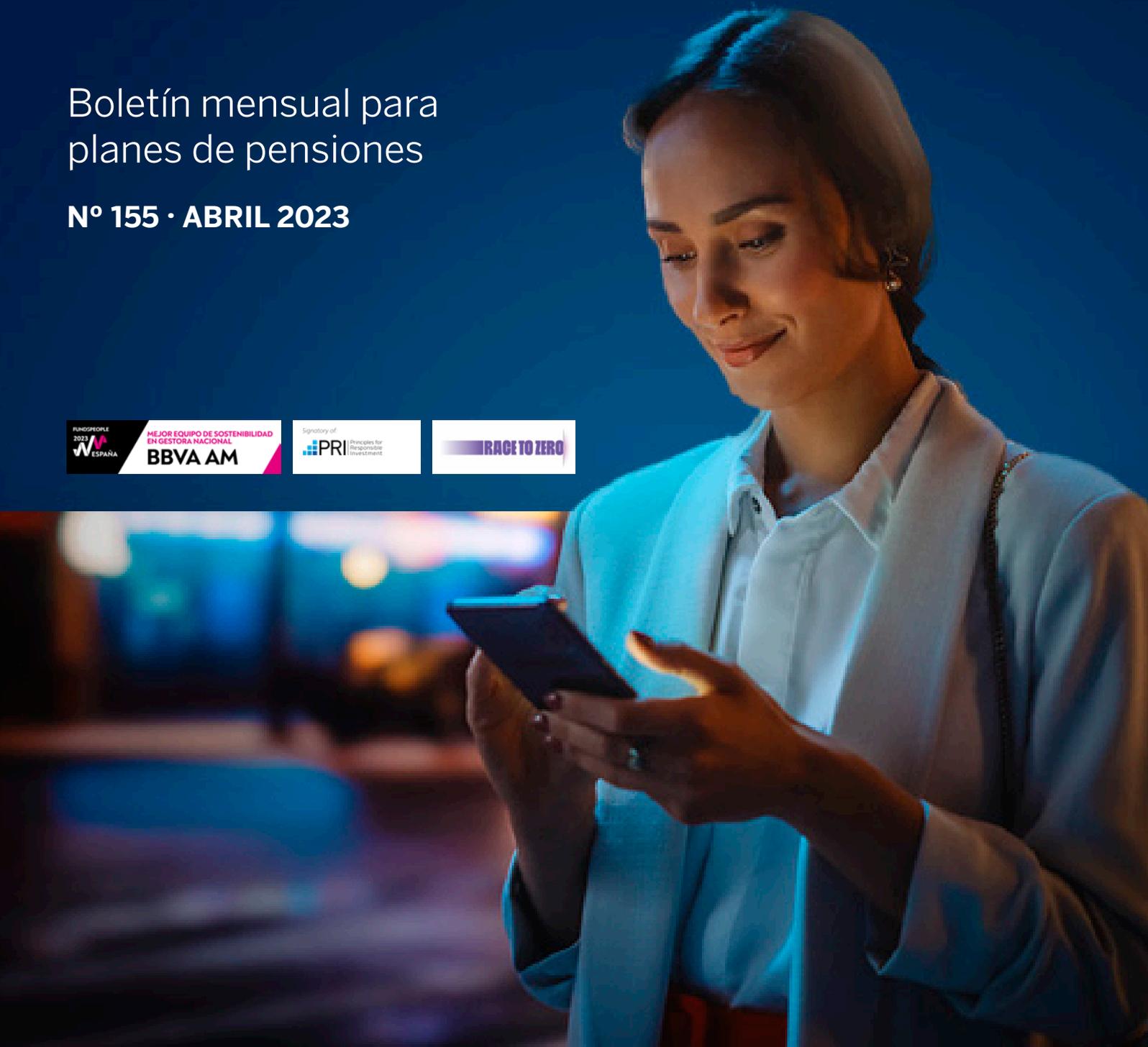


Pensiones a Fondo

Boletín mensual para
planes de pensiones

Nº 155 · ABRIL 2023



Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Informe <i>Pension Markets in Focus 2022</i> , de la OCDE	8
Aspectos Legales	12
Declaración de la Renta 2022. Principales novedades en materia de previsión social, ahorro e inversión	12
¿Sabías que...	14
Coloquio de Pensiones Barcelona	14



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional

“ En esta Edición correspondiente al mes de abril de 2023 la Newsletter de Pensiones BBVA trataremos los siguientes temas.

