

BBVA

Asset Management

 **GESTORES**
de tu confianza

Pensiones a Fondo

Boletín mensual
para planes de pensiones

Nº 133 · Junio 2021



Mejor equipo gestor
de Inversión Sostenible
Capital Finance International



Mejor gestora española
de tamaño grande
European Funds Trophy



Mejor plan de pensiones de Renta Fija Global
BBVA Renta Fija Internacional Flexible
Expansión-Allfunds Bank

Mejor plan de pensiones de Renta Fija
BBVA RF Internacional Flexible, PPI
Morningstar y El Economista

Creando Oportunidades

Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Informe de la OCDE sobre la situación de los fondos de pensiones a nivel mundial	
¿Sabías que...	10
Aula de Formación en Pensiones	

Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional



Como viene siendo habitual, comenzaremos con una actualización de los mercados financieros, con la evolución de la vacunación contra el COVID-19 y la recuperación de la economía, el entorno ha sido favorable a los activos de riesgo este mes.

En el **Tema del Mes** comentaremos el informe de la OCDE sobre las cifras de los fondos de pensiones en diferentes geografías a nivel mundial y su evolución en los últimos años. Las conclusiones del informe son sorprendentes porque, a pesar de la pandemia y sus efectos en los mercados financieros, el patrimonio de los fondos de pensiones crece en casi todas las geografías.

Por último, en la sección **¿Sabías que...** resumimos el Aula de Formación en Pensiones de BBVA AM en la que se tratan temas relacionados con la fiscalidad, regulación e inversiones de los planes de pensiones, comentando los últimos cambios en cada área.

Esperamos que todos estos asuntos despierten su interés y confiamos en una evolución favorable del proceso de vacunación y, con ello, el retorno a la normalidad.

Claves económicas del mes

Aunque la preocupación por la inflación a raíz del último IPC en EE.UU. ganaba protagonismo en el mercado, el optimismo por la vacunación, la reapertura de la actividad y la recuperación económica han seguido apoyando a los activos de riesgo en mayo, mientras que las rentabilidades de la deuda soberana de mayor calidad se mantenían prácticamente sin cambios.

En este entorno de estabilidad de tipos y dólar débil, los mercados emergentes han continuado bastante soportados.

En Estados Unidos

La segunda estimación del PIB de EE.UU. confirma el fuerte avance trimestral de la economía en el 1T de 2021 (6,4% t/t anualizado).

Con respecto al trimestre en curso, los indicadores de actividad real sugieren una desaceleración de la actividad en abril (la producción industrial, afectada por problemas de suministro, creció un 0,7% m/m).

Sin embargo, el fuerte ritmo de vacunación y los planes de estímulo fiscal deberían producir una fuerte recuperación (PMI de servicios en máximos históricos).

En la Eurozona

La segunda estimación del PIB confirma la caída del 0,6% en el 1T.

Por países, sin embargo, las revisiones son significativas: se confirma la recesión técnica en Francia (que pasa de crecer un 0,4% t/t a caer un 0,1% t/t), mientras que Italia logra saldar el 1T con un avance del 0,1% (frente a la caída previa de 0,4%).

Con respecto al 2T, el fuerte ritmo de vacunación y las señales de los indicadores de confianza vaticinan una fuerte expansión.

En China

Los datos de producción industrial (9,8% a/a) y PMI manufacturero (51.0) sugieren que el sector habría dejado atrás su punto máximo de expansión.

Por el lado del consumo, las ventas minoristas (17,7% a/a) del mes de abril crecieron a un ritmo menor del esperado, anticipando un crecimiento modesto para el 2T.

