

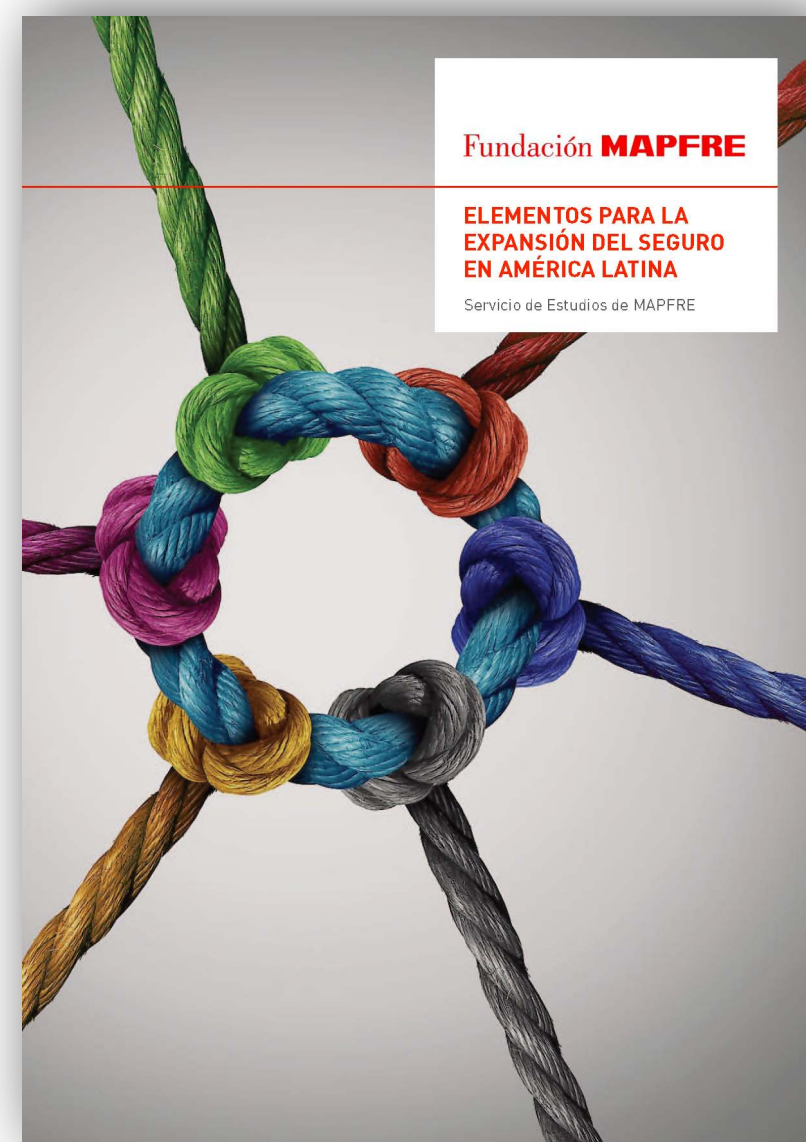
Servicio de Estudios MAPFRE

Buenos Aires
12 de junio 2019

Ricardo González García
Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación
Servicio de Estudios de MAPFRE



ANÁLISIS ESTRUCTURALES GLOBALES Y REGIONALES RELACIONADOS CON LOS MERCADOS ASEGURADORES

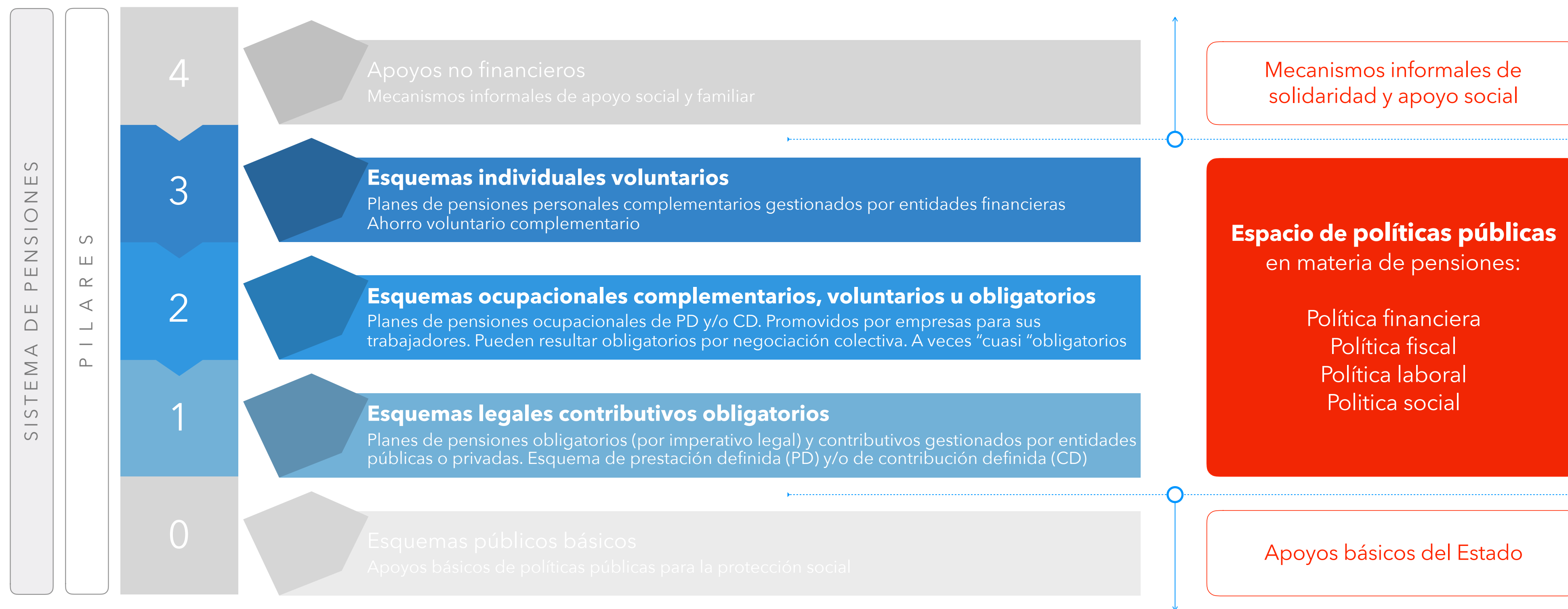


Servicio de Estudios de MAPFRE

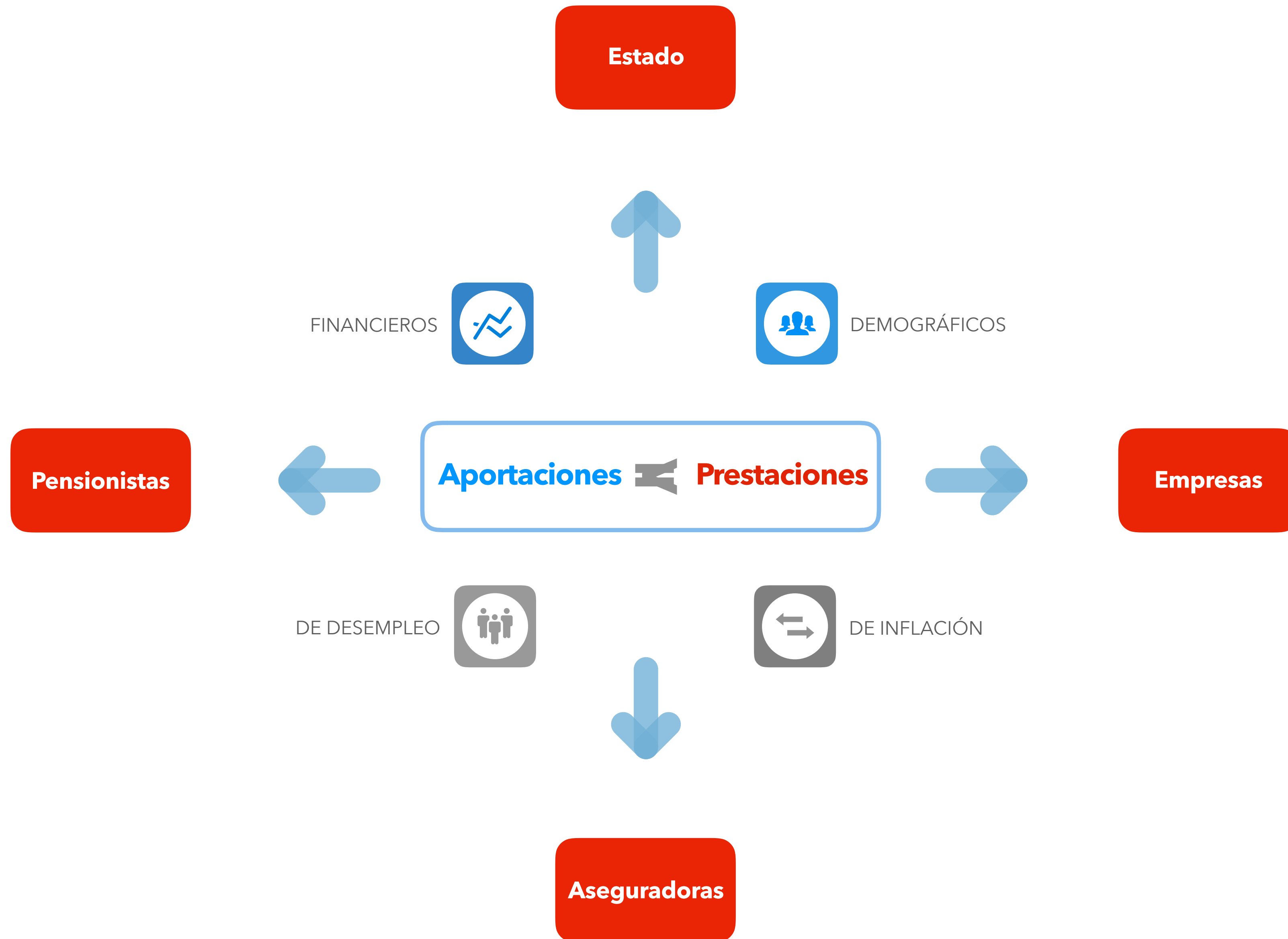
SISTEMAS DE PENSIONES

Una evaluación
internacional comparativa



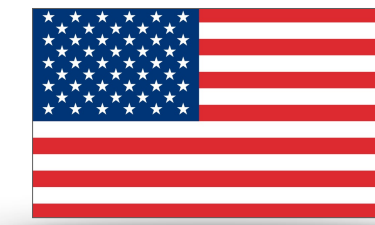








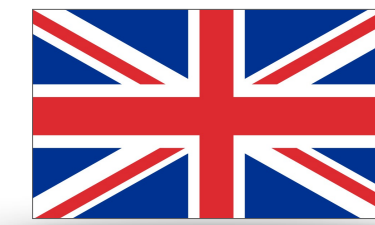
Chile



Estados Unidos



España



Reino Unido

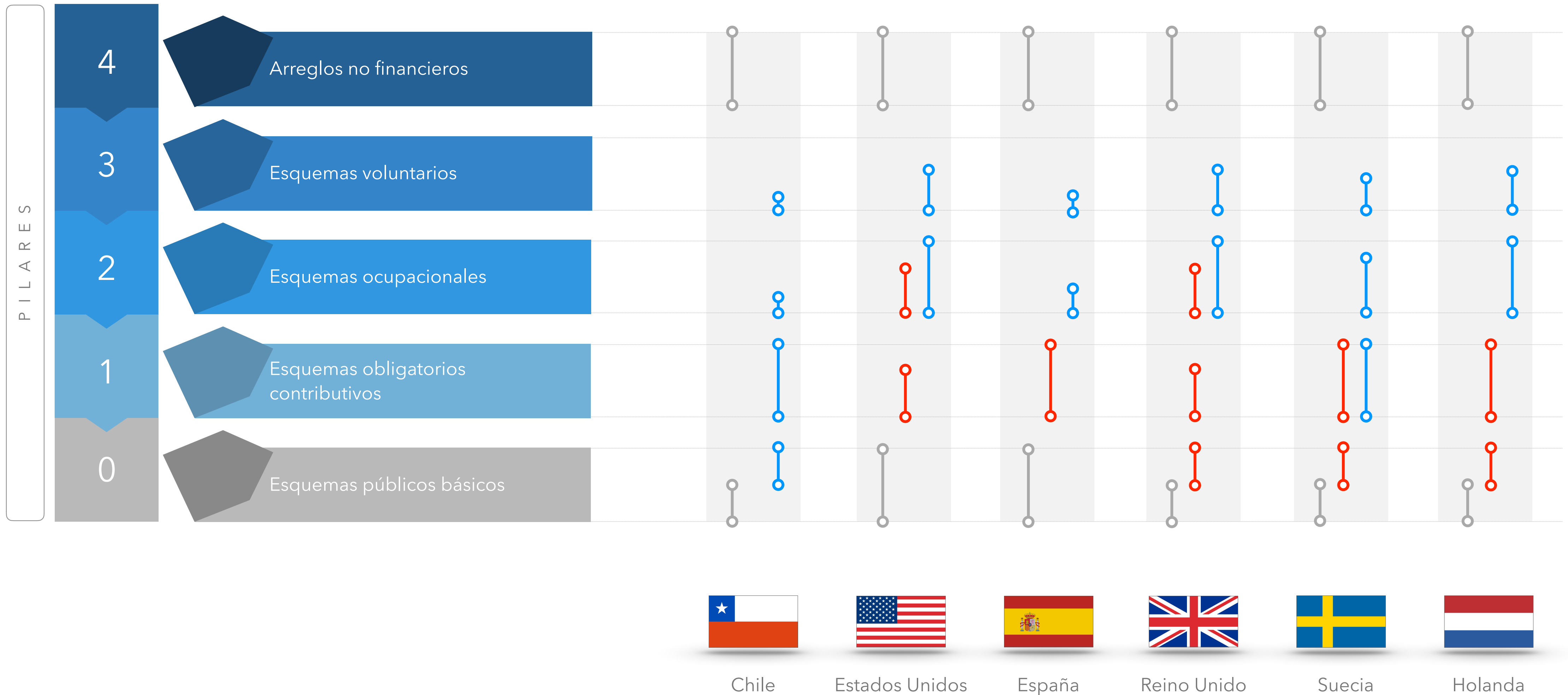


Suecia



Holanda

○—○ No contributivo (reparto) ○—○ Prestación definida (reparto/capitalización) ○—○ Contribución definida (capitalización)



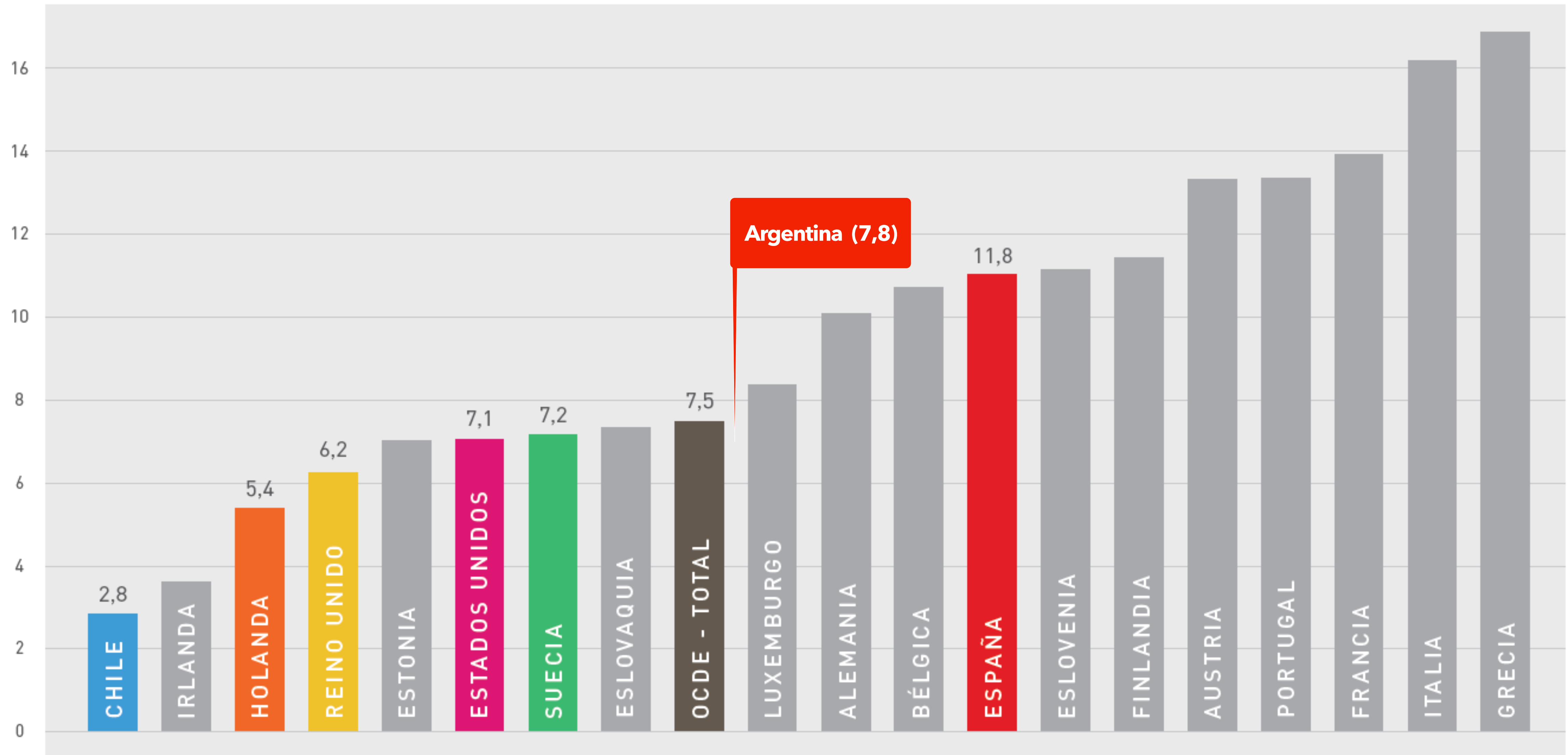
Análisis comparativo de indicadores relevantes:

Esfuerzo fiscal: gasto en pensiones respecto al PIB

Suficiencia: tasas de reemplazo

Sostenibilidad: tasas de dependencia

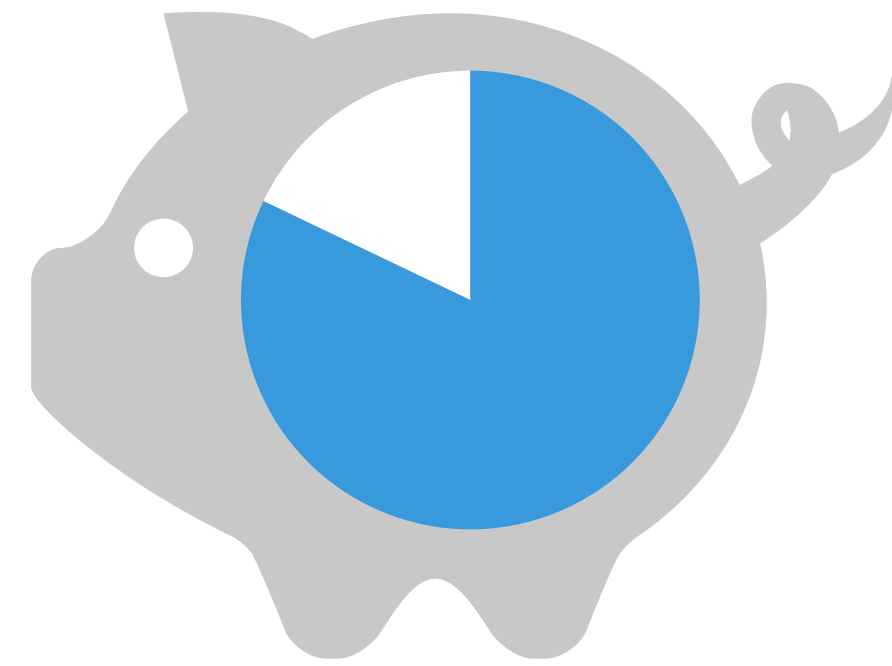
Gastos de pensiones (Público, % del PIB, 2017 o últimos datos disponibles)



Suficiencia de las pensiones: tasa de reemplazo

La tasa de reemplazo (o tasa de sustitución) mide la **proporción que representa la pensión de jubilación respecto al último salario recibido** por el trabajador en su etapa activa

La diferencia de tasa de reemplazo respecto a la unidad es, al mismo tiempo, una **medida del nivel de pérdida del poder adquisitivo de las personas al momento de pasar de la vida laboral a la etapa de retiro**



% Pensión como porcentaje del último salario



Chile



Estados Unidos



España



Reino Unido



Suecia



Holanda



Chile Estados Unidos España Reino Unido Suecia Holanda Argentina OCDE 34

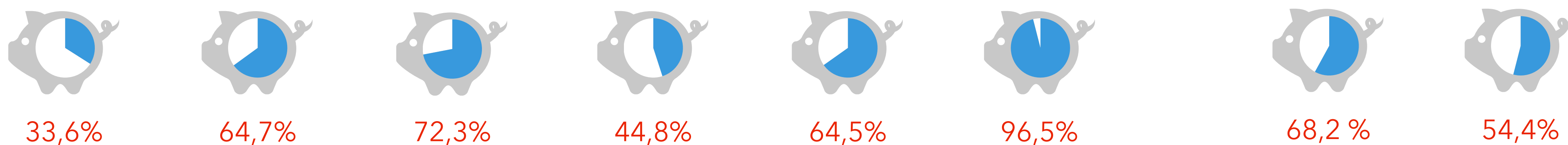
Rentas bajas
(0,5*M)



Rentas medias
(M)



Rentas altas
(1,5*M)

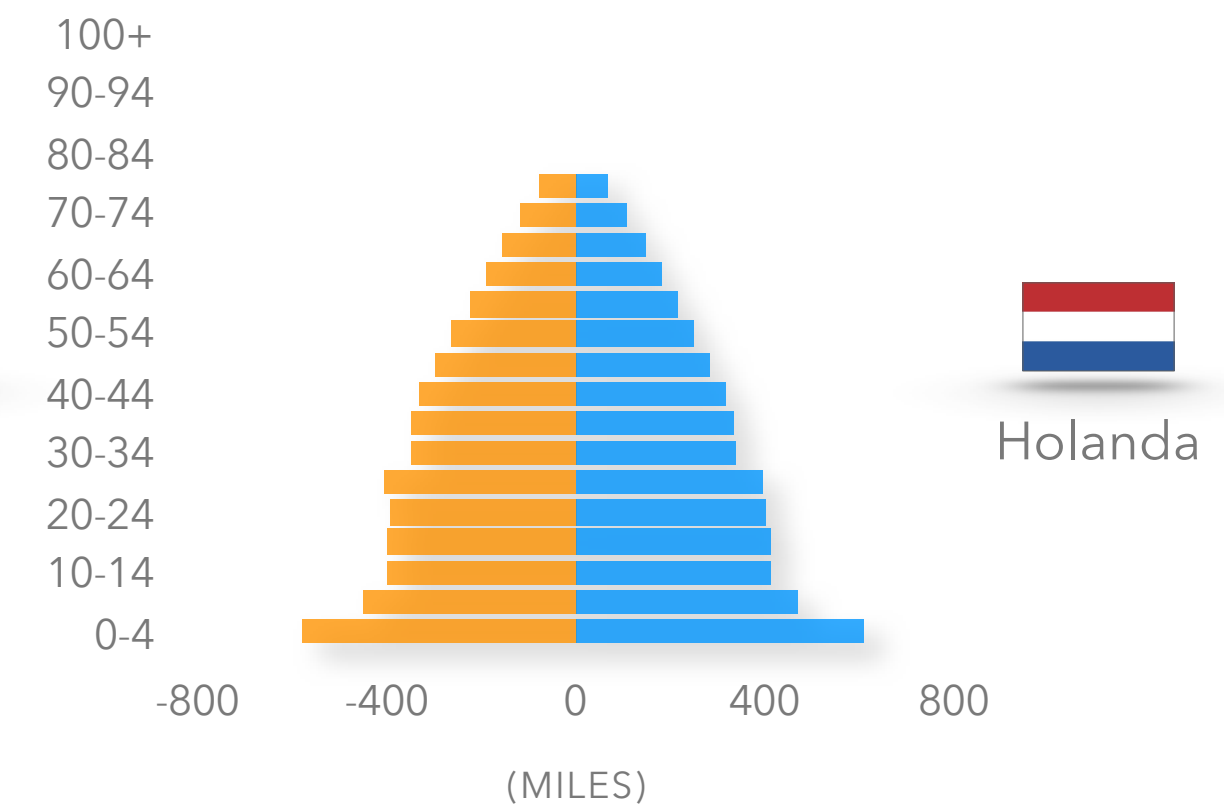
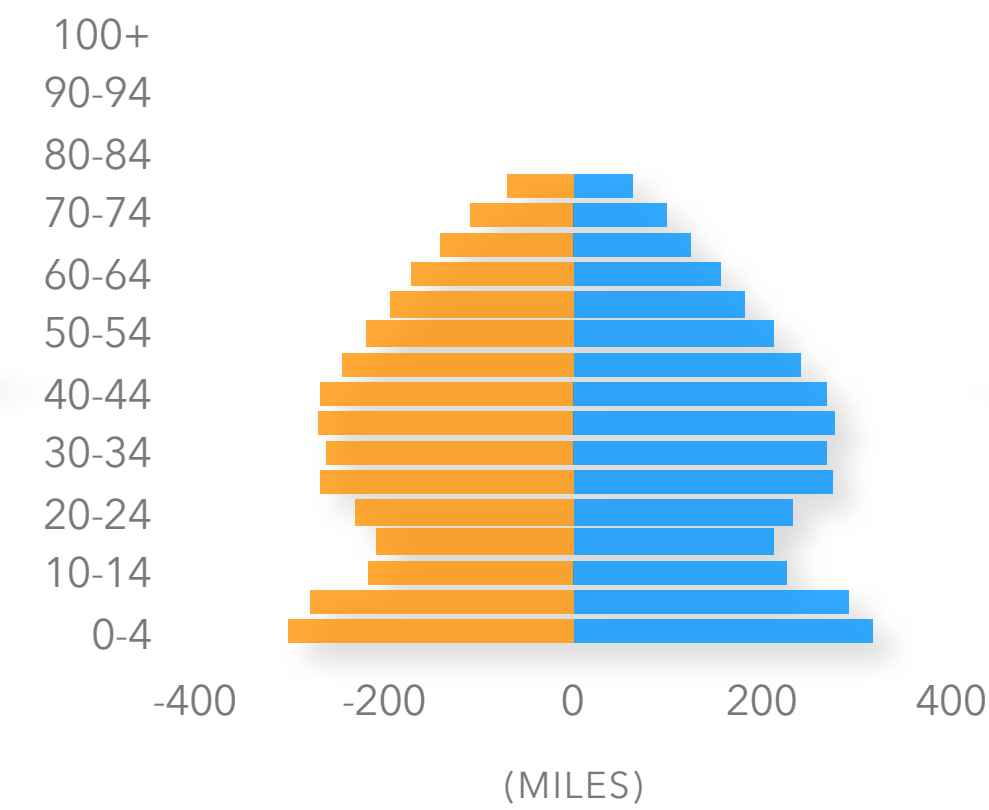
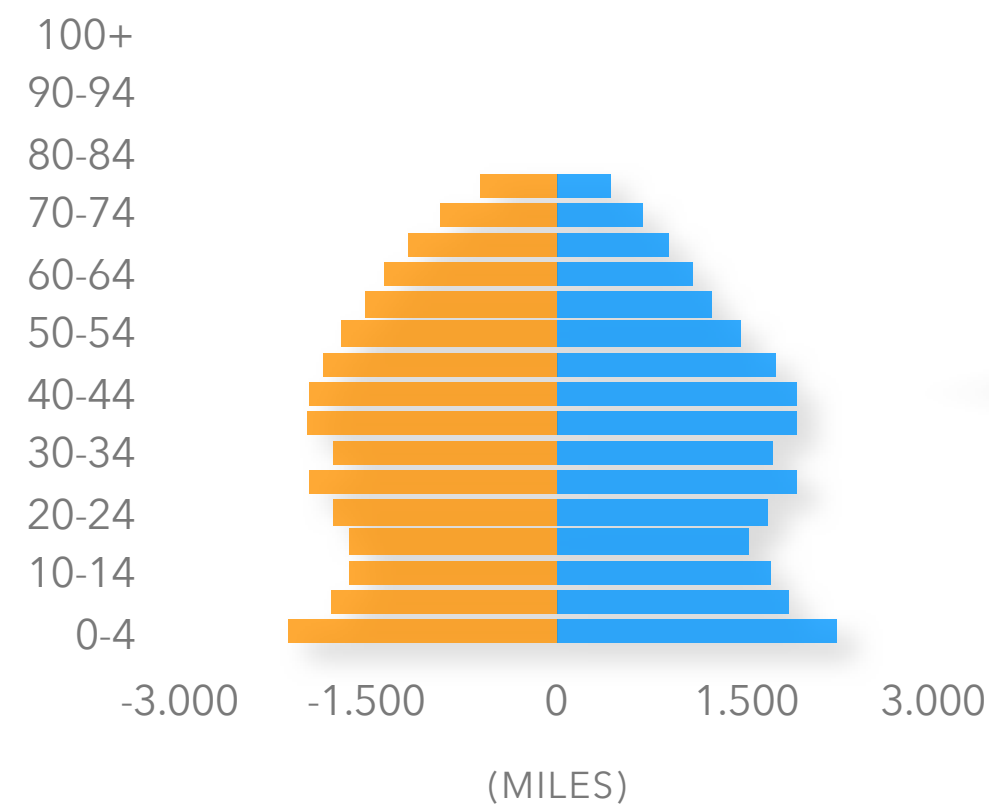
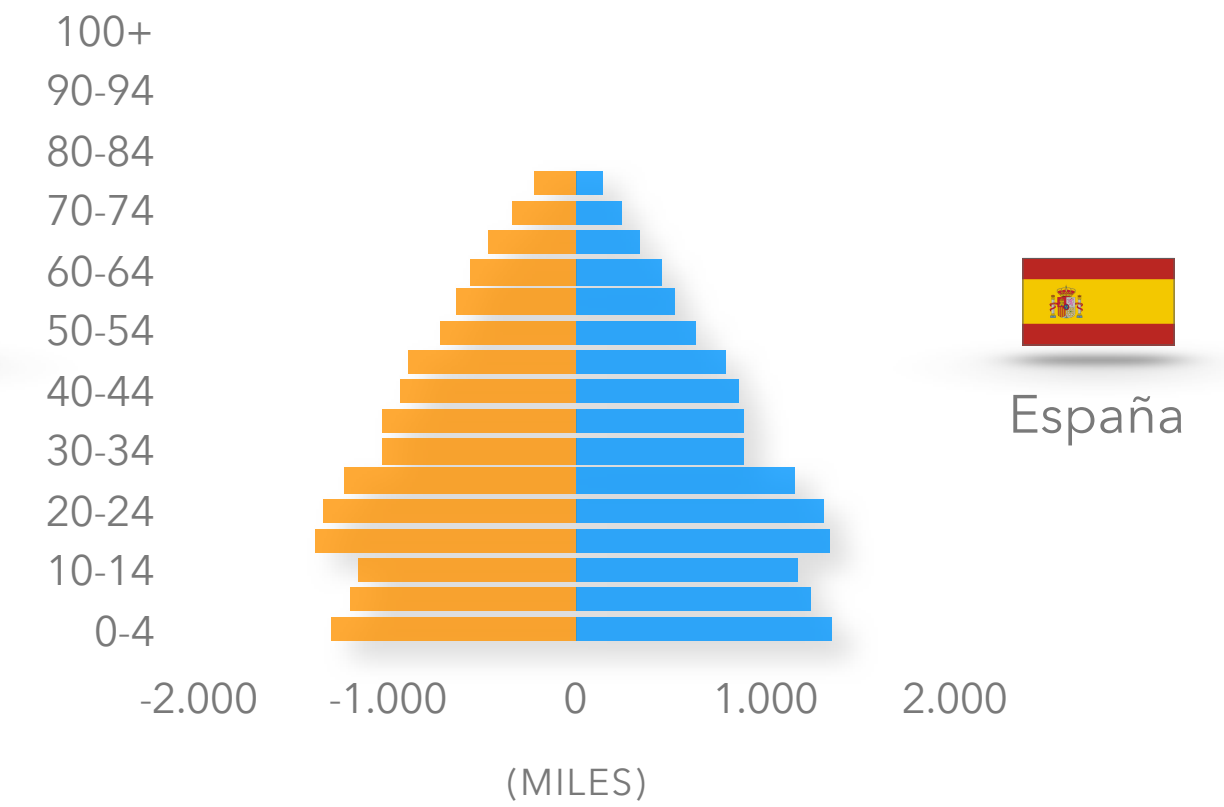
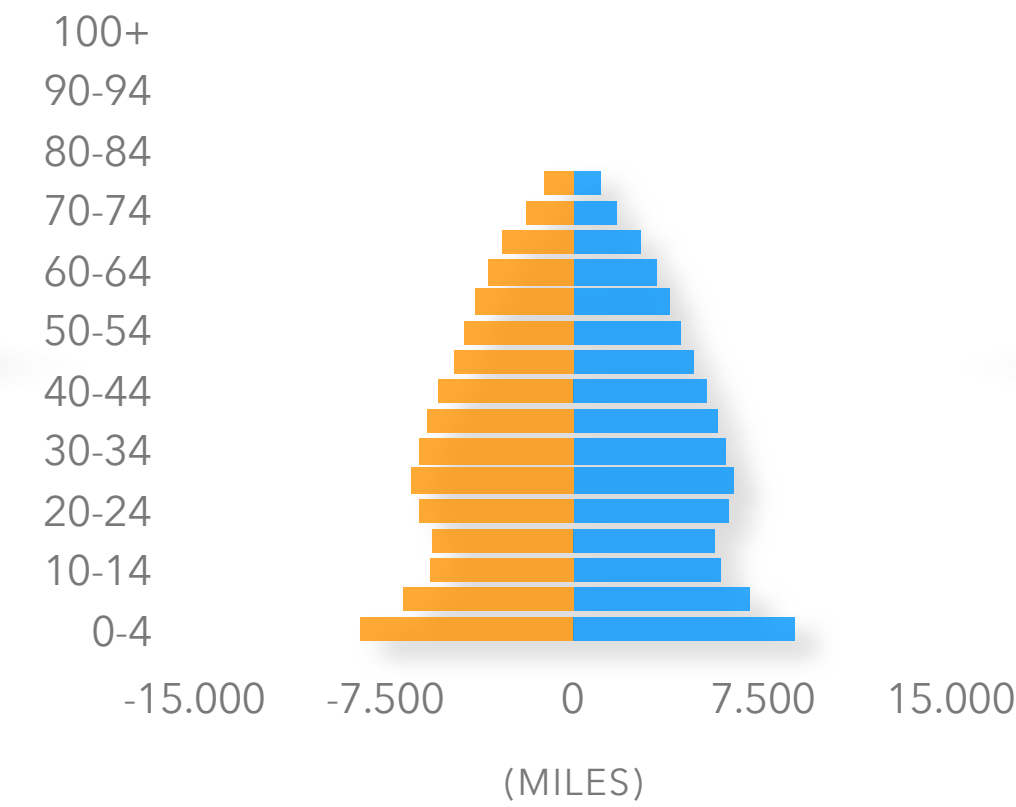
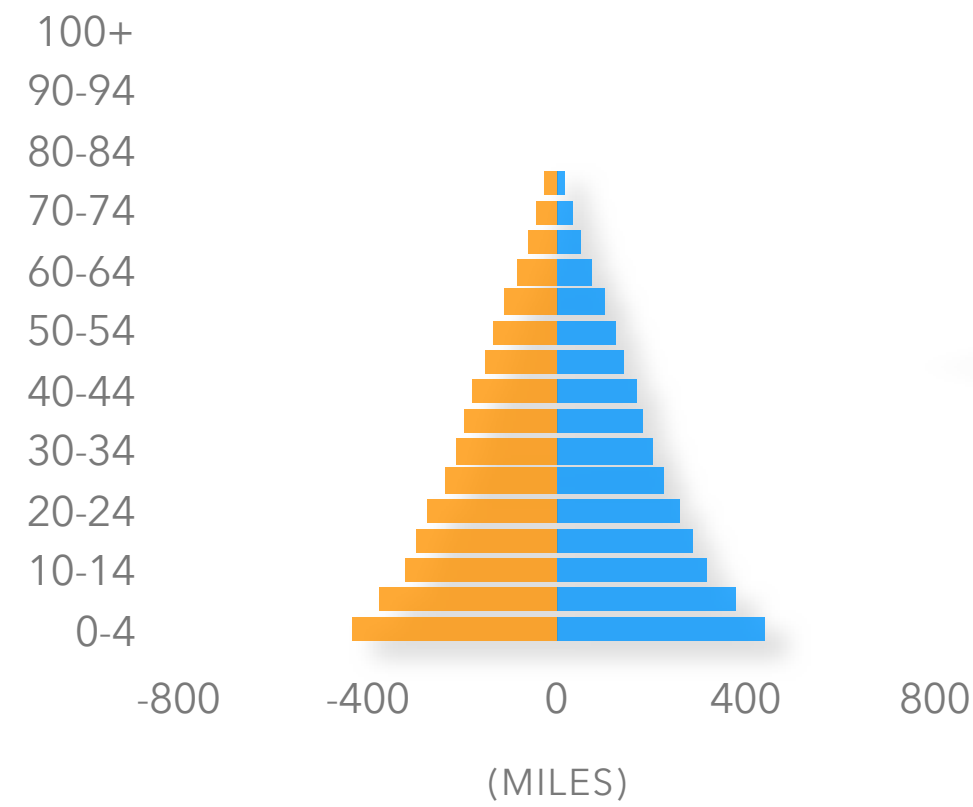
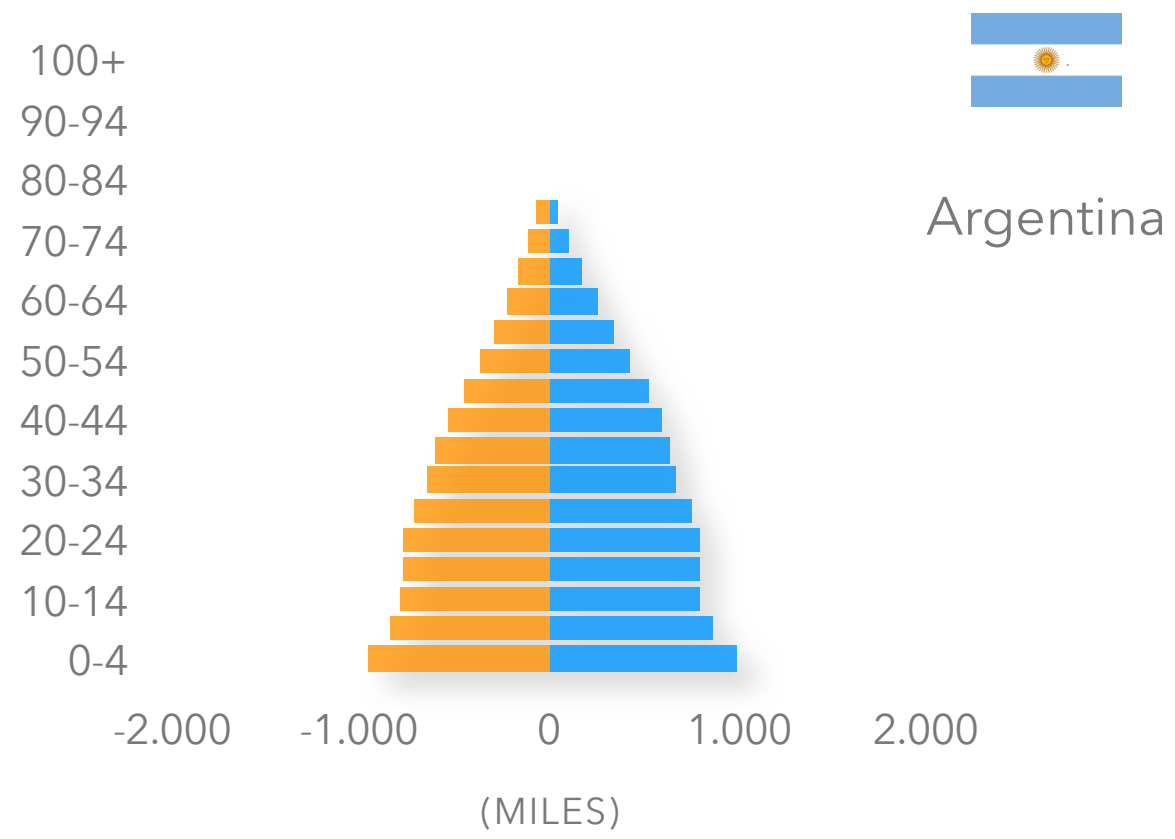
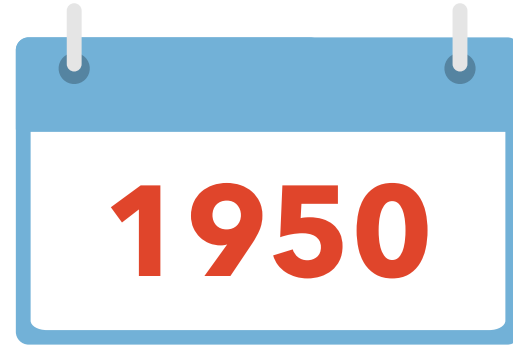