En el Apartado de **Mercados Financieros** observamos que pese a las buenas cifras de crecimiento publicadas en febrero, el pesimismo vuelve a los mercados al constatarse al mismo tiempo que la inflación se mantiene más alta de lo esperado y que los bancos centrales podrían tener que implementar una política monetaria más restrictiva. El mes termina así con un fuerte revés en el mercado de deuda soberana y con fatiga en los activos de riesgo tras el buen comienzo de año.

Dentro del **Tema del Mes** destacamos la edición 2022 del informe anual *Pension Market in Focus*, de la que muestra una descripción general del ahorro para la jubilación en alrededor de 90 países y jurisdicciones, describiendo la evolución de la industria de las pensiones en todo el mundo hasta 2021 y mostrando una amplia gama de indicadores relevantes para el ahorro para la jubilación.

En la sección **¿Sabías que...** anunciamos el próximo Coloquio de Pensiones que tendrá lugar en Barcelona el próximo 10 de mayo de 2023.

Dentro de **Legislación** incluimos las principales novedades en el Impuesto de la Renta cuya campaña se inició el 11 de abril pasado y que se prolongará hasta el próximo 30 de junio.

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 el colapso de la entidad SVB en EE.UU. y los problemas con Credit Suisse en Europa, aunque su impacto en los activos de riesgo para el conjunto del mes ha sido contenido gracias a la respuesta rápida y contundente de las autoridades monetarias.

En este contexto, destaca la caída del Stoxx600 y el peor comportamiento relativo del crédito europeo (por su mayor exposición al sector bancario).

El impacto de la incertidumbre sobre la salud del sector financiero ha sido más acusado en las curvas de tipos de EE.UU. y Alemania, con ajustes severos especialmente en los tramos cortos (-79pb el 2y estadounidense).

ESTADOS UNIDOS



Ligera revisión a la baja del PIB de EE.UU. para el 4T22 (una décima hasta el 2,6% anualizado).

En lo que respecta al 1T23, los principales indicadores de actividad real se comportaron peor de lo esperado en febrero (las ventas minoristas cayeron un 0,4% y la producción industrial se estancó).

Sin embargo, los indicadores de confianza sorprendían al alza en el mes de marzo (PMI compuesto en 53,3 puntos), de la mano del sector servicios.

EUROZONA



La tercera estimación del PIB del 4T22 confirma el estancamiento de la actividad a finales del año.

Con respecto al 1T23, la producción industrial creció más de lo previsto en enero (0,7%), mientras que las ventas minoristas se comportaron ligeramente peor de lo esperado (0,3%).

Al igual que en EE.UU., los indicadores de confianza sorprendieron al alza impulsados por el sector servicios (el PMI compuesto subió dos puntos hasta 54,1 en marzo).

CHINA



La reapertura de la actividad ha propiciado un comportamiento positivo para la producción industrial y sobre todo para el comercio minorista (que vuelve a terreno positivo desde septiembre de 2022).

PRECIOS



La inflación general de EE.UU. retrocedió cuatro décimas en febrero hasta el 6%, mientras que la caída de la subyacente fue más contenida (una décima hasta el 5,5%).

En el caso de la eurozona, los efectos base de marzo (fuerte subida del precio del gas en marzo de 2022) contribuyeron a una reducción significativa de la inflación general (-1,6pp hasta el 6,9%), aunque la subyacente subió una décima hasta el 5,7%.



