

Informe

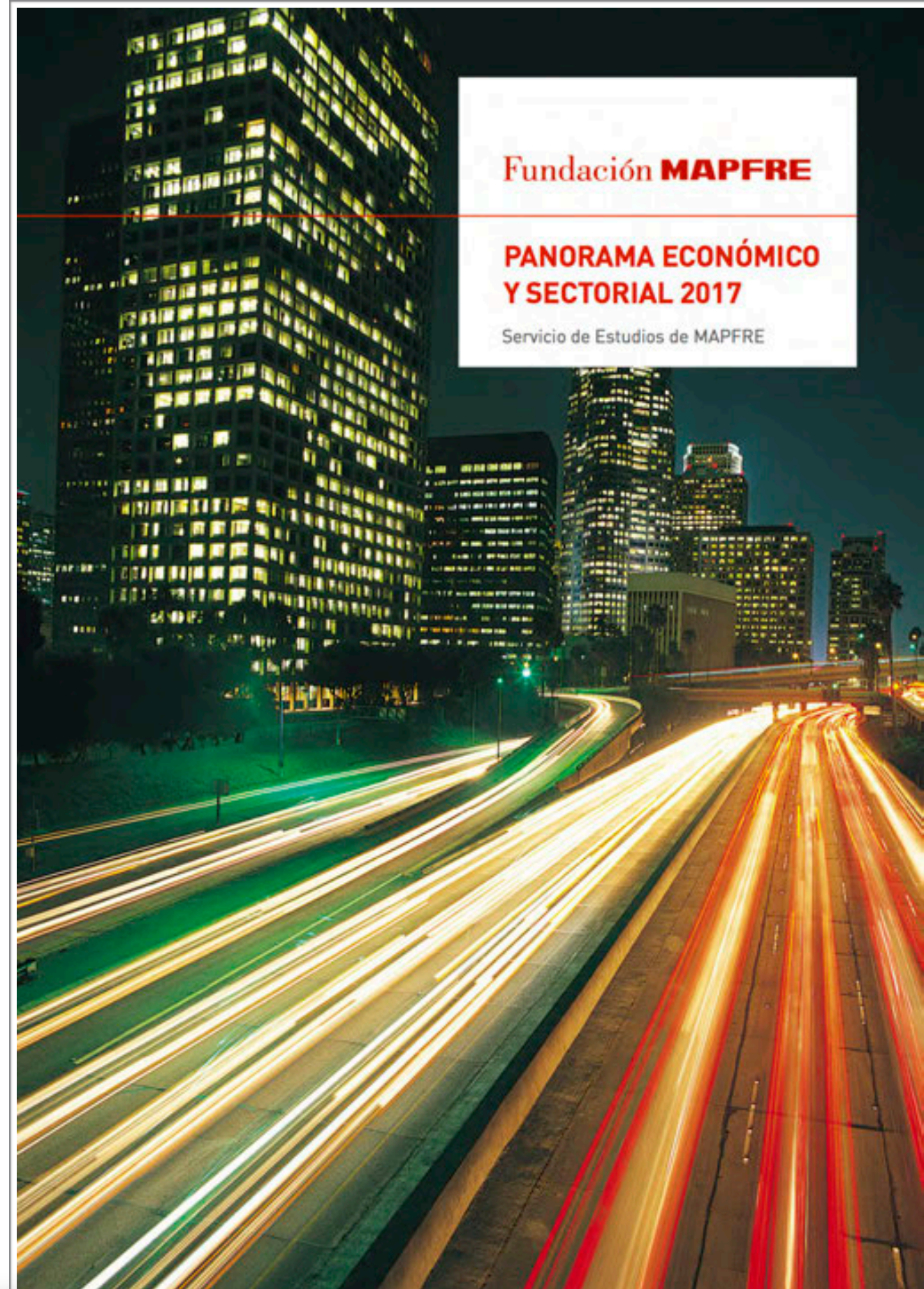
# Panorama Económico y Sectorial 2017

---

Servicio de Estudios de MAPFRE

26 de enero de 2017





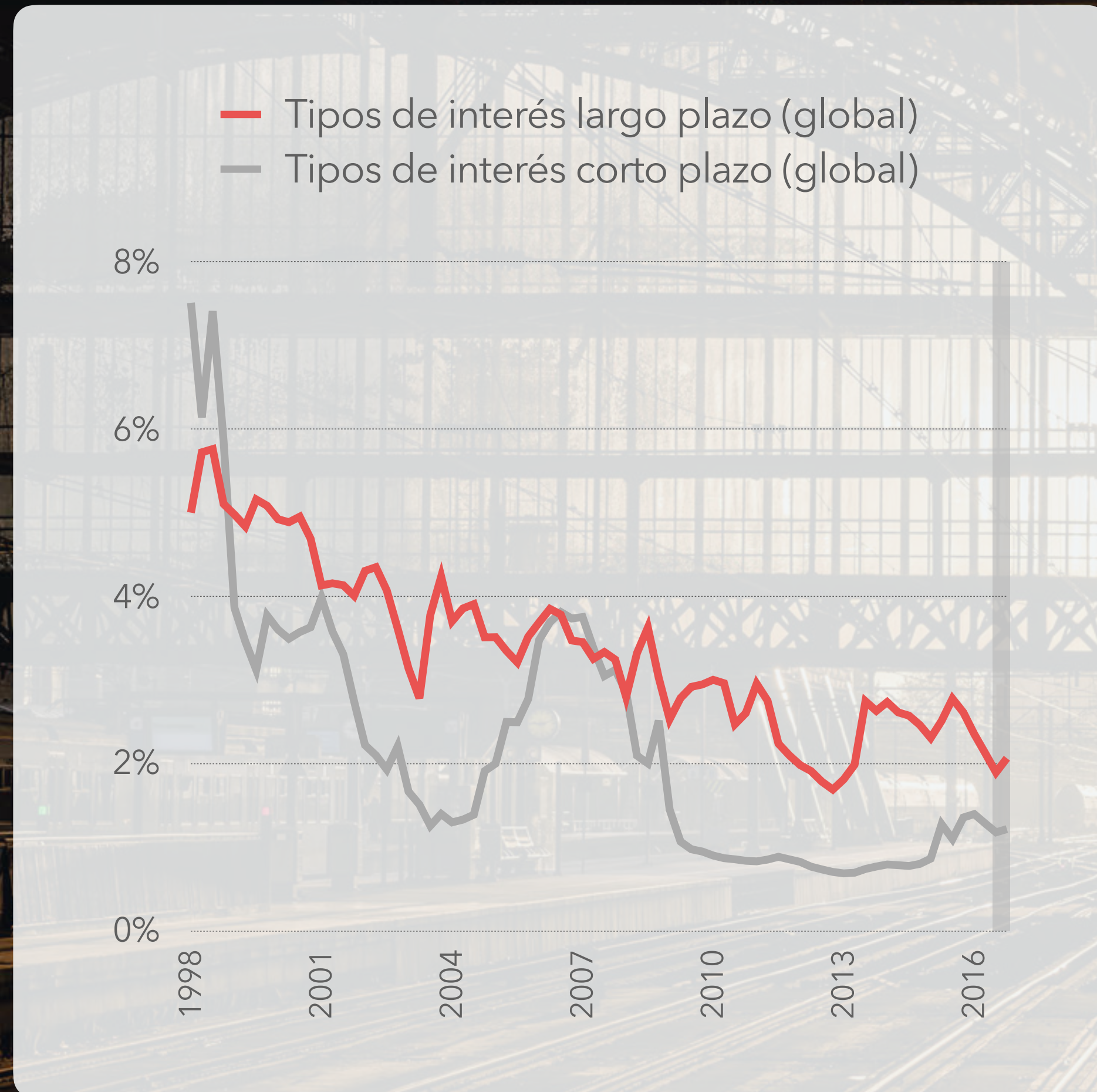
## Panorama económico

- Estancamiento secular
- Nuevo momento para la política fiscal
- Panorama global
- Heterogeneidad de la política monetaria
- Balance de riesgos y previsiones

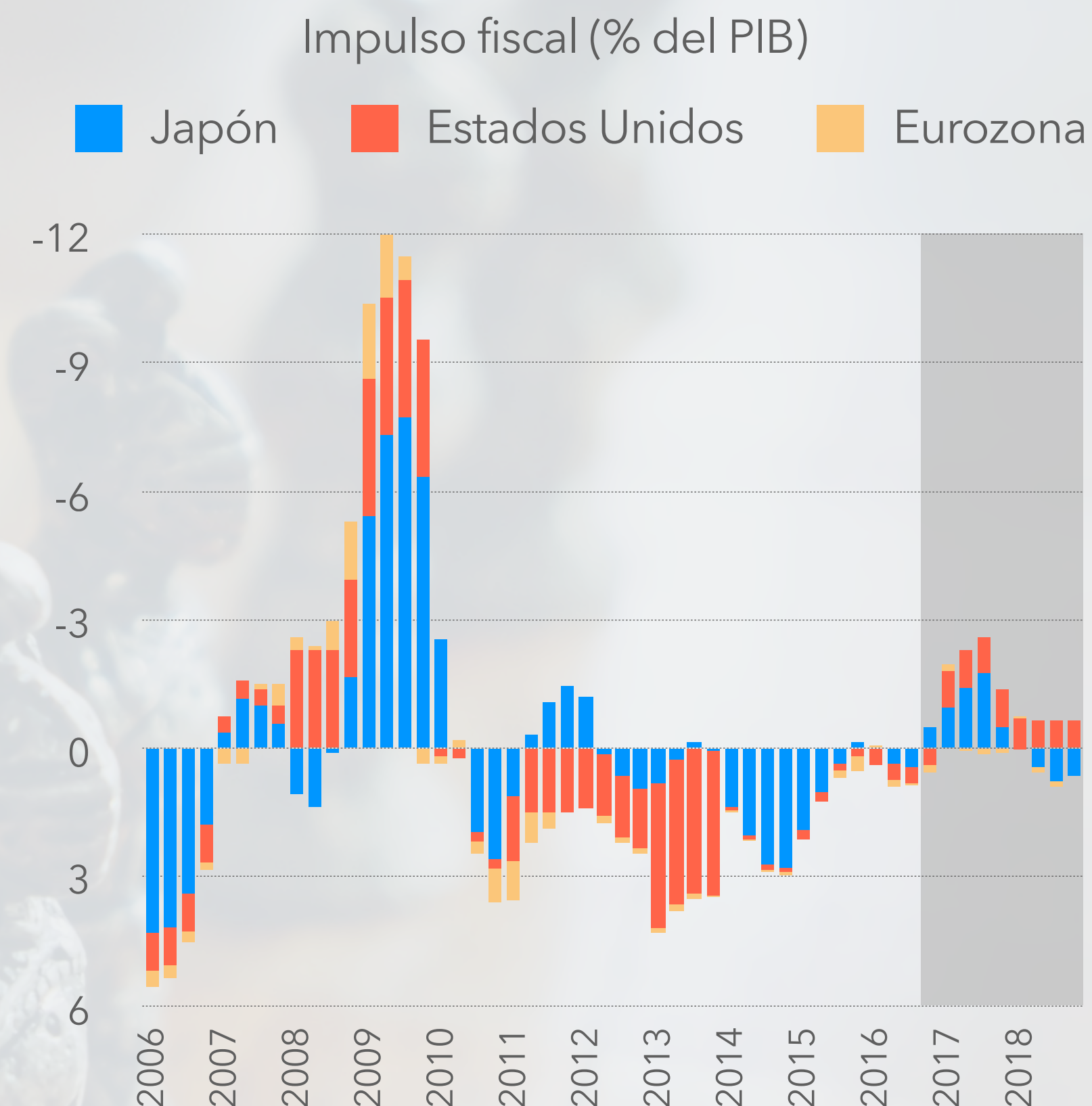
## Panorama sectorial

- Mecanismos de transmisión de la economía real al sector asegurador
- Pro-ciclicidad de la actividad aseguradora
- Expectativas del negocio asegurador
- Macro-tendencias en la industria aseguradora
- Tendencias regulatorias

- El 2016 fue el año en que se tomó conciencia del problema de que el **entorno de bajo crecimiento, inflación y tipos de interés**, produce para el crecimiento y la estabilidad económica.



