



Nº 43

Revista trimestral

Julio
2022

Revista de Previsión Colectiva

Editorial



Jose Gonzalez

Director de Pensiones y
Previsión Colectiva

Estimados clientes,

A las puertas de un nuevo verano, que no un verano más, es un lujo seguir compartiendo un nuevo número de vuestra revista de Previsión.

Desde el punto de vista de Previsión Colectiva, además del conflicto en Ucrania, dos hitos han marcado la actualidad de este primer semestre.

En primer lugar, la anomalía histórica producida en los mercados financieros.

En segundo lugar, la aprobación de la nueva ley de Fondos Pensiones Empleo de Promoción Pública (FPEPP).

La evolución de los mercados financieros, desde principio de año, estuvo marcada inicialmente por la recuperación de la actividad económica, dada la disminución de contagios de la variante Ómicron de la Covid-19, y por los mensajes de los Bancos Centrales de tono más restrictivo que el previsto por los inversores. Posteriormente, la invasión de Ucrania por Rusia provocó fuerte volatilidad en los mercados financieros impactando al alza en los precios de las materias primas, especialmente en las energéticas y añadiendo presiones inflacionistas tanto en la Zona Euro como en EE UU no vistas en las últimas décadas.

En este escenario los Bancos Centrales acentuaron sus mensajes sobre retiradas de estímulos monetarios y subidas de tipos de interés. En EE.UU., la Reserva Federal subió los tipos oficiales en tres ocasiones situándolos en la banda 1,50%-1,75% provocando fuertes ventas en todos los tramos de la curva de tipos de interés, con el consiguiente impacto al alza en la TIR del bono americano.

En Zona Euro, el BCE fue anunciando la progresiva reducción de las compras mensuales de activos hasta establecer que finalizarían definitivamente el 30 de junio. Además, señalaron en la reunión de julio el aumento de los tipos de interés oficiales por primera vez en 11 años en 50pb senda que previsiblemente continuará en septiembre.



En julio, el tipo Depo se situó en el +0%

Respecto a las divisas, durante el trimestre el euro se depreció un -7,79% frente al dólar y se apreció un +2,33% frente a la libra esterlina.

Las perspectivas económicas para 2022 así como la evolución de los distintos activos financieros seguirán viéndose afectadas por los impactos que se deriven del conflicto bélico, así como por las consecuencias que las subidas de tipos de interés mencionadas acaben teniendo en las distintas zonas geográficas.

Por otro lado, se aprobó la Ley de Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública (FPEPP) entrando en vigor el 2 de julio de 2022. Un hecho muy relevante que, pretende potenciar definitivamente el crecimiento del segundo pilar. Estamos pendientes de su desarrollo reglamentario donde tendremos mayor detalle de distintas cuestiones relevantes para participantes, promotores y Gestoras.

En este sentido, organizamos nuestro I Evento de Prevision en colaboración con el diario **Expansión** "**La reforma necesaria: El futuro de las pensiones y casos de éxito**". Un éxito de convocatoria física y remota, con casi 1000 asistentes por ambos canales.

En el mismo, tuvimos ocasión de debatir sobre el futuro de las pensiones y principales claves de éxito. Contamos con ponentes de primerísimo nivel tales como:

Victor Matarranz (Dtor General Grupo Santander y responsable Division de WM&I), Michel Sanchez (CEO de SAM España), Angel Rivera (Dtor General de Banca Comercial Santander España), Nicholas Barr (LSE) Angel Martinez-Aldama (Pdte Inverco), Diego Valero (Pdte Novaster), Jesus Muriel (Dtor Organización y compensación CEPESA) y la intervención del Ministro de Inclusión, SS y Migraciones, D Jose Luis Escrivá.

Todo el equipo de Prevision Colectiva seguimos a vuestra disposición agradeciendo la confianza que seguís depositando en nosotros.

Un afectuoso saludo y Feliz Verano.

Sumario

Previsión Colectiva
Revista Trimestral
Julio 2022

1

Entorno Macroeconómico y Estrategia

Bancos Centrales más agresivos con el objetivo de frenar la inflación.

2

El mundo de Inversiones

El peor primer semestre en décadas.

3

Negocio

Resumen de nuestro evento anual de Previsión. El Futuro de las Pensiones.

4

Tribuna de Actualidad

Ley para el Impulso de los Planes de Empleo.

5

Conoce a...

Nelson Muñoz

Gestor de inversiones de Previsión Colectiva y Carteras Institucionales.

Entorno Macroeconómico y Estrategia

Bancos Centrales más agresivos con el objetivo de frenar la inflación



El segundo trimestre del año comenzó con los inversores pendientes de China, donde se impusieron de nuevo duros confinamientos al aumentar los casos de Covid que acentuaron los cuellos de botella en las cadenas de suministro. Sin embargo, posteriormente, se ha ido reabriendo la economía y los datos de junio de confianza empresarial, ventas al por menor y producción industrial de China han aumentado de forma relevante.

Las presiones inflacionistas continuaron durante el trimestre y el precio del petróleo y del gas natural se mantuvieron en niveles elevados. En este contexto, los datos de IPC de los principales países continuaron al alza anotando nuevos máximos. La inflación interanual de junio en España superó el +10%, en Zona Euro subió al +8,6% y en EE.UU. aumentó al +9,1%.

Respecto a otros datos publicados, la confianza empresarial (PMI) de junio en Zona Euro retrocedió ligeramente en la parte de servicios y manufacturas. En EE.UU., la creación de empleo se ha mantenido fuerte durante estos meses y en junio se crearon 372.000 nuevos puestos de trabajo. La tasa de paro se mantiene en mínimos, +3,6%.

La atención principal de los inversores se ha centrado en las reuniones de los Bancos Centrales, que han puesto de manifiesto la preocupación por la elevada inflación y han adoptado un tono más restrictivo tanto en EEUU como en Zona Euro.

En EE.UU., la Reserva Federal americana continuó en junio con las subidas de tipos y los ha situado en el rango del 1,5%-1,75% a cierre de trimestre tras subir 125p.b. entre las reuniones de mayo y junio. En la reunión de junio, el Comité actualizó las previsiones internas de subida de tipos ("Dots Map") y los situó en el rango del 3,25%-3,5% para diciembre 2022. En cuanto a las proyecciones macroeconómicas, rebajaron el crecimiento de este año al +1,7% y subieron la inflación al +5,2%.