Sostenibilidad de las pensiones: ratio de dependencia

El ratio de dependencia es un índice demográfico que expresa la **proporción existente entre la población en edad de trabajar y la población en etapa de jubilación.**

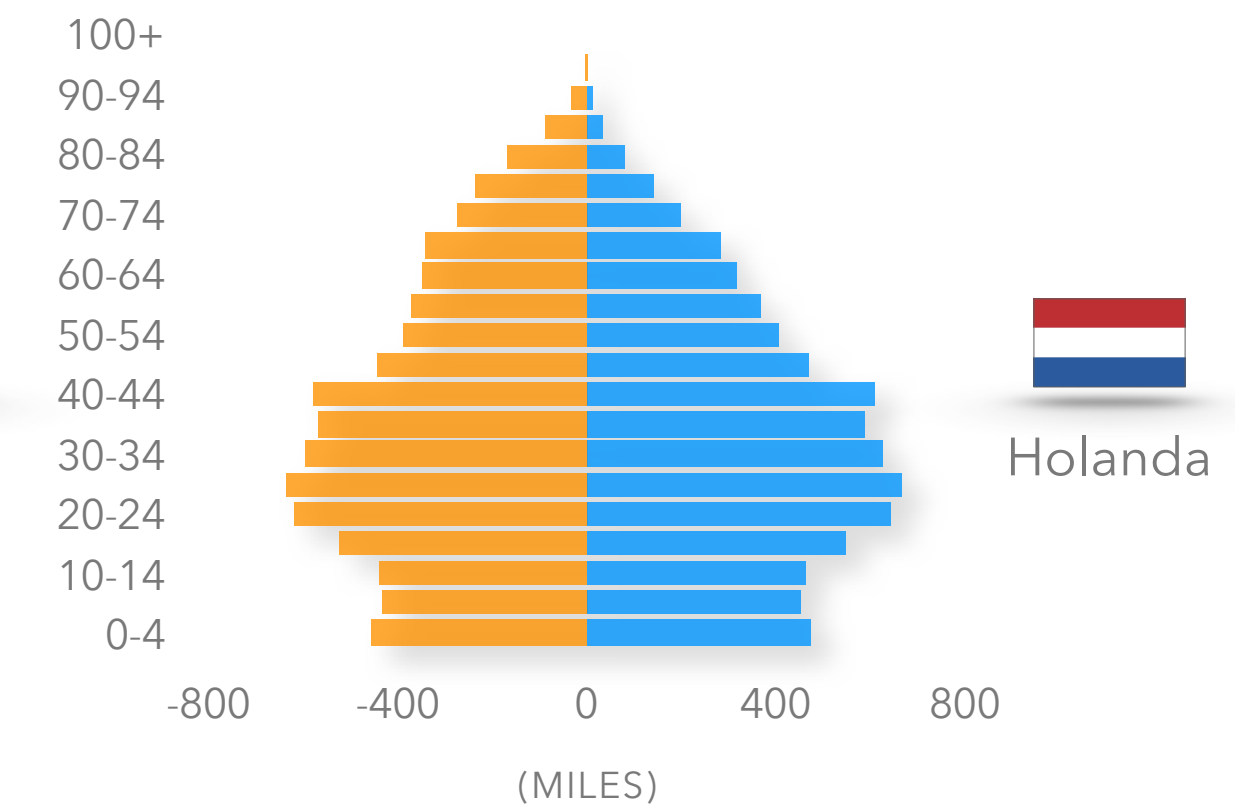
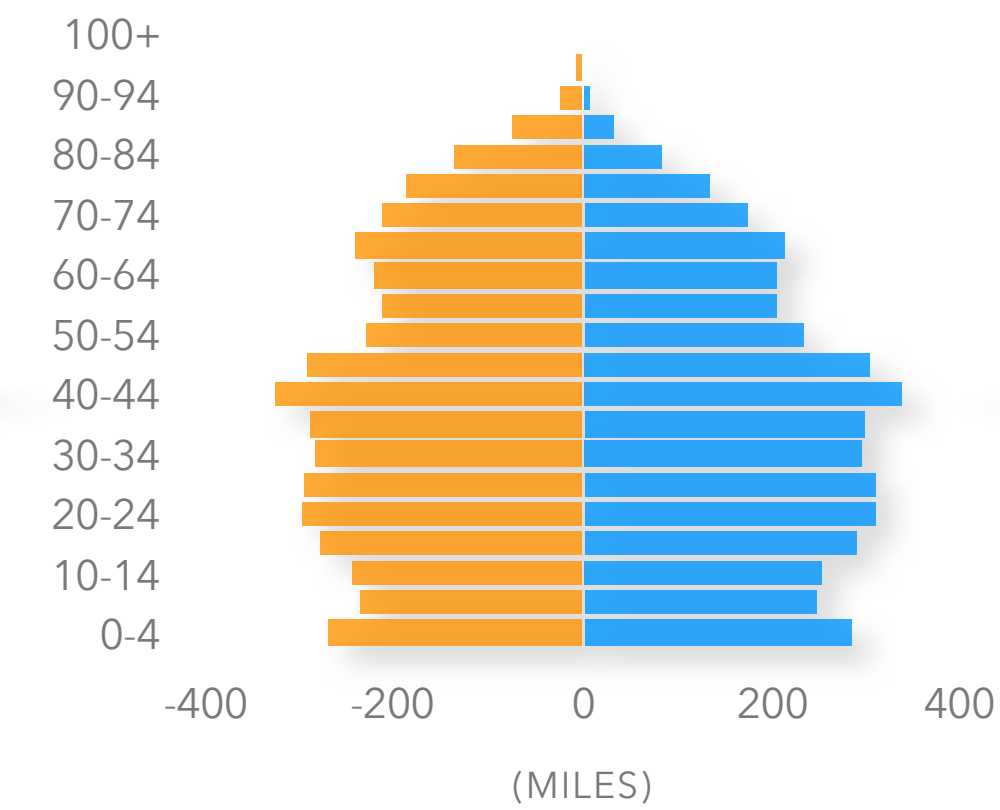
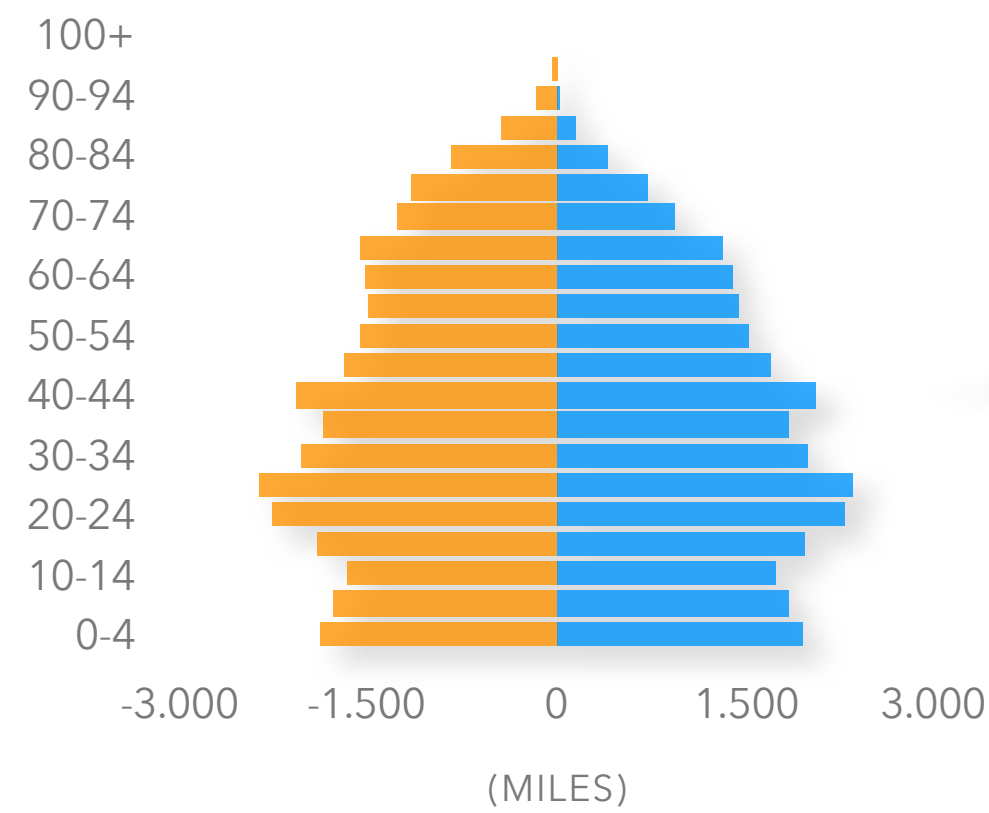
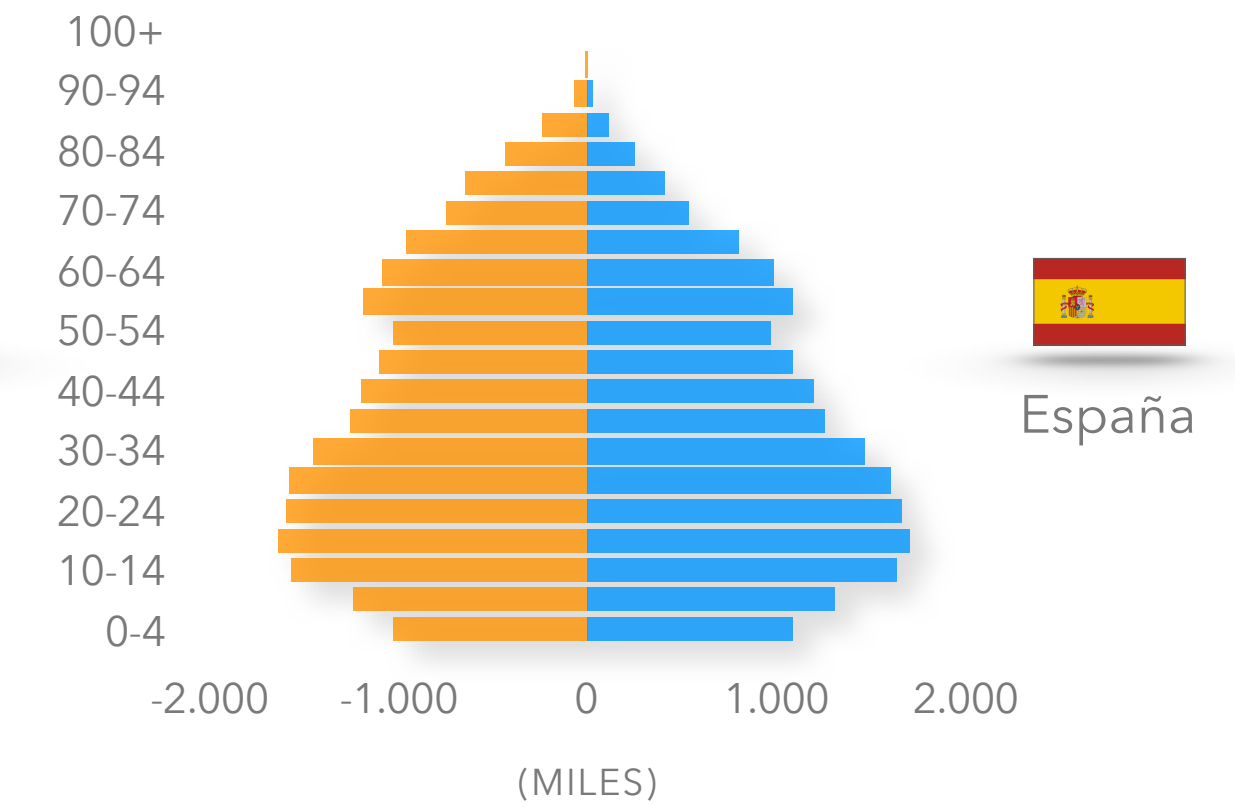
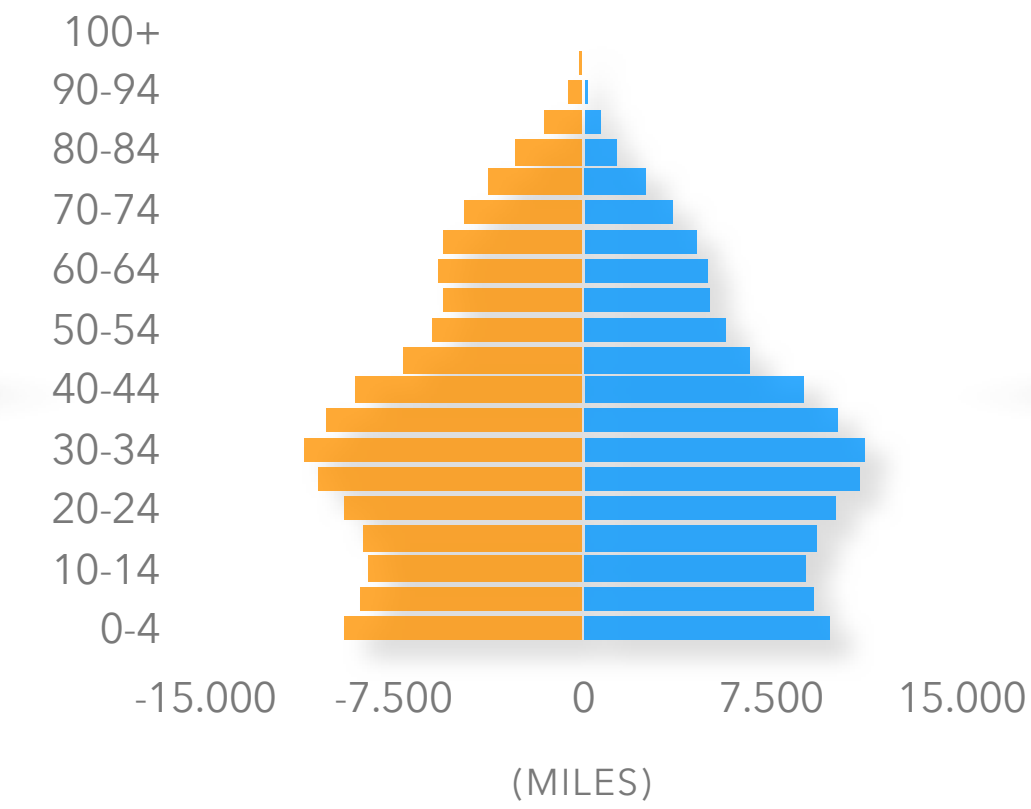
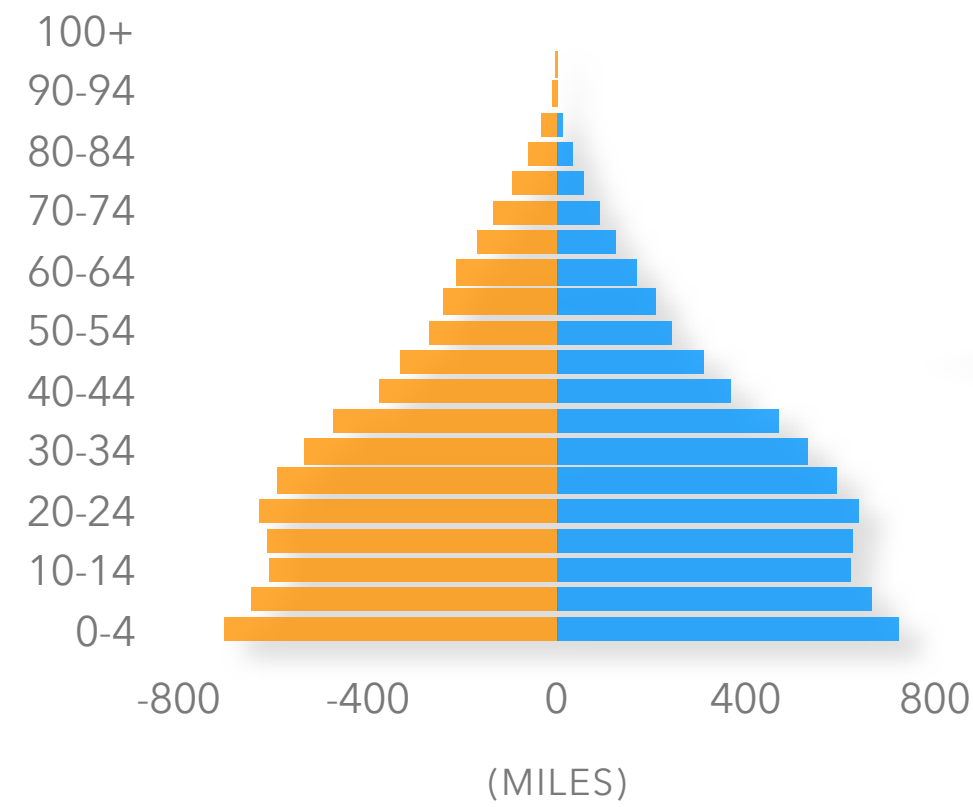
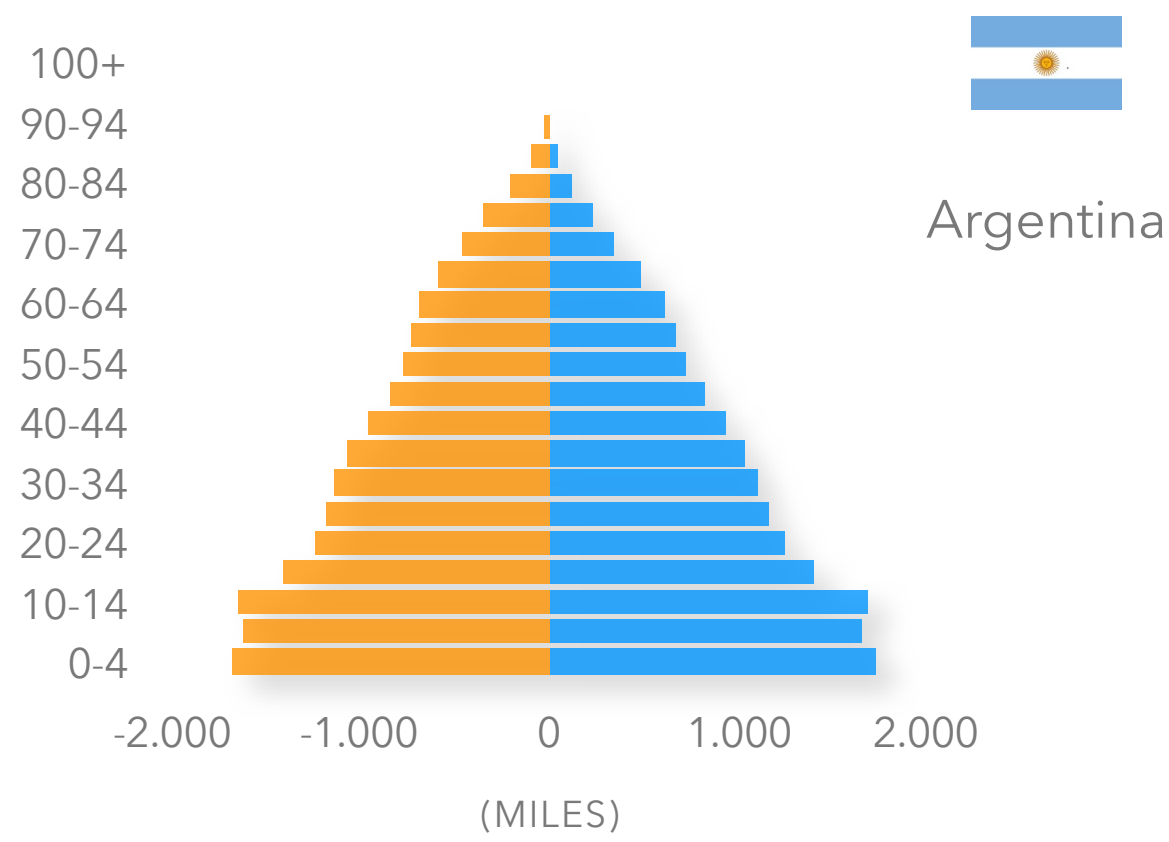
Es un ratio de especial relevancia para los **sistemas de pensiones con componentes de reparto**, ya que ilustra la relación existente entre la población que puede contribuir con sus aportaciones a la financiación del sistema, y la que sería beneficiaria de estas aportaciones al haber alcanzado la edad de jubilación.