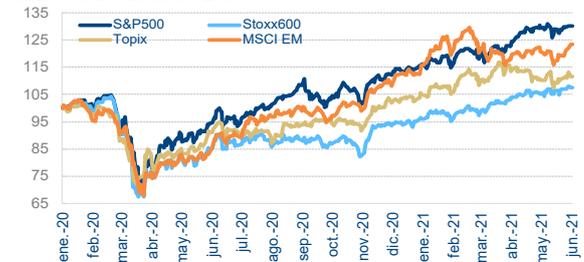
Renta Variable

Durante el mes de mayo, apareció finalmente el fantasma de la inflación, de la mano de unos sorprendentes datos de IPC en Estados Unidos. Como consecuencia, asistimos a un significativo repunte de la volatilidad en una amplia variedad de activos financieros, con los inversores tratando de dilucidar las consecuencias de estas presiones inflacionistas sobre las políticas monetarias de los bancos centrales y sobre la expansión económica prevista para 2021 y 2022. En todo caso, la Reserva Federal supo reconducir los temores, al asegurar en repetidas ocasiones que estamos ante un fenómeno transitorio, lo que permitió que los inversores volvieran a centrarse en las expectativas de fuerte crecimiento económico mundial, lo que contribuyó al cuarto mes consecutivo de ganancias en el índice MSCI mundial. Además, se retomó el proceso de rotación sectorial y las empresas cíclicas y el estilo "value" mostraron un mejor comportamiento relativo. Además, la mejor situación sanitaria en Europa y el avance en el proceso de vacunación, permitieron que los mercados de renta variable europeos fueran los claros ganadores del mes de mayo, en un movimiento que fue especialmente intenso en la periferia. Por su parte, los avances en los mercados norteamericanos, emergentes y asiáticos fueron más modestos.

Renta variable: Durante el mes de mayo ha continuado el movimiento al alza de las bolsas, si bien a un ritmo menor que en meses anteriores. El proceso de reapertura económica, amparado por el fuerte ritmo de vacunación y el apoyo de las políticas fiscales y monetarias, ha propiciado un contexto de baja volatilidad (VIX por debajo de 17, reduciéndose 1,9 puntos durante el mes) y nuevos máximos históricos (como es el caso del DAX). Peor comportamiento relativo de las bolsas desarrolladas, sobre todo en EE.UU. (S&P500 0,5%, Nasdaq Comp. -1,5%), mientras que el STOXX600 consigue avanzar un 2,1% en el mes. Entre las plazas europeas destacan las subidas Italia (FTSE MIB 4,3%), España (IBEX35 3,8%) y Francia (CAC 2,8%). En cuanto a los mercados emergentes, destacan las subidas en moneda local de Europa Emergente (6,3%) y Latam (5,2%), mientras que Asia registra una modesta subida de 0,5% (lastrada por las plazas de Malasia y Taiwan).

Estimaciones de beneficios: con la campaña de resultados del 1T prácticamente concluida, un 87% de las compañías del S&P500 ha superado las previsiones de beneficios del consenso (+23%) y un 67% las del Stoxx600 (+17%). Por otro lado, se revisan fuertemente al alza las estimaciones de beneficios de 2021, con subidas del 36,5% en EE.UU. y 46,1% en Europa. De cara a 2022 y 2023, sin embargo, se mantiene el goteo a la baja, a niveles de 11,9% y 10,7% en EE.UU. y de 11,5% y 9% en Europa.

Indices bursátiles en Base 100



Fuente: Bloomberg

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
S&P500	4204.1	0.5%	11.9%
EuroStoxx50	4039.5	1.6%	13.7%
Ibex 35	9148.9	3.8%	13.3%
PSI20	5180.2	2.6%	5.8%
MSCI Italia	65.3	4.2%	12.3%
MSCI UK	1972.5	1.0%	9.0%
Nikkei225	1923.0	1.3%	6.6%
MSCI Dev.World (\$)	2975.7	1.3%	10.6%
MSCI Emerging (\$)	1376.2	2.1%	6.6%
MSCI Em.Europe (\$)	342.4	8.7%	11.0%
MSCI Latam (\$)	2559.8	7.8%	4.4%
MSCI Asia (\$)	752.3	1.1%	5.5%

Sectores: Las expectativas de fuerte crecimiento económico han impulsado los precios de los sectores cíclicos y del estilo valor, mientras que las grandes tecnológicas junto a sectores defensivos y los estilos de *momentum* y crecimiento quedan a la zaga. En EE.UU. destacan entre los mejores sectores el de materias primas, petrolífero, financiero e industrial. En Europa, sin embargo, el sector de consumo (tanto discrecional como estable) es el claro ganador del mes, mientras que el tecnológico, junto a *utilities* y las telecomunicaciones, se sitúa en la parte baja de la clasificación.

