

Informe de Mercados

La combinación de una serie de factores exógenos, como la invasión de Ucrania por parte de Rusia o la continuación de una política restrictiva frente al Covid por parte de China, ha acabado desencadenado una escalada de precios muy por encima de lo esperado. En consecuencia, los bancos centrales han acometido fuertes subidas de tipos de interés con el objetivo de contener las expectativas de inflación. Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense escapará de la recesión técnica del 1S, creciendo cerca del 2% en el 3T. Sin embargo, el deterioro del mercado inmobiliario derivado del fuerte aumento de los tipos hipotecarios podría afectar al resto de la economía, por lo que esperamos un crecimiento del PIB por debajo del 2% en 2022. Con respecto a la eurozona, cabe esperar que la segunda parte del año se salde con una recesión moderada. España, por su parte, debería verse todavía beneficiada por el período estival, postergando su caída para finales de año. En términos de precios, la inflación subyacente continúa muy por encima del objetivo del banco central en EE.UU. y en la eurozona. En China, esperamos una recuperación de la economía en la segunda mitad del año que podría traducirse en un crecimiento del 2,5% para 2022.

Renta Fija

El 3T se cierra con subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales de los bancos centrales a nivel global, no vistas en 50 años, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación. En el caso de la Fed, a la subida de 75pb del mes de julio le seguía otra de la misma magnitud en septiembre, hasta el rango del 3,00%-3,25%, esperando acabar el año en el 4,4% y mantener la política monetaria restrictiva durante un tiempo, con un tipo del 4,6% proyectado para finales de 2023. El mercado descuenta niveles algo más bajos, del 4,0% y 4,25% respectivamente, ante el riesgo de recesión que presenta la economía. En cuanto al BCE, abandonaba en julio los tipos negativos con una subida de 50pb, al tiempo que anunciaba la creación de un mecanismo (llamado TPI, por sus siglas en inglés) sin límite de recursos, que permitirá la transmisión de la política monetaria a toda la zona euro al limitar la posibilidad de una fragmentación financiera por desórdenes en los mercados (no por riesgo específico de un país). En todo caso, el BCE mantiene la flexibilidad de las reinversiones del PEPP como primera línea de defensa. A la subida de julio le seguía otra en septiembre, de 75pb, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 0,75%, al tiempo que la presidenta Lagarde anticipaba nuevas subidas en las próximas reuniones. El mercado, por su parte, espera que los tipos lleguen al 1,7% a finales de año y 2,9% en 2023.

	30/09/2022	30/06/2022	31/03/2022
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	2,11%	1,34%	0,55%
Tipo de intervención (USA)	3,25%	1,75%	0,50%
Indicadores Renta Variable			
IBEX 35	7.367	8.099	8.445
Eurotop 100	3.023	3.136	3.435
S&P 100 (Euros)	1.659	1.646	1.885
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.055	2.041	2.686
Indicadores Divisas			
Dólar vs. Euro	0,98	1,05	1,11

Renta Variable

El tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, ponían fin a la recuperación que las bolsas habían iniciado desde la zona de mínimos anuales a mediados de junio. Así, en agosto los principales índices bursátiles retomaban sus caídas, acelerándose en septiembre y rompiendo la zona de mínimos de junio, marcando por tanto nuevos mínimos anuales en el 3T. Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento relativo de la bolsa nipona y el peor de EE.UU. (Topix -1,9%, Stoxx600 -4,8%, S&P500 -5,3%). En Europa son las bolsas periféricas (salvo Italia) y Alemania las que acumulan caídas más abultadas. Y en emergentes, destaca el retroceso de la región norte asiática (China, Hong Kong, Taiwán y Corea) que compensan las subidas de India y el Sudeste asiático, llevando al índice de la zona a caídas del -11%, mientras que Latam logra quedar en positivo (+3,1%) favorecida por su exposición a materias primas (tan solo México retrocede, y destaca Brasil con una subida del +11,7%).

Por estilos/factores es destacable el buen comportamiento relativo de momentum, y de crecimiento vs valor en el trimestre, pese al retroceso experimentado el último mes, mientras que atendiendo a la capitalización bursátil observamos un comportamiento dispar en ambas geografías. Así, las compañías pequeñas americanas han sido las que menos han retrocedido, mientras que en Europa éstas han experimentado un acusado descenso frente a las grandes (Stoxx Small es de los índices que más cae en el conjunto del trimestre). Sectorialmente, destacan las menores caídas de algunos sectores cíclicos, como energía, consumo discrecional e industriales. Cabe reseñar, asimismo, el buen comportamiento relativo de financieras, y de algún sector defensivo como el consumo estable europeo. Por el lado negativo, destacan los abultados retrocesos del sector inmobiliario y del de servicios de comunicación y, en menor medida, las caídas de utilities y farmacéuticas europeas, y del sector de materiales americano.