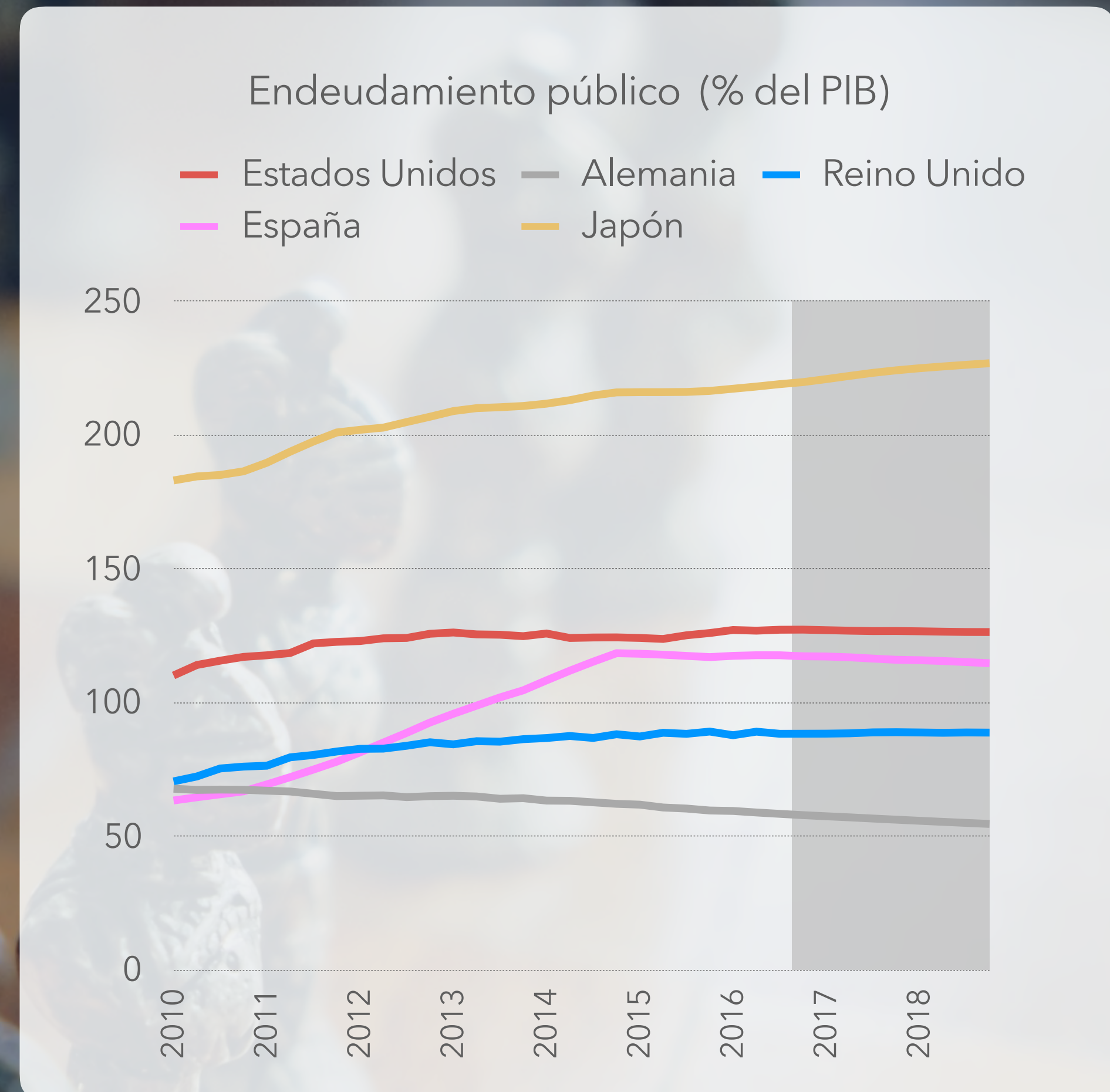
- 2017 será un año para generar un espacio de políticas públicas en el que **la política fiscal tenga un papel central**, aunque no exclusivo.
- Las grandes economías preparan un **impulso fiscal** que será relevante no tanto por su intensidad sino por carácter coordinado y complementario con otras políticas.



\*Impulso fiscal medido como el cambio del Déficit Primario de cada país sobre su PIB.

- Una política fiscal más expansiva **no constituye una medida adecuada para todos** los casos.
- Ni todas las economías la necesitan, ni todas tienen margen para implementarla.
- **4 factores condicionales** influirán en esa determinación:

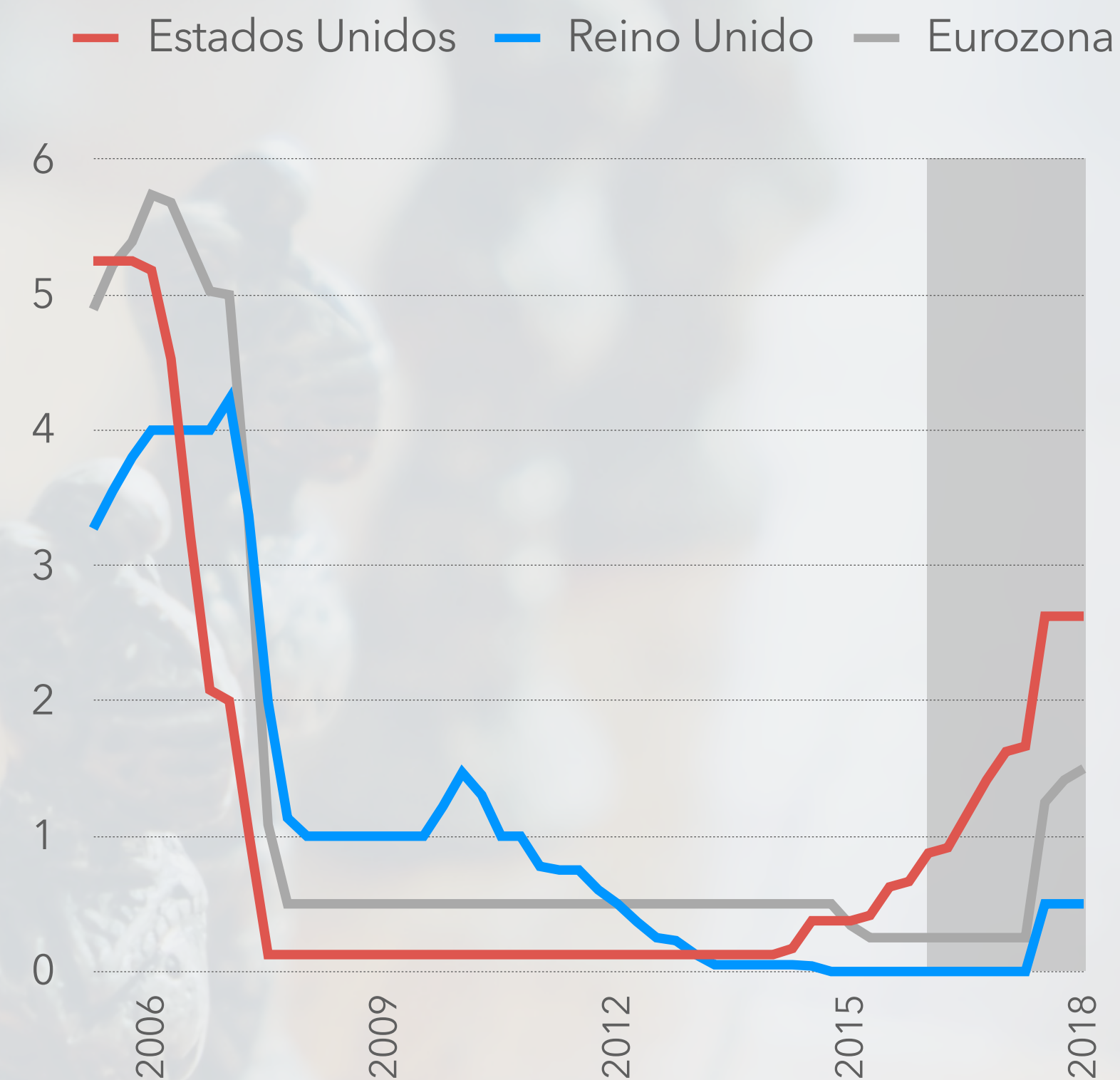
### 1. El nivel de endeudamiento público limitará los efectos de la política fiscal.