Este ratio está condicionado por **factores demográficos** (esperanza de vida y tasas de fertilidad) **y migratorios.**

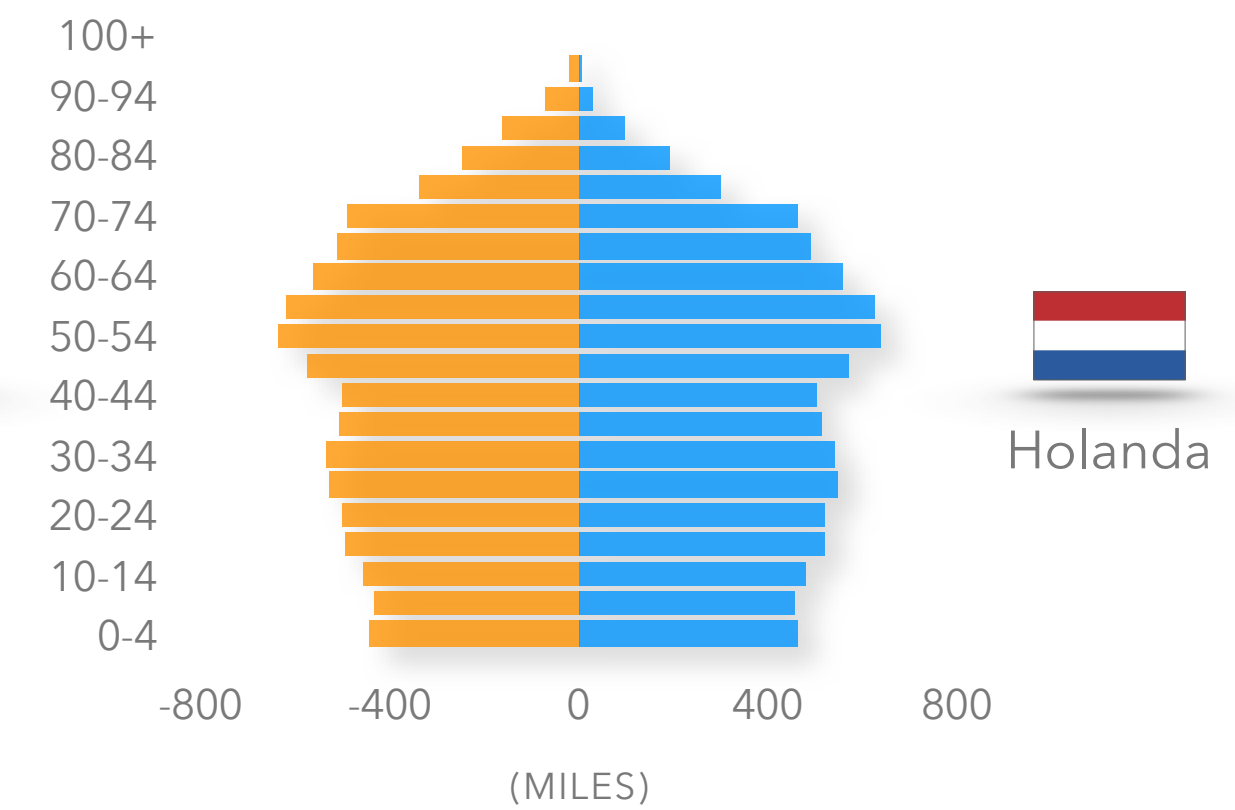
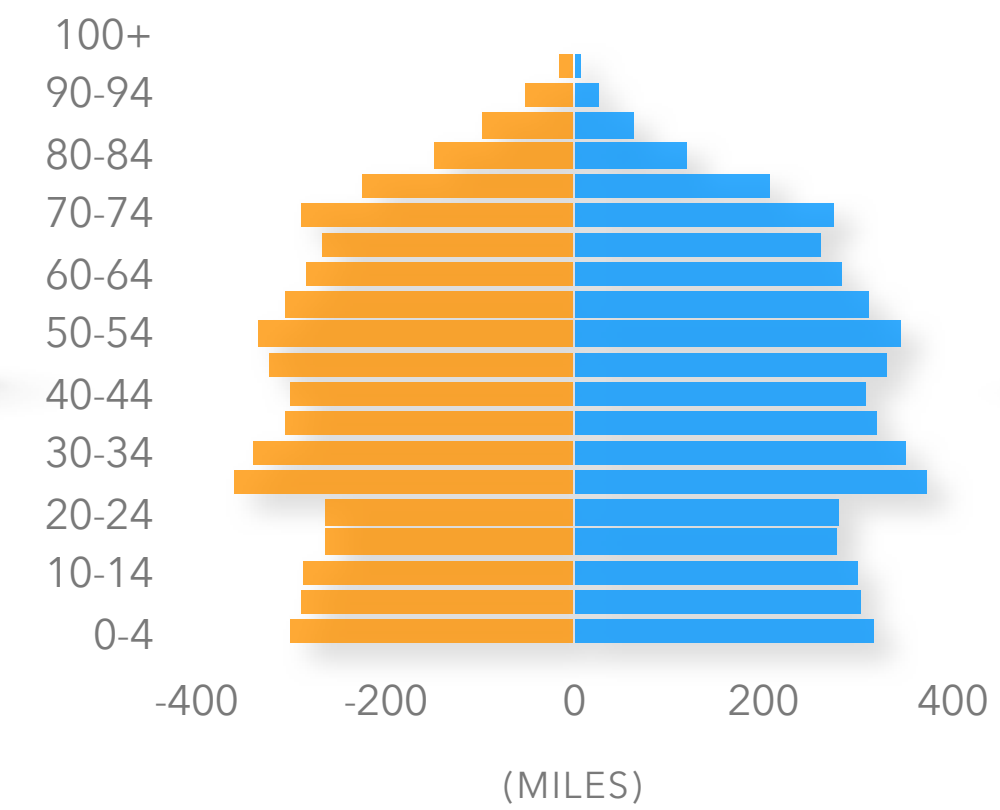
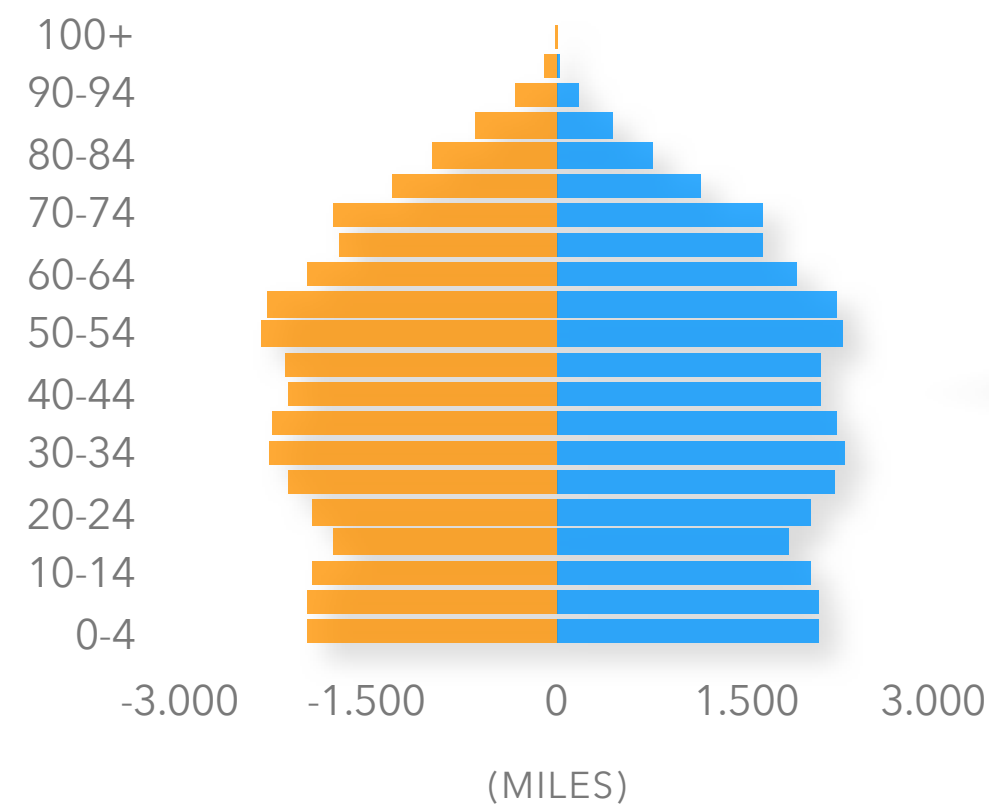
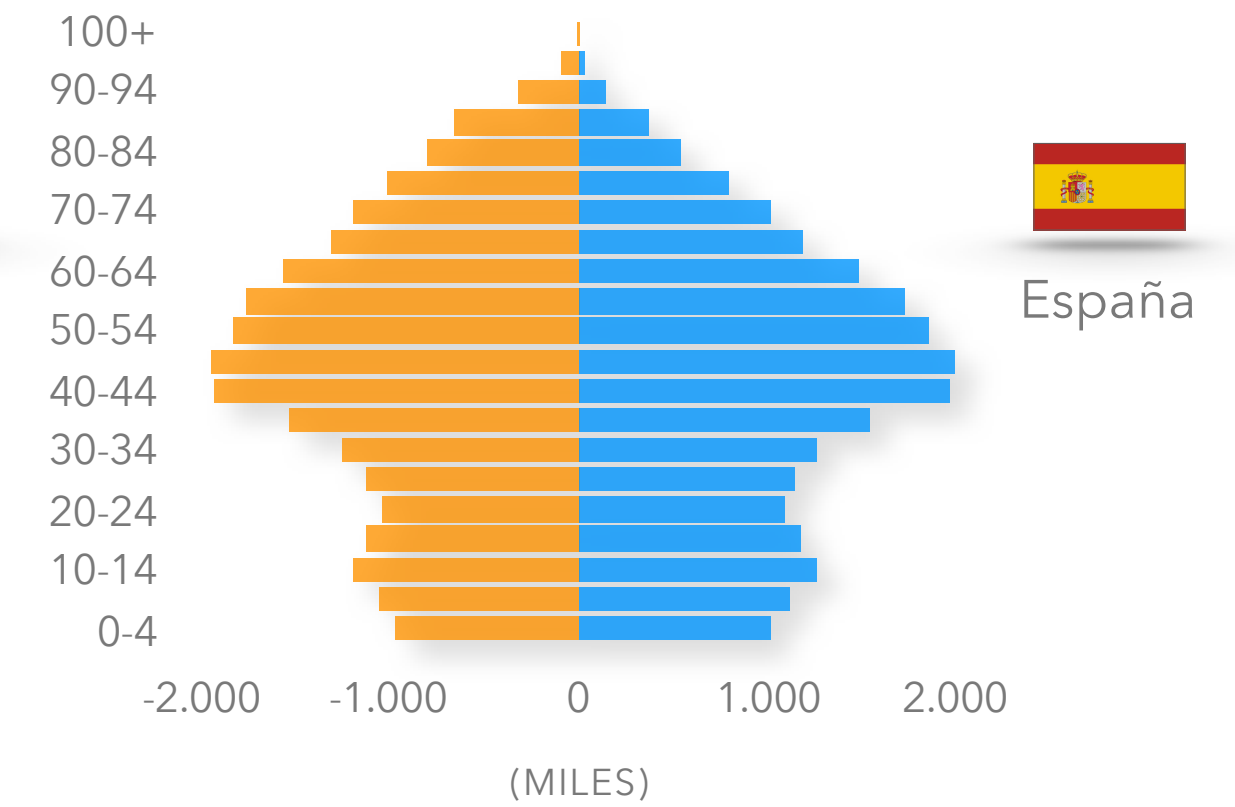
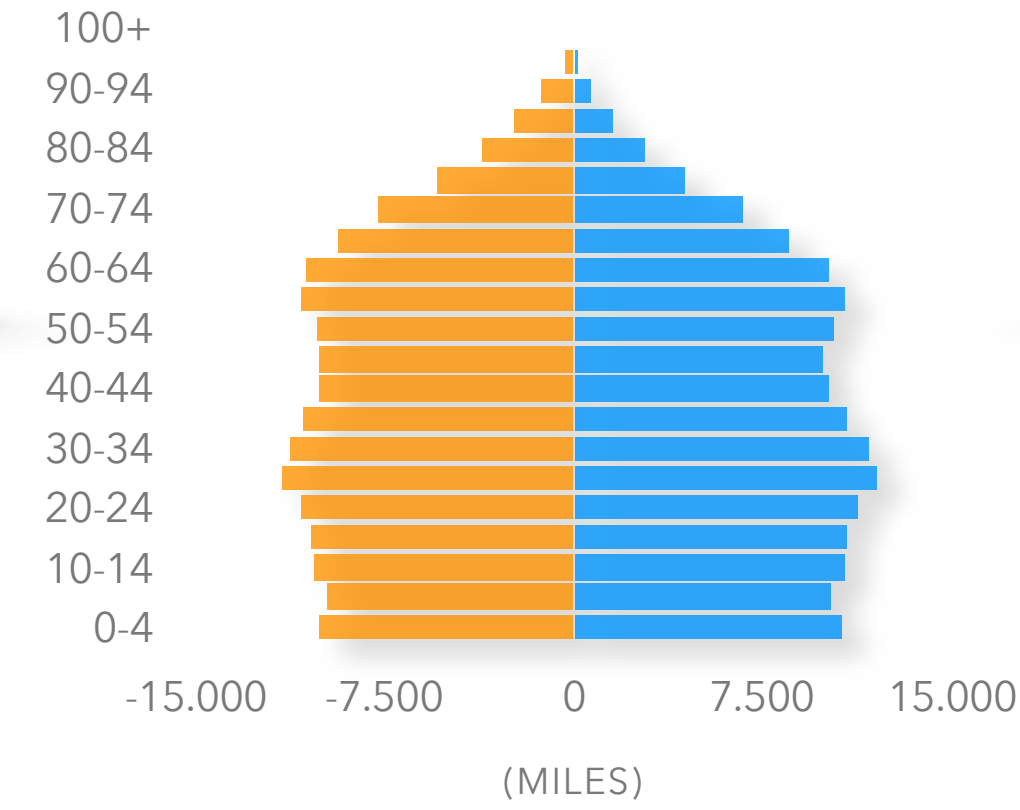
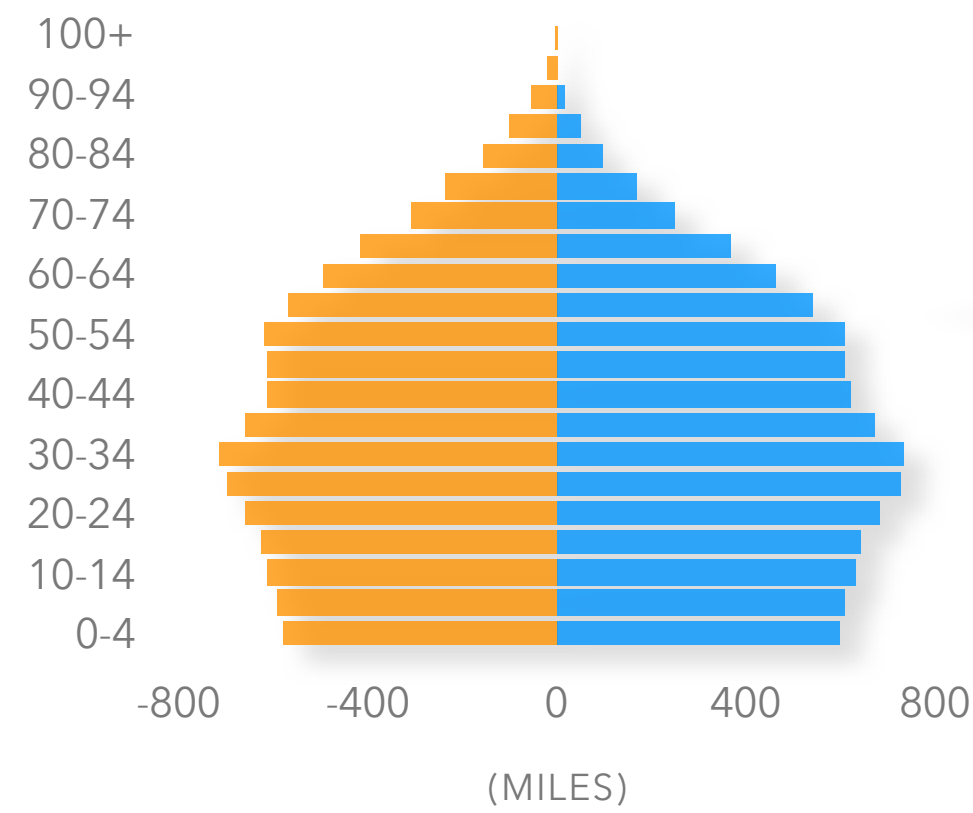
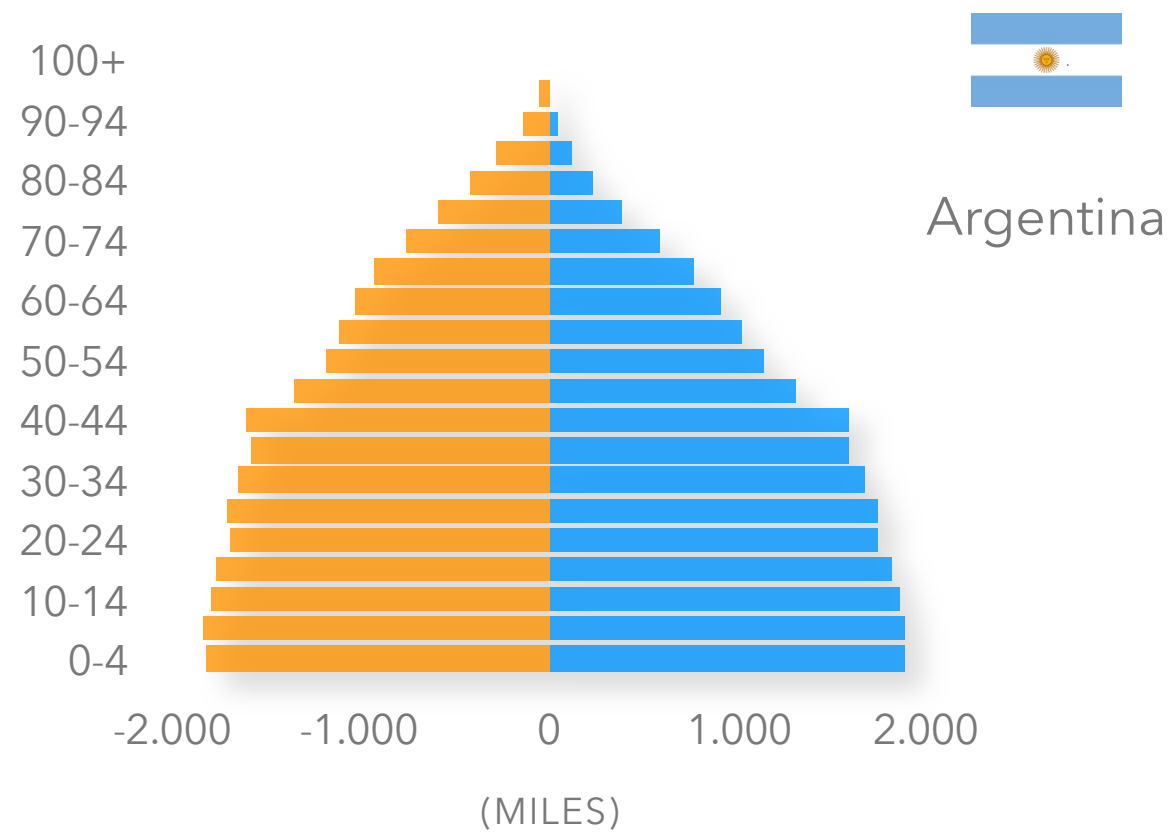
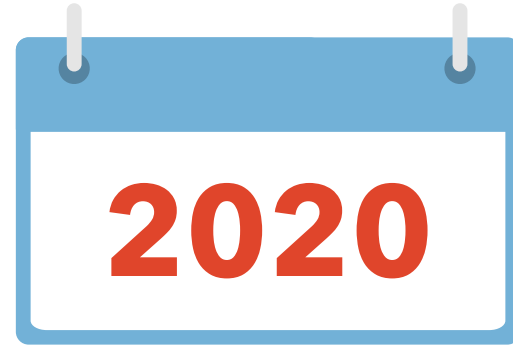


