pudiendo concluir que el año ha ido de más a menos optimismo a medida que transcurrían los meses.

En el **“Tema del mes”** hablamos de **Eliminar mitos en los planes de pensiones**. Creemos que toma especial relevancia durante esta última parte del año. Lo importante antes de tomar decisiones (aportaciones o prestaciones) es analizar a fondo la propia situación personal para que la decisión que se tome sea la más adecuada a cada partícipe.

Por último, en la sección **“¿Sabías que...”** comentamos el resultado de los **Premios IPE**. Premios a los que nos presentamos y que se entregan a los mejores Planes de Pensiones Europeos en diferentes categorías. La ceremonia tuvo lugar en Dublín y hemos resultado finalistas en cuatro de las categorías principales.

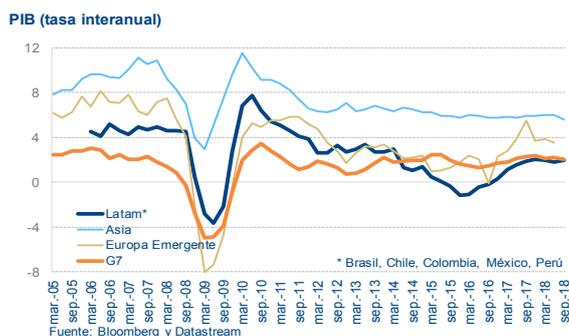
Querría despedirme deseándoles unas Felices Fiestas, que las disfruten en compañía de sus seres queridos. Seguro que el año 2019 viene cargado de buenas noticias en el ámbito personal y profesional. Ese es el deseo de todo el equipo de Pensiones BBVA.



2. Situación de los mercados

Escenario General

- **Durante el mes de noviembre la volatilidad se ha mantenido alta en los mercados financieros.** Aunque las bolsas han conseguido revertir las fuertes caídas de octubre, se han visto señales de debilidad en otros activos de riesgo como el crédito. Las preocupaciones del mercado siguen siendo las mismas que en los últimos meses: incertidumbre política en Europa (crisis presupuestaria en Italia y Brexit) y dudas sobre el mantenimiento del ciclo económico global en un contexto de deterioro de las relaciones comerciales internacionales.
- **La segunda estimación del PIB de EE.UU. en el 3T se mantiene en el 3,5%** anualizado con un consumo personal sólido creciendo a ritmos del 3,6%. En el 4T, la economía sigue mostrando señales de fortaleza con un empleo que crece en octubre en 250.000 nuevos puestos de trabajo con la tasa de desempleo en el 3,7%.
- **La zona euro tiene un crecimiento muy modesto en el 3T** (tan solo un 0,2% trimestral, 0,8% anualizado). Las señales de alerta aparecen tanto en Alemania como en Italia con caídas del PIB del -0,2% y -0,1% trimestral respectivamente. En Alemania, la entrada de la nueva regulación de emisiones (WLTP) con la caída en la producción de vehículos está detrás de la contracción. En Italia, la demanda interna (-0,3%) puede estar viendo afectada por la incertidumbre. Las perspectivas para Italia en el 4T no son mucho mejores, con un desempleo que sube 5 décimas en 2 meses y unos indicadores de sentimiento (PMI) que se sitúan en terreno contractivo.
- **En China,** la economía se mantiene estable a la expectativa de noticias sobre el conflicto comercial con EE.UU. La producción industrial acelera marginalmente en octubre hasta el 5,9% interanual y los indicadores de confianza se mantienen en zona neutral.
- **La inflación** en EE.UU. acelera en octubre hasta el 2,5% (2,1% subyacente) mientras que en la eurozona en noviembre desciende hasta el 2% (subyacente en el 1%).



