

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para planes de pensiones

Nº105 · Febrero 2019



Creando Oportunidades

Índice

01 Presentación

02 Situación en los mercados

Escenario General

Renta Fija

Renta Variable

Materias Primas

Divisas

03 Novedades

Tema del Mes

Mochila austriaca

Legislación

Diferentes formas de rentas en los planes de pensiones

¿Sabías que...

Conferencia de Inversiones 2019

1. Presentación



Luis Vadillo
Director Pensiones BBVA

En esta nueva edición de la revista **Pensiones a Fondo** presentamos los siguientes temas.

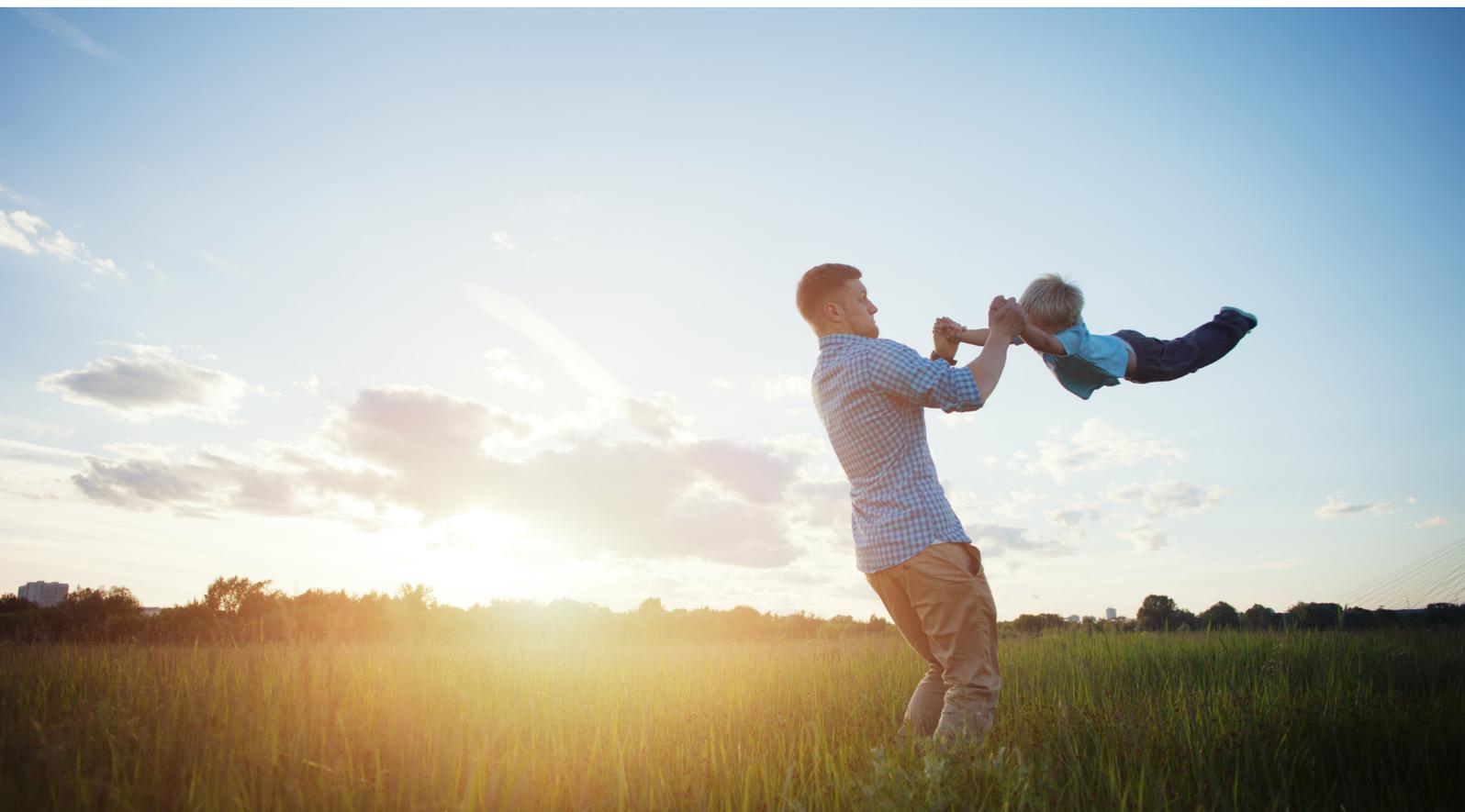
En el apartado **"Situación de los mercados"** destacamos la mejora de la confianza inversora a pesar de la incertidumbre sobre el Brexit, el cierre parcial del gobierno americano y la situación económica global.