Renta Fija

En los mercados de renta fija, los rendimientos de los bonos soberanos mostraron bastante estabilidad a ambos lados del Atlántico, por lo que los precios de la deuda pública se mantuvieron sin cambios apreciables en el mes de mayo, mientras que el crédito corporativo mostró una peor evolución relativa.

Bancos Centrales: Con respecto a la Reserva Federal hemos conocido las minutas de la reunión de abril, donde la principal novedad ha venido de la mano de varios miembros del FOMC que se mostraban abiertos a hablar de reducciones en las compras de activos en próximas reuniones. La postura del comité, sin embargo, sigue siendo que el estado actual de la economía continúa estando lejos de los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios, restando importancia a los recientes datos de inflación (por deberse, en su opinión, a factores transitorios y no de carácter estructural). El mercado, por su parte, ha ido retrasando sus expectativas de normalización de tipos, sobre todo desde el decepcionante dato de empleo de abril. En cuanto al BCE, en un mes sin reunión de política monetaria y ausencia de minutas, las principales novedades han venido de la mano de las declaraciones de los miembros del comité, mostrándose a favor de mantener en el 3T el “significativo” aumento de las compras semanales del programa de emergencia para la pandemia (PEPP) observado en el 2T (con el objetivo de evitar endurecimientos en las condiciones financieras). En cuanto a las decisiones de política monetaria de otros bancos centrales, destaca la fuerte subida de 75pb de Brasil (tasa Selic en el 3,50%).

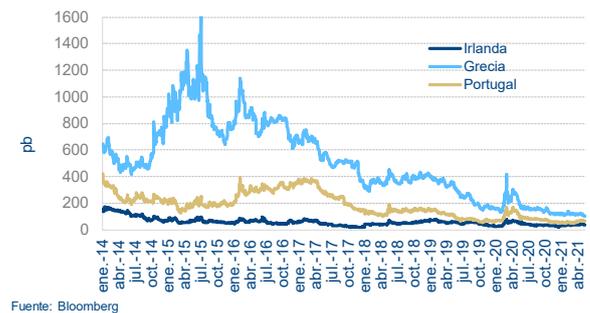
Deuda Soberana: A pesar de las sorpresas al alza en los datos de precios y de la disposición de la Fed para empezar a discutir planes de reducción de las compras de bonos, el mes acaba con muy pocos cambios en la curva de rentabilidades de la deuda soberana de EE.UU., con sendas bajadas de 2pb en el tramo a 2 años hasta 0,14% y de 3pb en el 10 años a 1,59%. En cuanto a la curva de tipos alemana, tampoco se mueve mucho y termina con ligeros repuntes de 2pb, tanto en el bono a 2 años, a -0,66%, como en el 10 años, a -0,19%. Este último había llegado a situarse en máximos desde 2019, cercanos a -0,10%, ante la falta de un mensaje claro del BCE en relación con la estrategia del PEPP. Continúa así el estrechamiento de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania. Aunque alejadas de niveles máximos, las expectativas de inflación a largo plazo sí acaban mayo al alza, tanto en EE.UU. (+5pb a 2,46%) como en Alemania (+3pb a 1,39%), mientras que en ambos mercados se moderan los tipos reales.

El crédito Los diferenciales de crédito terminan el mes prácticamente sin cambios en todos los mercados, segmentos y geografías. Tan solo destaca en el mercado de contado la ampliación de 13pb en la deuda especulativa de EE.UU.. Se observa un tono más cauto de los inversores por la reflación, las posibles estrategias de salida de los programas de compra de activos de los bancos centrales y el aumento de la actividad en el mercado primario.