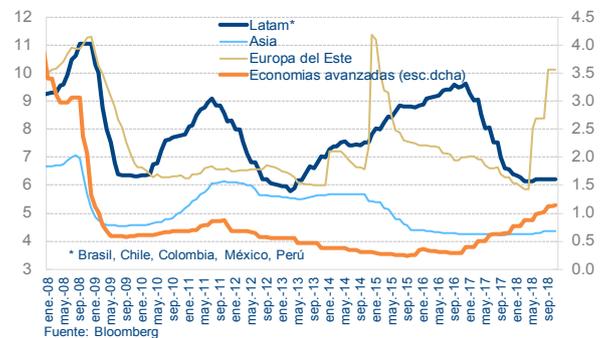
Resumen de Principales Datos (30/11/2018):

	Nivel	Variación Mes	Variación 2018		Nivel	Variación Mes	Variación 2018
Divisas				Renta Variable			
EUR frente al USD	1,1315	0,10%	-5,90%	S&P500	2760,2	1,80%	3,20%
EUR frente al YEN	128,58	0,60%	-5,00%	EuroStoxx50	3173,1	-0,80%	-9,40%
EUR frente al GBP	0,8872	0,10%	-0,20%	Ibex 35	9077,2	2,10%	-9,60%
Mercados Monetarios				PSI20	4914,1	-2,30%	-8,80%
Euribor 3 meses	-0,32%	0 pb	1 pb	MSCI Italia	52,9	0,70%	-12,20%
Euribor 12 meses	-0,15%	0 pb	4 pb	MSCI UK	2022,3	-2,00%	-9,20%
Renta Fija				Nikkei225	22351,1	2,00%	-1,80%
Bono Alemania a 10 años	0,31%	-7 pb	-11 pb	MSCI Dev.World (\$)	2041,4	1,00%	-3,00%
Bono USA a 10 años	2,99%	-16 pb	58 pb	MSCI Emerging (\$)	994,7	4,10%	-14,10%
Materias Primas				MSCI Em.Europe (\$)	301,3	2,30%	-12,90%
GS Metales Industriales	333,1	1,50%	-15,50%	MSCI Latam (\$)	2599,6	-2,40%	-8,10%
Brent	58,4	-20,90%	-12,50%	MSCI Asia (\$)	502,5	5,10%	-14,40%
Oro	1220,7	0,60%	-6,50%				

Renta Fija

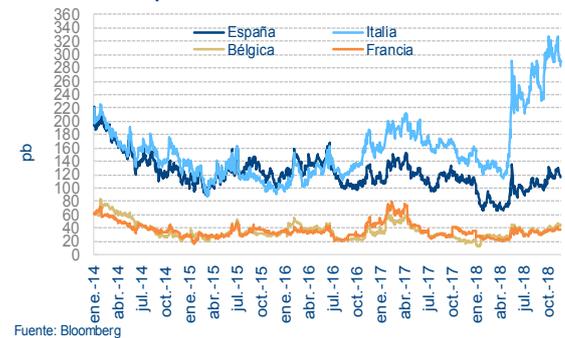
- **Bancos Centrales:** La Reserva Federal mantuvo los tipos de interés sin cambios en su última reunión, reconociendo cierta desaceleración en la inversión privada y, por otro lado, un gasto en consumo fuerte. Los comentarios de J. Powell y la publicación de las actas del FOMC ponen ciertas dudas en cuanto al ritmo previsto de subida de tipos por parte de la Fed con una preocupación manifiesta sobre el impacto de los aranceles y el crecimiento de la deuda privada, especialmente los préstamos apalancados. J. Powell incluso apuntó a que los tipos estarían ya cerca de la parte baja de la zona neutral. A pesar de ello, en el corto plazo, una subida de tipos en diciembre de 25pb parece garantizada. Las actas de la reunión de octubre del BCE mostraron una percepción continuista sobre las perspectivas macro de la eurozona. Aunque hacen referencia a las tensiones comerciales y de las condiciones financieras en Italia, la desaceleración macro se percibe como temporal. En los países emergentes, suben tipos 25pb México (al 8%), Sudáfrica (al 6,75%), Indonesia (al 6%), Filipinas (al 4,75%) y República Checa y Corea del Sur (al 1,75%).