Renta Variable

RENTA VARIABLE

- Retornos bursátiles positivos, pese a las turbulencias del mercado (MSCI World +2,8%), con los mercados desarrollados a la cabeza.
- La caída en las expectativas de tipos terminales de los bancos centrales propició un mejor comportamiento de los sectores y factores con mayor duración (tecnología, servicios de comunicación, crecimiento), mientras que los temores sobre el crecimiento presionaron a cíclicos y relacionados con materias primas (valor, materiales y energía) y financieras e inmobiliarias por su exposición al crédito.
- En emergentes destaca la fortaleza de Asia (subida Hong Kong, Taiwán y Corea), seguida de Latam (México en positivo), mientras que Europa Emergente retrocede.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
S&P500	4109.3	3.5%	7.0%
EuroStoxx50	4315.1	1.8%	13.7%
Ibex 35	9232.5	-1.7%	12.2%
PSI20	6046.6	-0.2%	5.6%
MSCI Italia	68.8	-1.8%	12.0%
MSCI UK	2187.9	-3.3%	2.1%
Nikkei225	2003.5	0.5%	5.9%
MSCI Dev.World (\$)	2791.4	2.8%	7.3%
MSCI Emerging (\$)	990.3	2.7%	3.5%
MSCI Em.Europe (\$)	94.5	-4.8%	0.8%
MSCI Latam (\$)	2194.0	0.4%	3.1%
MSCI Asia (\$)	537.4	3.4%	4.6%

ESTIMACIONES DE BENEFICIOS Y VENTAS

- Ligera revisión a la baja de las estimaciones de beneficios y ventas para este año en Europa, y al alza de cara al 2025 en beneficios en EE.UU. y en ventas en Europa. Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 0,2% en EE.UU. y 1% en Europa para 2023, 12% y 7,5% para 2024, y 11,2% y 7,3% para 2025.
- Mejor comportamiento relativo de los factores de crecimiento, calidad y baja volatilidad mientras que las compañías de menor capitalización, *momentum* y valor (único en negativo en el mes) quedan rezagados.

SECTORIALMENTE

- Los distintos sesgos sectoriales explican en gran medida el comportamiento de las distintas plazas, así, Europa (sesgo valor), y más especialmente los mercados periféricos con mayor peso en el sector bancario, así como algunas plazas nórdicas y Reino Unido, con mayor peso en el sector de energía, han quedado más rezagados (S&P500 +3,5%, Eurostoxx50 +1,8%, Stoxx600 -0.7%, Topix +0.5%).



Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- En un contexto de alta incertidumbre en el sector bancario estadounidense, la Fed subió los tipos de interés en 25pb hasta situarlos en el rango 4,75%-5,0%.
- En la rueda de prensa, Powell mostró un tono menos restrictivo e incluso reconoció que algunos miembros habían considerado una pausa en la política monetaria.
- Sin embargo, las nuevas previsiones del comité sitúan la tasa de interés de referencia en 5,1% a finales de 2023 y 4,3% a finales de 2024.
- El mercado, por su parte, no comparte la visión de la Fed y espera que el organismo comience a reducir los tipos a mediados de año.
- En cuanto al BCE, el organismo volvió a subir los tipos de interés en 50pb (tal y como había anunciado en su reunión anterior), dejando la tasa de depósito en el 3,0%.
- Asimismo, anunció que la magnitud de las próximas subidas estará supeditada a los nuevos datos macrofinancieros que se vayan conociendo.
- Por último, el resto de bancos centrales también han acometido subidas a lo largo de marzo, principalmente en el bloque desarrollado (Banco de Inglaterra +25pb) aunque también en los mercados emergentes (Banxico +25pb hasta el 11,25%).