■ Hombres ■ Mujeres

1990

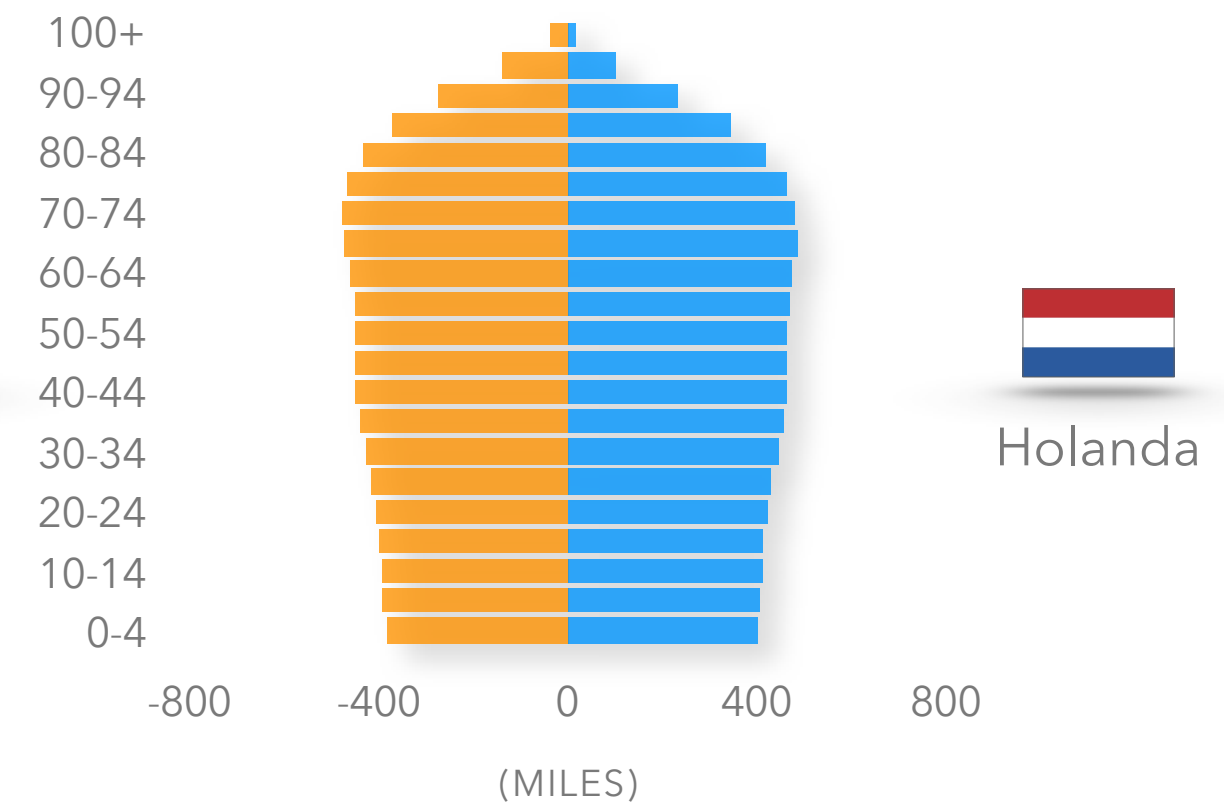
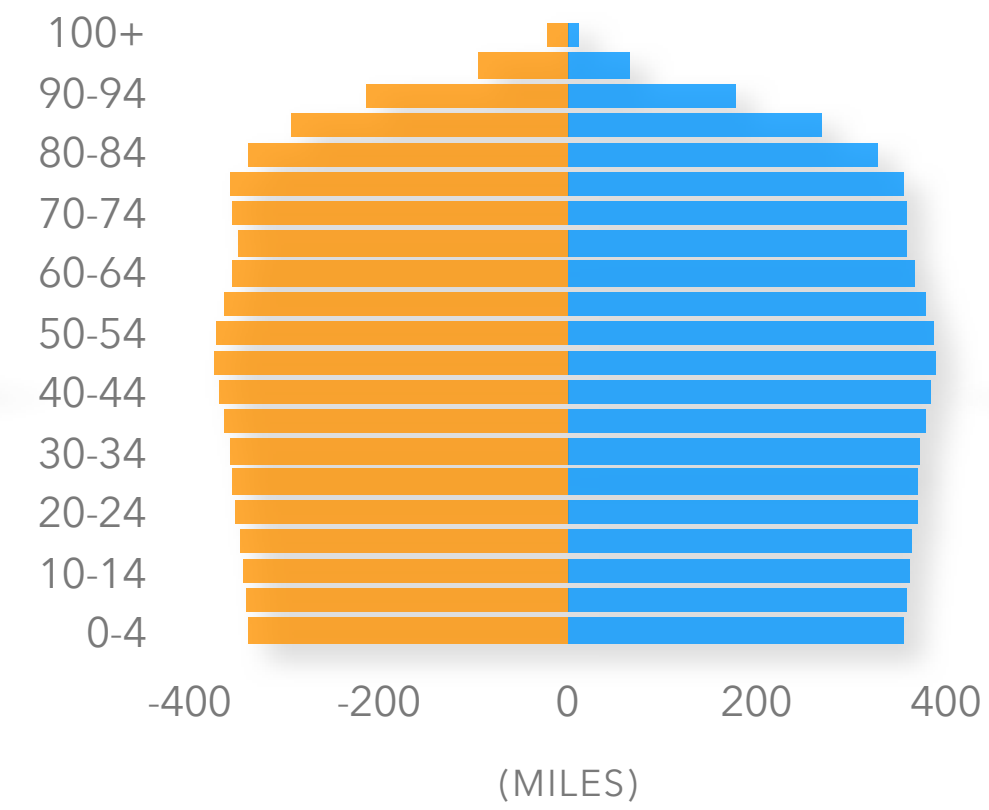
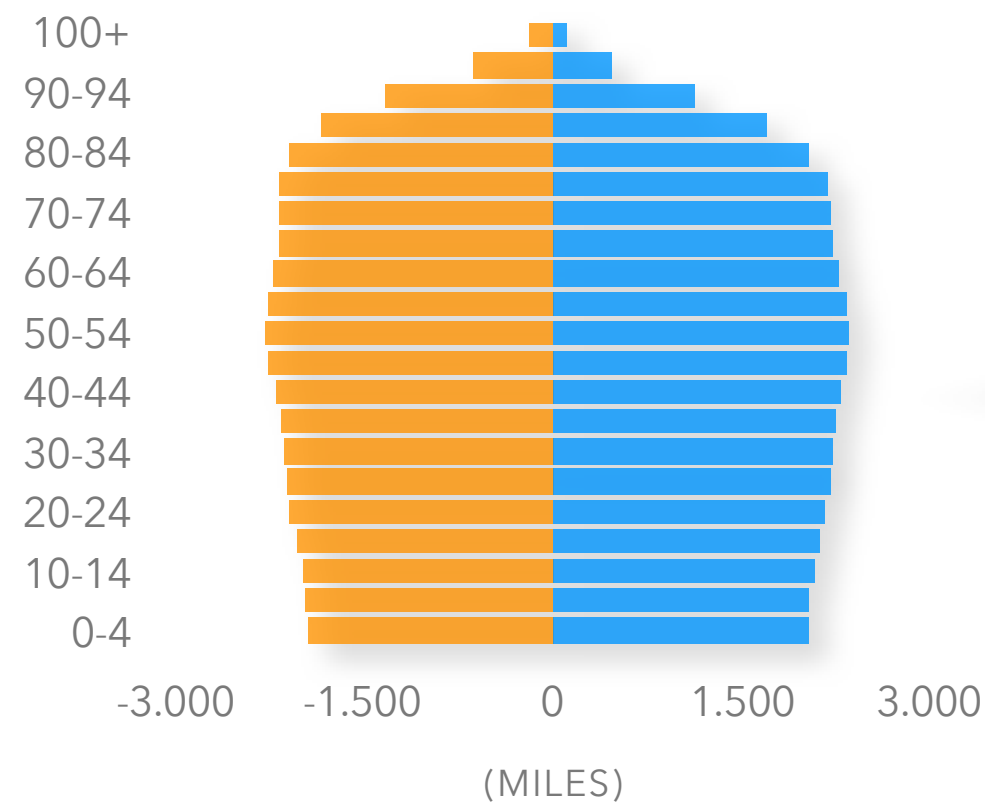
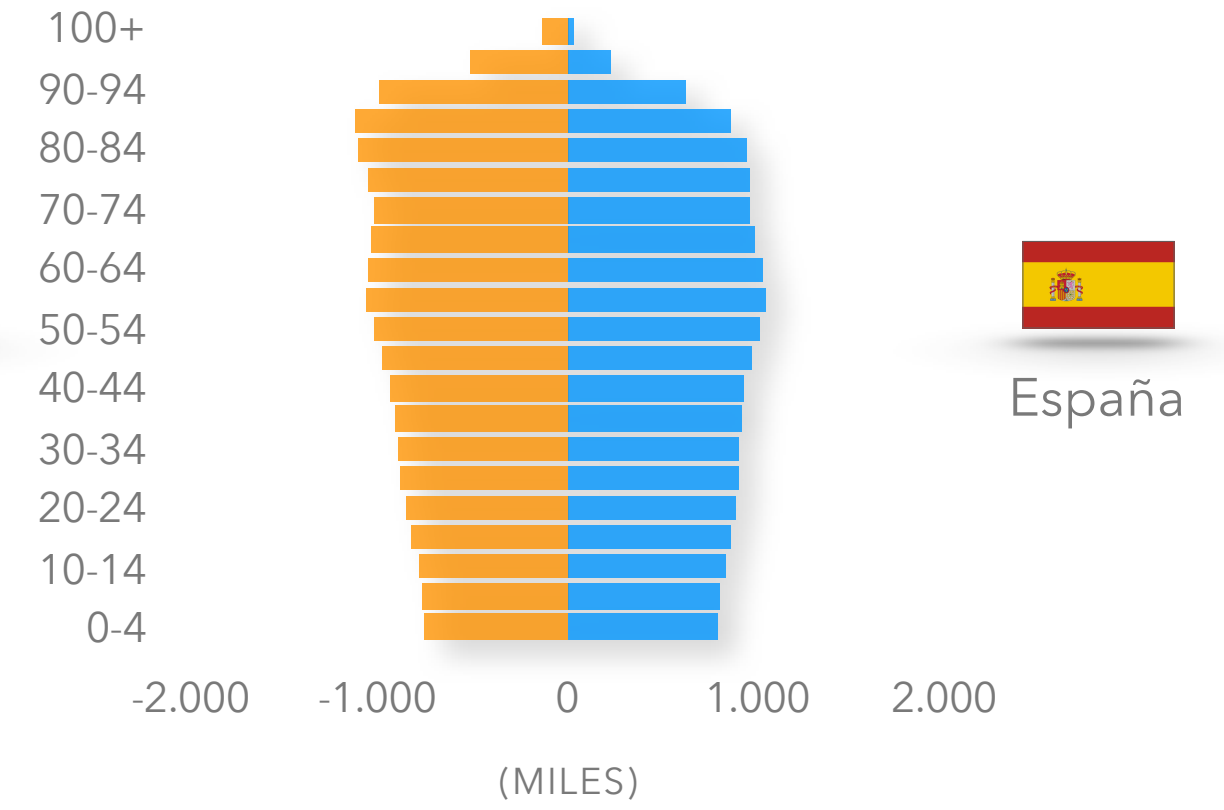
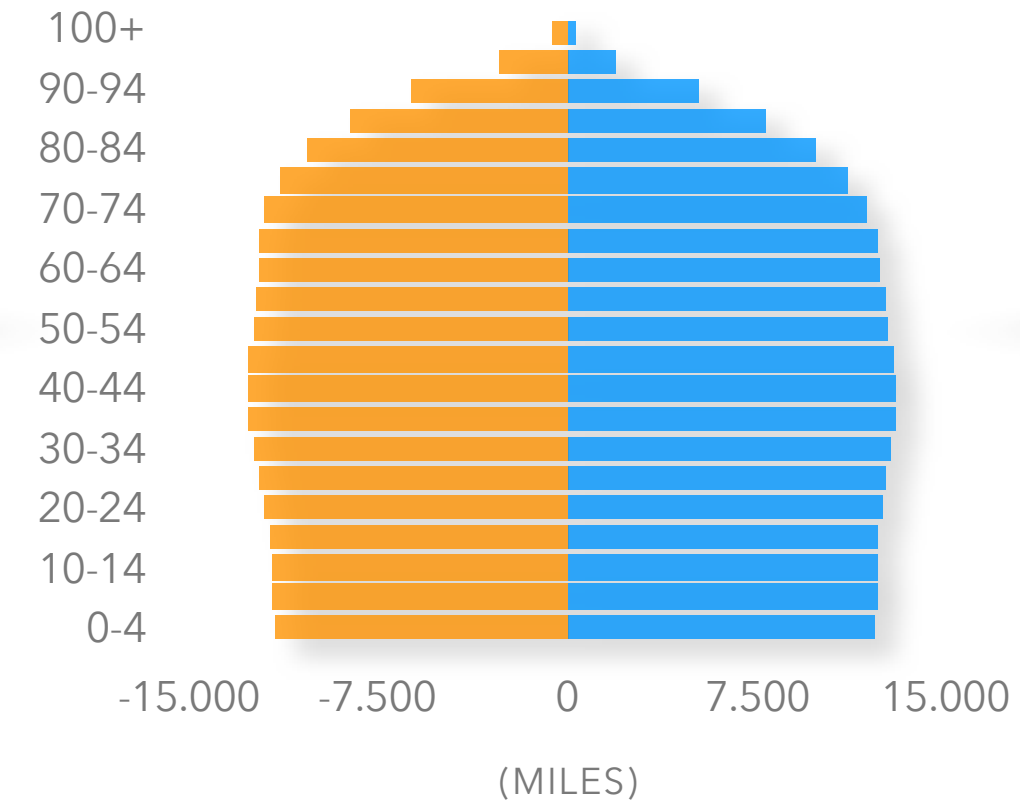
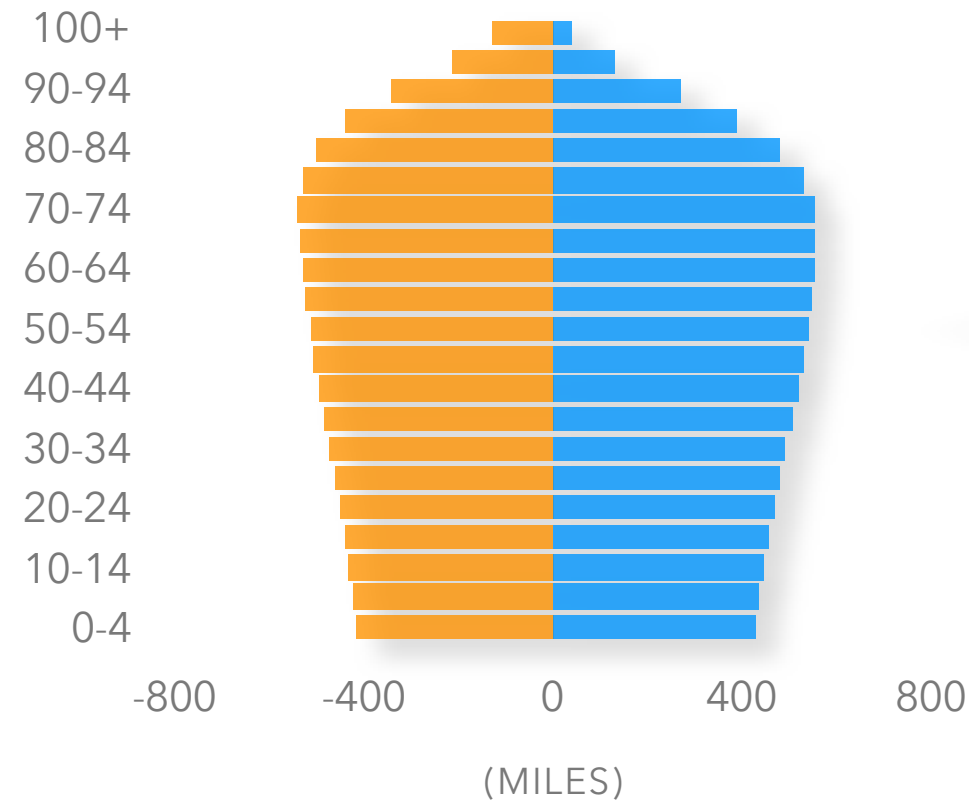
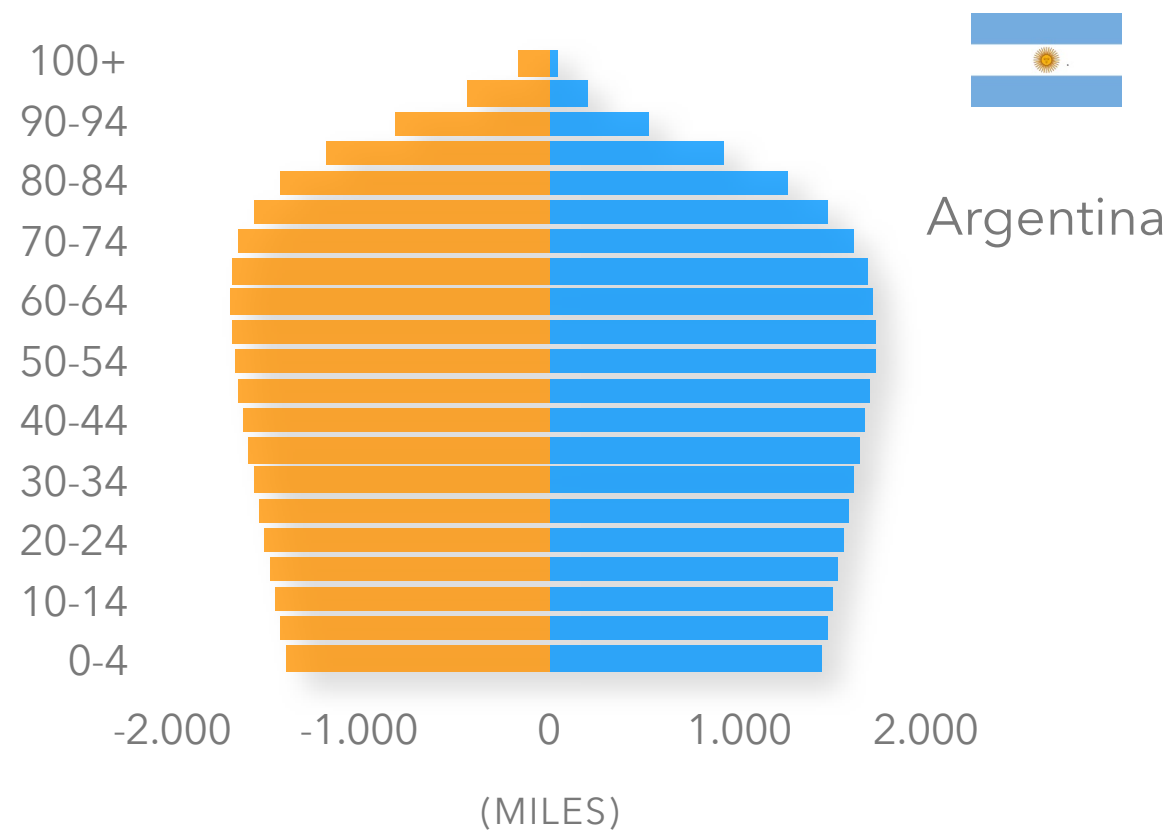