Tipos oficiales



- **Deuda soberana:** La menor probabilidad de una política fiscal más expansiva en EE.UU. tras el resultado de las elecciones de mitad de legislatura, el tono algo más cauto del presidente de la Fed, los bajos niveles del precio del crudo y la aversión al riesgo han dado apoyo a la curva americana. Aunque la deuda alemana también ha encontrado soporte en la incertidumbre política europea, la debilidad de los datos macro y un tono ligeramente acomodaticio del BCE, los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania se han reducido, con aplanamiento de las curvas en ambos mercados. Así, mientras que la rentabilidad del bono a 2 años cae 8pb en EE.UU. a 2,79% y sube en Alemania 2pb a -0,60%, los tipos a 10 años registran sendos descensos de 16pb en el bono americano a 2,99% y 7pb en el alemán a 0,31% de la mano sobre todo de las expectativas de inflación (-10pb en EE.UU. a 1,97% y -18pb en Alemania a 1,14%).

Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija

- **Deuda periférica:** El ligero acercamiento de posiciones sobre los presupuestos entre la Comisión Europea y el gobierno de Italia (expuesta a la apertura de un procedimiento de déficit excesivo) ha favorecido recortes de la prima de riesgo de la deuda italiana hacia niveles inferiores a 300pb. En cuanto a la deuda española, la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento y el escepticismo de las distintas instituciones internacionales sobre la consecución del nuevo objetivo de déficit público del gobierno (1,8% del PIB) han presionado al alza la prima de riesgo, que se amplía 3pb a 119pb, con una moderada caída de la rentabilidad del bono a 10 años de 5pb a 1,50%.
- **Crédito:** A diferencia de otros meses, la deuda corporativa cierra noviembre con significativas caídas, sobre todo en el segmento especulativo, que se ha visto muy penalizado por el fuerte retroceso en los precios del petróleo y, en el caso de Europa, por la reducción (y las expectativas de finalización en diciembre) de las compras de activos del BCE. En este entorno de aversión al riesgo, los diferenciales de crédito alcanzan máximos desde 2016.

Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Fuente: Bloomberg

Renta Variable

- **Renta Variable:** En noviembre hemos asistido a una recuperación de las bolsas, junto con el asociado descenso de la volatilidad. A diferencia de meses pasados, los mercados emergentes han liderado el movimiento al alza, mientras que en desarrollados destacan las subidas de Japón y EE.UU. (Nikkei +2%, S&P500 +1,8%, Stoxx600 -1,1%). En Europa son reseñables los retrocesos de Alemania, Francia y Reino Unido, así como la recuperación de Italia y España. En emergentes la única zona en negativo ha sido Latam, arrastrada por el mal comportamiento de la bolsa mexicana, y destaca la subida de algunas plazas asiáticas (Hong Kong, India e Indonesia) y emergentes europeas (Turquía y Polonia).