RENDA FIJA

- El foco de los mercados pasaba de preocupación por la inflación (con subida de rentabilidades y aplanamiento de curvas, especialmente en los tramos cortos a comienzo de mes), a ralentización del crédito y crecimiento por las turbulencias en el sistema bancario, cuyo impulso desinflacionario podía suponer cierto freno en las subidas de tipos por parte de los bancos centrales, aunque estos han mantenido el tono agresivo.
- Con todo ello, hemos asistido a movimientos históricos en los bonos soberanos (oscilaciones diarias superando los 20pbs), y la volatilidad de la deuda alcanzaba niveles no vistos desde la crisis financiera del 2008.
- Así, durante el mes se pasaba de nuevos mínimos en las pendientes de las curvas 10-2 años desde 1981 en EE.UU. de -108pb y desde 1992 en Alemania de -69pb, a pendientes de -40pb y -23pb.
- Finalmente, el mes cierra con un descenso generalizado de las rentabilidades de los bonos, más intensas en los tramos cortos y especialmente en EE.UU. (pendiente 10-2 años de -56pb, y -39pb en Europa).
- El tipo a 2 años americano cede 79pb a 4,03%, y el 10 años 45pb a 3,47%, explicado sobre todo por el tipo real (-40pb a 1,14%, las expectativas de inflación tan solo retroceden 5pb a 2,33%).
- En Europa las caídas son menores, (-45pb en el 2 años a 2,68% y -36pb en el 10 años a 2,29%), con lo que el diferencial de bonos a diez años entre ambos mercados disminuye (9pb a 118pb).

DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- Buen tono de la deuda periférica europea pese al entorno de aversión al riesgo, que salda el periodo con tímidos estrechamientos de las primas de riesgo en el caso de Italia y Portugal (-2pb a 186pb y -3pb a 83pb), y ligeras ampliaciones en España (+6pb a 101pb), siendo más acusada en el caso de Grecia (+13pb a 193). La rentabilidad del bono español a 10 años baja 30pb a 3,30%.

CRÉDITO

- Se veía especialmente afectado tanto por las turbulencias en el sistema bancario como por la decisión del banco central suizo de favorecer a los accionistas frente a los tenedores de deuda subordinada en la compra de Credit Suisse por UBS.
- Ensanchamiento generalizado de los diferenciales de contado, especialmente de la deuda de menor calidad (+44pb en EE.UU. y +52pb en Europa, vs +1pb y +27pb en derivados respectivamente), y más acusada en el sector bancario (senior +12pb y subordinado +36pb).
- En la deuda de mayor calidad, el contado ha sufrido también en mayor medida (+18pb en EE.UU. y +11pb en Europa, vs 0pb y +6pb en derivados). Pese a ello, el efecto duración ha apoyado al activo, con lo que los retornos acumulados en los índices de retorno total han sido incluso positivos en el periodo en todos los casos (salvo deuda financiera).

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
Bono Alemania a 10 años	2.29%	-36 pb	-28 pb
Bono USA a 10 años	3.47%	-45 pb	-41 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
Euribor 3 meses	3.04%	29 pb	91 pb
Euribor 12 meses	3.62%	-10 pb	33 pb



Divisas

- En cuanto a los tipos de cambio, el dólar cede algo de terreno, lastrado por un menor diferencial de tipos de interés.
- En los mercados desarrollados destaca la apreciación del euro (2,5%) y del yen (1,7%), mientras que en los mercados emergentes la depreciación del dólar es más contundente en Latam (con la excepción de Argentina) que en Asia, como pone de manifiesto el comportamiento del peso mexicano (1,6%) y el real brasileño (3,4%).
- En Europa Emergente, destaca la caída de la lira turca (-1,6%) y, en mayor medida, la del rublo (-3,4%).