Por otra parte, en Zona Euro, el BCE anunció la hoja de ruta para las subidas del tipo oficial, que comenzó en julio con +50p.b. Además, anunciaron el fin de las compras de activos para el 1 de julio. Tras la volatilidad en las primas de riesgo periféricas el BCE convocó una reunión extraordinaria y anunció que el Comité está trabajando en la creación de una herramienta de anti-fragmentación. Respecto a las previsiones macroeconómicas, el BCE rebajó el crecimiento de 2022 de Zona Euro al +2,8% y elevó la inflación al +6,8%.

Además, los Bancos Centrales de Inglaterra, México y Brasil continuaron subiendo sus tipos de referencia.

El mercado está ahora pendiente de la publicación de resultados empresariales del 2ºT2.

Previsiones macroeconómicas

	2022	
	SAM*	Consenso**
EEUU PIB	2	2,5
Tipo int, FED	2,75 – 3,00	3,20 – 3,45
Zona Euro PIB	2,5	2,8
Alemania	1,6	1,8
Francia	2,4	2,5
Italia	2,6	2,7
España	4,2	4,3
Tipo int. BCE	0,75	0,75

Fuentes: * Santander Asset Management y ** Bloomberg datos a 30 junio 2022

Activos Monetarios las TIRes se sitúan en terreno positivo

La subida de TIRes en los activos monetarios fue progresiva durante todo el trimestre y se acentuó especialmente en la primera quincena de junio. Si bien posteriormente los compradores han vuelto al mercado, en los principales países de Zona Euro las TIRes de han situado en terreno positivo a partir de los vencimientos a 9 meses.

Activos de Renta Fija Largo Plazo TIRes al alza

Durante el trimestre, el tono del mercado de renta fija ha sido claramente vendedor y el movimiento al alza se acentuó de manera muy vertical en el mes de junio. La TIR del bono de gobierno americano ha subido +67p.b. en el trimestre y la del bono alemán +79p.b. Las primas de riesgo periféricas se ampliaron con fuerza. A la vista los elevados datos de inflación, la tendencia alcista en las TIRes podría continuar. Desde mediados de junio se han impuesto las compras y a mediados de julio, la TIR del bono del gobierno alemán a 2 años se sitúa en 0,47%, y la del 10 años en 1,13%.

Activos de Crédito ampliación de los diferenciales

El diferencial de crédito IG se amplió con fuerza en el mes de junio y ha alcanzado el nivel más alto desde abril 2020. Además de la reducción generalizada de riesgo en las carteras de los inversores, otro aspecto que también ha afectado al crédito ha sido la reducción del Programa de Compras de Activos (APP) por parte del BCE, y que han finalizado el 1 de julio.

Activos de Renta Variable caídas en las bolsas

Las bolsas europeas y americana han registrado fuerte volatilidad en el trimestre anotando fuertes caídas en ambos geografías. El S&P500 entró en "bear market" a mediados de junio tras retroceder más de un -20% desde los máximos de enero. En este contexto será importante la publicación de los resultados empresariales del segundo trimestre del año y los anuncios que hagan las empresas de previsiones para próximos trimestres.

Asset Allocation

Tácticamente, reducimos el riesgo de la cartera dada la situación actual en la que la inflación continúa muy elevada y los tipos de interés reales no se han estabilizado. Además, aumentamos la posición en liquidez por su carácter defensivo con el objetivo de determinar nuevas oportunidades de inversión.



Sobreponderar

Liquidez



Neutral

RV España
Dólar
Yen
Libra



Infraponderar

RF Gobierno Euro Core
RF Gobierno Zona Euro Periférico
RF Gobierno EE.UU.
RF Crédito IG Euro
RF Crédito IG Reino Unido
RF Crédito IG EE.UU.
RV Europa
RV Reino Unido

RV Asia
RV EE.UU.
RV Japón
RV Emergente
HY EE.UU.
HY Europa
HY Emergente

El mundo de Inversiones

El peor primer semestre en décadas

Es difícil encontrar en la historia reciente, un semestre tan negativo para los mercados financieros. De hecho, Larry Fink el CEO de BlackRock, la mayor gestora de fondos del mundo, ha calificado este semestre como el peor primer semestre para bonos y bolsa en 50 años. Como comentábamos en la nota especial que os enviamos respecto al cierre de semestre, un cisne negro, la invasión de Rusia a Ucrania ha alterado de manera severa a los mercados.

Veamos el porqué.

Las secuelas del Covid

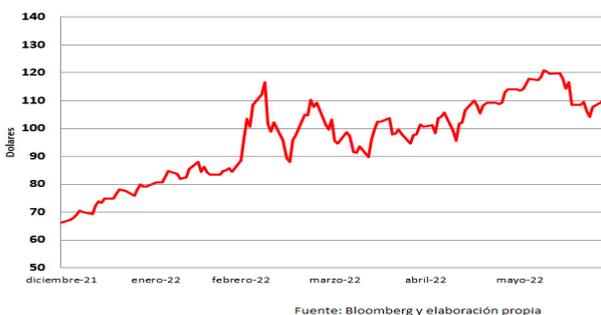
Una de las secuelas financieras de la vuelta a la normalidad después de lo peor del Covid, ha sido el retiro de estímulos por parte de las autoridades, tanto las de carácter fiscal como también las monetarias. Y la más directa de estas últimas es la subida de los tipos de interés desde zonas cero o negativas.

Lo segundo tiene que ver con los desajustes entre la oferta agregada de bienes y servicios y la demanda. Una vez que la normalidad empezaba a recuperarse, la oferta se ha visto superada por la demanda, y eso trajo presiones inflacionistas. Esto ya ocurrió el año 2021 y esperábamos que el año 2022 continuase, pero a menor escala. Con ello la creciente presión en los precios sería un shock pasajero.

La invasión rusa a Ucrania, el segundo cisne negro en tres años.

Tal como mencionábamos en la nota especial, un cisne negro es un evento raro y de muy baja predictibilidad, pero si ocurre, produce un impacto tremendo. Eso fue el Covid, y esto también ha sido la invasión rusa a Ucrania. Y el impacto tremendo se ha traducido en que desde febrero las estimaciones de crecimiento se han ido reduciendo y la inflación real y estimada se ha disparado en todo el mundo. Una combinación que ha sido letal para los activos financieros. Y donde se puede ver claramente el impacto de todo lo mencionado anteriormente es en algo tan básico como el precio del petróleo.