BBVA Plan Mercado Monetario

Informe Periódico a 30/09/2022

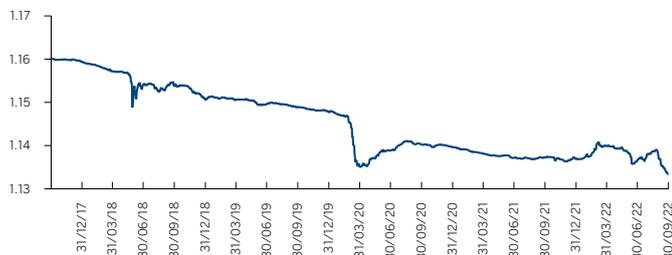
Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones de Renta Fija a Corto Plazo BBVA MERCADO MONETARIO, F.P.

El fondo invierte el 100% de su cartera en activos de renta fija a corto plazo, tanto en deuda pública como en renta fija privada.

La duración media de la cartera será hasta 18 meses.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

En cuanto a la actividad de gobiernos, las subidas de tipos y la elevada volatilidad han permitido una gestión más activa en los diferentes plazos y países de la zona euro. Así hemos maximizado la rentabilidad de la cartera realizando numerosas operaciones de valor relativo cambiando riesgo periférico por letras emitidas en la UE. La mayor parte de esta actividad se ha realizado en los plazos de entre 6 y 12 meses dado que las letras de gobiernos más cortas (vencimiento 2022) se han quedado muy caras y hemos preferido venderlas.

Las expectativas de inflación subieron de forma espectacular hasta finales de agosto en Europa. Una posición mucho más hawkish emergió tras la reunión de bancos centrales en Jackson Hole (US) y tras la cual el BCE cambió bruscamente su discurso encabezado por Isabel Schnabel. Todo ello unido a las diferentes formas de intervención en el mercado de energía por parte de los diversos países hizo corregir las expectativas de inflación unos 200-250pb aproximadamente. Nosotros oportunamente deshicimos gran parte de nuestra posición en inflación a finales de agosto y nos hemos quedado con una pequeña posición (5%) que tras estos acontecimientos y el escenario inflacionario que todavía observamos pensamos que ofrece valor.

En la parte de crédito hemos visto un gradual incremento de spreads tanto en financieros como en corporates. Esta ampliación ha sido bastante ordenada y hemos ido invirtiendo en diferentes momentos y plazos seleccionando nombres de alta calidad crediticia ante los diferentes vencimientos la cartera. Tras la agresiva senda de subidas de tipos en Europa puesta en precio por el mercado pensamos que la parte de 6 meses ofrece más valor y es menos vulnerable a ampliaciones en spreads que puedan suceder si las economías sufren un aterrizaje brusco en los próximos meses. El Euribor 12 meses ha repuntado 150pb en el trimestre hasta 2,55%.

A final de trimestre nos hemos situado cortos de futuros euribor apostando por mayores y más rápidas subidas de tipos por parte del BCE en los próximos meses para recuperar terreno con otros bancos centrales y apoyar el euro. De esta forma pretendemos proteger parcialmente la cartera ante este escenario donde la inflación no ha tocado techo todavía en Europa.

A pesar de la volatilidad de las últimas semanas, la rentabilidad del plan ha sido de -0,31% en el acumulado del año y -0,28% en el tercer trimestre tras el fuerte repunte de tipos en la parte corta de la curva. La TIR de la cartera se encuentra en torno a 1,50% con una duración algo más corta (0,30 años) de la que veníamos teniendo. De cara al futuro estamos muy atentos a los datos de inflación y crecimiento que dictaminaran hasta donde puede subir los tipos el BCE y el grado de parón económico que tendremos en Europa.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-0,31%	-0,23%	-0,4%	-0,46%	-0,05%	0,37%	0,64%	0,6%

*Estas rentabilidades se refieren a la rentabilidad media anual de los 1, 3, 5, 10, 15 y 20 últimos años naturales cerrados, desde la Fecha Inicio Plan / Integración en Fondo (según Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

Comisiones Aplicadas*

Comisión Anual de Gestión	0,270%
Comisión Anual de Depósito	0,030%

*Se prorrogan hasta el 31/12/2022 la reducción de las comisiones de gestión y depósito al 0,27% y 0,03% respectivamente.