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
EUR frente al USD	1.0839	2.5%	1.3%
EUR frente al YEN	144.09	0.1%	2.6%
EUR frente al GBP	0.8790	-0.1%	-0.7%



Materias Primas

- En el sector de la energía, el Brent cae un 3,4% a \$79,7/b por las perspectivas de una desaceleración de la demanda global, mientras que el precio del gas europeo sube un 2,5% aunque se mantiene en niveles relativamente bajos (€47,8/MWh).
- Por último, el oro se beneficia de un contexto de alta incertidumbre, menores tipos reales y un dólar algo más depreciado, subiendo un 7,8% y postulándose como uno de los activos con mayor retorno del mes.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
BCOM Metales Industriales	352.9	-0.3%	-2.1%
Brent	79.7	-3.4%	-6.2%
Oro	1969.3	7.8%	8.0%

Tema del mes

Informe *Pension Markets in Focus 2022*, de la OCDE

Siete países aglutinan más del 90% de los activos de las pensiones privadas



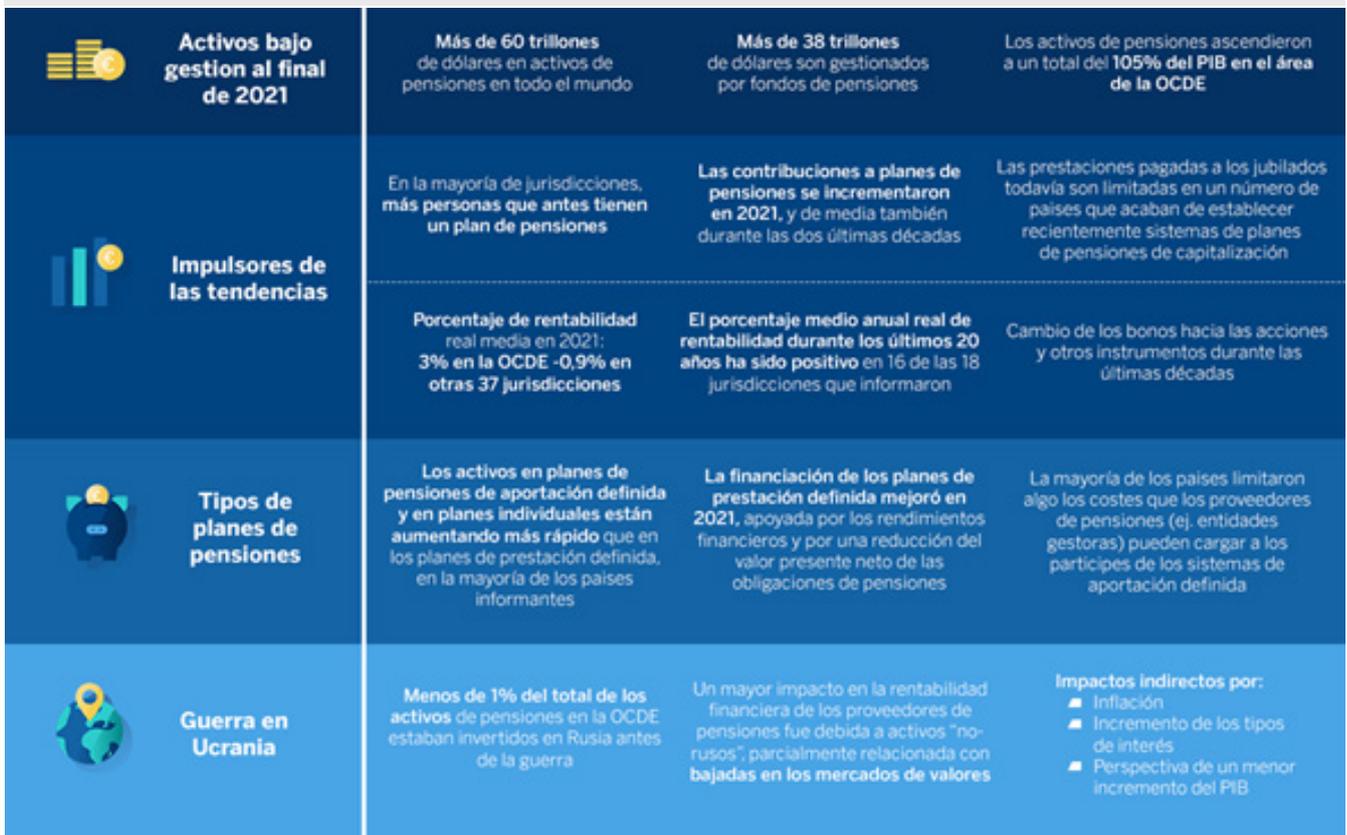
Los activos de planes pensiones de capitalización ascendieron a un 105% del PIB en el área de la OCDE. A cierre de 2021, había en el mundo más de 60 billones de dólares en activos bajo gestión en pensiones privadas de capitalización (60 trillones según la métrica anglosajona). Cada vez más personas tienen un plan de pensiones en el mundo.