Gráfico 1: Evolución precio del petróleo, USD/barril.

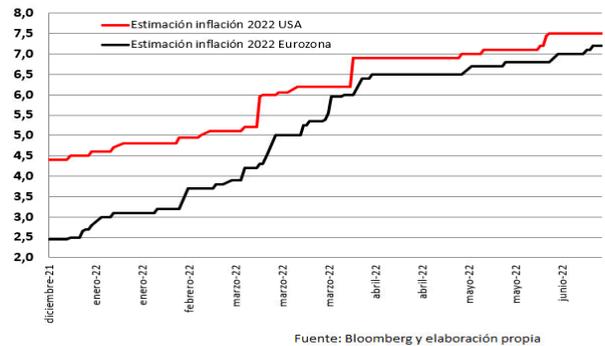


Nelson Muñoz
Gestor de Pensiones de Previsión Colectiva

Licenciado en ADE (Universidad de Santiago de Chile). Master en Gestión Financiera (UCM). Programa Superior de Gestión de Carteras (IE).

Además, los ajustes en las estimaciones han sido de récord, como se puede apreciar en el gráfico 2. Donde por ejemplo, para el caso europeo, si se compara con la estimación de inicios de año, la inflación estimada se ha multiplicado por 3.

Gráfico 2: Evolución estimaciones de inflación en USA y Eurozona para 2022.

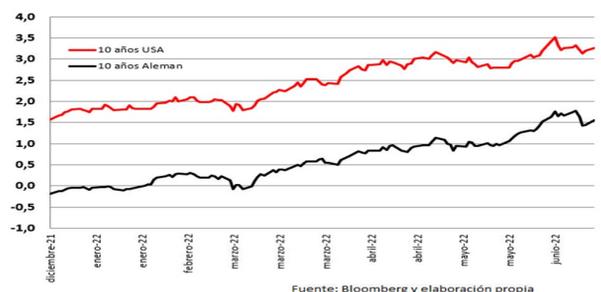


Los Bancos Centrales, bajo estas severas condiciones de precios esperados, no han tenido mas opción que enviar mensajes más duros desde el punto de vista de subida de tipos para intentar frenar estas altísimas inflaciones.

La renta fija, no es rentabilidad fija, es rentabilidad variable.

Si bien este año no éramos especialmente optimistas con la renta fija, lo anteriormente mencionado ha provocado un aumento de volatilidad en los bonos pocas veces visto en estas ultimas décadas. La caída en precio, o lo que es lo mismo la subida de las TIRes, ha sido dramática. Así se puede apreciar en el gráfico 3, donde se puede ver el fuerte aumento de los tipos de mercado de largo plazo de EE.UU. y Alemania, las grandes referencias de la renta fija mundial.

Gráfico 3: Tipo de interés de gobiernos USA y Alemania a 10 años

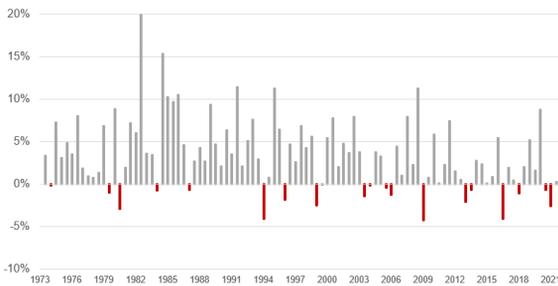


El mundo de Inversiones | **El peor primer semestre en décadas**

Los efectos

El efecto directo de la fuerte subida de los tipos de interés es la caída en los precios. Prácticamente no ha habido segmento de la renta fija que haya salido indemne. Pero, adicionalmente a esto, lo segundo que llama la atención es el nivel de la caída en precio. Y nuevamente recurrimos a un gráfico para mostrar el fuerte impacto de carácter histórico, gráfico 4.

Gráfico 4: Rentabilidad semestral de los bonos del Tesoro EEUU desde 1973



La última barra de la derecha del gráfico anterior muestra una caída de casi el 10% en el precio de la deuda del Tesoro de EE.UU.. Una pérdida más propia de un índice de renta variable. Y récord negativo de los últimos 50 años, que se dice pronto.

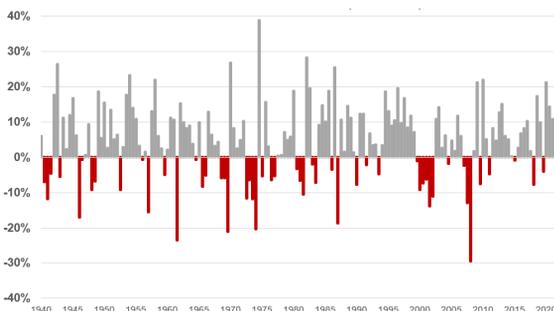
Ya nos hacemos una idea de porqué las carteras conservadoras están sufriendo tanto este semestre.

Dentro de este terremoto financiero, lo único positivo es que desde ahora la renta fija empieza a recuperar ciertos atributos financieros que había perdido, empezando por el tipo de *carry* o devengo de tipo de interés.

Mientras que, a su vez, la renta variable también se ha visto golpeada, lo que ha provocado que las dos grandes clases de activos vayan en el mismo sentido, y como pasa pocas veces, no se compensen entre ellos.

El siguiente gráfico, el número 5, muestra los últimos 80 años de rentabilidades semestrales. Si bien este primer semestre no ha sido el peor, pero sí está entre los peores de la historia reciente con el -20%.

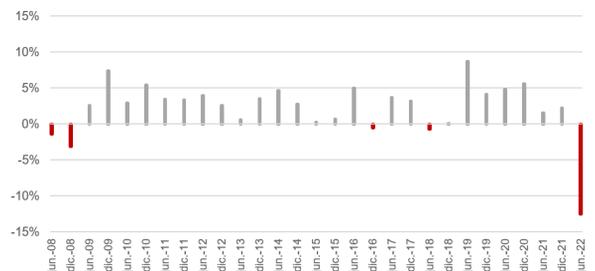
Gráfico 5: Rentabilidad semestral de los bonos del S&P 500 desde 1940



Así, las pérdidas récord en renta fija y renta variable, evidentemente han provocado caídas récord en cuanto a rentabilidad semestral, ya sea de fondos de inversión o fondos de pensiones.