La denominada Agenda para el Cambio que ha presentado el Gobierno ha devuelto protagonismo al modelo austriaco de cuentas individuales de capitalización para la movilidad de los trabajadores, más conocido como la "mochila austriaca". Dentro del **"Tema del Mes"** explicamos en que consiste ese modelo y la forma en la que se implementó en el país alpino.

Dentro del capítulo **"¿Sabías que..."** comentamos la celebración de la Conferencia de Inversiones 2019 en la ciudad BBVA, con una gran asistencia de público, este evento se ha consolidado como una referencia en el sector en España.

En el apartado de **"Legislación"** hablamos de las diferentes formas de cobrar las Rentas en los Planes de Pensiones.

Esperamos que esta nueva edición de Pensiones a Fondo sea de su interés.

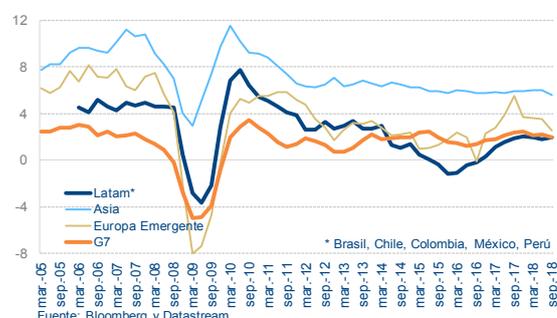


2. Situación de los mercados

Escenario General

- **El año se ha iniciado con un significativo aumento de la confianza inversora** a pesar de la incertidumbre sobre el Brexit, el cierre parcial del gobierno americano (acordándose, tras 35 días de clausura, una apertura temporal hasta el 15-feb) y la situación económica global. El mayor optimismo en los mercados se ha apoyado en los avances de la negociación comercial entre EE.UU. y China y las expectativas de una mayor flexibilidad de la Fed, expectativas que se veían confirmadas en la reunión del 30-ene.
- **El cierre parcial de la administración de EE.UU.** ha generado una falta de visibilidad macroeconómica por el retraso en la publicación de los principales indicadores oficiales. Esta situación también puede afectar a la actividad económica, un 0,13% del PIB por cada semana de cierre (800.000 trabajadores públicos han dejado temporalmente de percibir salario). De los datos económicos publicados (correspondientes a diciembre) destaca el empleo (312.000 nuevos puestos de trabajo) con una población activa que crece incluso por encima, con lo que la tasa de paro sube hasta el 3,9%. Por el lado negativo, destacan el sentimiento manufacturero y la confianza del consumidor (de enero).
- **En la eurozona el crecimiento trimestral del PIB del 4T fue del 0,2%** (1,8% en 2018). Por países la mayor debilidad se encuentra en Alemania e Italia; en esta última se ha confirmado la recesión en el 4T (-0,2% trimestral).
- **En China**, el crecimiento del 4T se sitúa en el 6,4% interanual, descendiendo una décima respecto al trimestre anterior. Destaca la fuerte caída de las importaciones en diciembre, de un 7,6% interanual.
- **En cuanto a precios, en EE.UU.**, la inflación general de diciembre se sitúa en el 1,9% (2,2% la subyacente) mientras que en la eurozona lo hace en el 1,6% (1% la subyacente).

PIB (tasa interanual)



Resumen de Principales Datos (datos a cierre de enero):