Indices bursátiles en Base 100

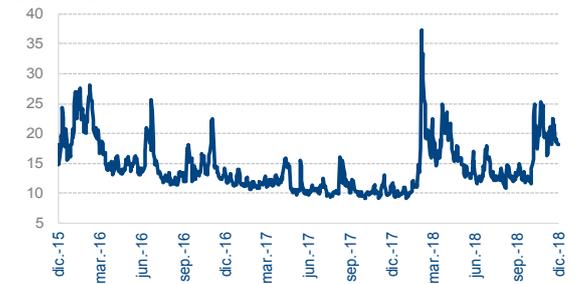


Fuente: Bloomberg

Renta Variable

- **Crecimiento de beneficios:** En el último mes las estimaciones de crecimiento de beneficios a 12 meses vista han experimentado un ligero movimiento a la baja tanto en EE.UU. como en Europa. En la actualidad, el crecimiento esperado se sitúa en 24% y 5,4% para 2018, 8,5% y 10,7% para 2019 y 10,3% y 8,7% de cara a 2020, respectivamente. La temporada de resultados del 3T ha sido muy buena en EE.UU. y algo peor en Europa, con sorpresas positivas en beneficios por parte del 83% y 50% de las compañías, respectivamente, y menores en ventas (60% y 56%). Todos los sectores del S&P500 reportan crecimiento de beneficios de doble dígito, con el agregado subiendo un +26% interanual, y las ventas un +8%.
- **Sectorialmente:** el buen comportamiento de algunos sectores defensivos, como utilities, farmacéuticas, y el sector inmobiliario, contrasta con los retrocesos de energía (afectado por la caída del crudo) y tecnología, así como algunos sectores de corte cíclico en Europa como materiales e industriales. Asimismo, en Europa cabe reseñar el buen comportamiento del sector de telecomunicaciones, animado por la inesperada aprobación por parte del regulador europeo de la adquisición de Tele2 por parte de Deutsche Telekom.

Índice VIX

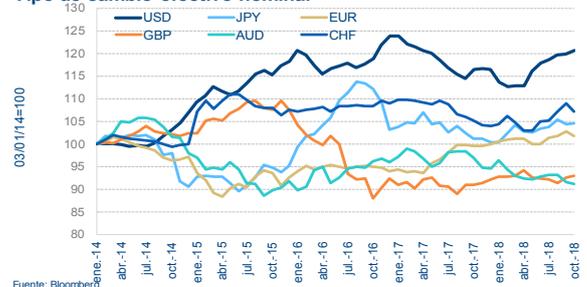


Fuente: Bloomberg

Divisas

- **En el mercado de divisas,** las latinoamericanas y las más vinculadas al precio del crudo son las que se han mostrado más débiles, mientras que las asiáticas o la lira turca se han visto favorecidas por los bajos precios de la energía y un dólar algo más flojo. El euro ha cotizado en rango frente al dólar y termina noviembre con una ligera apreciación del 0,1% a 1,1315.

Tipo de cambio efectivo nominal

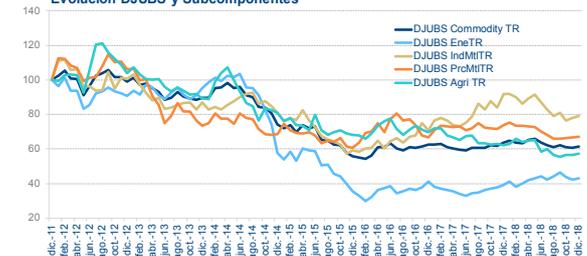


Fuente: Bloomberg

Materias Primas

- **La entrada en vigor de las sanciones de EE.UU. a Irán ha venido acompañada de una fuerte caída del precio del crudo** (el Brent baja un 20,9% en el mes a mínimos desde oct-17 de 58,4\$/b) como consecuencia de las exenciones temporales de las que se han beneficiado ocho países, junto a las revisiones a la baja de la demanda y al alza de la oferta (a la espera de la reunión de la OPEP del 6-dic).