- Una política fiscal más expansiva **no constituye una medida adecuada para todos** los casos.
- Ni todas las economías la necesitan, ni todas tienen margen para implementarla.
- **4 factores condicionales** influirán en esa determinación:

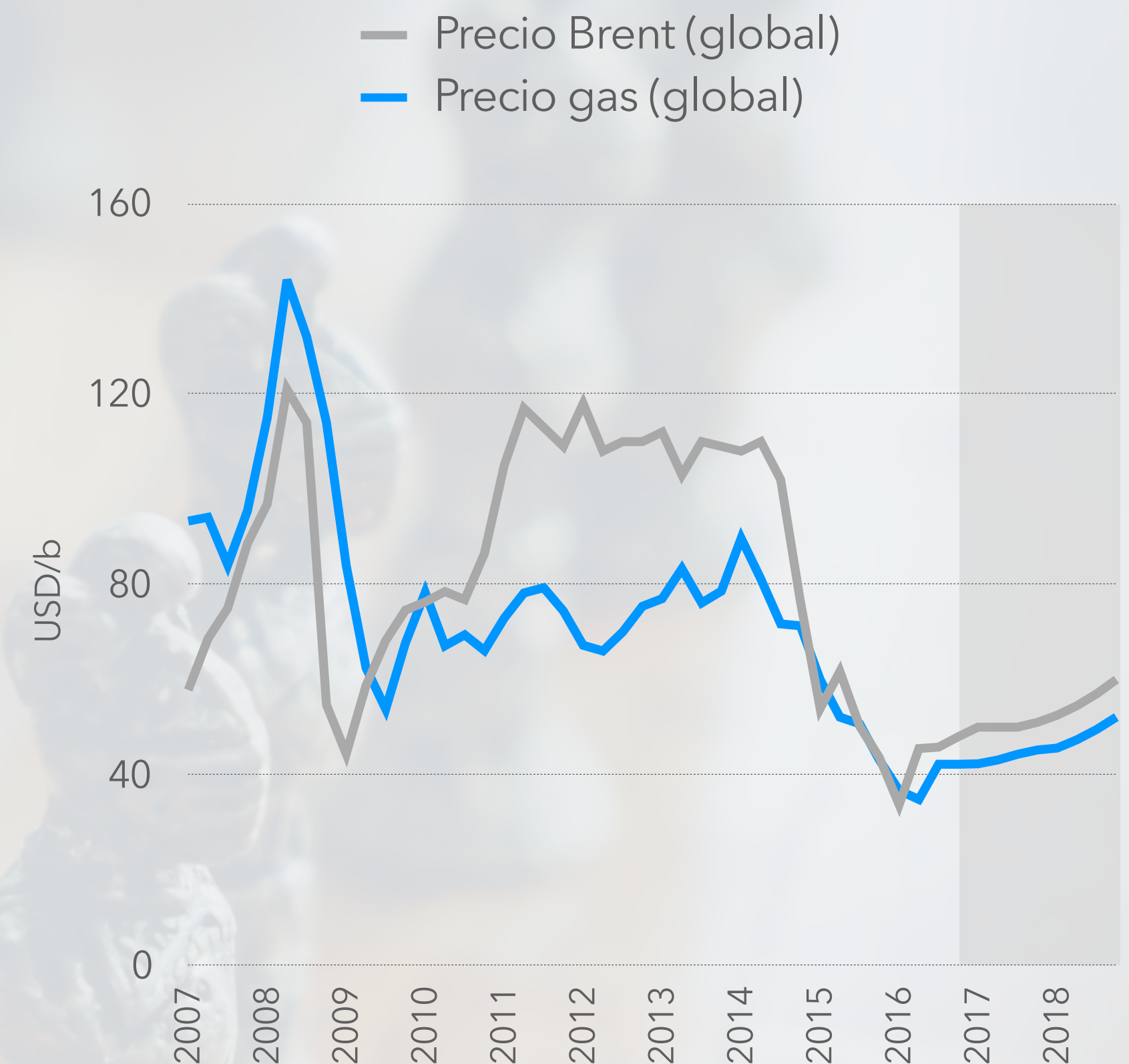
2. No todos los países podrán acomodar las expansiones fiscales con un **endurecimiento de la política monetaria** por ya tener un sesgo restrictivo.

Tipos de interés de referencia (%)



- Una política fiscal más expansiva **no constituye una medida adecuada para todos** los casos.
- Ni todas las economías la necesitan, ni todas tienen margen para implementarla.
- **4 factores condicionales** influirán en esa determinación:

3. La política fiscal depende de la disponibilidad de recursos fiscales. En países emergentes esto depende también del **ciclo de las commodities**.

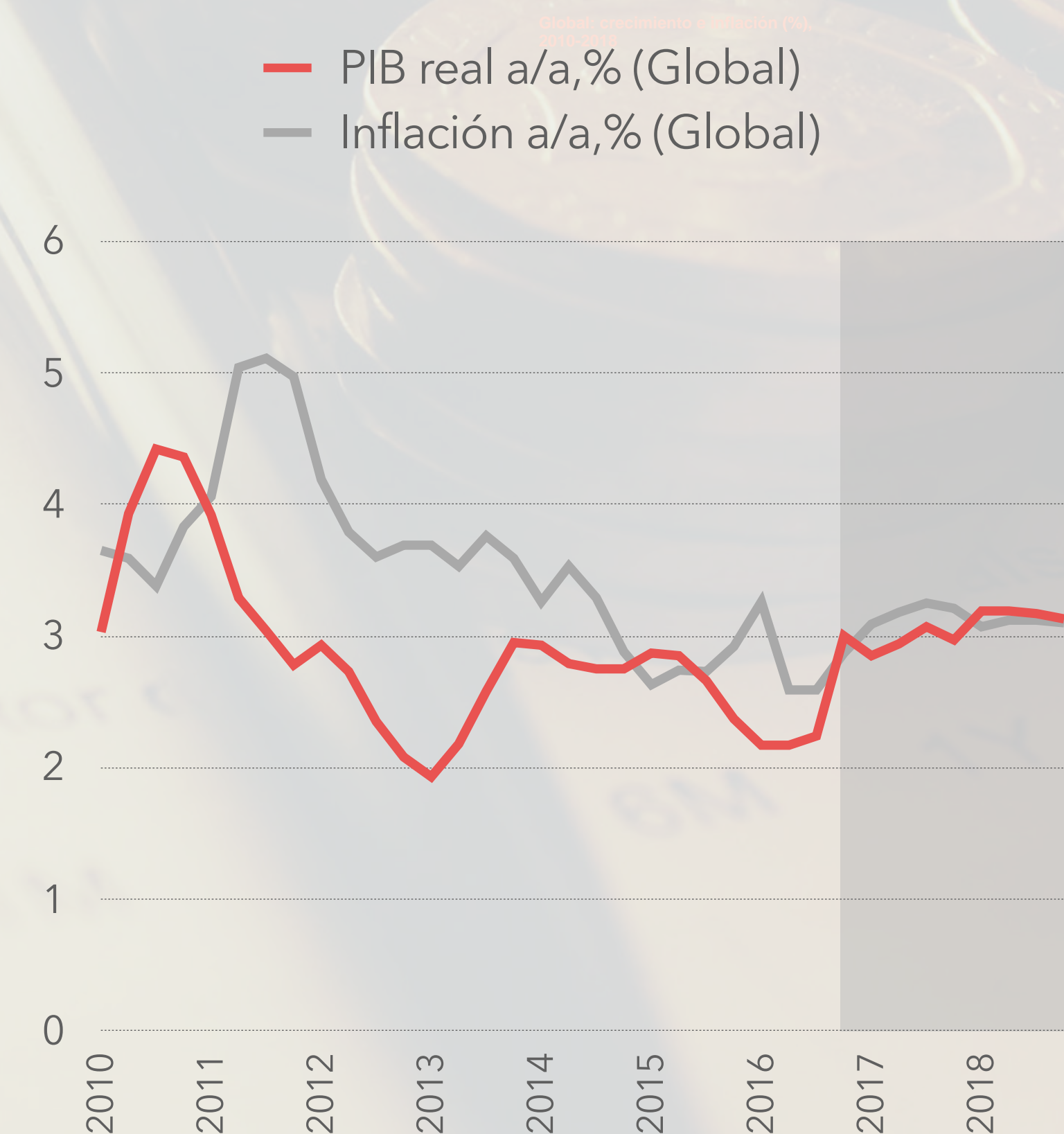


- Una política fiscal más expansiva **no constituye una medida adecuada para todos** los casos.
- Ni todas las economías la necesitan, ni todas tienen margen para implementarla.
- **4 factores condicionales** influirán en esa determinación:

4. Los efectos de la política fiscal pueden no tener efectos sobre el consumo **si los agentes anticipan que el aumento de gasto va a ser financiado con subidas impositivas** en el futuro, por lo que aumentará el “ahorro con motivo precaución”.



- 2016 habrá sido un año marcado por un **crecimiento global moderado, divergente y frágil**.
- 2017-2018 ofrecen una mejor perspectiva de crecimiento, pero éste **continuará la tónica de moderación, divergencia y fragilidad global**.
- El escenario actual contempla una **aceleración del crecimiento real global durante el 2017-2018** que, en media, se acercará al 3%. La inflación también se acelerará hasta alcanzar tasas similares durante el mismo periodo.



- En 2017-2018 **habrá marcadas diferencias en el impulso de la actividad global**, no solamente entre los mercados emergentes y mercados desarrollados, sino también entre estos últimos, especialmente respecto al desempeño de la economía de los Estados Unidos.
- Un conjunto de **factores determinarán el desempeño particular de cada economía:**

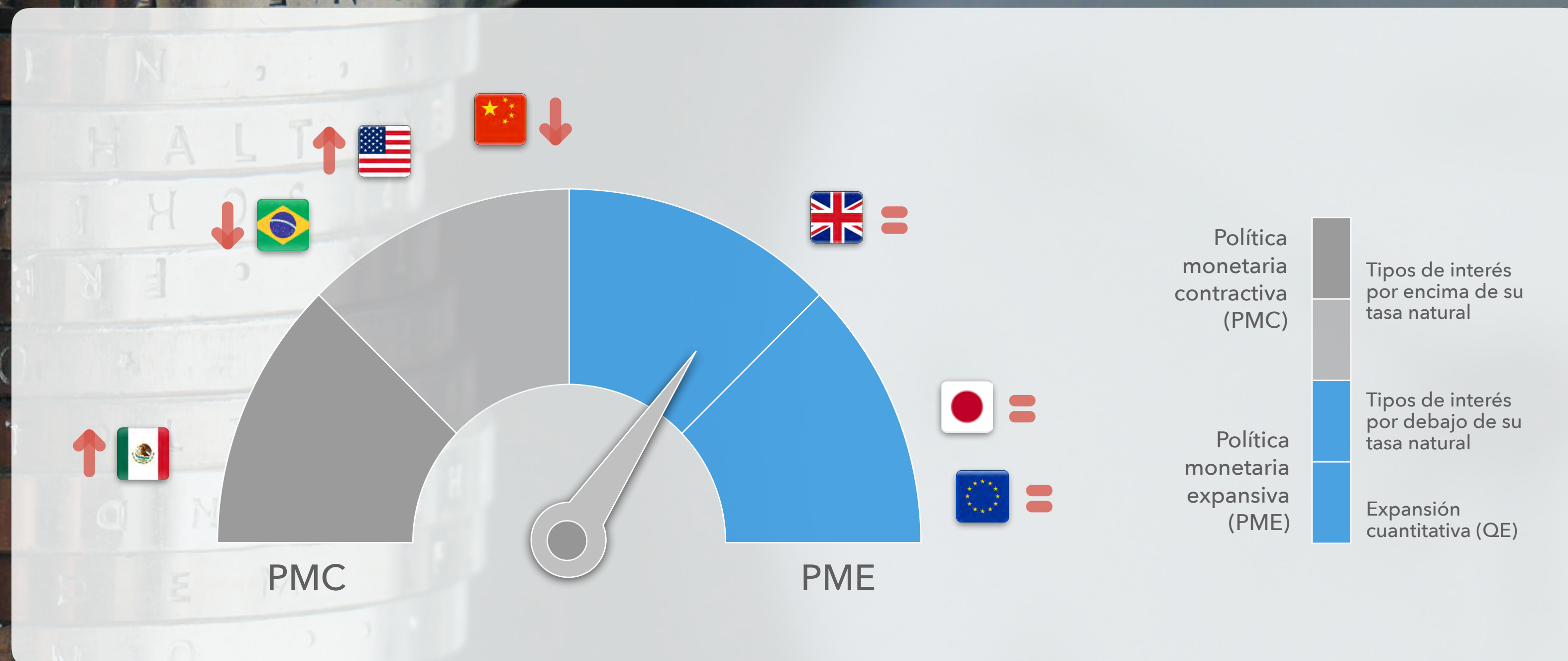
1. La sensibilidad al proceso de re-flación de la economía estadounidense.