■ Hombres ■ Mujeres

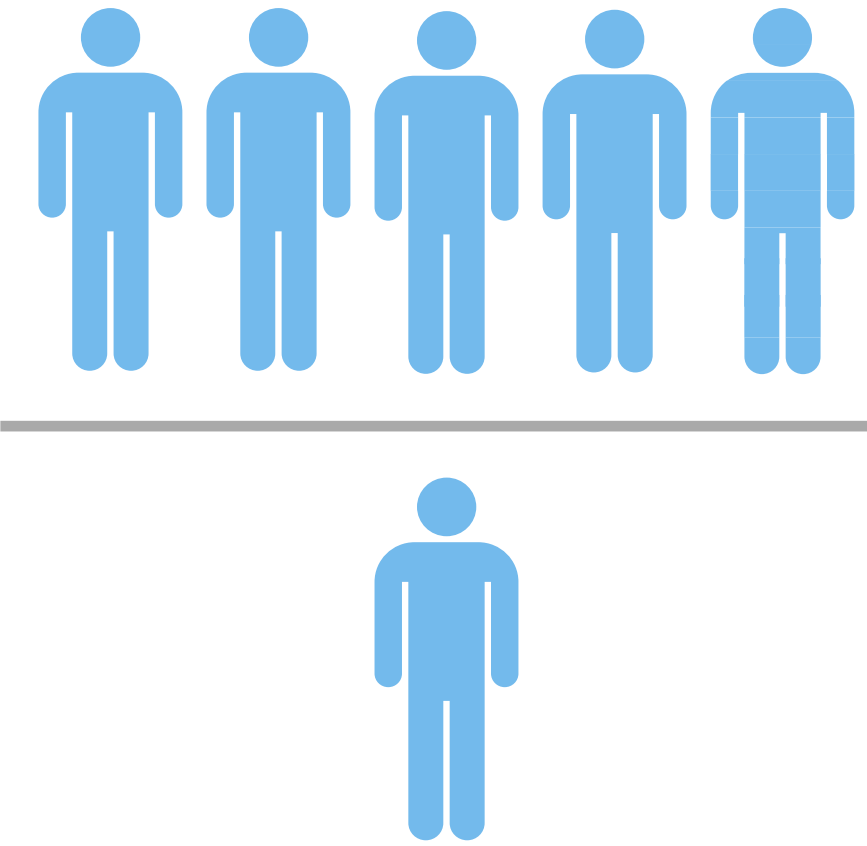


■ Hombres ■ Mujeres

2100



■ Hombres ■ Mujeres



ratio población en edad de trabajar entre población jubilada



Chile



Estados Unidos



España



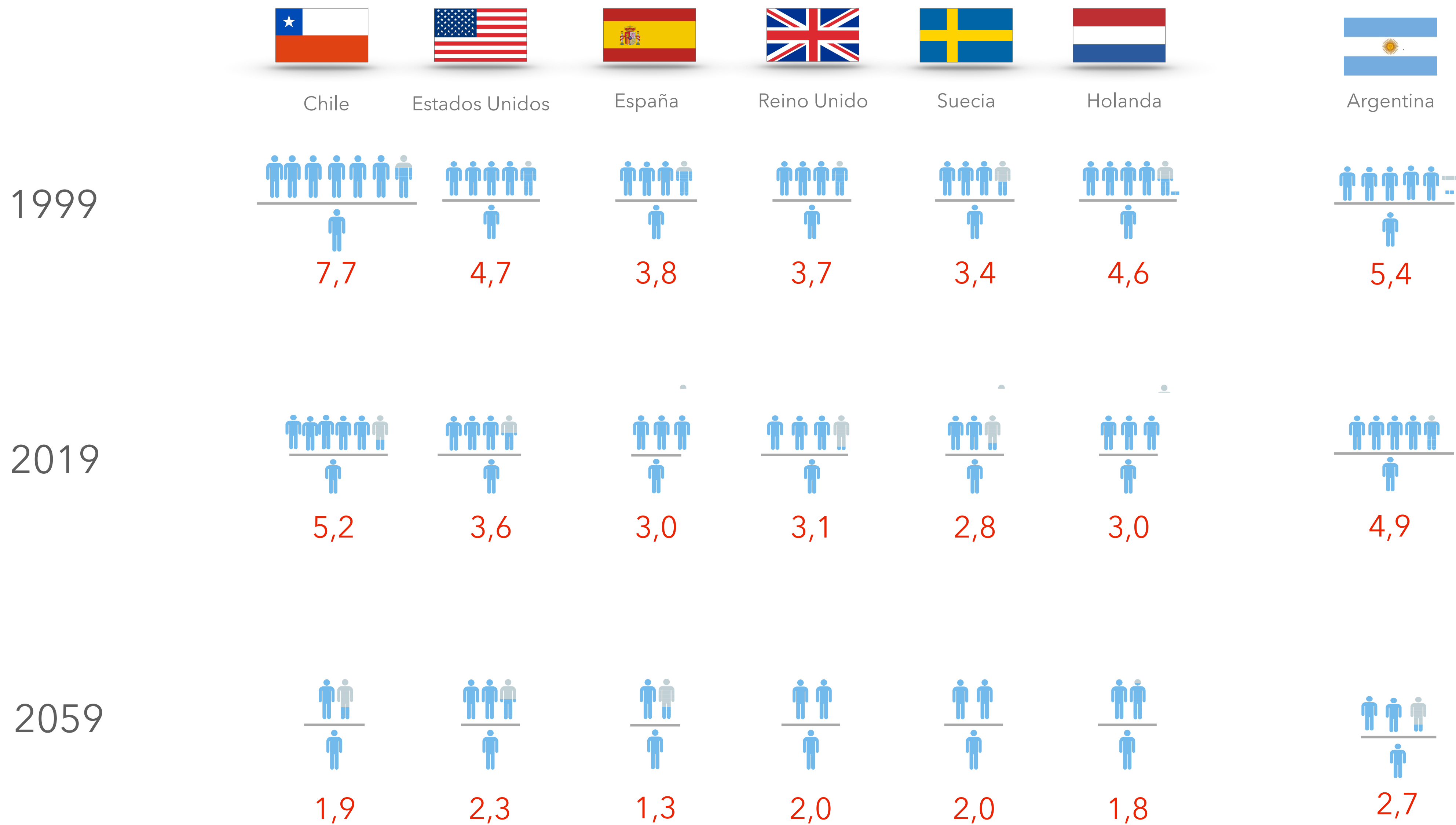
Reino Unido



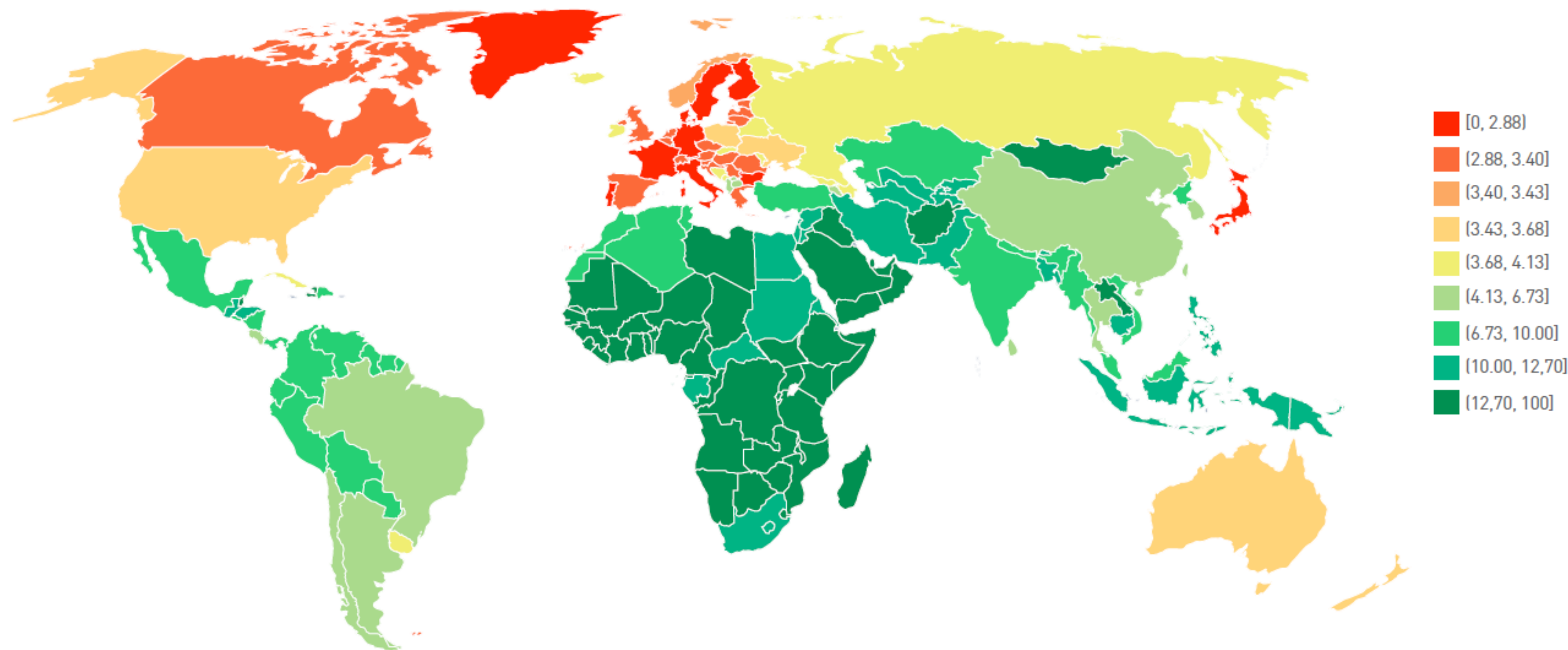
Suecia



Holanda

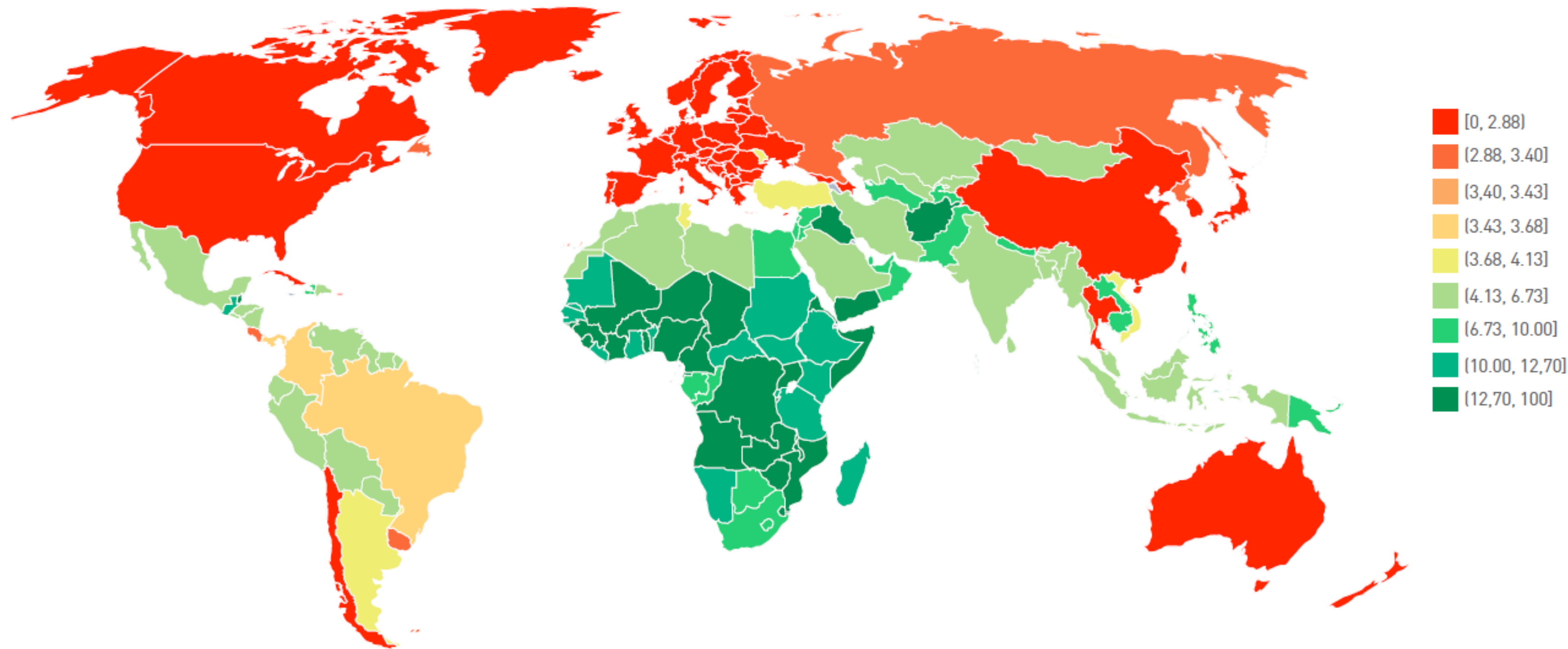


Ratio de dependencia (20-64/65+), valores estimados para 2019



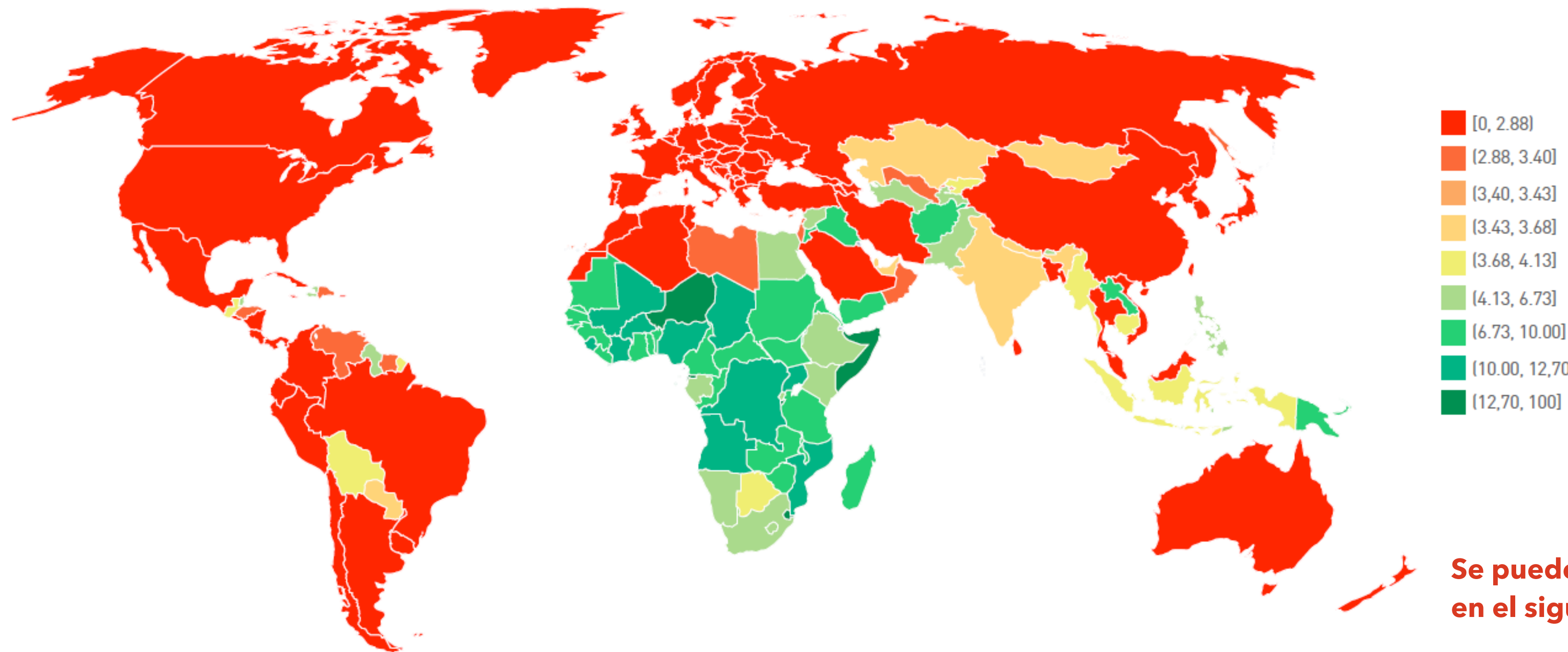
1. La región de **Europa Occidental** es la que presenta mayor problema en la actualidad con un ratio medio que se sitúa en 2,8 personas entre 20 y 64 años por cada persona que alcanza la edad de 65 años
2. Por países **Japón** presenta en 2019 el menor ratio a nivel mundial con 2 personas en edad de trabajar por cada persona que alcanza la edad de 65 años
3. Los mayores ratios los encontramos en **África** (Nigeria 15,7 ; Etiopía 12,7) y en **Oriente Medio**
4. En el caso de **Argentina** en 2019 el ratio se sitúa en 4,9, según las estimaciones poblacionales de Naciones Unidas

Ratio de dependencia (20-64/65+), valores estimados para 2039



1. En 2039 destacan de nuevo la región de Europa Occidental con uno ratio de 1,9 (Sur de Europa 1,7).
2. En estas proyecciones a veinte años otras regiones y países verán empeorar significativamente sus ratios de dependencia madura como es el caso de China, Estados Unidos, Canadá y Australia
3. En el caso de Argentina el ratio proyectado en el año 2039 se situaría en 3,9

Ratio de dependencia (20-64/65+), valores estimados para 2059



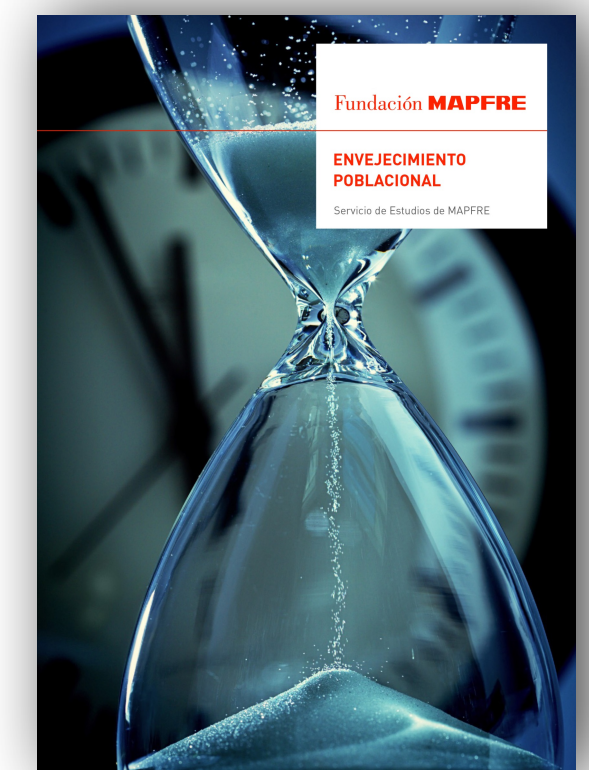
1. En 2059 el problema se agrava y es prácticamente generalizado, excepto en África subsahariana y algunos casos significativos como son la India e Indonesia
2. El análisis por país pone de manifiesto que en las próximas décadas países como Japón, Corea del Sur, Taiwán, España, Hong Kong, Grecia, Portugal, Polonia, Singapur o Italia alcanzarán valores del ratio por debajo de 1,5.
3. Solo algunos países africanos, Irak y Papúa Nueva Guinea presentan ratios en torno a cuatro o superiores a finales de siglo.
4. En **Argentina** se el ratio caería a 2,7 en 2059

Se puede consultar el detalle de cada país en el siguiente estudio:

Servicio de Estudios de MAPFRE

ENVEJECIMIENTO POBLACIONAL

La transición demográfica:
una reflexión en torno a su impacto económico y sobre la seguridad social



¿Hacia dónde se dirigieron las primeras reformas de los sistemas de pensiones de las economías desarrolladas?

- Mejoras en los mecanismos de **recaudación**, la lucha contra el fraude y los órganos de gestión (recaudación y prestaciones), con el fin de mejorar los registros de las carreras laborales, reducir los niveles de utilización indebida de la protección y de incumplimiento de la obligación de cotizar