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Bono Alemania a 10 años	-0.19%	2 pb	38 pb
Bono USA a 10 años	1.59%	-3 pb	68 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Euribor 3 meses	-0.54%	-1 pb	0 pb
Euribor 12 meses	-0.48%	0 pb	2 pb

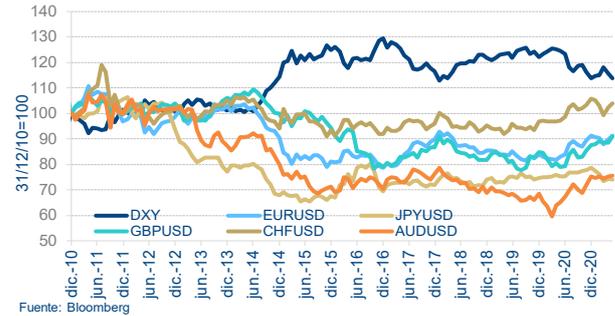
Deuda periférica: El temor a que el BCE empezase a reducir el ritmo de compras de activos con la reapertura de las economías también tuvo impacto inicialmente en la deuda periférica europea, con ampliaciones de las primas de riesgo, aunque el mes termina con un mejor tono ante la aclaración de las autoridades monetarias sobre su voluntad de no hacer cambios en la reunión del BCE de junio. Destaca en particular el estrechamiento de 18pb de la prima de riesgo griega hasta mínimos desde 2008 de 102pb. En el caso de la deuda española, la reducción es de apenas 3pb a 65pb, con una caída del tipo a 10 años de 1pb a 0,46%.

€ Divisas

La libra esterlina y el euro fueron las mejores divisas del mes..

El dólar volvía a depreciarse. Entre las divisas desarrolladas destaca la fortaleza de la libra y la debilidad del yen, mientras que el euro, apoyado por el diferencial de tipos y las positivas expectativas de crecimiento en el 2T, termina el mes en 1,2228 (+1,7%). En cuanto a las divisas emergentes, es significativa la apreciación de la rupia india y del yuan en Asia, de real brasileño y el peso mexicano en Latam y del rublo en Europa. En sentido contrario, sobresale la caída de la lira turca y del peso chileno, este último afectado por el revés del gobierno en las elecciones constituyentes.

Evolución Divisas frente a USD y DXY



Fuente: Bloomberg

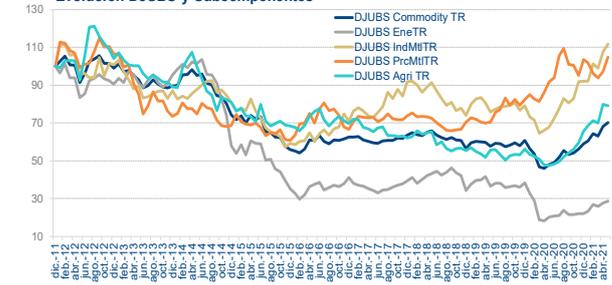
Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
EUR frente al USD	1.2228	1.7%	0.0%
EUR frente al YEN	133.88	1.9%	6.0%
EUR frente al GBP	0.8608	-1.1%	-3.9%

🌱 Materias Primas

Materias Primas: Las materias primas repuntaron con intensidad, ante las mejores previsiones de crecimiento económico...

Las subidas de precios de las materias primas vuelven a ser generalizadas con la excepción de los productos agrícolas. Los metales industriales repuntan ante las advertencias regulatorias de las autoridades chinas y el cobre alcanza máximos históricos. Por su parte, el oro se ve apoyado por la debilidad del dólar y la caída de los tipos reales, y el crudo (+3,3% el Brent a \$68,7/b) se ve impulsado por el mayor optimismo económico, imponiéndose a las dudas sobre la posibilidad de que vuelva al mercado la producción petrolífera iraní.