2. El ciclo del petróleo y del resto de las materias primas.

3. Las vulnerabilidades acumuladas (apalancamiento).

4. Las diferencias en el momento cíclico de las economías (desarrolladas vs emergentes).

- La **política monetaria global será muy heterogénea** (y condicionada por el conjunto de factores antes apuntados), aunque en términos globales se espera un repunte temporal de las rentabilidades de largo plazo, lo que unido a la mayor actividad económica estimularán al sector asegurador.



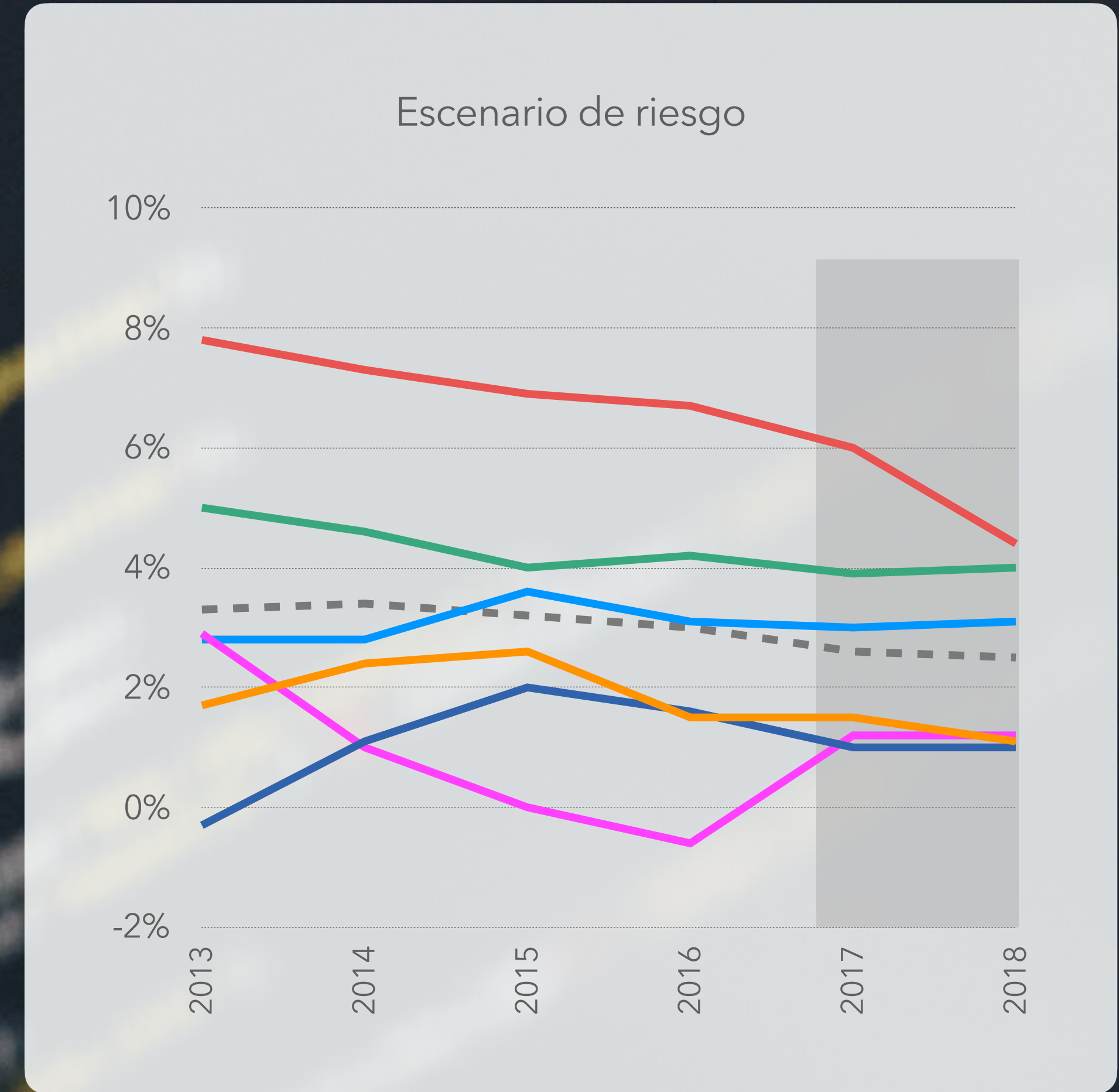
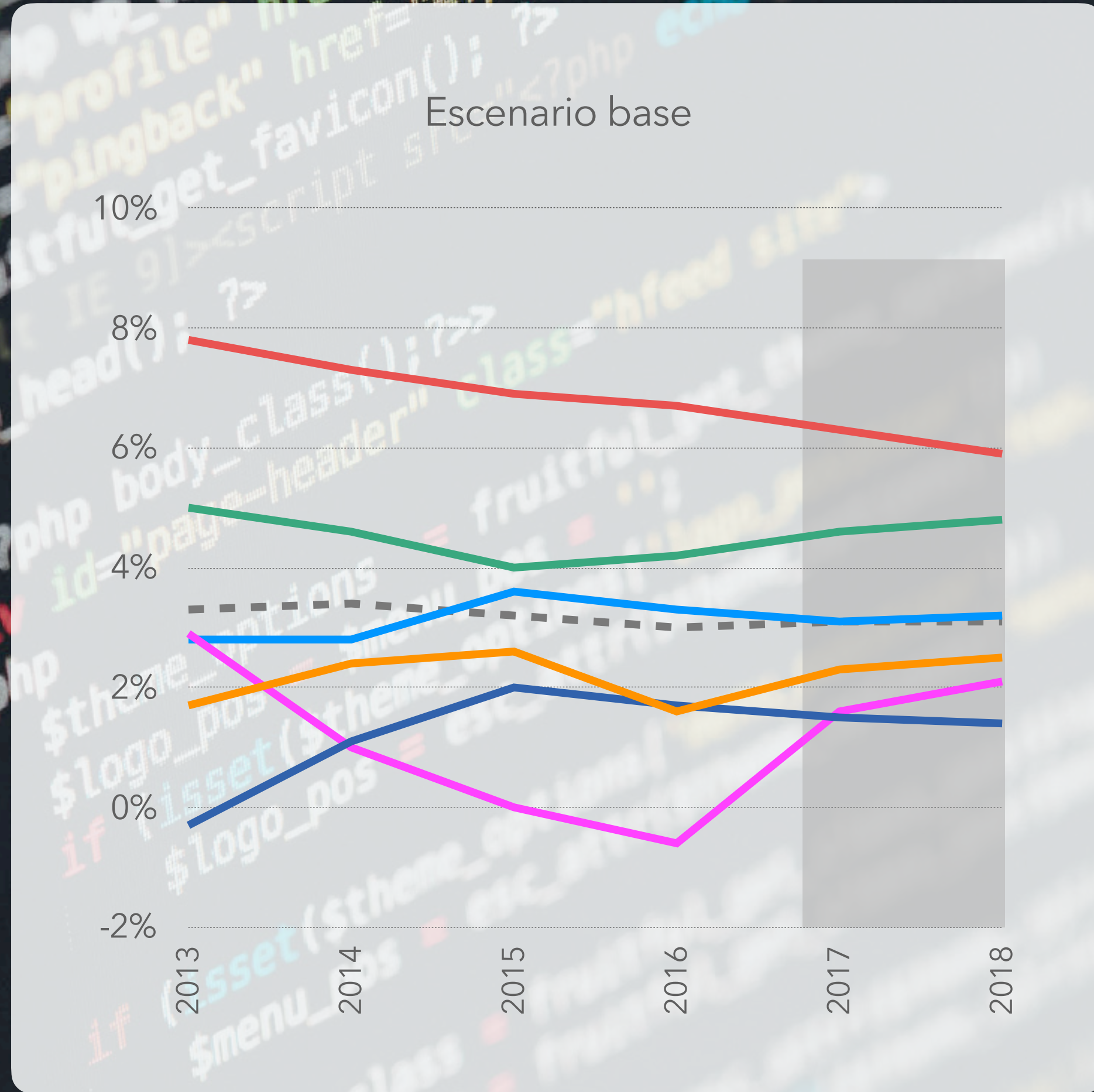
- El **escenario central en el informe lo delimitan los extremos de las decisiones de políticas públicas que eventualmente adopte la administración Trump** en los Estados Unidos.
- El este escenario central se **considera una administración Trump moderada** cuyas medidas de política económica, en conjunto, tienen un impacto positivo sobre la actividad en el corto plazo (que domina sobre los efectos potenciales de políticas orientadas a revertir los flujos comerciales internacionales y los flujos migratorios).

- El escenario central se encuentra fuertemente sesgado a la baja (acentuar los factores negativos), ya que **existen vulnerabilidades y riesgos latentes** que podrían desarrollarse (con distintos niveles de probabilidad y severidad) a lo largo de los próximos meses.