A modo de ejemplo, el gráfico 6; muestra el impacto en una cartera tipo conservadora. Como se puede apreciar, ni en la crisis financiera del 2008 tuvimos un semestre tan malo. Esa vez la renta fija sí fue refugio de las caídas en los índices de renta variable

Gráfico 6: Rentabilidad semestral de una cartera mixta conservadora (80% Renta Fija y 20% RV)



Perspectivas

Creemos que debemos mantener una postura conservadora en la construcción de las carteras dado un entorno especialmente complejo. Después del cataclismo en los mercados de renta fija, insistimos en que este activo empieza a recuperar ciertos atributos financieros perdidos en el pasado (p.e. ganancia de capital, *carry*) y debería paulatinamente volver a actuar como activo diversificador y en el caso de gobiernos incluso recuperar su sesgo defensivo. Pero esto dependerá en general de cómo evolucione el ciclo económico, y , en particular, de la evolución de la inflación.

Mientras que la renta variable necesita tener más visibilidad en cuanto a los resultados empresariales y el efecto de mayores tipos en la economía, cómo afectará a sus balances, a sus inversiones, a sus márgenes y al comportamiento de sus clientes.

El fin de la invasión rusa a Ucrania sería un catalizador positivo de carácter automático.

Debemos no perder el horizonte temporal de medio y largo plazo, ya que será lo que permitirá aprovechar las oportunidades, después de momentos de fuertes correcciones del mercado, como la ocurrida este inolvidable semestre.

Muchas gracias.

Negocio

Resumen de nuestro Evento Anual de Previsión.



María Muñoz-Rojas, CFA
Área de Pensiones y Previsión Colectiva

Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por CUNEF y CFA Charterholder

El pasado 23 de junio celebramos nuestro Evento Anual Previsión, organizado por Expansión. Quizá no pudiste acudir presencialmente y/o conectarte a la retransmisión en directo, por lo que en esta nota te hacemos un resumen de las intervenciones y de la mesa redonda, incorporando las principales conclusiones del Evento.

- **La reforma necesaria: El futuro de las pensiones y casos de éxito**

(saludo y bienvenida: **Dña. Ana I. Pereda**, Directora EXPANSIÓN; **D. Ángel Rivera**, Director general de Banca Comercial SANTANDER ESPAÑA; ponente: **D. Nicholas Barr**, Professor of Public Economics, LSE)

Tras la bienvenida de Dña. Ana I. Pereda, **D. Ángel Rivera** comentó que estamos ante la “tormenta perfecta” (elevada inflación, invasión de Ucrania, contexto económico internacional, etc.) para tratar de llegar a un acuerdo de pensiones entre el Gobierno y el sector privado. Destacó que la clave del éxito es la colaboración pública-privada para resolver el problema de envejecimiento de la población española. “Desde Santander ofrecemos ser parte activa en esta discusión y en el mundo de las pensiones de cara a colaborar para garantizar un estado de bienestar en nuestro país”, dijo.

D. Nicholas Barr inició su ponencia explicando que iba a hablar de lo que había aprendido a partir de la teoría económica y de la experiencia internacional, así como de aquellas políticas que hasta esa fecha habían funcionado bien.

Para contrarrestar el contexto actual, D. Nicholas Barr destacó las políticas que han demostrado funcionar bien. En concreto, citó tres:

1) **Pensiones básicas no contributivas.** Esta política consiste en una pensión a tarifa plana basada en la edad y en la residencia y financiada mediante impuestos (también llamada pensión social). Entre los países que han adoptado esta política, dio varios ejemplos: Australia, Canadá, Chile, Países Bajos, Nueva Zelanda y países en vías de desarrollo. También destacó las ventajas de esta política. Se refuerza el alivio de la pobreza en términos de cobertura porque se llega a todo el mundo, se mejora el equilibrio de género y se comparte el riesgo con los contribuyentes. Se puede ajustar a diferentes dotaciones presupuestarias, según el nivel de prestación mensual, la edad en la que comienza la prestación y dependiendo de, si existe o no, un test de riqueza.



2) **Retrasar la edad de jubilación.** Esta política es consecuencia de haber fracasado en la adaptación a los factores demográficos a largo plazo: el envejecimiento de la población y la caída en la fertilidad. D. Nicholas Barr incluso apuntó que, de no haber habido un “baby boom”, también habría habido problemas para pagar las pensiones.

3) **Simplificar el ahorro para el individuo.** D. Nicholas Barr explicó que esta política se basa en otras dos que se refuerzan mutuamente: ahorrar más y que el ahorro sea más sencillo para el individuo. Un mayor ahorro es deseable ya que una fertilidad decreciente conllevará una menor fuerza laboral y una respuesta racional a esto consiste en hacer que cada miembro de esa menor fuerza laboral sea más productivo, mediante una mayor inversión en capital humano y físico.

Entre las razones del porqué es deseable que los productos de ahorro sean simples, señaló que muchos consumidores no hacen un buen trabajo a la hora de elegir y esta elección conlleva elevados costes administrativos. La teoría simple asume lo que los economistas denominan un mundo perfecto, en el que se presupone que todo el mundo está bien informado sobre sus necesidades y circunstancias futuras, así como que todo el mundo es racional, con un horizonte temporal a largo plazo.

Ahora bien, D. Nicholas Barr dijo que lo que en realidad se necesita es lo que los economistas denominan un segundo mejor análisis, que tiene en cuenta que la información no es perfecta, la gente no siempre se comporta de forma racional, etc.. La gente retrasa su ahorro para la jubilación, no ahorra lo suficiente, sabe que tendría que ahorrar, pero no hace nada al respecto, etc. Destacó que lo que nos enseña esta realidad es que, si alguien quiere elegir en lo relativo a su sistema de pensiones, el sistema debería ayudarle a hacerlo y la no elección debería ser también una opción aceptable.

Negocio | Resumen de nuestro evento anual de Previsión: La reforma necesaria en el futuro de las pensiones.

Señaló que los hallazgos teóricos sobre el diseño del sistema de pensiones nos dicen qué es lo que deberíamos hacer al respecto. D. Nicholas Barr mencionó cuatro lecciones básicas:

1. Hacer las pensiones obligatorias, utilizando la auto inscripción
2. Mantener las opciones sencillas, que la gente tenga menos opciones dónde elegir
3. Incluir una buena opción por defecto, para la gente que decide no elegir
4. Mantener las comisiones administrativas bajas, tanto reduciendo el número de opciones, como separando los tipos de comisiones en dos: a) administración contable centralizada; y b) gestión de fondos realizada por el sector privado.