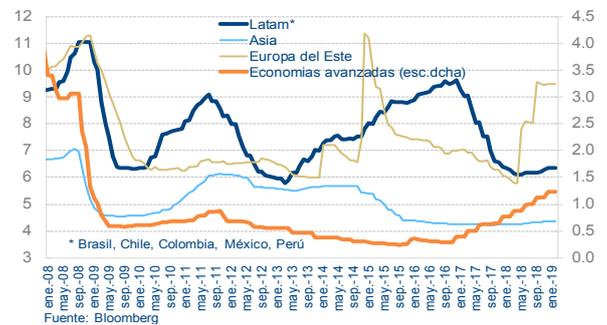
	Nivel	Variación Mes	Variación 2019		Nivel	Variación Mes	Variación 2019
Divisas				Renta Variable			
EUR frente al USD	1,145	0,00%	0,00%	S&P500	2704,1	7,90%	7,90%
EUR frente al YEN	125,62	-0,80%	-0,80%	EuroStoxx50	3159,4	5,30%	5,30%
EUR frente al GBP	0,8984	-2,90%	-2,90%	Ibex 35	9056,7	6,10%	6,10%
Mercados Monetarios				PSI20	5129	8,40%	8,40%
Euribor 3 meses	-0,31%	0 pb	0 pb	MSCI Italia	54,5	7,70%	7,70%
Euribor 12 meses	-0,12%	1 pb	1 pb	MSCI UK	2014,9	3,50%	3,50%
Renta Fija				Nikkei225	20773,5	3,80%	3,80%
Bono Alemania a 10 años	0,24%	-9 pb	-9 pb	MSCI Dev.World (\$)	2028,5	7,70%	7,70%
Bono USA a 10 años	2,68%	-5 pb	-5 pb	MSCI Emerging (\$)	1049,9	8,70%	8,70%
Materias Primas				MSCI Em.Europe (\$)	325,4	11,30%	11,30%
GS Metales Industriales	319,3	5,30%	5,30%	MSCI Latam (\$)	2947,6	14,90%	14,90%
Brent	53,2	14,60%	14,60%	MSCI Asia (\$)	520,8	7,30%	7,30%
Oro	1281,6	3,20%	3,20%				

Renta Fija

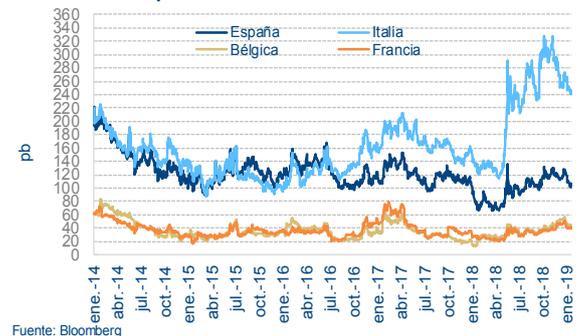
- **Bancos Centrales:** En su última reunión, la Fed cambió su análisis sobre la economía hacia un lenguaje más cauto, reflejando la incertidumbre sobre la evolución económica y financiera. Por otro lado, también cambió su orientación a futuro, refiriéndose a futuros ajustes en los tipos de interés (en cualquier dirección, dependiendo de la evolución macro) y no solo a subidas. Además señaló una finalización más próxima de la normalización de su balance. El BCE en su última reunión mantuvo su política monetaria sin cambios. Sin embargo, el mensaje fue acomodaticio, manifestando una visión de la economía todavía débil. El Consejo de Gobierno fue unánime en identificar el equilibrio de riesgos sesgado a la baja, manifestando que la persistencia de la incertidumbre (proteccionismo, Brexit, chalecos amarillos, cierre de la administración en EE.UU.) podría dañar la actividad económica. El mercado ya no prevé nuevas subidas de tipos en 2019, aunque el BCE no ha descartado esta opción. El Banco de Japón, en su última reunión, mantuvo sin cambios el objetivo de control de la curva de tipos y la orientación sobre las compras de activos. Adicionalmente redujo sus previsiones de inflación subyacente en 2019 del 1,4% al 0,9%.

- **Deuda soberana:** La reducción de la aversión al riesgo y la subida del precio del crudo no han impedido que los tipos a 10 años de la deuda pública de mayor calidad terminen el mes por debajo del cierre de 2018, -5pb el americano a 2,63% y -9pb el alemán a 0,15%, este último afectado sobre todo por la debilidad económica en la eurozona. Además, mientras que las expectativas de inflación a largo plazo suben en EE.UU., +15pb a 1,87%, la inflación esperada en Alemania se mantiene sin cambios en 0,96%. En sentido contrario, aunque se alejan las expectativas de normalización de tipos del BCE, la rentabilidad del bono a 2 años alemán registra un moderado repunte de 5pb a -0,56%, mientras que la del americano baja 3pb a 2,46%. El mes cierra así con curvas algo más planas, estrechamiento del diferencial de tipos a 2 años entre EE.UU. y Alemania y ligero aumento del diferencial a largo plazo (aunque en términos reales el tipo americano cae más que el alemán).