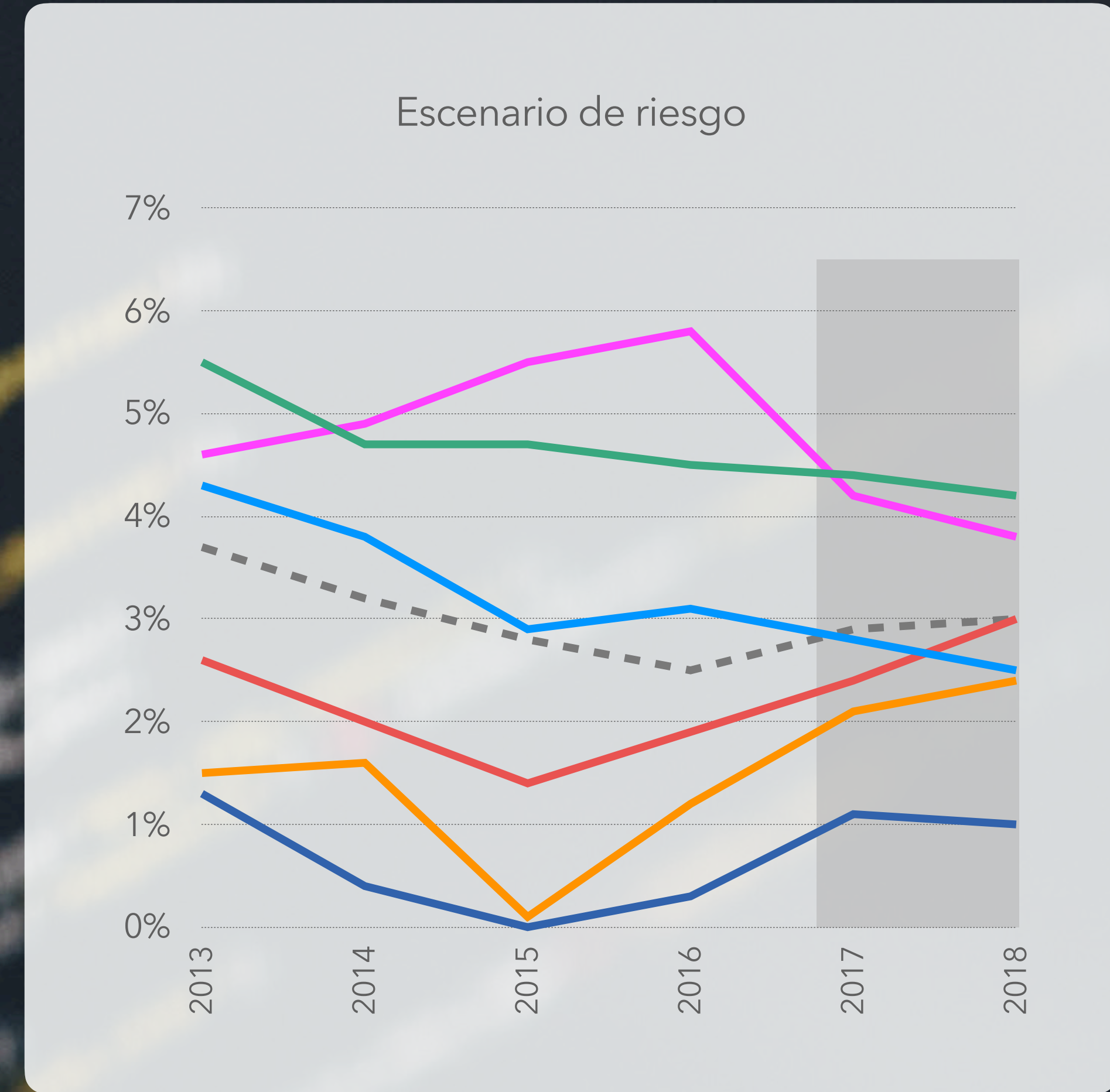
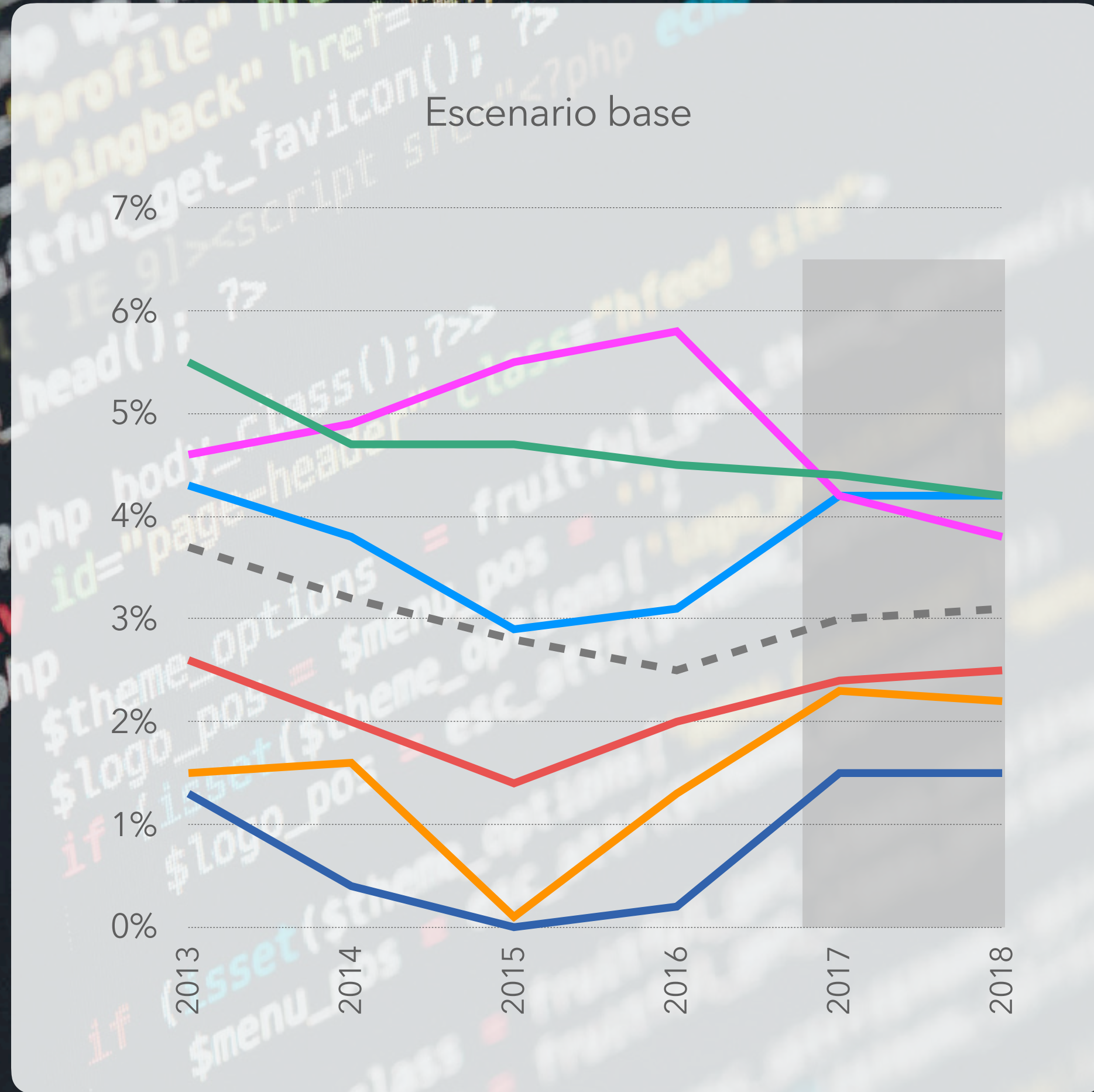


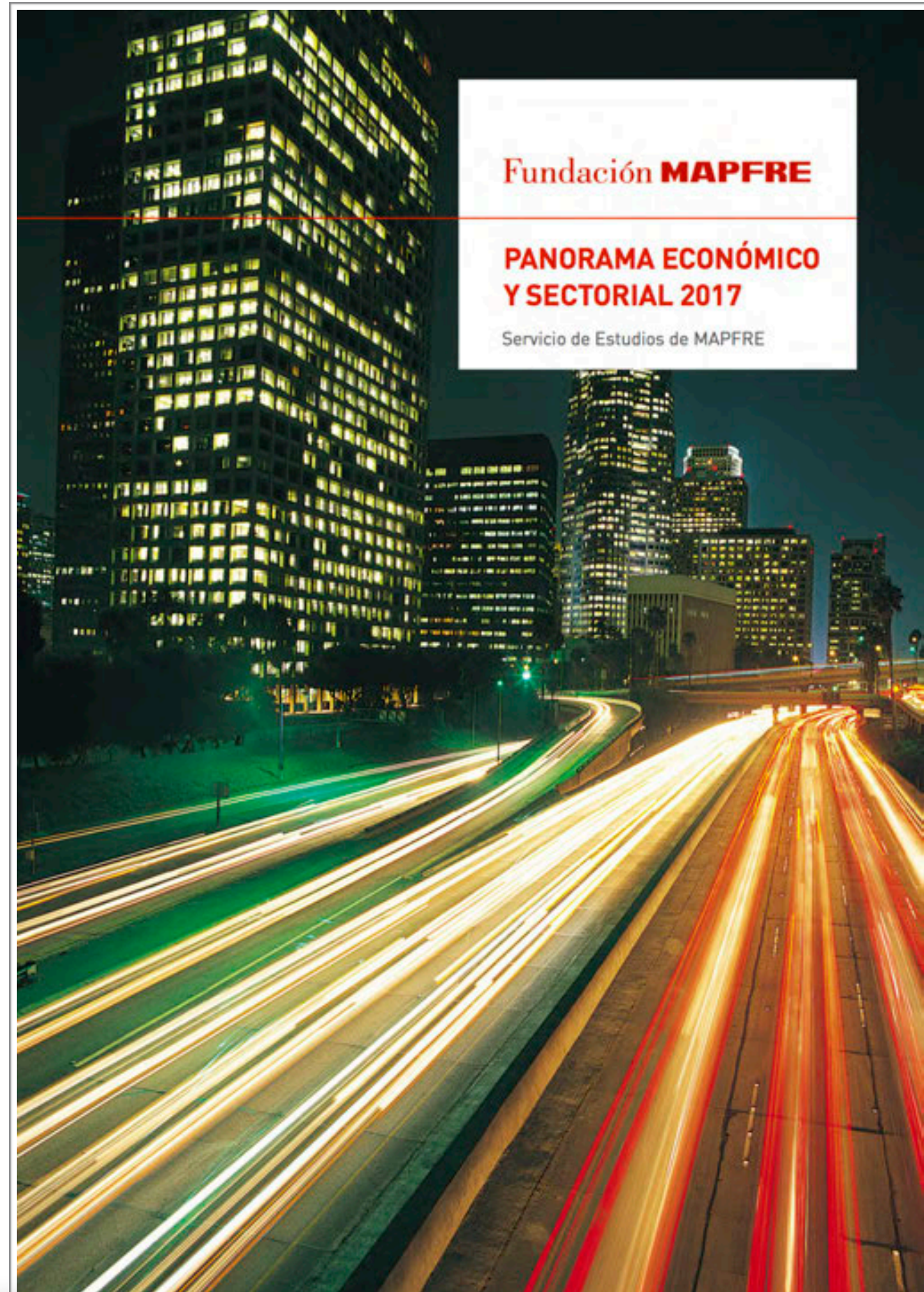
\*La flecha indica el sesgo esperado del riesgo

- Estados Unidos
- Eurozona
- Mercados emergentes
- América Latina
- Emergentes europeos
- China
- - Mundo