Evolución DJUBS y Subcomponentes

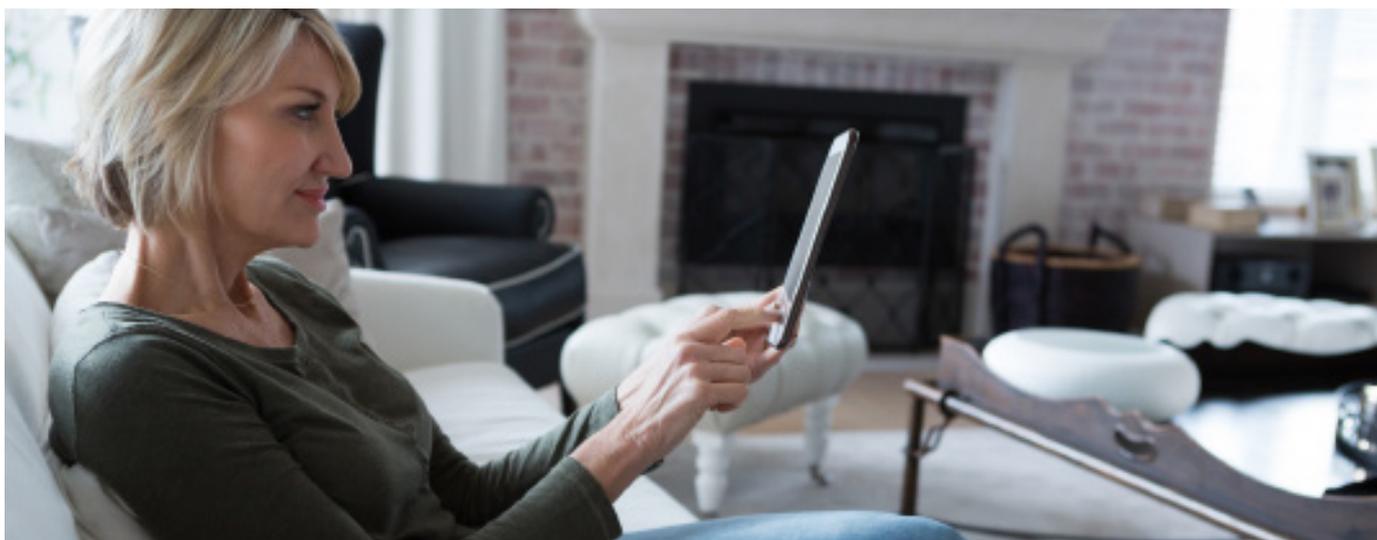


Fuente: Bloomberg

3. Novedades

Tema del Mes

Eliminando Mitos



Llegamos al final del año, en estas fechas muchos partícipes se plantean tomar decisiones sobre su plan de pensiones tanto en aportaciones como prestaciones. Este artículo pretende resumir las claves principales para hacerlo de manera óptima.

Dejamos todo para el final

Muchas de las decisiones que no consideramos transcendentales las postergamos hasta que no tenemos más remedio que enfrentarnos a ellas, esto ocurre con las aportaciones extraordinarias que suelen concentrarse en el último mes del año.

Cualquier vehículo de inversión varía a día a día. Si concentramos todas las aportaciones en un único momento nos jugamos a una carta el valor de compra, tanto para bien como para mal.

Es posible que a primeros de año o incluso durante los primeros meses no sepa con exactitud los recursos que podré destinar a mi plan de pensiones. El año es muy largo y pueden surgir eventos inesperados. Para mitigar esto, puedo dividir mis aportaciones en dos, tres veces al año o establecer aportaciones periódicas diversificando así el precio de compra de las aportaciones.

Pensamos a corto plazo con un vehículo de largo plazo

Un plan de pensiones es un vehículo con un horizonte temporal de largo plazo y que tiene como principal objetivo complementar la pensión pública.

Los rescates de los planes de pensiones tienen un efecto en la fiscalidad de los partícipes. Rescatar de una manera u otra influirá en la Base Imponible a la hora de liquidar el Impuesto sobre la Renta ya que los rescates se incluyen dentro de las Rentas del Trabajo.

En numerosas ocasiones se tiene la mentalidad que el plan de pensiones es para rescatarlo en el momento que dejo de trabajar en la empresa. Esta elección, salvo por necesidad imperiosa no es la más óptima desde un punto de vista fiscal.

¿Qué deberíamos tener en cuenta?

Lo primero sería analizar mis recursos disponibles y dónde los tengo distribuidos. Podría resumirlos en 4:

- Cuenta corriente
- Depósito
- Fondo de Inversión
- Plan de Pensiones

En los tres primeros ya he pagado impuestos mientras que en el plan de pensiones pagaré impuestos cuando lo rescate.