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija (continuación)

- **Deuda periférica:** El mensaje cauto del BCE ha contribuido, junto al cambio de sesgo en el sentimiento de los inversores, a una reducción de las primas de riesgo de la deuda soberana de la periferia europea, especialmente la griega (-43pb), en el primer mes sin compras netas de la autoridad monetaria. Por otro lado, destaca el mejor comportamiento relativo de la deuda española frente a la italiana, con sendas reducciones de las primas de riesgo de 13pb a 105pb y 6pb a 244pb, reflejando en parte los diferenciales de crecimiento, con Italia en recesión técnica. La rentabilidad del bono a 10 años español baja en enero 22pb a 1,20%.
- **Crédito:** A pesar de las emisiones de deuda corporativa de principios de año y la ausencia en el mercado del BCE, en enero se ha producido un fuerte estrechamiento de los diferenciales de crédito en un entorno de mejora del apetito por el riesgo y recuperación del precio del crudo. La deuda especulativa de EE.UU. ha tenido un mejor comportamiento relativo de la mano del sector de la energía.

Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Fuente: Bloomberg

Renta Variable

- **Renta Variable:** Las atractivas valoraciones alcanzadas a finales del año pasado, unidas a un mayor apetito por el riesgo, han propiciado el movimiento al alza de las bolsas (el índice mundial en dólares subía un 7,8%), con el consiguiente retroceso de la volatilidad, que finaliza el mes en 16,6. Entre las plazas desarrolladas destaca el buen comportamiento de EE.UU. (S&P500 7,9%, Stoxx600 6,2%, Eurostoxx50 5,3%, Nikkei225 3,8%), mientras que, en Europa, Alemania y Francia quedan más rezagadas, contrastando con las fuertes subidas de algunas plazas periféricas (Italia, Portugal). El Ibex35, por su parte, sube un 6,1%. Entre las plazas emergentes destaca el movimiento al alza de las regiones más ligadas a la evolución del precio de las materias primas, Latam y Europa Emergente.
- **En el último mes las estimaciones de crecimiento de beneficios** a 12 meses han continuado el movimiento a la baja tanto en EE.UU. como en Europa, finalizando el mes en niveles de 23,6% y 5,4% para 2018, 5,7% y 7,6% para 2019 y 11,1% y 8,6% de cara a 2020, respectivamente.

Indices bursátiles en Base 100

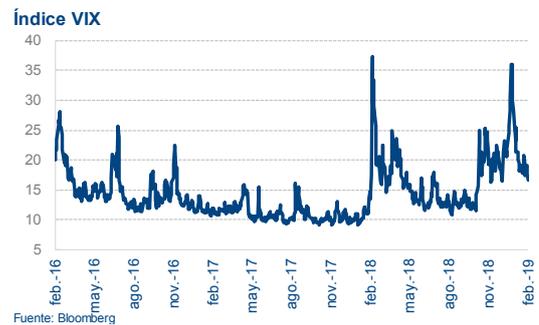


Fuente: Bloomberg

Renta Variable (continuación)

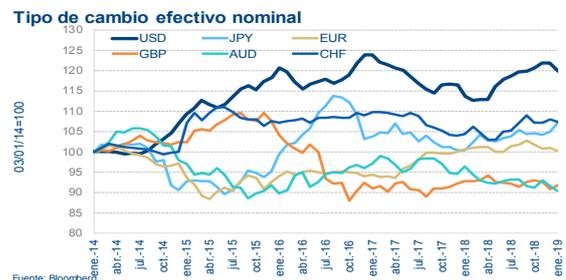
La mayor parte de la corrección es debida a menores márgenes esperados, pues las estimaciones de crecimiento de ventas han permanecido estables en EE.UU. y tan sólo han retrocedido ligeramente en Europa, situándose en niveles de 8,8% y 5,4% para 2018, 5,4% y 2,4% para 2019 y 5,2% y 3% de cara a 2020, respectivamente. La temporada de resultados del 4T18 está siendo algo mixta, con sorpresas positivas en beneficios por parte del 73% de las compañías en EE.UU. y 50% en Europa, y menores en ventas (60% y 67% respectivamente).

- **Sectorialmente** destaca el mejor comportamiento de sectores cíclicos, como industriales, consumo discrecional y los relacionados con commodities (energía y minería). Por el lado negativo encontramos sectores de corte defensivo, como consumo estable, compañías farmacéuticas, utilities americanas y compañías de telecomunicaciones europeas.