- Estados Unidos
- Eurozona
- Mercados emergentes
- América Latina
- Emergentes europeos
- China
- - Mundo





## Panorama económico

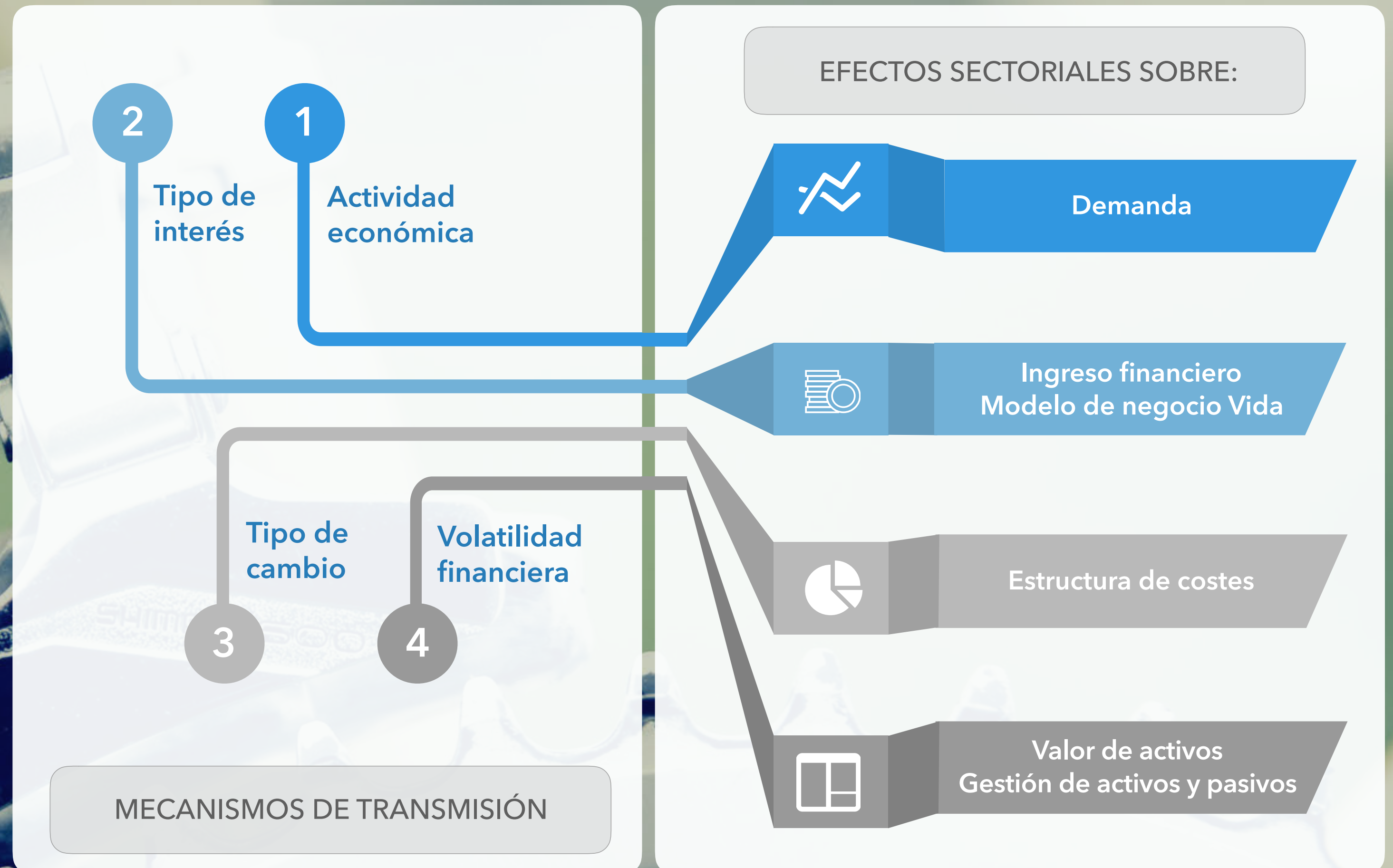
- Estancamiento secular
- Nuevo momento para la política fiscal
- Panorama global
- Heterogeneidad de la política monetaria
- Balance de riesgos y previsiones

## Panorama sectorial

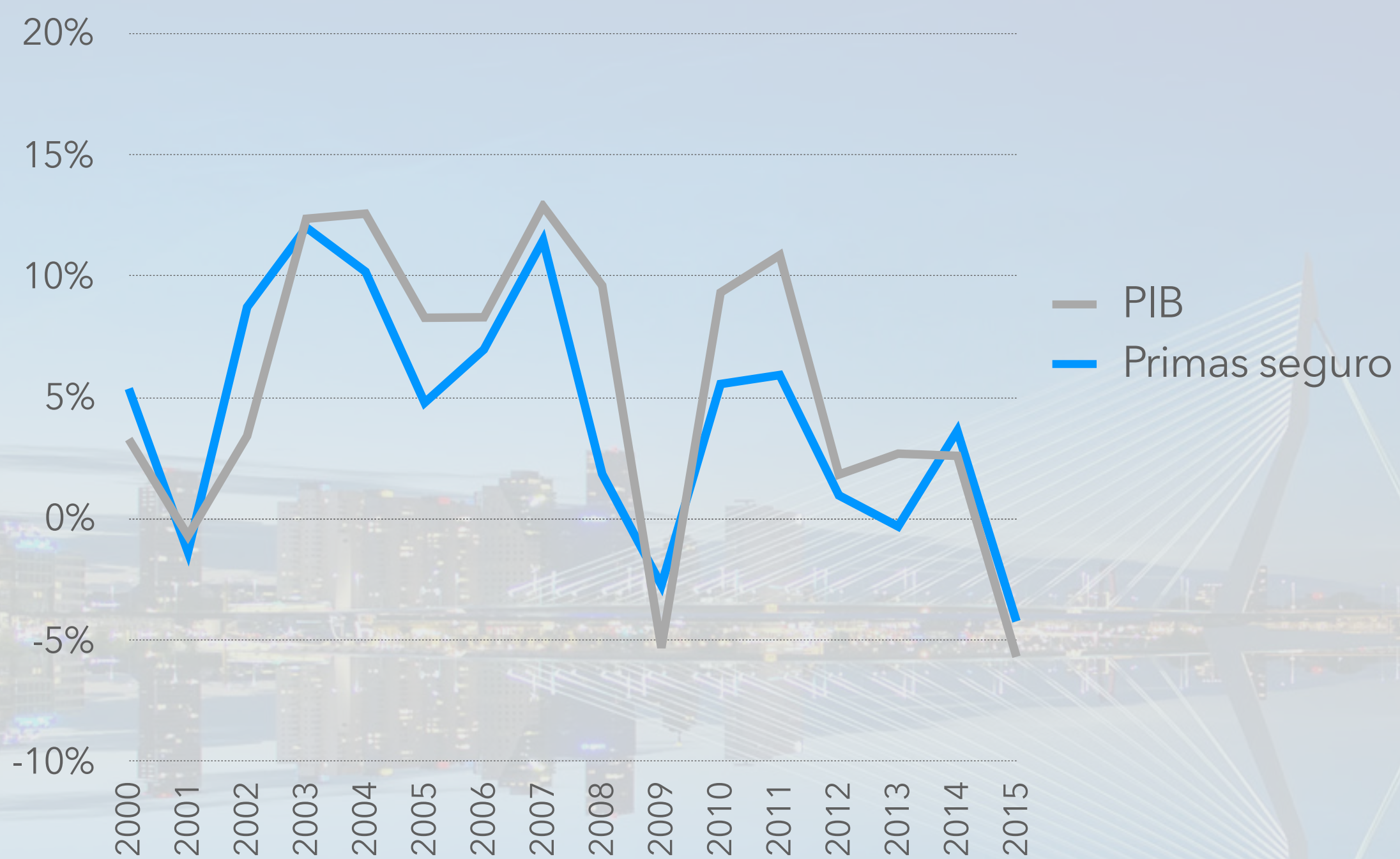
- Mecanismos de transmisión de la economía real al sector asegurador
- Pro-ciclicidad de la actividad aseguradora
- Expectativas del negocio asegurador
- Macro-tendencias en la industria aseguradora
- Tendencias regulatorias



- La actividad aseguradora se encuentra **condicionada por un conjunto de factores de naturaleza macroeconómica.**
- Esos factores tienen impacto sobre el nivel de la demanda de los productos de seguros, sobre los ingresos y la estructura de costes, sobre el valor de los activos, sobre la capacidad de gestionarlos en relación a los pasivos de las entidades e, incluso, sobre la viabilidad de cierta parte del modelo de negocio en el seguro de Vida.



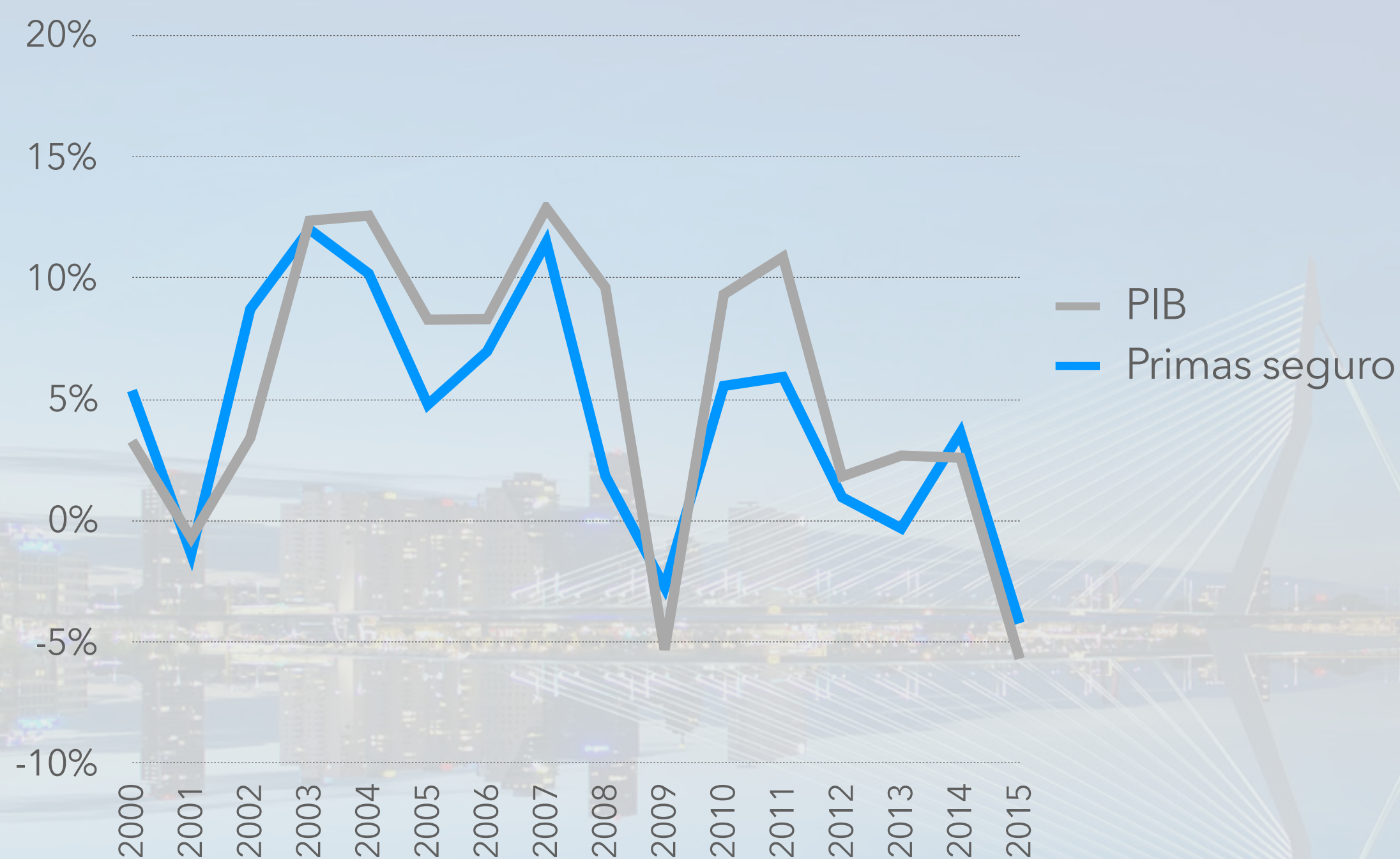
**Crecimiento del PIB vs sector asegurador global, 2000-2015**  
(tasas de crecimiento anual de montos en USD nominales)