Mesa debate: Claves para planificar la jubilación.

(ponentes: **D. Ángel Martínez-Aldama**, Presidente INVERCO; **D. Diego Valero**, Presidente NOVASTER; **D. Jesús Muriel Gómez**, Director de Compensación y Organización CEPESA; **D. Miguel Ángel Sánchez Lozano**, CEO de SANTANDER AM ESPAÑA; moderador: **D. Juan José Garrido**, Redactor Jefe EXPANSIÓN).

En lo relativo al Proyecto de Ley de Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública que se aprobó el día previo al Evento (22 de junio de 2022) en el Senado, **D. Ángel Martínez-Aldama** destacó como aspecto positivo que por primera vez desde 2002 había una iniciativa del gobierno para intentar impulsar el sistema de pensiones de empleo. Ahora bien, hizo algunas reflexiones de lo que debería haber incorporado el proyecto de ley.

En primer lugar, destacó que se ha dejado fuera a gran parte de la población española. Habría que haber incluido un régimen transitorio para aquellos trabajadores que no van a tener la ocasión de tener un plan de pensiones en sus empresas, de forma que pudieran hacer aportaciones a un plan de pensiones individual, hasta que se apruebe un plan de pensiones de empleo mediante negociación colectiva y ese dinero se pueda transferir. Puntualizó que con esto habríamos evitado tener un parón en el desarrollo de la previsión social, que es lo que hemos tenido en 2021, vamos a tener en 2022 y en años sucesivos.

En segundo lugar, comentó que en este proyecto de ley deberían haberse incorporado impulsos no fiscales, como un sistema de autoinscripción obligatorio sujeto a negociación colectiva, una modificación del Estatuto de los Trabajadores para que las mesas de negociación social establezcan la obligación de negociar un sistema de empleo (aunque no la obligación de acordar), una limitación de las restricciones de los planes de empleo de las administraciones y empresas públicas para que tengan menos encorsetamiento, o que en la ley de contratos del estado se favorezca a aquellas empresas que tengan un plan de empleo.

Señaló que, aunque es verdad que en este proyecto de ley se han establecido estímulos fiscales para los

empresarios, todavía son muy inferiores a los de 2005, cuando se eliminó la deducción en el impuesto de sociedades que ahora se restablece y con la deducción en la base de cotización a la Seguridad Social eliminada en el año 2012 y parcialmente recuperada ahora. Destacó que el estímulo fiscal a las empresas es peor que el que teníamos anteriormente y que había dinero disponible para poder haber incorporado más estímulos fiscales. Y todo ello, dijo, a costa del ahorro a largo plazo de los trabajadores en España, que costará volver a recuperar en términos de deducciones al sistema de empleo y eventualmente al sistema individual.

Destacó también que hay que fomentar los tres pilares del sistema de pensiones: el público, el privado empresarial y el privado individual. En cuanto a la previsible acogida que van a tener los nuevos fondos de pensiones de empleo de promoción pública comentó que va a ser más difícil llegar a PYMES que a grandes empresas.

Aprovechando el Evento, recordó que, aunque desde el año 2011 existe una obligación aprobada por el Parlamento de comunicar la pensión pública estimada de todos los ciudadanos, aún no se ha puesto a disposición de los ciudadanos. Dijo además que esta herramienta de educación financiera se trata de la herramienta más potente que podemos tener los ciudadanos para tomar nuestras decisiones de ahorro.

También comentó que en Reino Unido la comisión de gestión máxima está en el 0,75%, en Holanda es del 0,52% más gastos de transacción o en Dinamarca en el 0,50%. Y apuntó que ésta debería ser la referencia que habría que tener presente para desarrollar e impulsar los planes de pensiones de empleo desde todos los puntos de vista, pero sobre todo desde el sector privado, que es el que tiene que hacer las labores de comercialización y de concienciación en las empresas.

Preguntado por la Economía del Comportamiento, **D. Diego Valero** hizo mención a D. Richard H. Thaler, Premio Nobel de Economía en 2017, quien dijo que le habían dado el Premio Nobel de Economía por descubrir que detrás de la economía estaban las personas y que precisamente eso es la Economía Conductual. Hay procesos para formar nuestras decisiones que hay que comprender para que la gente pueda tomar mejores decisiones.

D. Diego Valero añadió que los sistemas de pensiones tienen que ser sencillos, para que la gente pueda entenderlos, y que hay que fomentar conductas que estimulen el ahorro, ya que el ahorro nos despierta las mismas sensaciones en nuestras neuronas que las de una pérdida. También comentó que a nadie le gusta ahorrar, pues preferimos gastar en el presente.

También destacó que hay una gran diferencia entre el yo presente y el yo futuro, ya que sentimos más las emociones del presente que las del futuro, por lo que es necesario poner cauces para fomentar el ahorro a largo plazo. Preguntado por el nivel actual de la educación financiera en España comentó que es muy bajo y que hay que trabajar mucho en una educación financiera adecuada desde el colegio, para pensiones, pero también para firmar un préstamo, usar una tarjeta de crédito, etc. También es importante la educación previsional y debería ser una parte curricular como mínimo desde secundaria.

Negocio | Resumen de nuestro evento anual de Previsión: La reforma necesaria en el futuro de las pensiones.

A la pregunta sobre el futuro de las pensiones en España dentro de 20 años, D. Diego Valero mencionó tres megatendencias: i) la 4ª revolución industrial; ii) la longevidad creciente (cada vez vivimos más), pero no de forma uniforme (la esperanza de vida es mayor en los que más ingresos tienen); y iii) el cambio climático. Invertir buscando las cero emisiones nos puede cambiar radicalmente la forma de invertir y además podemos conseguir rentabilidades atractivas a largo plazo.

Teniendo en cuenta estas tres megatendencias que todas tienen que ver con el comportamiento, dijo que un buen análisis de las ciencias del comportamiento nos puede llevar a diseñar sistemas de pensiones más útiles, adaptados y personalizados a cada uno de nosotros (i.e. cada uno tenemos necesidades distintas).