Esta edición 2022 del informe anual *Pension Market in Focus*, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) muestra una descripción general del ahorro para la jubilación en alrededor de 90 países y jurisdicciones, describiendo la evolución de la industria de las pensiones en todo el mundo hasta 2021, mostrando una amplia gama de indicadores relevantes para el ahorro para la jubilación:

- /// La cantidad de activos bajo gestión acumulados.
- /// La forma en que estos activos son invertido y su rendimiento de inversión, tanto durante el último año como a largo plazo.
- /// La proporción de la población cubierta por planes de pensiones.
- /// El importe de las contribuciones pagadas a estos planes y las prestaciones que reciben los afiliados al jubilarse.

Principales hallazgos y conclusiones

Gráfico 1. Evolución de la esperanza de vida a los 65 años, según sexo. España, 2006-2019



Fuente: Informe Pension Markets in Focus 2022. Traducido al castellano por BBVA Mi Jubilación.

Tamaño y evolución del ahorro para la jubilación

Los planes de pensiones de capitalización privados han acumulado activos sustanciales para financiar futuras prestaciones de pensiones alrededor del mundo. Los activos de pensiones en los países de OCDE ascendieron a 58,9 billones de dólares (USD) a finales de 2021 y a 60,6 billones si se tienen en cuenta las jurisdicciones/países participantes en el Informe que no pertenecen a la OCDE.

Los anteriores datos suponen un aumento de más de del 7% en comparación con final de 2020, cuando los activos de pensiones de capitalización ascendieron a USD 54,3 billones en la OCDE y USD 56,3 billones sumando al área de la OCDE los otros países.

Los activos se acumularon principalmente en fondos de pensiones, representando provisiones en los libros contables de los empleadores, contratos de seguro de pensiones comercializados por compañías de seguros y productos ofrecidos y gestionados por bancos y sociedades de inversión.



Tema del mes

Importe de activos bajo gestión por país

La cantidad de activos en los planes de pensiones privados de capitalización varía según los países. Los importes más grandes se registraron en América del Norte (Canadá y los Estados Unidos), Europa Occidental (Países Bajos, Suiza y el Reino Unido), Australia y Japón, superando los 1.000 millones de dólares (USD) en estos siete países.

En términos porcentuales respecto al PIB (Producto Interior Bruto), también existen diferencias entre jurisdicciones. Comparar la cantidad de activos de pensión con el tamaño de la economía, medido por el PIB, da una mejor idea de la importancia relativa de los fondos de pensiones y planes de pensiones privados a nivel nacional.

Dentro del área de la OCDE, **9 de 38 países tenían activos que excedían su PIB a fines de 2021**. En algunos países como Islandia, los activos bajo gestión acumulados pueden parecer relativamente pequeños (USD 54.000 millones) en comparación con otras jurisdicciones, pero son altos con respecto a el tamaño de su economía (en el caso de Islandia, un 219% del PIB).