Evolución DJUBS y Subcomponentes

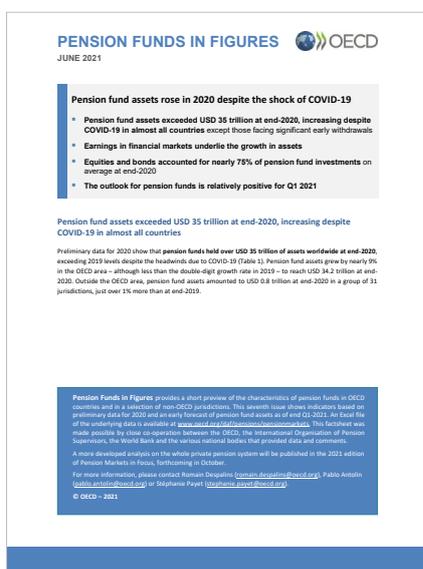


Fuente: Bloomberg

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
BCOM Metales Industriales	344.2	3.8%	21.5%
Brent	68.7	3.3%	34.3%
Oro	1906.8	7.8%	0.7%

Tema del mes

Informe de la OCDE sobre la situación de los fondos de pensiones a nivel mundial



> Ver documento completo

La OCDE acaba de publicar este mes un informe sobre los fondos de pensiones *“Pensions Funds in Figures”* en el que se analizan las cifras de este vehículo de inversión a nivel mundial.



ACTIVOS BAJO GESTIÓN

A pesar del impacto de la pandemia del COVID-19 a nivel mundial, los activos bajo gestión de los fondos de pensiones siguieron aumentando en casi todas las geografías, destacando los casos de Georgia (más del 100% con respecto al año anterior), donde la adhesión a un plan de pensiones de empleo es obligatoria desde 2019 y de Francia (un 84%), donde se han transferido los negocios de pensiones de las aseguradoras a un vehículo nuevo que es un plan de pensiones.

En cuanto a la totalidad de patrimonio en fondos de pensiones, más del 90% se concentra en siete países (EEUU, Reino Unido, Países Bajos, Australia, Canadá, Japón y Suiza). Solamente en Estados Unidos, los activos bajo gestión de los fondos de pensiones suman un total de 20.100 millones de dólares.

Llama la atención que hay cinco países en los que el patrimonio en fondos de pensiones es mayor al nivel de la economía nacional (Países Bajos, Islandia, Suiza, Australia y Reino Unido), en el caso de Países Bajos, el patrimonio gestionado representa más del doble del Producto Interior Bruto.



RENDIMIENTO

El crecimiento del patrimonio de los fondos se debe al beneficio generado por las inversiones en los mercados financieros.

En 2020, pese al desplome de precios en el primer trimestre, el repunte de los mercados financieros el resto del año debido a las políticas de los bancos centrales, sectores que prosperaron durante la pandemia como el tecnológico y las buenas noticias sobre las vacunas, ha ayudado a los fondos a reponerse de esa bajada.



TIPO DE ACTIVO

En los 68 países analizados, las acciones y los bonos representan casi tres cuartos (74%) de las inversiones de los fondos de pensiones. De media, la inversión en Renta Fija supone el 50% de las inversiones de este vehículo.

PERSPECTIVAS

En el primer trimestre de 2021 los principales mercados de valores les ha ido bien, apoyados por la vacunación y la esperanza de crecimiento de la economía.

Pero, al mismo tiempo, sigue habiendo incertidumbres, con las nuevas variantes de COVID-19 que surgen y el lento proceso de vacunación en algunas partes del mundo.

Por lo tanto, aunque 2020 ha sido un año difícil para la sociedad y duro para la economía, se confirma la tendencia al alza de los planes de pensiones como vehículo de ahorro y de inversión a nivel mundial.