Por su parte, D. Jesús Muriel dijo que el plan de pensiones de empleo de CEPSA contempla la coinvertición (aportan tanto empresa como trabajadores), hay aportaciones voluntarias y una aportación que hace la empresa para prestación definida (fallecimiento e incapacidad permanente).

Además, mencionó que en CEPSA la atención al partícipe la tienen estandarizada a través de Santander Pensiones.

D. Miguel Ángel Sánchez Lozano comentó que los vehículos adecuados para canalizar el ahorro son los fondos de inversión colectiva, tanto los fondos de inversión como los fondos de pensiones. En este último caso, destacó el modelo de ciclo de vida, que se trata de una metodología sencilla, clara y única para toda la población, así como el invertir bajo un componente ASG, ya que destacó que no solo es importante el qué, sino también el cómo hacemos las cosas. También resaltó que las entidades financieras, junto con Inverco, pueden contribuir a que la gente ahorre a largo plazo, concienciando, mentalizando y ayudando a la población para que esta última dé el paso a invertir a largo plazo.

Preguntado por su visión acerca de la inversión a largo plazo, comentó que nuestro "yo futuro" tiene que luchar contra nuestro "yo presente". Además, destacó la importancia de: i) empezar a invertir pronto, ya que el tiempo es nuestro mejor aliado; ii) el ser metódico a la hora de invertir (aportar periódicamente); iii) la diversificación; y iv) el horizonte temporal de la inversión (i.e. invertir para la jubilación a largo plazo). Y apuntó que en el colegio deberían enseñar no solo sobre la salud física sino también sobre la salud financiera.

Clausura y cierre: Decisiones Políticas y Económicas que deben tomarse para garantizar la sostenibilidad de las pensiones

(ponente: D. José Luis Escrivá, Ministro de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones de España; cierre: D. Víctor Matarranz, Director general GRUPO SANTANDER y responsable Global de WM&I)

D. José Luis Escrivá resaltó que el proyecto de ley de planes colectivos de empleo permite el desarrollo del segundo pilar, que en España es diferencialmente bajo.

Entre los objetivos que busca este proyecto de ley, D. José Luis Escrivá enumeró los siguientes:

- 1) Aumentar la población cubierta por los planes de empleo
- 2) Ofrecer productos con menor coste (aumentar la eficiencia)
- 3) Dar seguridad, confianza y transparencia a los partícipes y empresas
- 4) Trasladar el beneficio fiscal hacia los partícipes e incentivos a las empresas

Con este fin, dijo que se ha definido un nuevo modelo de gobierno, una plataforma digital común y un nuevo modelo de incentivos. Todo ello, apuntó, implica un cambio sustancial en los planes colectivos de empleo.

En lo que respecta al primer pilar, D. José Luis Escrivá destacó dos elementos clave:

1. La separación de las fuentes de financiación. En este sentido mencionó que el Fondo de Reserva de la Seguridad Social estaría ahora más dotado si la eliminación de los gastos impropios se hubiera hecho antes.
2. El excelente comportamiento del empleo (que mejora su calidad) y las cotizaciones sociales.

En lo que respecta a la edad de jubilación, comentó que en España se está incentivando que la edad efectiva de jubilación se aproxime a la edad legal, es decir, a los 67 años (actualmente es de 66,3 años). Y añadió que, como resultado de las jubilaciones anticipadas, la tasa de actividad en el talento *senior* (población de más edad) en España es baja comparada con la Unión Europea.

D. Víctor Matarranz afirmó que plantear soluciones al problema de la pirámide poblacional española es una buenísima noticia y que el sistema de pensiones tiene que adaptarse a la nueva realidad social, donde los sistemas complementarios son claves. Señaló que el sector financiero tiene que aportar los productos y las soluciones que permitan a los ahorradores generar esa bolsa de ahorro, así como también tiene una labor muy importante de apoyo y educación a largo plazo para conseguir que en España haya una cultura del ahorro.

Destacó que, además del cuánto se ahorra, es importante el cómo se ahorra, por lo que las inversiones tienen que incorporar el componente ASG (Ambiental, Social y Gobernanza). En este sentido, enfatizó que Santander AM fue la primera gestora española en firmar la iniciativa Net Zero en 2021 y concluyó diciendo que garantizar unas mejores pensiones debe ser una prioridad para todos.

Para terminar, si deseas ampliar la información, el pasado día 30 de junio el diario Expansión publicó un artículo al respecto titulado: ["Las piezas que aún deben encajar para el futuro de las pensiones"](#) (pincha en el enlace), que incluye un link a la retransmisión en diferido del Evento.

¡Feliz verano!

Julio 2022

Tribuna de Actualidad

Análisis Ley 12/2022 de 30 de junio. Regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de Empleo.

El día 1 de julio de 2022 se publicó en el BOE la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, por el que se modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

Con esta Ley se ha pretendido reforzar la previsión social de carácter empresarial con la creación de los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública abiertos (en adelante, "FPEPP") y de los Planes de Pensiones de Empleo Simplificados (en adelante, "PPE Simplificados"). Además, se simplifica las categorías de Planes de Pensiones existentes mediante la unificación de los Planes de Pensiones asociados con los Planes de Pensiones Individuales y de empleo en la medida que se cumplan ciertos requisitos.

Por lo que se refiere a los **Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública abiertos**, estos son promovidos por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones a través de la Comisión Promotora y de Seguimiento creada a tal efecto. Su ámbito de actuación está limitado exclusivamente al desarrollo de planes de pensiones del sistema de empleo, y subsidiariamente se regirán por la normativa establecida para los FPE con carácter general en la LPFP. Los Planes de Pensiones que podrán integrarse en los FPEPP serán los siguientes:

- Los PPE simplificados.
- Los PPE de aportación definida para la contingencia de jubilación,
- O los PPE de aportación definida que ofrezcan prestaciones definidas para el resto de las contingencias siempre y cuando las mismas se encuentren totalmente aseguradas.

Se incluyen los Planes de Pensiones que estén sujetos a la legislación social y laboral de otros Estados miembros al amparo de lo establecido en IORP II2.

Por lo que se refiere a los **PPE simplificados**, tendrán dicha consideración, los siguientes:

- a) **PPE promovidos por empresas incluidas en los acuerdos colectivos estatutarios de carácter sectorial que instrumenten compromisos por pensiones en favor de sus trabajadores**, con especial atención a promover su implantación en las pequeñas y medianas empresas.