Los activos en pensiones privadas en España suponen el 14,3% del Producto Interior Bruto (PIB), más de siete veces menos que la media de la OCDE (105% del PIB).

En 2021, siete países poseían más del 90% de los activos totales de pensiones de la OCDE, siendo Estados Unidos con un 67,3% de los activos, el mayor mercado de pensiones dentro de la OCDE y del mundo. El listado de estos siete países se completa con el Reino Unido, Canadá, Australia, Países Bajos, Japón y Suiza.

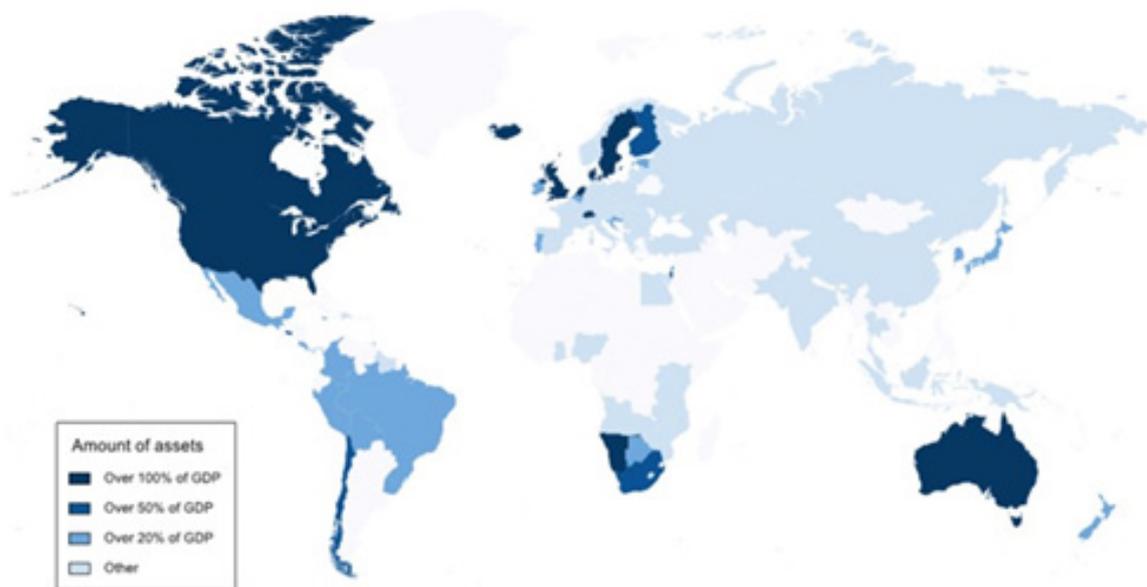
Los otros 31 países de la OCDE poseen, conjuntamente, únicamente el 8,8% restante de los activos de pensiones, en el área de la OCDE.

El Informe estadístico *Pension Markets in Focus* proporciona anualmente datos y estadísticas detalladas y comparables sobre el ahorro para la jubilación en todo el mundo, para permitir a los reguladores y grupos de interés evaluar el diseño y el funcionamiento de los sistemas de pensiones, dando apoyo a los debates sobre políticas a través de comparaciones internacionales y el aprendizaje entre iguales.

 Tema del mes

Gráfico 2. **Porcentaje de activos bajo gestión en fondos de pensiones sobre el PIB nacional**

B. As a percentage of GDP



Note: Please see the methodological notes at the end of the report.
Source: OECD Global Pension Statistics.

Fuente: OCDE Global Pension Statistics

Bibliografía:

[Ampliar información](#)

[Edición 2022 del informe anual *Pension Market in Focus*, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos \(OCDE\)](#)

Aspectos Legales

Declaración de la Renta 2022. Principales novedades en materia de previsión social, ahorro e inversión



El 11 de abril comenzó la campaña de Renta 2022, que se prolongará hasta el 30 de junio de 2023. Entre las principales novedades de la Declaración de IRPF 2022 destacan el aumento importe mínimo de rendimientos íntegros del trabajo que obliga presentar Declaración de Renta en caso de dos o más pagadores. En materia de previsión social las principales modificaciones son la disminución de los límites de reducción por aportaciones a planes de pensiones individuales, así los cambios en la forma de computar el exceso de aportaciones a planes de pensiones no reducidas en ejercicios anteriores.