- El sector asegurador presenta la característica de un **comportamiento pro-cíclico**.
- Esto es, que **su ritmo de crecimiento es altamente sensible y sincrónico** respecto a los cambios en el desempeño económico general.

**Crecimiento del PIB vs sector asegurador global, 2000-2015**

(tasas de crecimiento anual de montos en USD nominales)



Entre las **razones más importantes** para explicar este comportamiento están:

- **Función del seguro en la economía.** El seguro compensa y dispersa riesgos derivados de la actividad económica, en la medida en que ésta se expande lo hace también la demanda del seguro.
- **Características del modelo de negocio.** Para evitar un proceso de selección adversa, la rigurosidad del proceso de suscripción aumenta en los períodos de crisis y tiende a relajarse en los períodos de expansión económica.
- **Efecto de regulaciones basadas en riesgo.** Establecen cargas de capital en función del nivel de riesgo, el cual tiende a aumentar en la parte baja del ciclo, contrayendo la capacidad de crecimiento de dichas entidades.

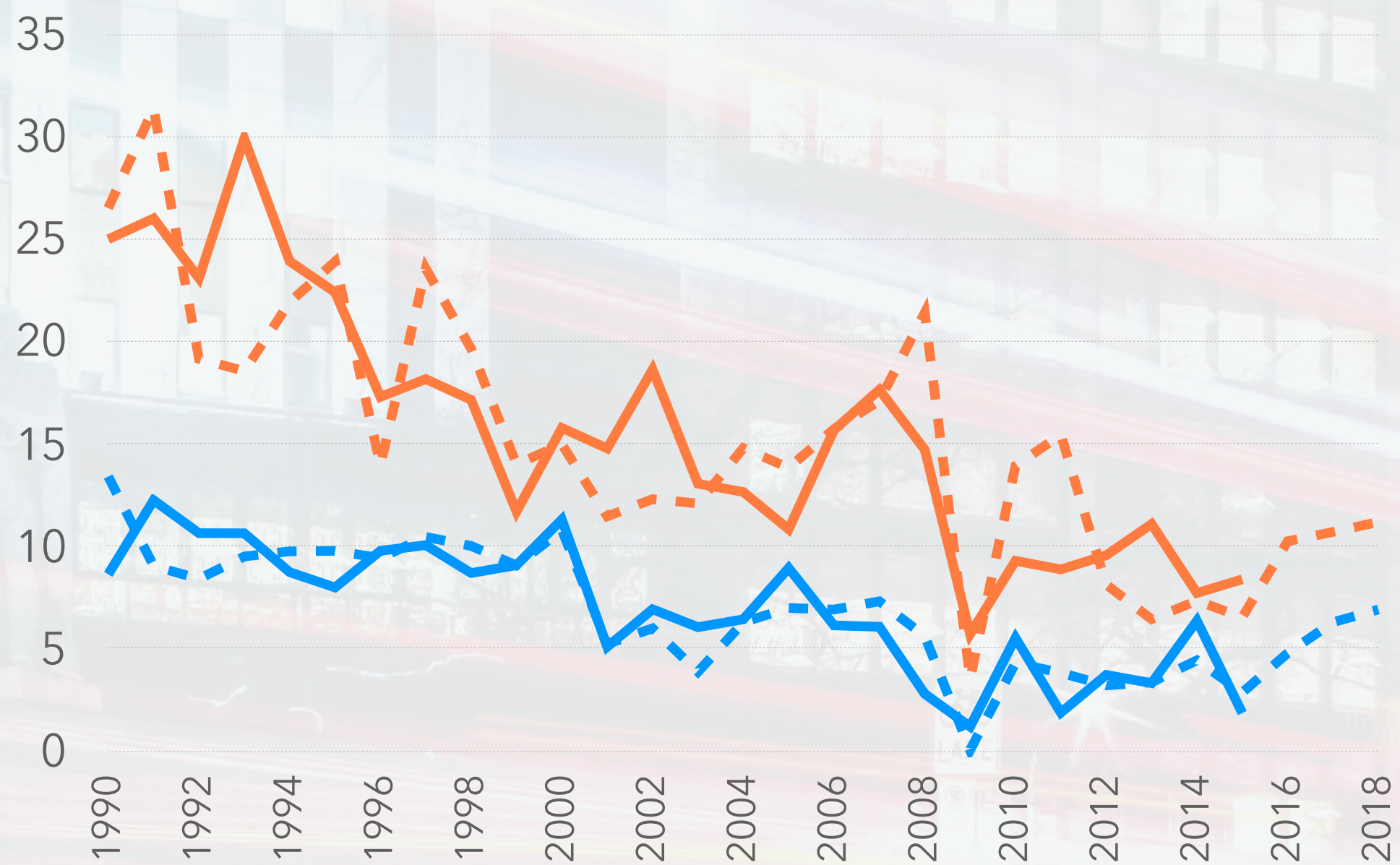
- **Las expectativas de crecimiento del PIB para 2017 son un elemento clave en las perspectivas** de los negocios de No Vida y Vida riesgo, fuertemente vinculados al crecimiento económico.
- La **perspectivas de crecimiento en general son favorables**, aunque el bajo nivel de crecimiento previsto para algunas **economías desarrolladas** harían prever un escenario igualmente débil para estos negocios.
- La mayor elasticidad de la demanda de seguros en las **economías emergentes** (con bajos niveles de penetración) ante crecimientos del PIB, deberá traducirse en un crecimiento superior al de las economías desarrolladas.
- En 2017 se prevé una **aceleración del sector asegurador en mercados desarrollados y emergentes**, con estos últimos liderando el crecimiento.

**Crecimiento mediano de las primas de seguros por línea de negocio y región**

(crecimiento nominal, %)

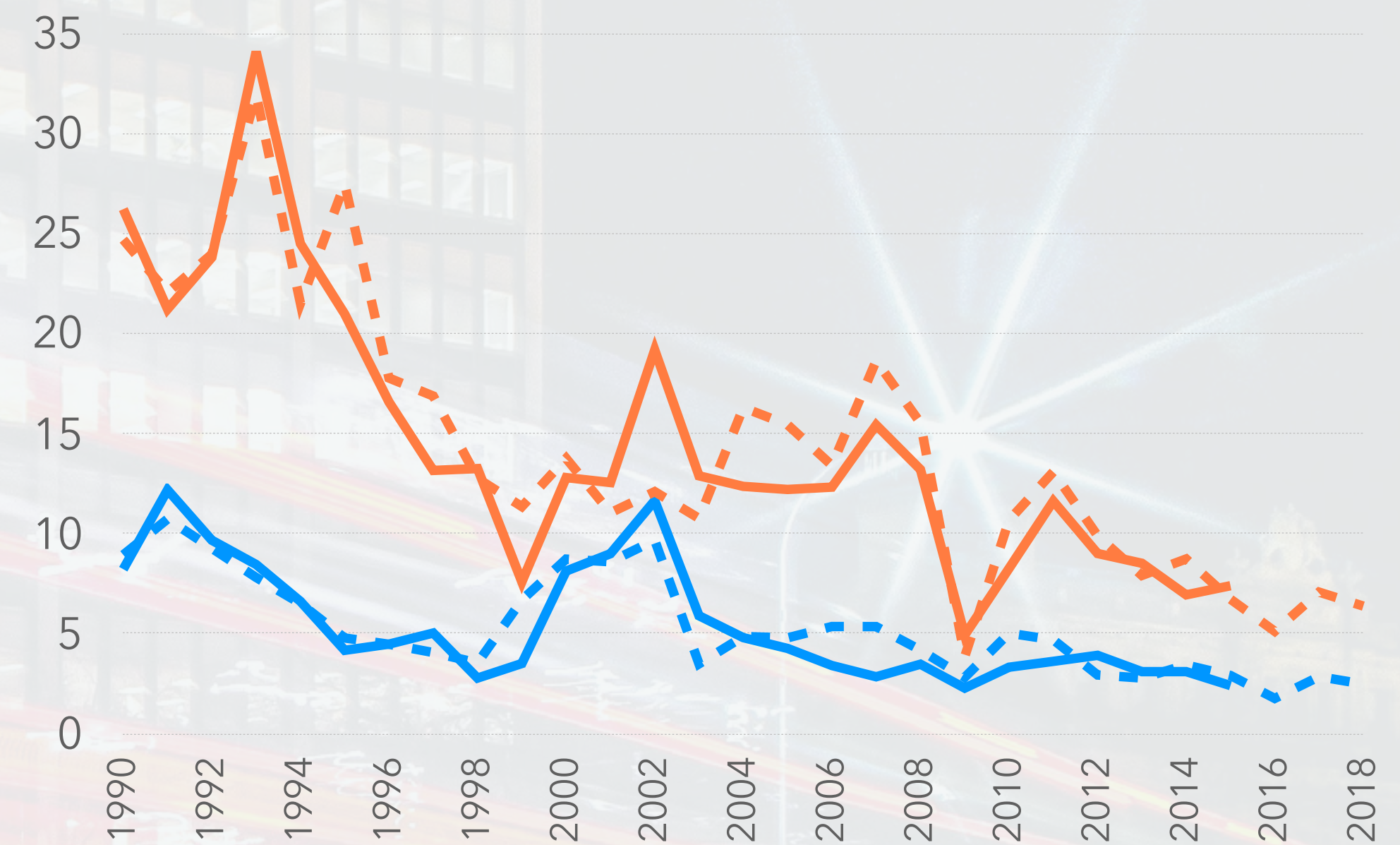
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Mercado asegurador total</b>														
Total	9,8	11,3	13,8	9,5	3,3	8,2	5,5	8,1	7,9	7,2	5,6	6,9	8,1	8,6
No Vida	12,3	13,4	14,7	7,9	3,9	8,8	4,2	6,8	8,6	8,3	5,9	4,2	6,0	5,7
<b>Mercados emergentes</b>														
Total	10,8	15,7	17,7	14,7	5,7	9,3	8,9	9,6	11,1	7,7	8,4	10,3	10,7	11,2
No Vida	12,2	12,3	15,4	13,2	4,9	8,3	11,6	9,0	8,5	6,9	7,4	5,1	7,1	6,4
<b>Mercados desarrollados</b>														
Total	8,9	6,1	6,1	2,8	1,2	5,5	1,9	3,7	3,3	6,4	1,9	4,8	6,3	6,9
No Vida	4,3	3,4	2,9	3,5	2,3	3,3	3,6	3,9	3,1	3,1	2,4	1,8	2,9	2,5