Rafael Fernández Dapena
Asesoría Jurídica

. Licenciado en Derecho en la Universidad Complutense de Madrid en 1988 y Master de práctica jurídica por la Escuela de Práctica Jurídica de la Facultad de Derecho de la Universidad Pontificia de Comillas (ICAI-ICADE).

A estos planes sectoriales los trabajadores autónomos podrán adherirse al plan de carácter sectorial que les corresponda por razón de su actividad.

- b) **PPE del sector público promovidos por las Administraciones públicas**, incluidas las Corporaciones Locales, las entidades y organismos de ellas dependientes, que instrumenten compromisos por pensiones en favor del personal a su servicio.

Las sociedades mercantiles con participación mayoritaria de las Administraciones y de entidades públicas podrán integrarse en los PP de los apartados a) o b) en función de los correspondientes acuerdos de negociación colectiva.

- c) **PPE de trabajadores por cuenta propia o autónomos**, promovidos por las siguientes Entidades:

- las asociaciones, federaciones, confederaciones o uniones de asociaciones de trabajadores por cuenta propia o autónomos,
- sindicatos,
- colegios profesionales, o
- mutualidades de previsión social, en los que sus partícipes sean exclusivamente trabajadores por cuenta propia o autónomos.

- d). **Planes de pensiones de socios trabajadores y de socios de trabajo de sociedades cooperativas y laborales, promovidos por sociedades cooperativas y laborales y las organizaciones representativas de las mismas**

En este sentido, los PPE simplificados se regirán por la normativa establecida para los PP de promoción conjunta.

No se entra en más detalle sobre los "FPEPP" y los "PPE Simplificados", ya que han quedado muchos aspectos de su funcionamiento pendientes de desarrollo reglamentario.

Tribuna de actualidad | Regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de Empleo.

Por otro lado, además de la regulación de los "FPEPP" y los "PPE Simplificados", se han introducido una serie de cambios normativos de impacto inmediato en los planes de pensiones o que van a exigir ciertos desarrollos para el ejercicio 2023 que detallamos a continuación:

ADAPTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES ASOCIADOS (Disposición Transitoria Undécima LPFP):

Aquí habrá que tener en cuenta las siguientes normas:

1º. Los Planes de Pensiones Asociados de trabajadores por cuenta propia o autónomos, promovidos por asociaciones de trabajadores por cuenta propia o autónomos para sus asociados o por colegios profesionales, existentes a la entrada en vigor de la Ley, dispondrán de un periodo máximo de 5 años para transformarse en Planes de Pensiones de Empleo Simplificados.

2º. El resto de Planes de Pensiones Asociados preexistentes dispondrán igualmente de un plazo de 5 años para transformarse en un Plan de Pensiones individual.

3º. A partir del 2 de julio de 2022 ya no se van a poder promover nuevos Planes de Pensiones del sistema asociado.

4º. Los Planes Pensiones Asociados que no se hayan transformado, transcurrido el plazo máximo de 5 años, en Planes de Pensiones de Empleo Simplificados o en Planes de Pensiones individuales, podrán seguir como Planes de Pensiones Asociados regidos por la normativa vigente hasta su terminación.

MODIFICACIÓN DEL PERIODO DE ANTIGÜEDAD MÍNIMO PARA ACCEDER A UN PLAN DE PENSIONES DE EMPLEO (Modificación del art. 5.1. a) 1º. LPFP)

Se modifica el periodo de antigüedad mínimo, que pasa de dos años a un mes. Así, un Plan de Pensiones de empleo no será discriminatorio cuando la totalidad del personal esté acogido o en condiciones de acogerse al Plan, sin que le sea exigible una antigüedad superior a un mes. Este criterio de antigüedad es compatible con la diferenciación de aportaciones del promotor a cada partícipe. Este cambio es operativo desde el 2 de julio de 2022, lo que significa que habrá que admitir en un Plan de Pensiones de Empleo a cualquier trabajador con antigüedad superior a un mes.

Esta medida no tiene efectos retroactivos, motivo por el cual las modificaciones de especificaciones y del régimen de aportaciones estará sometido a lo que se determine en la negociación colectiva entre Empresa y representantes de los trabajadores.

MODIFICACIONES FISCALES (Modificaciones de la LPFP, LIRPF, de la LIS y de la LGSS): Con esta Ley se introducen los siguientes incentivos Económico Fiscales:

Modificación de la Ley General de la Seguridad Social (Reducciones de cuotas de las contribuciones empresariales a los planes de empleo): Con efectos de 1 de enero de 2023, la nueva Disposición adicional cuadragésima séptima de la Ley General de la Seguridad Social establece unas nuevas reducciones de cuotas de las contribuciones empresariales a los planes de empleo.

Así, las empresas tendrán derecho a una reducción de las cuotas empresariales a la Seguridad Social por contingencias comunes en la cuantía de 119,31€ (13 x cuota resultante de la base mínima de cotización del grupo 8 RGSS (38,89€) x Tipo general de cotización a cargo de la Empresa (23,60%).

Estas reducciones de cuotas se aplicarán por la Tesorería General de la Seguridad Social a instancia de la empresa, previa comunicación de la identificación de las personas trabajadoras, periodo de liquidación e importe de las contribuciones empresariales efectivamente realizadas.

Modificación de la LPFP y de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas: Con efectos de 1 de enero de 2023, se introducen los siguientes cambios:

a) Flexibilización de aportaciones voluntarias de trabajadores a Planes de Pensiones de Empleo (art. 52.1. y Disposición adicional decimosexta LIRPF y 5.3.a) LPFP):

Manteniéndose el límite de 1.500 euros para las aportaciones de los partícipes se flexibiliza el incremento de 8.500 euros anuales, siempre que tal incremento provenga de contribuciones

empresariales o de aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior al resultado de aplicar a la respectiva contribución empresarial el coeficiente que resulte del siguiente cuadro:

Distribución del incremento de 8.500 €					
	Contribución empresarial	Coefficiente	Aportación voluntaria máxima del trabajador	TOTAL	
Tramo 1	Hasta 500	2,5	Hasta 1.250	1.750	Salvo rentas superiores a 60.000 €, para las que el coeficiente es 1
Tramo 2	De 500,01 a 1.000	2	Hasta 2.000	3.000	
Tramo 3	De 1.000,01 a 1.500	1,5	Hasta 2.500	3.750	
Tramo 4	Más de 1.500	1	Hasta 4.250		
	Ejemplos				
	1.750		1.750	3.500	
	2.000		2.000	4.000	
	2.500		2.500	5.000	
	3.000		3.000	6.000	
	3.500		3.500	7.000	
	3.875		3.875	7.750	
	4.250		4.250	8.500	