Disminución del límite máximo de aportación y reducción en IRPF de las aportaciones a planes de pensiones

El importe que es posible reducir en la base imponible general del IRPF por las aportaciones a los planes de pensiones individuales, disminuye de los 2.000 aplicables en 2021 hasta los 1.500 euros anuales aplicables en el ejercicio 2022. Por lo tanto, se podrá reducir la menor entre 1.500 euros y el 30% de los rendimientos netos de trabajo y actividades económicas.

Si bien el límite general o conjunto de aportación y reducción por las aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social disminuye de 2.000 a 1.500 euros, para el ejercicio 2022, el anterior límite podrá incrementarse en otros 8.500 euros adicionales (en total, 10.000 euros) por contribuciones empresariales a favor del trabajador o por aportaciones del trabajador al mismo vehículo de previsión social empresarial por un importe igual o inferior a la respectiva contribución del empleador.

 Aspectos Legales

(Nota: para el ejercicio 2023 el límite de aportaciones del trabajador a planes de pensiones de empleo e instrumentos alternativos ha sufrido modificaciones).

Cambios en la forma de computar el exceso de aportaciones, realizadas a planes de pensiones y no reducidas, en los ejercicios anteriores

Para el ejercicio 2022, se han realizado unos cambios en la forma de aplicar los excesos de aportaciones y contribuciones que no hubieran podido ser objeto de reducción en ejercicios anteriores, como consecuencia de los nuevos límites aplicables a las reducciones por aportaciones y contribuciones empresariales. La intención de estos cambios es facilitar la aplicación de los excesos pendientes de reducción y mitigar su complejidad.

Se elimina la aplicación proporcional de los excesos entre aportaciones (contribuyente) o contribuciones (empresariales,) y se permite la aplicación del límite máximo incrementado (1.500 + 8.500 euros=10.000 euros) con independencia de la procedencia de las cantidades aportadas, entendiéndose que en el año en el que se hubieran abonado respetaron las aportaciones anuales máximas.

Bibliografía:

[Ver el artículo completo](#)

[Resumen extraído del artículo publicado en la web BBVA Mi Jubilación el pasado 13 de abril.](#)

? ¿Sabías que...

Coloquio de Pensiones Barcelona



El próximo 10 de mayo de 2023 tendrá lugar un Coloquio de Pensiones en Barcelona. Se celebrará de forma presencial en el Palau Dalmaes, C/ Montcada 20.

En el Coloquio se tratarán los siguientes temas:

- / Economía y Estrategia de Mercados, a cargo de Antonio J. Hernández, *Director de Asset Allocation Institucional de BBVA AM.*
- / Evolución de la Sostenibilidad en los Mandatos, con Valle Fernández, *Senior manager en Sustainable Investments.*
- / Nueva Ley de Planes de Impulso para Planes de Pensiones, con José Silvo, *Especialista en Inversiones Negocio Institucional.*
- / La apertura del evento correrá a cargo de José Ballester, *Director Territorial de BBVA en Catalunya.*

Terminaremos con un Turno de preguntas después del cual se servirá un cóctel.

Esperamos que sea del máximo interés y os emplazamos a asistir.



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 Bilbao

Valentín Navarro Bague
✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com
☎ 638 433 579

Juan María Pérez Morán
✉ jm.perez@bbvaam.com
☎ 638 949 548

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama
✉ rafael.rosende@bbvagpp.com
☎ 639 187 906

José Manuel Silvo
✉ jose.silvo@bbvagpp.com
☎ 679 916 265

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.