Por esto, sería lógico en caso de necesidad, rescatar previamente los vehículos por los que ya he tributado. De los tres primeros tan sólo pagaré impuestos por las ganancias. En la cuenta corriente, si no es remunerada, no tendré que tributar por ella.

Momentos turbulentos, ¿Aportar o no?

En épocas como la que estamos viviendo actualmente, donde los mercados fluctúan y están sufriendo correcciones, es muy normal plantearse qué hacer con las aportaciones ¿Las mantengo? ¿Aporto más? ¿Las cancelo? Ante esta pregunta, no existe una fórmula mágica, pero analizar el pasado cuando los mercados han sufrido fuertes caídas y posteriormente se han recuperado puede ayudarnos a tomar una decisión. También debemos ser conscientes que el horizonte temporal del plan de pensiones es a largo plazo salvo en los casos en los que la fecha del rescate pueda estar cercana

A continuación mostramos la evolución del Eurostoxx 50 a lo largo de la década del 2000. Observamos varias correcciones en estos años



Caso práctico

Francisco se ha jubilado el 8 de junio de 2018. Llega final de año y está un nervioso sobre qué hacer con su plan de pensiones. Más aún, porque su amigo Miguel, coetáneo suyo ha decidido rescatar su plan de pensiones. Residencia fiscal en Madrid.

Información adicional de Francisco

- Tiene pensado cambiar de coche el año que viene con un presupuesto de 30.000 euros
- Los ahorros de Francisco son los siguientes:
 - Cuenta corriente: 30.000 euros
 - Depósito: 50.000 euros
 - Fondo Inversión: 20.000 euros
 - Plan de Pensiones: 60.000 euros (45.000 eur antes 31/12/2006)
- Pensión de Francisco 34.000 euros
- Salario percibido hasta junio 25.000 euros
- Francisco no tiene ingresos extraordinarios

¿Qué podríamos decir a Francisco acerca de su inquietud?

Año 2018

1.- Lo primero que transmitiríamos a Francisco es que la decisión de su amigo Miguel no le condicione. La situación personal de cada uno es distinta y por tanto las decisiones también lo son.

2.- Lo segundo que debe hacer es fijarse en lo acontecido en su ejercicio y hacer unos números de manera rápida (si queremos exactitud debemos dirigirnos a un asesor fiscal).

Ingresos:

$$\text{Pensión} + \text{Salario} = 17.000 + 25.000 = 52.000 \text{ €}$$

Si nos fijamos en la tabla de IRPF para 2018 estaría en la trancha del 37% hasta los 60.000 euros

Todo lo que excedan los 60.000 euros tributará a un tipo marginal mayor (el 45%). Según la distribución del patrimonio de Francisco no parece una buena idea rescatar el plan de pensiones este año. Si le podría resultar interesante aportar todo lo que pueda para reducir su tributación.

Con pequeños cálculos y sentido común puedo hacerme una idea de cómo proceder.

Año 2019

Comienza un nuevo año y la decisión de comprar un coche es en firme. Francisco ha ido al concesionario y ha dado la señal. El coste total ha sido de 32.000 euros y la entrega está prevista en mayo de 2019.

Ante esta situación hay varias opciones todas de ellas valorables, resumimos las principales.

1.- Rescatar parte del Plan de Pensiones (anterior a 31/12/2006 para beneficiarse de la reducción) y pagar el coche al contado. Veamos el resultado.

Ingresos:

$35.000 + 12.000 (40\% \text{ de } 30.000) = 47.000$ euros

En la tabla del IRPF el tipo marginal sería un 37%

2.- No rescatar el Plan de Pensiones y usar otros recursos.