- Reformas tendentes a reducir la existencia de **regímenes especiales**, los cuales introducen complejidad en el sistema, dificultades para su control y gestión y la coexistencia de distintos colectivos de pensionistas con elevadas dispersiones en sus tasas de reemplazo, socialmente disruptivas. Tienden a subsistir únicamente para profesiones especialmente penosas para las personas mayores, como la minería
- **Reformas paramétricas** relacionadas con la carrera laboral, la edad de jubilación y con los mecanismos de actualización de las pensiones y de sus bases reguladoras. El sentido de estas reformas en esta fase no es unívoco pero por lo general **tienden a ser generosas**, mejorando las tasas de reemplazo que van perdiendo proporción con las cantidades cotizadas a lo largo de la vida activa de los trabajadores

- Los **parámetros habituales que determinan la pensión contributiva** en los componentes de reparto y que suelen ajustarse en las reformas paramétricas de los sistemas de pensiones de jubilación son los siguientes:
 - **Mecanismo de cálculo de la pensión: bases reguladoras** o media de las bases de cotización actualizadas de los años considerados para la media. Las **bases de cotización** (pensionable salary) dependerán del salario y de los **límites máximos y mínimos** aplicables a las bases de cotización en cada momento. Es relevante asimismo **el porcentaje de contribución** y el método aplicable a la **actualización de las bases** de cotización a efectos del cálculo de la base reguladora de la pensión. Algunos sistemas aplican **tasas de reemplazo** a las bases reguladoras, con distintos porcentajes para distintos tramos.
 - **Consideración adicional de la vida laboral: años** cotizados necesarios **para acceder** a la pensión contributiva **y para devengar la totalidad** de la pensión correspondiente a la base reguladora y porcentaje de **penalización por cada año que falte** por cotizar para alcanzar el mínimo (carreras incompletas pensión = base reguladora * porcentaje penalizado)
 - **Límites a las pensiones: máximos** y/o **mínimos** (complemento a mínimos)
 - **Edad de jubilación:** incluida la edad **normal** de jubilación, posibilidad de jubilación **anticipada** y/o **diferida** y la posible compatibilidad de la pensión con **trabajo en activo** con la penalización que corresponda y la obligación o no de seguir cotizando en ese período
 - **Revalorización de las pensiones:** IPC, evolución de los salarios, crecimiento del PIB, indicadores relacionados con la sostenibilidad del sistema (ingresos y gastos de la Seguridad Social)...
 - **Esperanza de vida:** mecanismos de ajuste por las mejoras en la esperanza de vida de las personas que alcanzan la edad de jubilación

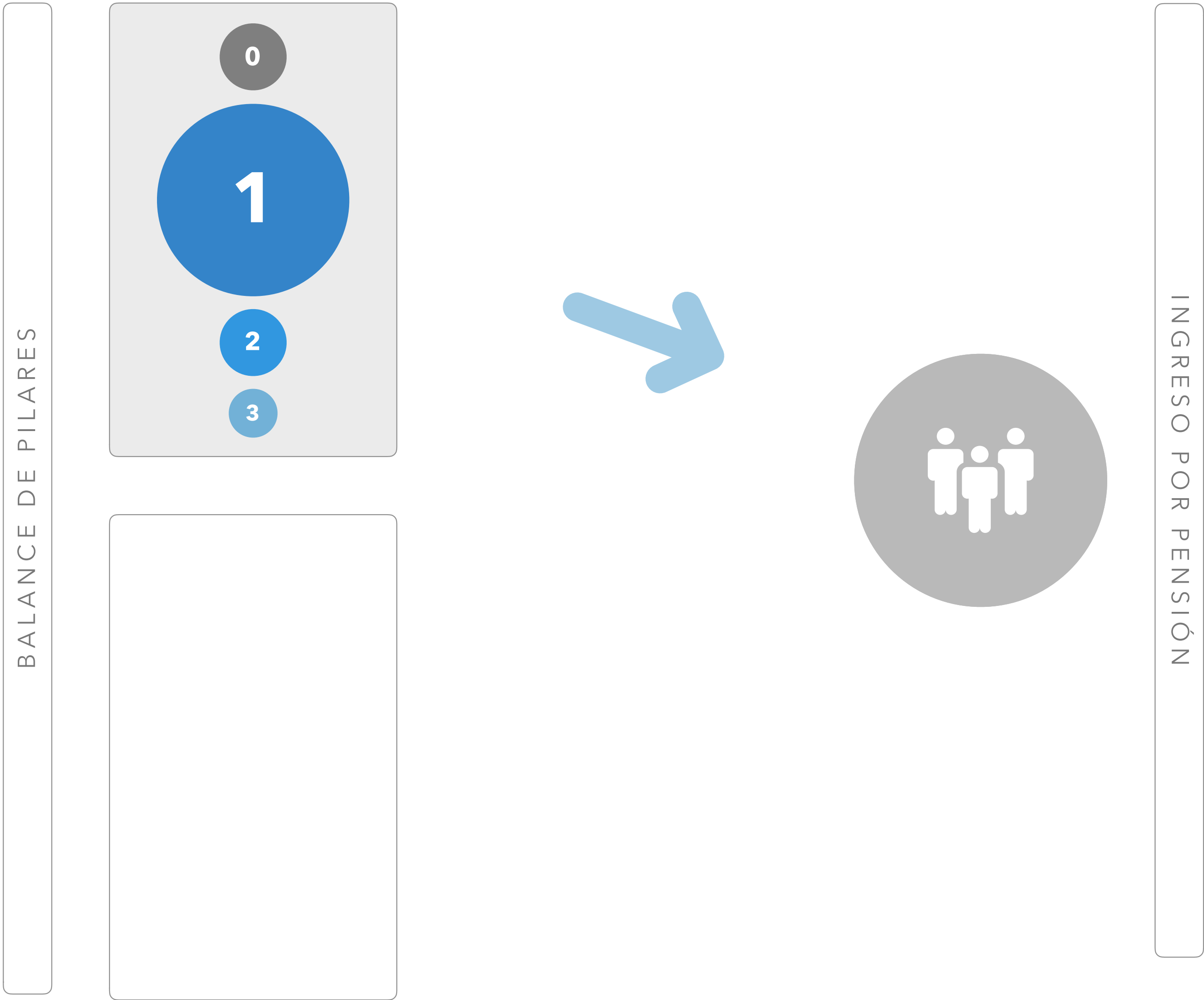
¿Hacia dónde avanzan las reformas de las últimas décadas? (1/5)

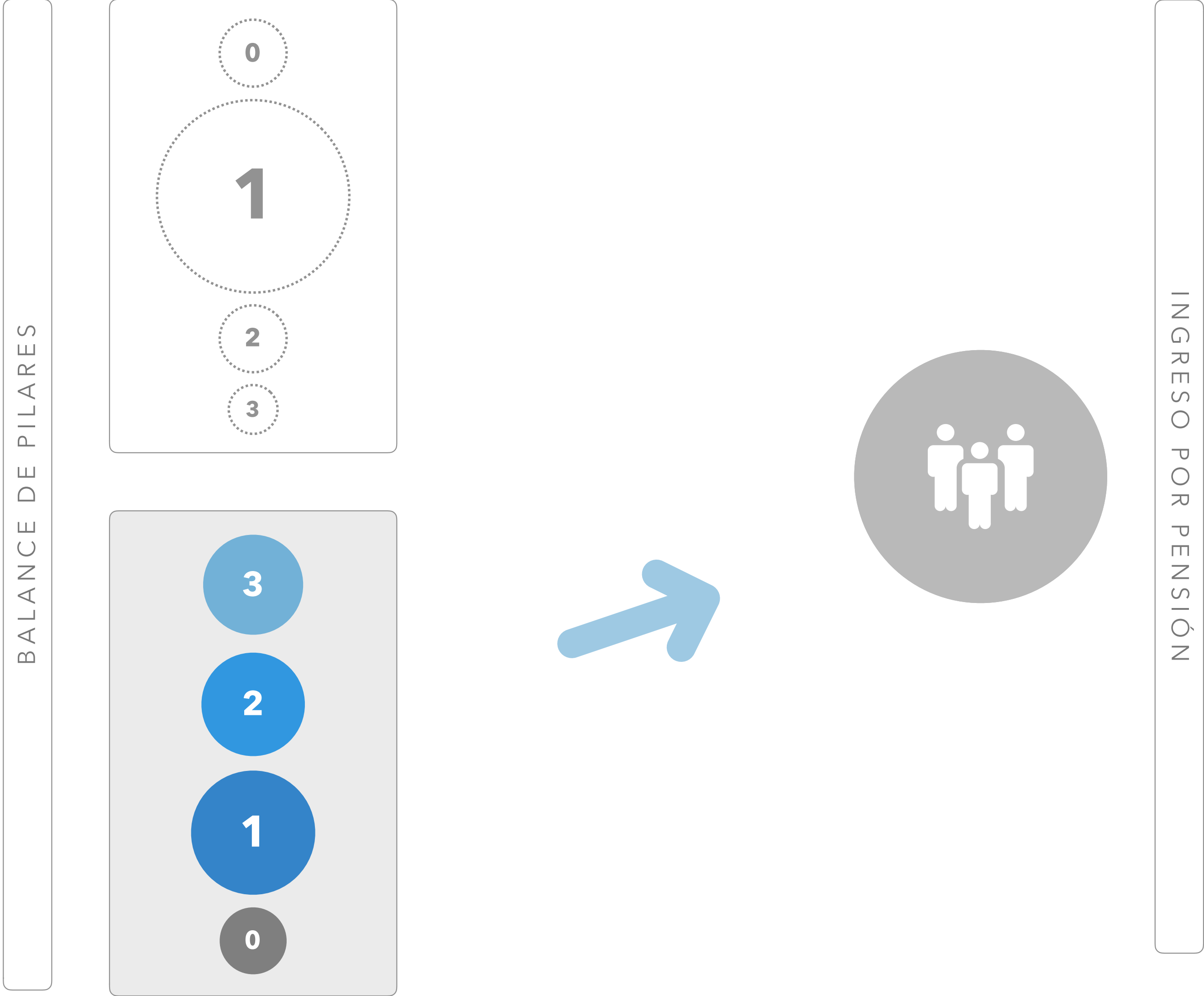
La velocidad con la que se han materializado los riesgos que afectan a los sistemas de pensiones (demográficos, económicos y financieros), ha determinado que las reformas sean de **naturaleza esencialmente reactiva**, orientadas a apuntalar su sostenibilidad