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

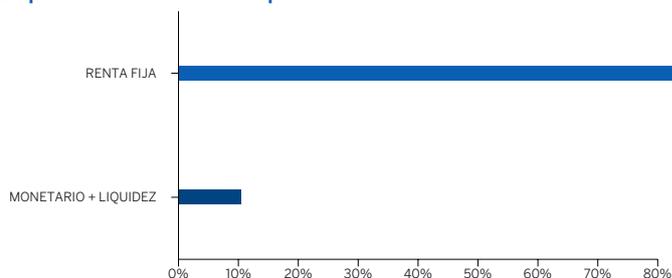
	Importe en €	Importe en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	1.209.181,66	0,22
Comisiones de la Entidad Gestora	1.085.814,35	0,20
Comisiones de la Entidad Depositaria	120.646,06	0,02
Servicios Exteriores	2.653,39	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	1.209.181,66	0,22

(*) % s/Cuenta de Posición excluida, en su caso, la provisión matemática

Datos Generales del Plan

Gestora	BBVA PENSIONES, S.A., E.G.F.P.
Depositario	BBVA, S.A.
Fecha inicio del Plan	14/11/2001
Patrimonio	570.152.967,78 €
Valor Liquidativo	1,13338 €
Participes + Beneficiarios	79.877

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

TREASURY CERTIFICATES 0 23	M. Monetario	3,92%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	M. Monetario	3,59%
BANCO BILBAO VIZCAYA Float 3/9/23	Renta Fija	3,02%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0 22	Renta Fija	2,98%
EUROPEAN UNION BILL 0 22	M. Monetario	2,80%
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	M. Monetario	2,80%
CAIXABANK SA 1.125 23	Renta Fija	2,64%
SPAIN I/L BOND 0.15 23	Renta Fija	2,10%
EUROPEAN UNION BILL 0 23	M. Monetario	1,95%
FINNISH T-BILL 0 23	M. Monetario	1,95%

Riesgo Divisa

Todos los activos están denominados en euros, por lo que no existe riesgo divisa.

Hechos Relevantes

La Entidad Depositaria ostenta una participación mayoritaria en la Entidad Gestora, por lo que esta ha adoptado procedimientos internos para evitar los conflictos de interés que pudiesen producirse y para que las operaciones vinculadas que, en su caso puedan aprobarse se realicen en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores que los del mercado. Si es participe/socio de un plan de pensiones/previsión y, tiene establecido unas aportaciones periódicas estas se pasan al cobro, contra la cuenta corriente que nos tiene informado y de la que es titular, los días 5 de cada mes.

Si es beneficiario/socio activo o beneficiario de un plan de pensiones/previsión y, está cobrando una prestación:

- En forma de capital, desde que presentó toda la documentación, en su oficina o en la entidad gestora, debe recibir sus derechos económicos en un plazo de 7 días hábiles.
- En forma de renta periódica, el importe y periodicidad que nos tiene solicitado se ejecuta los 25 de cada mes, para lo que su solicitud debe efectuarse tres días antes del 25 del mes, pasado ese plazo (tres días antes del 25 del mes en curso) el primer pago lo recibirá el 25 del mes siguiente.

El abono de la prestación se efectuará, únicamente, en la cuenta bancaria que nos ha informado y de la que sea titular el beneficiario/socio activo o beneficiario.

Si se encuentra como beneficiario en curso de pago, todos los años debe remitir "Fe de Vida" bien a través de su oficina o a la entidad gestora, de no recibirlo quedará paralizada la renta hasta su recepción, momento en que se desencadenarán todos los pagos pendientes, salvo que Ud. indique que solo quiere recibir las rentas desde ese momento.

No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el plan. Se estima que el importe a recibir no va a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

Rotación Acumulada de la Cartera: 2,54

(Número de veces que el importe de las operaciones realizadas en instrumentos financieros supera al patrimonio medio gestionado)