El resultado de esta decisión disminuye los ingresos anuales de Francisco a la hora de calcular el IRPF (sólo los 35.000 € de su pensión). Utiliza recursos por los que ya ha tributado anteriormente y puede dejar para otro momento la aplicación de la reducción del 40% de su plan de pensiones, tendría como límite el 31/12/2020.

La decisión de qué recursos usar, dependerá de la valoración de los mismos. Parece razonable que en épocas donde los tipos de interés no son altos, use los recursos donde tengo menos rentabilidad sin incurrir en pérdidas innecesarias.

3.- Endeudarse en parte para comprar el coche

Esta opción se podría completar si Francisco no quisiera descapitalizarse o si tuviera un gasto elevado en el futuro. Al solicitar un préstamo debería pagar un interés de entre el 5% o el 8%.

Como consideración final del caso,

- Todas las decisiones pueden ser válidas si la situación personal o preferencias del partícipe están alineadas con ella.
- Desde un punto de vista meramente fiscal la opción óptima sería la segunda pues no incrementa tributación.
- Para los años siguientes, Francisco si no cambian sus necesidades podría mantener el plan de pensiones, rescatar la parte de reducción del 40% antes de 2020 o establecer una renta financiera siempre vigilando no sobrepasar su tipo marginal.

Legislación

En relación con el aseguramiento, recuerde que...

En aquellos casos en que los planes de pensiones de empleo prevean el aseguramiento parcial o total de un plan de pensiones, la base técnica de éste incorporará información detallada de las condiciones del contrato de seguro y se harán constar los datos sobre primas y derechos económicos derivados de la operación que tengan incidencia en la determinación de derechos consolidados, prestaciones y movilización de la cuenta de posición del plan.

En todo caso la cobertura ofrecida por los dos instrumentos deberá ser coincidente no siendo aceptables exclusiones en el clausulado del contrato de seguro concertado no recogidas en el plan de pensiones. Asimismo, deberán ser coincidentes las hipótesis económicas y actuariales establecidas en la base técnica del plan de pensiones y las derivadas del contrato de seguro concertado.

En aquellos planes de pensiones de aportación definida que prevean prestaciones garantizadas en forma de capital-rentas o de renta temporal o vitalicia, la base técnica del plan de pensiones coincidirá con las condiciones técnicas correspondientes al contrato de seguro concertado. (ORDEN EHA/407/2018, de 7 de febrero)

¿Sabías que...

Premios IPE



BBVA se ha presentado a los premios de los mejores Fondos de Pensiones Europeos en Dublín compitiendo con casi 500 de los mayores Fondos de Pensiones de Empleo (algunos de los cuales como los Daneses o Suecos que son como todo el sistema español 35.000 millones Eur). Ha resultado finalista en 5 de las categorías principales:

- **Innovación:**
EDP España, FP
- **Renta Fija:**
Enagás, FP
- **Renta Variable:**
Orange España (BBVA Pensiones V, FP)
- **AUM inferior a 1.000 Millones Eur, F.P.:**
FPE
- **Multiemployer:**
Orange España (BBVA Pensiones V, FP)

Esto demuestra que BBVA apuesta firmemente por la Gestión de Previsión Social Complementaria y los fondos de pensiones de BBVA están a la altura de los más importantes a nivel europeo con un patrimonio en gestión muy superior.

Datos de Contacto

Zona Centro Sur

Gonzalo López Tabla
gonzalo.lopez@bbva.com
915 374 932

Juan Manuel Mier Payno
juanma.mier@bbva.com
913 744 782

Victor Hernández Bornay
v.hernandez.bornay@bbva.com
663 261 148

Zona Este

Rafael Rosende Jonama
rafael.rosende@bbva.com
934 014 088

Jose Manuel Silvo Poza
jose.silvo@bbva.com
934 014 483

Zona Norte

Juan María Pérez Morán
jm.perez@bbva.com
944 874 269

Valentín Navarro Begue
valentin.navarro@bbva.com
944 874 564

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.