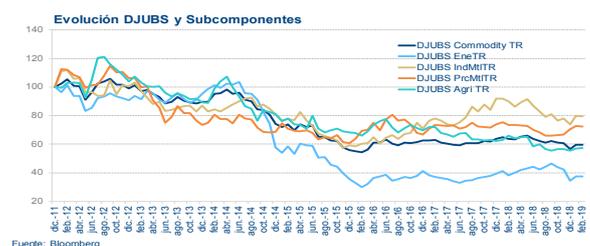
Divisas

- **En el primer mes del año hemos visto un dólar algo más débil.** El euro, sin embargo, apenas se ha beneficiado de este sesgo bajista del dólar, afectado por el temor a que se profundice la desaceleración económica en la eurozona y al reconocimiento que hacía el BCE de los riesgos a la baja para el crecimiento, y cierra enero plano en niveles de 1,145. Sin embargo, las divisas emergentes y las ligadas al precio de las materias primas se han fortalecido en general frente al dólar, destacando las subidas del rand sudafricano, el real brasileño, el peso chileno y el rublo.



Materias Primas

- **La revalorización de las materias primas también se ha extendido a todos los sectores,** con un fuerte aumento en particular del precio del crudo (+14,6% el Brent a 60,9 \$/b), apoyado por las expectativas de reducción de la oferta tras aclararse los términos del acuerdo de la OPEP y Rusia para reducir la producción.



3. Novedades

Tema del Mes

Mochila austriaca

Después de un tiempo sin saber de ella, ha vuelto al debate político la posibilidad de introducir en España, la conocida “mochila austriaca”. Dedicaremos el Tema del Mes de esta Newsletter a conocer en que consiste y como se implementó.



La introducción de la *Betriebliches Mitarbeiter und Selbständigenvorsorgegesetz* data del año 2002 y nace como un nuevo modelo de regulación de las indemnización por despido inicialmente para todos los trabajadores asalariados, extendiéndose en 2008 a los trabajadores por cuenta propia. Por tanto, es importante destacar que el origen de la medida buscaba adaptar el mercado de trabajo a las nuevas exigencias de una economía globalizada, dotándolo de una mayor flexibilidad a la vez que se acompañaba de mayores niveles de protección social. Para los trabajadores incorporados al mercado laboral con anterioridad a la entrada en vigor de la nueva norma, se permitió a empresas y trabajadores negociar la forma de transición del modelo antiguo al nuevo.

La principal novedad del sistema fue la introducción de un sistema contributivo en el que la indemnización por despido se financiaba a través de contribuciones periódicas de las empresas. Esta contribución, establecida en un 1,53% del salario, es aplicado a una cuenta individual a nombre del trabajador.

Así, el capital acumulado acompaña al trabajador “en su mochila” durante toda su carrera laboral, incluso si cambia de empleador, cumpliendo la función de indemnización en el caso de extinción de la relación laboral, ya sea por

- finalización del contrato
- despido improcedente
- jubilación anticipada
- terminación del contrato laboral por mutuo acuerdo,

El desembolso no es automático y es potestad del trabajador solicitarlo una vez producida alguna de las situaciones descritas, si así lo desea. Así, el trabajador puede optar por:

- solicitar el rescate del capital acumulado con ciertas ventajas fiscales
- continuar en el fondo de la empresa
- traspasarlo a fondos de pensiones o seguros para la jubilación

Adicionalmente, puede utilizarse como complemento a la pensión o en el momento de la jubilación y, en caso de fallecimiento pasa a los herederos del trabajador.

No está permitida la disposición del fondo hasta que se acumulen 36 meses de contribuciones o en los casos de

- renuncia voluntaria del trabajador
- despido objetivo

En relación a la forma de invertir el patrimonio de los fondos para despido, su funcionamiento guarda similitudes con nuestros fondos de pensiones del sistema de empleo, ya que por una lado comparte la obligatoriedad de externalizar las aportaciones en fondos fuera del balance de las empresa y por otro, la selección de una de las entidades gestoras (*Betriebliche Vorsorgekassen*) debe ser acordado entre empresa y la representación de los trabajadores. Al igual que sucede en nuestro ordenamiento, las entidades gestoras necesitan poseer una licencia específica para el desarrollo de esta actividad. Una vez que la entidad gestora es seleccionada, la empresa realizará el pago de las contribuciones mensuales a través del organismo de la seguridad social al que pertenezca el empleador, el cual a su vez las transferirá al fondo elegido. Al igual que la entidad gestora, la política de inversión del fondo también es decidida por empresa y trabajadores. Una característica relevante es que los fondos están obligados por ley a garantizar las contribuciones realizadas por lo que el trabajador recibe, como mínimo, la suma de éstas.