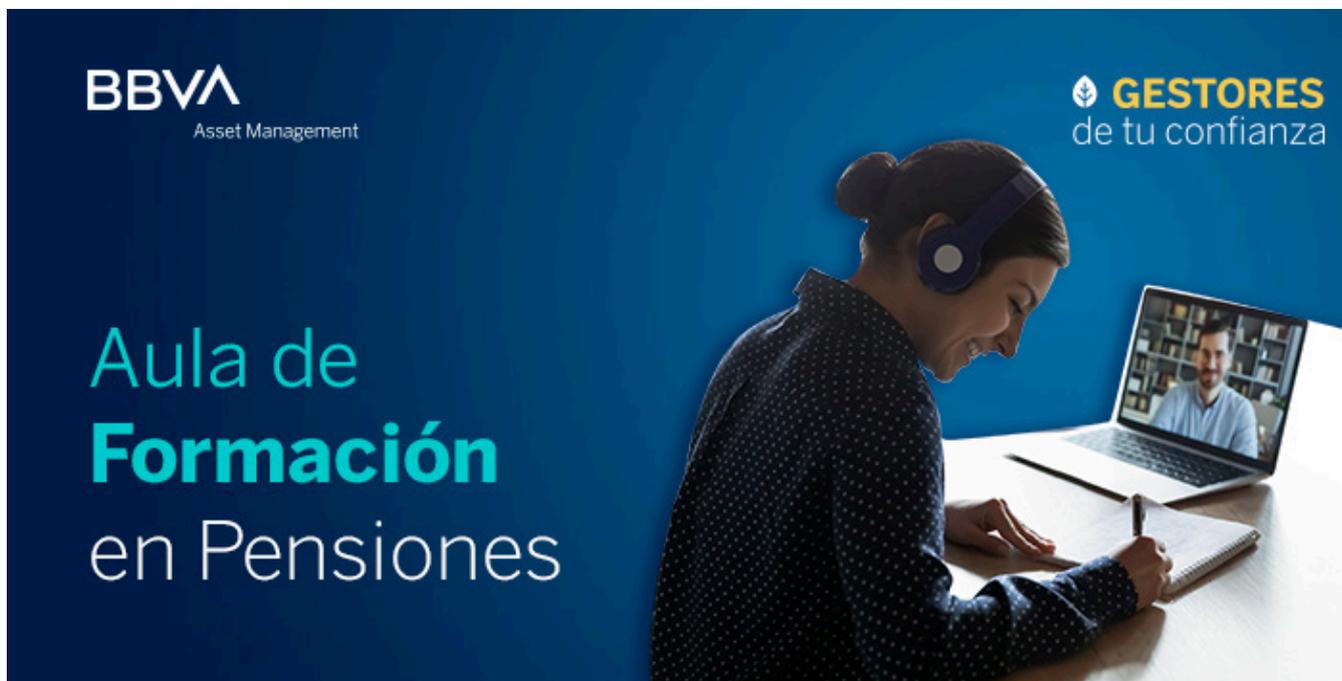


CONCLUSIONES

- El patrimonio de los planes de pensiones alcanzó los 35.000 millones de dólares a finales de 2020.
- Las ganancias en los mercados financieros son la base de crecimiento del patrimonio de los fondos de pensiones.
- Las acciones y los bonos representan casi el 75% de las inversiones.
- Las perspectivas para el primer trimestre de 2021 son positivas

Pueden consultar la noticia ampliada en [nuestra web](#) y el estudio completo [aquí](#)

¿Sabías que...



El pasado 22 de junio, BBVA Asset Management celebró el **Aula de Formación en Pensiones**, en esta ocasión, como todos los años en junio, la jornada estaba centrada en la formación para las comisiones de control a nivel de inversiones, legal y fiscal.

Entre los temas que se trataron están los aspectos legales y fiscales de los planes de pensiones, con las explicaciones de los últimos cambios en la regulación

Si no pudiste acudir a esta jornada o quieres repasar algún tema que se comentó, puedes hacerlo a través del siguiente enlace.



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.