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0.125 23	4.893.512	0,858%	TREASURY CERTIFICATES 0 23	22.323.463	3,915%
AUST & NZ BANKING GROUP 0.625 23	5.989.705	1,051%	UNICREDIT SPA Float 6/30/23	4.063.339	0,713%
AUSTRIAN T-BILL 0 23	10.617.198	1,862%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 1.125 23	1.978.896	0,347%
BANCO BILBAO VIZCAYA Float 3/9/23	17.231.811	3,022%	VOLKSWAGEN LEASING Float 11/16/22	4.002.885	0,702%
BANCO BILBAO VIZCAYA Float 9/9/23	4.632.443	0,812%	VOLVO TREASURY AB Float 2/22/24	4.017.504	0,705%
BANCO BILBAO VIZCAYA Float 12/3/23	9.286.285	1,629%	WESTPAC BANKING CORP 0.375 23	5.246.481	0,920%
BANCO DE SABADELL SA 0.875 23	4.789.489	0,840%			
BANCO SANTANDER SA Float 1/5/23	9.735.029	1,707%			
BANCO SANTANDER SA Float 3/28/23	1.403.845	0,246%			
BANK OF AMERICA CORP 0.75 23	4.927.280	0,864%			
BANK OF NOVA SCOTIA Float 2/1/24	5.137.927	0,901%			
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.5 22	6.015.276	1,055%			
BMW FINANCE NV 0 23	5.929.920	1,040%			
BNG BANK NV 3.875 23	8.203.863	1,439%			
BOND FORWARD - EIBKOR 0 5/8 07/11/23	2.764.627	0,485%			
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 5.4 23	6.293.776	1,104%			
BPCE SA Float 3/23/23	5.207.043	0,913%			
BUONI ORDINARI DEL TES 0 22	10.979.980	1,926%			
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	20.464.552	3,589%			
BUONI POLIENNALI DEL TES 0 22	16.975.010	2,977%			
CAIXABANK SA 0.75 23	5.868.319	1,029%			
CAIXABANK SA 1.125 23	15.080.017	2,645%			
CAIXABANK SA 1.75 23	1.995.898	0,350%			
CCTS EU Float 12/15/22	10.416.864	1,827%			
CITIGROUP INC 0.75 23	2.948.297	0,517%			
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.75 23	4.906.537	0,861%			
CORP ANDINA DE FOMENTO 0.75 23	3.363.415	0,590%			
CREDIT AGRICOLE SA 4.2 22	5.031.153	0,882%			
CREDIT SUISSE AG LOND Float 9/1/23	5.006.425	0,878%			
CRH 4.3 02/24/23	613.933	0,108%			
DANSKE BANK A/S 0.875 23	5.816.701	1,020%			
DEUTSCHLAND I/L BOND 0.1 23	7.335.862	1,287%			
DNB BANK ASA 1.125 23	4.313.222	0,757%			
EFSF 0 22	5.395.140	0,946%			
EFSF 1.875 23	6.044.868	1,060%			
ELESM PAG 0 071122	3.995.766	0,701%			
ENDESA 0 201022	4.097.845	0,719%			
ENI SPA 3.25 23	5.047.856	0,885%			
ESM TBILL 0 23	7.946.000	1,394%			
EUROFIMA 0.25 23	5.951.893	1,044%			
EUROPEAN UNION BILL 0 22	15.974.080	2,802%			
EUROPEAN UNION BILL 0 23	11.136.608	1,953%			
FADE 0.5 23	9.377.333	1,645%			
FINNISH T-BILL 0 23	11.105.136	1,948%			
FRANCE (GOVT OF) 2.1 23	9.544.027	1,674%			
FUT 3MO EURO EURIBOR Dec22	-281.000.000	12,045%			
GERMAN TREASURY BILL 0 22	10.583.146	1,856%			
GOLDMAN SACHS GROUP INC 2 23	4.976.608	0,873%			
IBERDROLA FINANZAS S Float 4/28/23	3.408.916	0,598%			
IBM CORP 0.375 23	3.992.625	0,700%			
ING GROEP NV Float 9/20/23	5.225.903	0,917%			
INTESA SANPAOLO SPA 4 23	3.855.667	0,676%			
IRISH TREASURY BILL 0 22	5.488.175	0,963%			
LLOYDS BANKING GROUP PLC 1 23	2.951.832	0,518%			
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 23	3.944.763	0,692%			
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0.375 23	1.293.781	0,227%			
MIZUHO FINANCIAL GRO Float 4/10/23	3.370.729	0,591%			
MIZUHO INTERNATIONAL Float 9/22/23	1.507.773	0,264%			
MORGAN STANLEY 1 22	5.037.419	0,884%			
NATWEST MARKETS PLC 1.125 23	3.974.395	0,697%			
NORDEA BANK ABP 0.875 23	6.921.819	1,214%			
NOVARTIS FINANCE SA 0.5 23	2.953.631	0,518%			
NYKREDIT REALKREDIT Float 10/11/23	4.331.874	0,760%			
PC.IBERDROLA 0 211022	4.496.953	0,789%			
REPSOL INTL FINANCE Float 5/25/23	5.013.490	0,879%			
ROYAL BK CANADA TORO Float 1/31/24	8.066.792	1,415%			
SANTAN PAG 0 120923	5.274.016	0,925%			
SANTAN CONSUMER FINANCE 0.875 23	3.071.382	0,539%			
SANTAN CONSUMER FINANCE 1.125 23	4.952.163	0,869%			
SOCIETE GENERALE 0.5 23	4.993.558	0,876%			
SPAIN I/L BOND 0.15 23	11.978.904	2,101%			
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	15.952.380	2,798%			
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.375 23	6.002.365	1,053%			
TD 0 02/09/24	4.829.750	0,847%			
TORONTO-DOMINION BANK 0.625 23	4.430.037	0,777%			
TOYOTA MOTOR FINANCE Float 5/24/23	7.033.224	1,234%			