En resumen, la mayoría de los países de nuestro entorno han implementado medidas para optimizar el mercado laboral con el principal objetivo de reducir el nivel de desempleo en sus economías. La “mochila austriaca” es una experiencia innovadora por la novedad que aporta la construcción de un ahorro personal que pueda ser utilizado para el complemento de las pensiones.

Legislación

Diferentes formas de rentas en los planes de pensiones

En esta nueva edición de la Newsletter, hemos estimado conveniente recordar las diferentes formas de renta que puede encontrarse en un plan de pensiones a la hora de considerar como va a cobrar de un plan de pensiones, ya sea individual o de empleo.



Rentas Financieras

Son aquellas que se generan con los derechos económicos que mantiene el beneficiario en su plan de pensiones.

Esos derechos económicos evolucionan según lo haga el patrimonio del plan, no están garantizados.

Toda renta esta requiere una periodicidad, al menos será anual, es decir, todos los años en la misma fecha percibirá el importe que haya fijado el beneficiario.

¿Cuándo se acaba la renta financiera?

Los importes de las rentas solicitadas irán disminuyendo los derechos económicos hasta su consumo final.

¿Qué sucede si fallece el beneficiario de una renta financiera?

Los derechos económicos que no se hayan consumido pasarán a los beneficiarios designados o determinados según las especificaciones del Plan.

¿Qué riesgo asume el beneficiario de unas rentas financieras?

El mismo riesgo que el resto de partícipe activos que tenga el plan, es decir, el de la variación del Valor Liquidativo como consecuencia de las valoraciones de los activos de la cartera del Fondo.

Rentas Aseguradas

Son aquellas rentas percibidas por el plan que han sido aseguradas por este último con una Entidad Aseguradora.

En las rentas aseguradas, el plan de pensiones es el beneficiario de las rentas y tomador de la póliza contratada con una entidad aseguradora, el beneficiario del plan es el asegurado, en consecuencia, el obligado al pago de la renta asegurada al beneficiario es el plan de pensiones.

Existen diferentes rentas aseguradas, que deberán estar reflejadas en la póliza que contrata el plan de pensiones, vemos las siguientes:

Vitalicias: aquellas rentas que percibe el beneficiario hasta su fallecimiento, ocurrido este último no existen beneficiarios posteriores.

Vitalicias con reversión: aquellas rentas que percibe el beneficiario hasta su fallecimiento, ocurrido este último el beneficiario designado expresamente en la contratación de este tipo de renta asegurada, comenzará a percibir el % de la renta establecido en la póliza.

Aseguradas temporales: aquellas rentas que tendrán la duración prevista en la póliza, una vez terminado el plazo puede suceder dos situaciones:

- Se acaba la renta y el beneficiario deja de percibir ingresos.
- Se ha pactado con devolución del capital: en este caso llegado a término el beneficiario recibirá en su plan el capital inicial que podrá disponer de el en las distintas formas de cobro previstas en las especificaciones del plan.

¿Qué pasa si el beneficiario de una renta temporal fallece antes de llegar a término?

Se tendrá que recoger en la póliza la casuística, bien el tratamiento es como una renta vitalicia, se termina de percibir renta y nadie más tiene opción de cobro.

Se determina que el beneficiario continúe cobrando hasta el término pactado.

¿Sabías que...

Conferencia de Inversiones 2019

El pasado 30 de enero tuvo lugar en la Ciudad BBVA, la Conferencia Anual de Inversiones donde se trataron los siguientes temas.

- **Perspectivas y estrategia de mercados 2019**
Joaquín García Huerga
Director de Estrategia Global BBVA AM
- **La gestión de las inversiones en 2019**
Alberto Gómez-Reino
Director de Inversiones Clientes Instituciones BBVA AM
- **Inversiones Alternativas en los F.P.: los mercados privados**
Enrique Gómez Jiménez
Funds & ETFs Selection BBVA Quality Funds

El evento constituyó un gran éxito de público y se ha consolidado como uno de los referentes en el sector.

En los próximos días estarán disponibles en www.pensionesbbva.com los vídeos de la jornada y las entrevistas a los ponentes.



Datos de Contacto

Zona Centro Sur

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 Perez 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.