En estos casos, la cuantía máxima de aportaciones y contribuciones empresariales por aplicación de los incrementos indicados anteriormente será de 8.500 euros anuales. Además, 5.000 euros anuales para las primas a seguros colectivos de dependencia satisfechas por la empresa.

b) Flexibilización de aportaciones de trabajadores por cuenta propia o autónomos a los Planes de Pensiones Empleo Simplificados, o de aportaciones propias de empresario individual a planes de empleo (art. 52.1. y Disposición adicional decimosexta LIRPF y 5.3.a) LPPF):

Manteniéndose en estos casos el límite de 1.500 euros para las aportaciones de los partícipes, dicho límite se podrá incrementar en 4.250€ anuales (Total 5.750 €), siempre que tal incremento provenga de aportaciones a planes de empleo simplificados de trabajadores por cuenta propia o autónomos; o de aportaciones propias que el empresario individual o el profesional realice a planes de pensiones de empleo, de los que sea promotor.

En todo caso, la cuantía máxima de aportaciones y contribuciones empresariales por aplicación de los incrementos indicados anteriormente será de 8.500 euros anuales. Además, 5.000 euros anuales para las primas a seguros colectivos de dependencia satisfechas por la empresa.

Modificación de la Ley del Impuesto de Sociedades

Se incorpora un nuevo art. 38 ter de la Ley del Impuesto de Sociedades (IS) que establece una Deducción en la cuota íntegra del IS del 10% de las contribuciones empresariales al plan de empleo imputadas a favor de trabajadores con una retribución bruta anual inferior a 27.000 €. Cuando la retribución bruta anual sea igual o superior a 27.000 €, la deducción se aplica a la parte proporcional de la contribución empresarial que corresponda al importe de la retribución bruta anual de 27.000 €.

Para entender mejor esta deducción se detallan los siguientes ejemplos con una Contribución empresarial de 1.000 €:

- 1) Salario < 27.000 €. Deducción 10% s/ 1.000= 100 €.
- 2) Salario= 40.000 € Deducción 10% s/ 675= 67,5 €.
- 3) Salario= 54.000 € Deducción 10% s/ 500= 50 €.

Conoce a...

Nelson Muñoz

Gestor de Inversiones de Previsión Colectiva y Carteras Institucionales



Nelson Muñoz Gestor de Pensiones de Previsión Colectiva

Licenciado en ADE (Universidad de Santiago de Chile). Master en Gestión Financiera (UCM). Programa Superior de Gestión de Carteras (IE).

De dónde eres?

De Chile, de la Patagonia. Es un lugar muy especial, un entorno muy duro para vivir, pero con paisajes sobrecogedores que se deberían conocer si tienes la oportunidad.

Tu serie favorita?

Babylon Berlin. Unas pequeñas historias vitales, dentro de los convulsos años de la República de Weimar. Un guion, una interpretación y una producción espectacular.

Tu comida favorita?

Una empanada chilena con un vaso de vino tinto del Valle de Colchagua, insuperable.

Un libro?

Solo uno?. La biografía de Robert Capa de Richard Whelan. Una guía del nunca te rindas y de sacarte el jugo a la vida. Y cualquiera de los de Stefan Zweig.

Una película?

Es difícil decir solo una, os recomendaré tres. La ventana indiscreta de Hitchcock, El gran azul de Besson y una chilena, Machuca de Wood.

Deporte favorito

Basket, fútbol y ping pong con mi hijo

La mejor manera de relajarte

Escuchar mi música favorita, cocinar.



La mejor manera de cargar pilas

Pasar el tiempo con la familia, un buen concierto, una escapada y las vacaciones.

El mejor momento del fin de semana?

Sábado por la mañana, con todo el fin de semana por delante.

Un viaje especial?

Con la familia a los lagos y bosques al sur de Chile, justo antes de la pandemia, inolvidable.

¿Qué te llevarías a una isla desierta?

Una placa solar, una Thermomix, el móvil.

¿Qué te llevas de la pandemia?

De lo poco bueno de esta tragedia, una sociedad un poco más consciente del valor de la Sanidad y el teletrabajo.

Un defecto

Muchos.

La virtud que más valoras

La generosidad, sin lugar a dudas

Un superpoder

EL control del tiempo.

Un consejo

Sé justo.

Abrazo y cuidaos

La información incluida en el presente documento ha sido recopilada de fuentes que Santander Pensiones S.A. E.G.F.P. Considera fiables aunque no ha confirmado ni verificado su exactitud o que sea completa. Santander pensiones no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en este documento, el cual no constituye ninguna recomendación, ni asesoramiento personalizado, ni oferta, ni solicitud.

Grupo Santander advierte que esta presentación contiene manifestaciones sobre previsiones y estimaciones. Dichas previsiones y estimaciones están incluidas en diversos apartados de este documento e incluyen, entre otras, comentarios sobre el desarrollo de negocios futuros y rentabilidades futuras. Mientras estas previsiones y estimaciones representan nuestros juicios sobre expectativas futuras de negocios, puede que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes ocasionen que los resultados sean materialmente diferentes a lo esperado.

La inversión en fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento pueden estar sujetos a riesgos de inversión: riesgo de mercado, riesgo de crédito, emisor y contraparte, riesgos de liquidez, riesgos de divisa y, en su caso, riesgos propios de mercados emergentes. Adicionalmente si los fondos materializan sus inversiones en hedge funds, o en activos o fondos inmobiliarios, de materias primas o de private equity, se pueden ver sometidos a los riesgos de valoración y operacionales inherentes a estos activos y mercados así como a riesgos de fraude o los derivados de invertir en mercados no regulados o no supervisados o en activos no cotizados. Las rentabilidades del pasado no son indicativas de resultados en el futuro.

Cualquier mención a la fiscalidad debe entenderse que depende de las circunstancias personales de cada inversor y que puede variar en el futuro. Es aconsejable pedir asesoramiento personalizado al respecto.

© SANTANDER PENSIONES S.A. E.G.F.P. ALL RIGHTS RESERVED.