**Mercado Total: ajuste y previsiones del modelo para mercados desarrollados y emergentes**  
(crecimiento mediano de las primas, %)



- Mercados emergentes: primas estimadas
- Mercados desarrollados: primas estimadas

**Mercado No Vida: ajuste y previsiones del modelo para mercados desarrollados y emergentes**  
(crecimiento mediano de las primas, %)



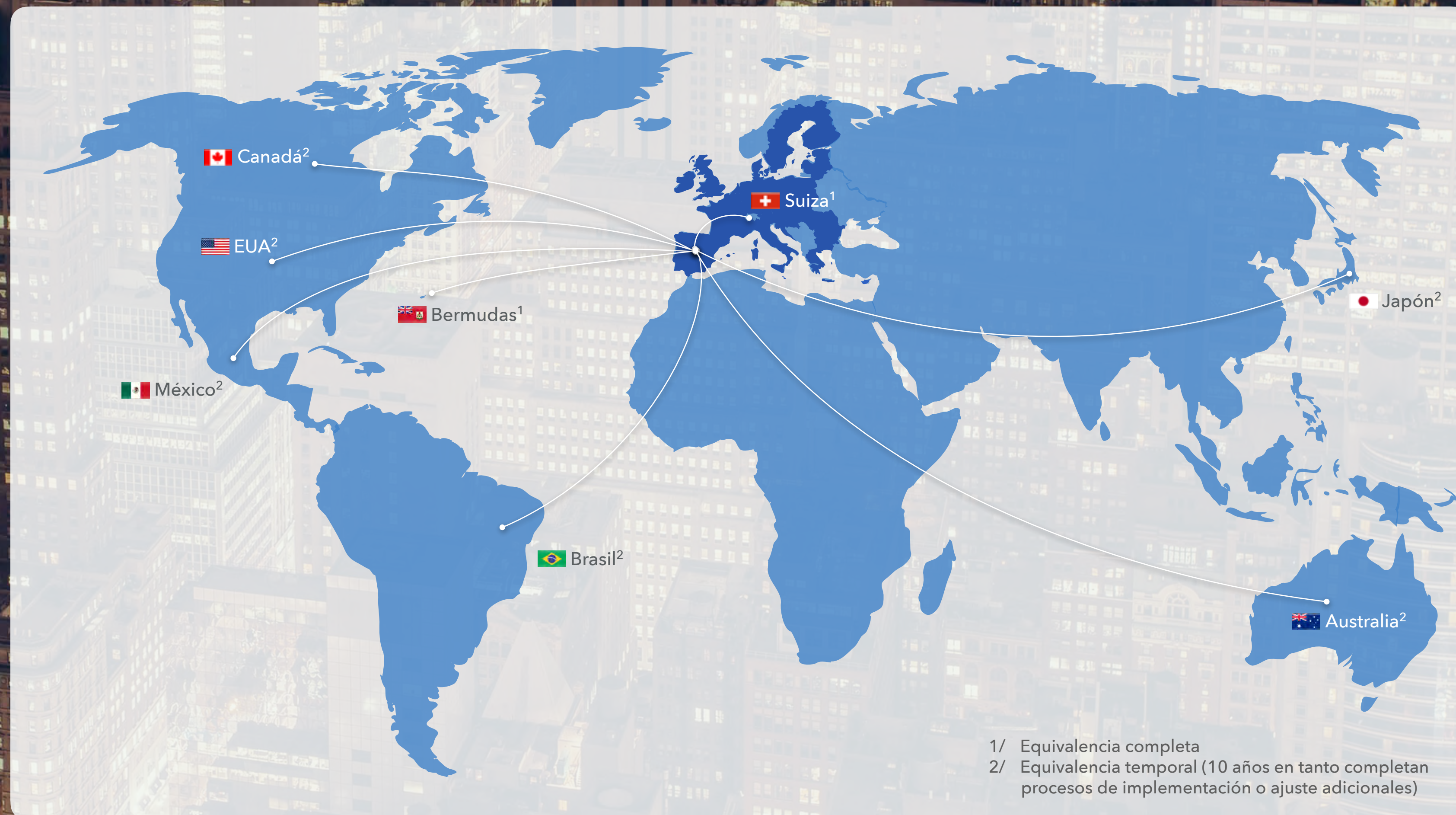
- Mercados emergentes primas reales
- Mercados desarrollados reales

- 1 *Big Data*
- 2 Nuevos entrantes no tradicionales
- 3 Ampliación de canales de distribución
- 4 Uso de tecnología en el negocio del automóvil e internet de las cosas
- 5 Seguros basado en uso (*Usage-Based Insurance*)
- 6 Gestión basada en apps
- 7 Adaptación al cambio en patrones demográficos
- 8 Efectos del cambio climático
- 9 Riesgos cibernéticos
- 10 Convergencia regulatoria

- Desde el punto de vista de la actividad del negocio asegurador, **la mayor parte de las principales macro-tendencias observadas en 2016 (y años anteriores) seguirán profundizándose** a lo largo de 2017.

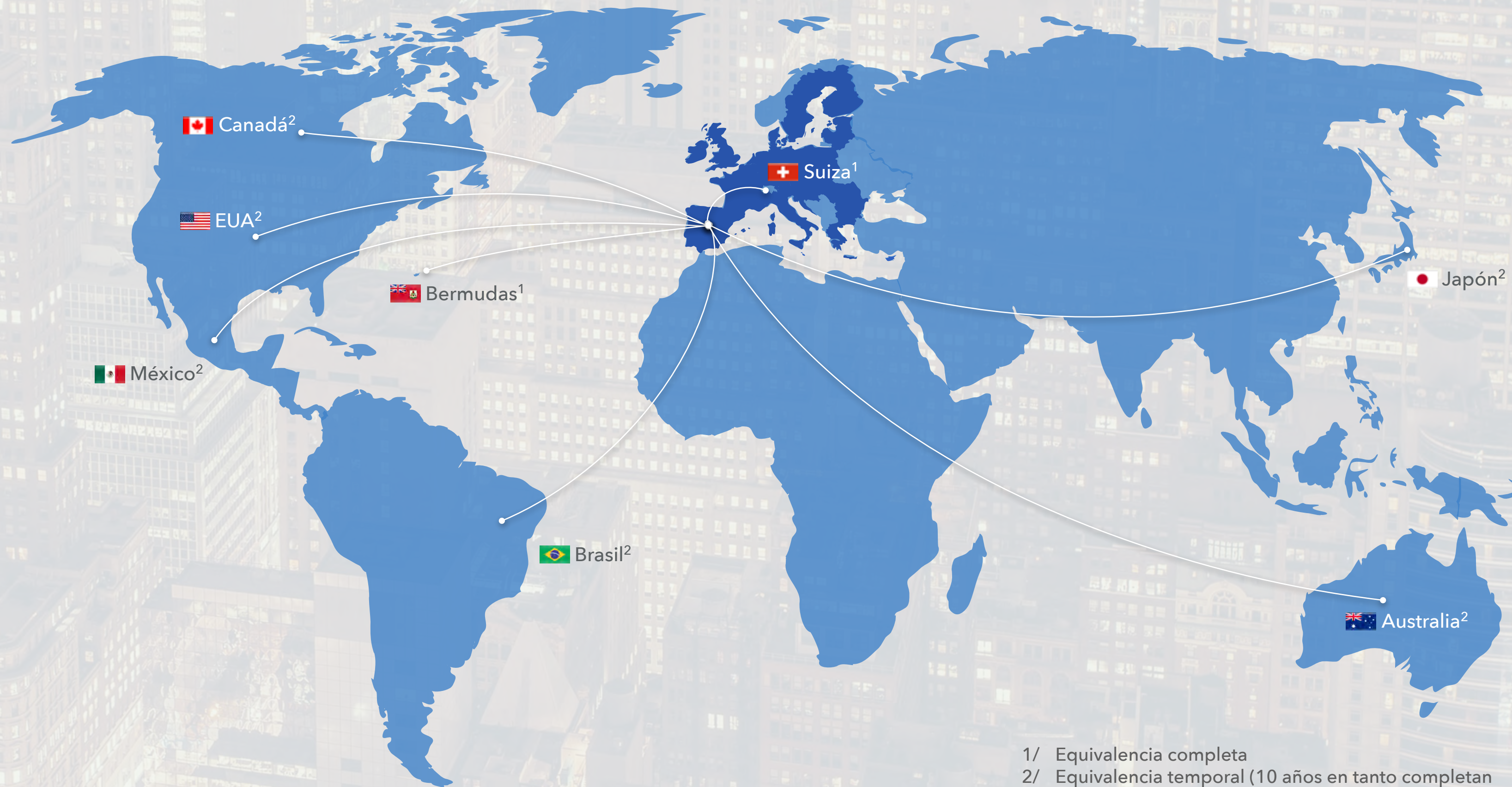
- En 2017 **proseguirá la convergencia regulatoria hacia modelos prudenciales basados en riesgos (del tipo Solvencia II)** buscando básicamente dos propósitos:

- (i) adoptar sistemas de solvencia basados en una mejor medición de riesgos y en esquemas más sólidos de gestión de los mismos, y
- (ii) crear un ambiente regulatorio local que se armonice con la operación de los principales grupos aseguradores a nivel global.





- En conjunto, los mercados sujetos a normas regulatorias equivalentes con Solvencia II representarían casi el **76% de las primas de seguros a nivel mundial.**



1/ Equivalencia completa  
2/ Equivalencia temporal (10 años en tanto completan procesos de implementación o ajuste adicionales)