¿Hacia dónde avanzan las reformas de las últimas décadas? (2/5)

Su implementación responde a los siguientes principios:

- Mantenimiento y fortalecimiento de un **esquema básico de apoyo social** (Pilar 0), es decir, un mínimo solidario no contributivo de apoyo especialmente a los estratos de trabajadores que no logren concluir una carrera laboral que permita el acceso a una pensión de origen contributivo
- Conformación de un **primer pilar contributivo** que combine la solidaridad inter-generacional con el esfuerzo del ahorro individual, **aproximando las prestaciones del sistema a las contribuciones individuales**
- Generación de **estímulos** para que las **empresas** creen y gestionen (directa, o indirectamente a través de gestores profesionales) **planes de pensión complementaria** de tipo contributivo (especialmente de contribución definida) que se constituyan en un suplemento a las pensiones contributivas del primer pilar
- **Incentivos al ahorro individual y voluntario de medio y largo plazo**, orientados a la generación de ingresos en la etapa de la jubilación, que complementen las pensiones provenientes del primer y segundo pilar





¿Hacia dónde avanzan las reformas de las últimas décadas? (3/5)

Del análisis realizado se desprende que las **reformas profundas** que han perseguido una alteración sustancial **del peso de los distintos pilares**, en las que el componente contributivo de capitalización toma un papel relevante, **solo han funcionado** cuando se realizan con la suficiente antelación, ya que deben ir **acompañadas de prolongadas y sustanciales aportaciones** por parte de las empresas y de los trabajadores.

El sistema holandés puede ser tomado como paradigma en este sentido, cuya reforma data de los años cincuenta. En ese tiempo, las aportaciones a través de los sistemas complementarios de pensiones del segundo pilar han permitido acumular un fondo agregado que, hoy por hoy, es uno de los mayores del mundo.

¿Hacia dónde avanzan las reformas de las últimas décadas? (4/5)

Una constante es que la totalidad de las últimas reformas analizadas han tomado medidas introduciendo **mecanismos de control público** en los componentes de gestión privada de los sistemas de pensiones.

Una mala gestión de riesgos por un funcionamiento inadecuado del sistema puede terminar en situaciones en las que las personas que alcanzan la edad de jubilación sufran las consecuencias en forma de menores tasas de reemplazo.

Para prevenir estas situaciones se tiende a involucrar en mayor medida a instituciones públicas a las que se les asignan mayores competencias de vigilancia.

Las medidas analizadas incluyen, entre otras:

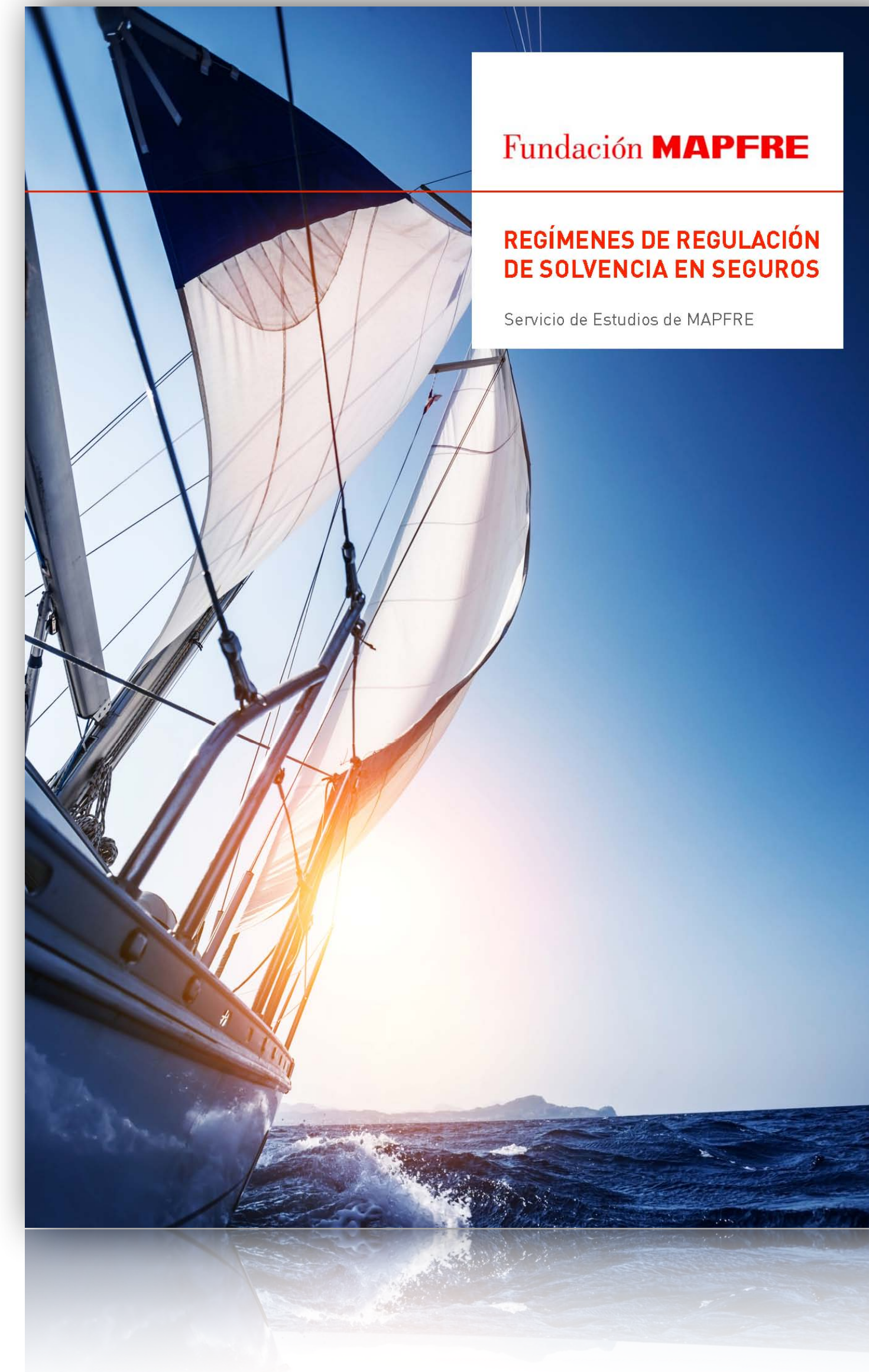
¿Hacia dónde avanzan las reformas de las últimas décadas? (5/5)

1. La creación de mecanismos públicos de compensación a los trabajadores que han sufrido una pérdida en sus derechos por un funcionamiento irregular de las entidades que intervienen en el esquema de planes de pensiones empresariales, como es el caso de los **Estados Unidos** a través de la "*Pension Benefit Guaranty Corporation*" (**PBGC**).
2. Exigencias de exteriorización de los fondos destinados a la cobertura de compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores, como el **sistema holandés y el español**.
3. Asunción por parte de instituciones públicas de algunos de los elementos de mayor riesgo y que mayor impacto podrían tener en las personas jubiladas, como las rentas vitalicias, de manera que la cobertura de los riesgos demográficos, tanto idiosincrático como el agregado o sistemático, recaen sobre una empresa pública, caso del **sistema sueco**.
4. Control público de la competencia y comisiones cobradas por las entidades que gestionan los fondos de capitalización, mediante la creación de entidades públicas que participan en el sistema, como en los casos del **Reino Unido, Suecia y Chile**.

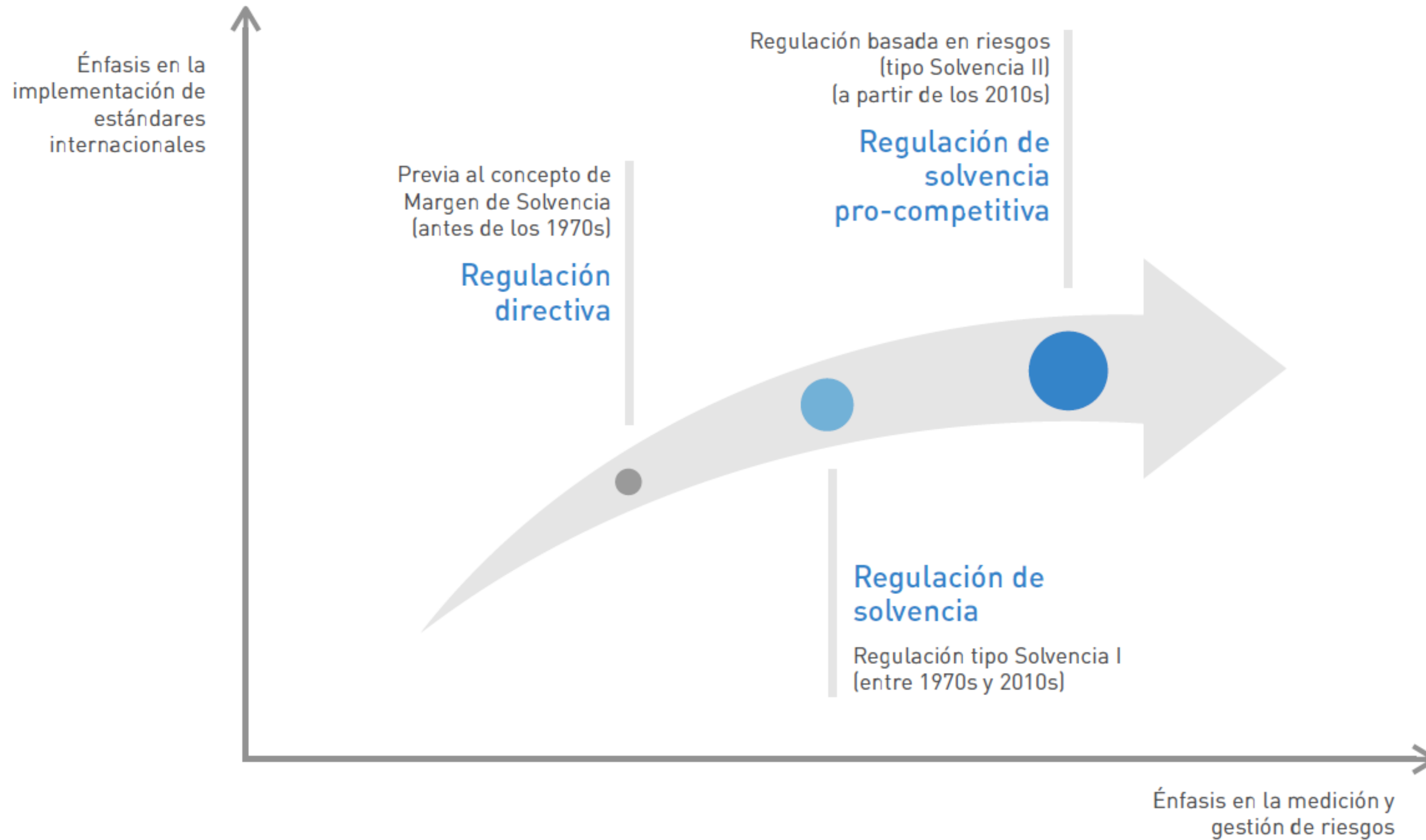
Servicio de Estudios de MAPFRE

REGÍMENES DE REGULACIÓN DE SOLVENCIA EN SEGUROS

Un análisis del proceso de avance hacia regulaciones basadas en riesgos



Gráfica 1
Tendencias generales de la regulación prudencial en materia aseguradora



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

A: factores de proximidad a Solvencia I
B: factores de tránsito
C: factores de proximidad a una regulación basada en riesgos pura

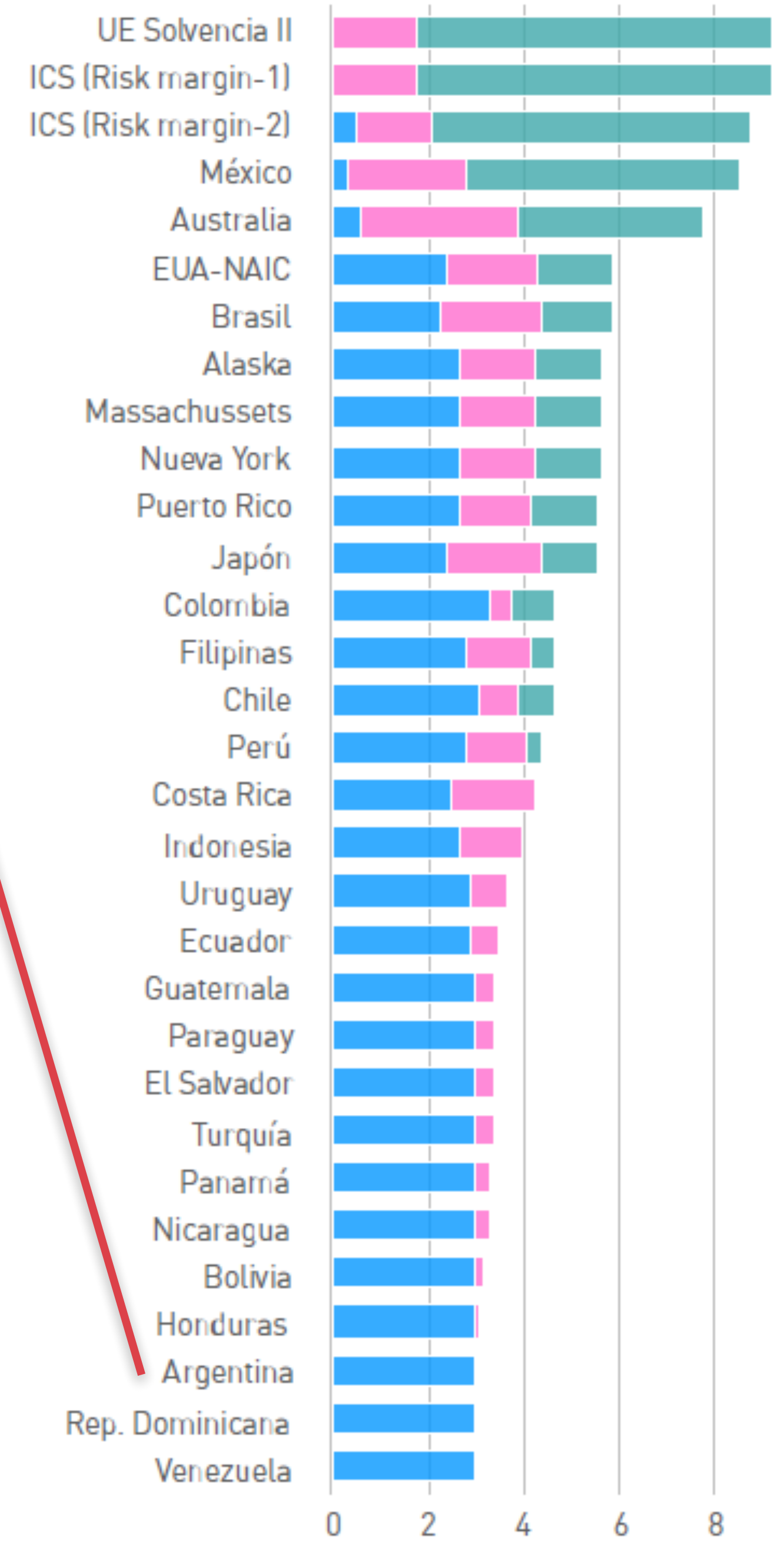
A	1	Límites a las inversiones: lista de activos aptos
A	2	Límites a las inversiones: porcentajes de diversificación
A	3	Riesgos de suscripción Vida y No Vida sin desagregar
A	4	Tipo de interés prudencial en provisiones matemáticas
A	5	Autorización/registro previo de pólizas o bases técnicas
B	6	Valoración a mercado de activos
B	7	Valoración de provisiones técnicas: mejor estimación y margen de riesgo
B	8	Regulación de reaseguro - riesgo de contraparte
B	9	Riesgos de suscripción por grupos homogéneos
B	10	Riesgos financieros
B	11	Riesgos de descasamiento (<i>mismatching</i>)
B	12	Riesgo operativo
B	13	Transparencia al mercado - perfil de riesgo
B	14	Requerimientos de gobernanza: funciones clave/riesgos
B	15	Análisis de riesgo de operaciones específicas a nivel de grupo (sin requerimiento de capital)
C	16	Medidas de riesgo explícitas y dependencias entre riesgos
C	17	Modelización interna de riesgos
C	18	Pruebas de estrés - Solvencia dinámica - ORSA
C	19	Valoraciones a mercado (sin excepciones) de activos
C	20	Descuento de provisiones con tipos libres de riesgo (sin ajustes)
C	21	Requerimientos de gobernanza: integración plena función de riesgos
C	22	Transparencia al mercado - desglose completo de componentes de riesgo
C	23	Capital regulatorio a nivel de grupo basado en riesgos (con requerimiento de capital de grupo)

En diciembre de 2018 Argentina dio un paso significativo en su avance hacia una supervisión basada en riesgos, con la aprobación de la Resolución-2018-1119 sobre gobierno corporativo.

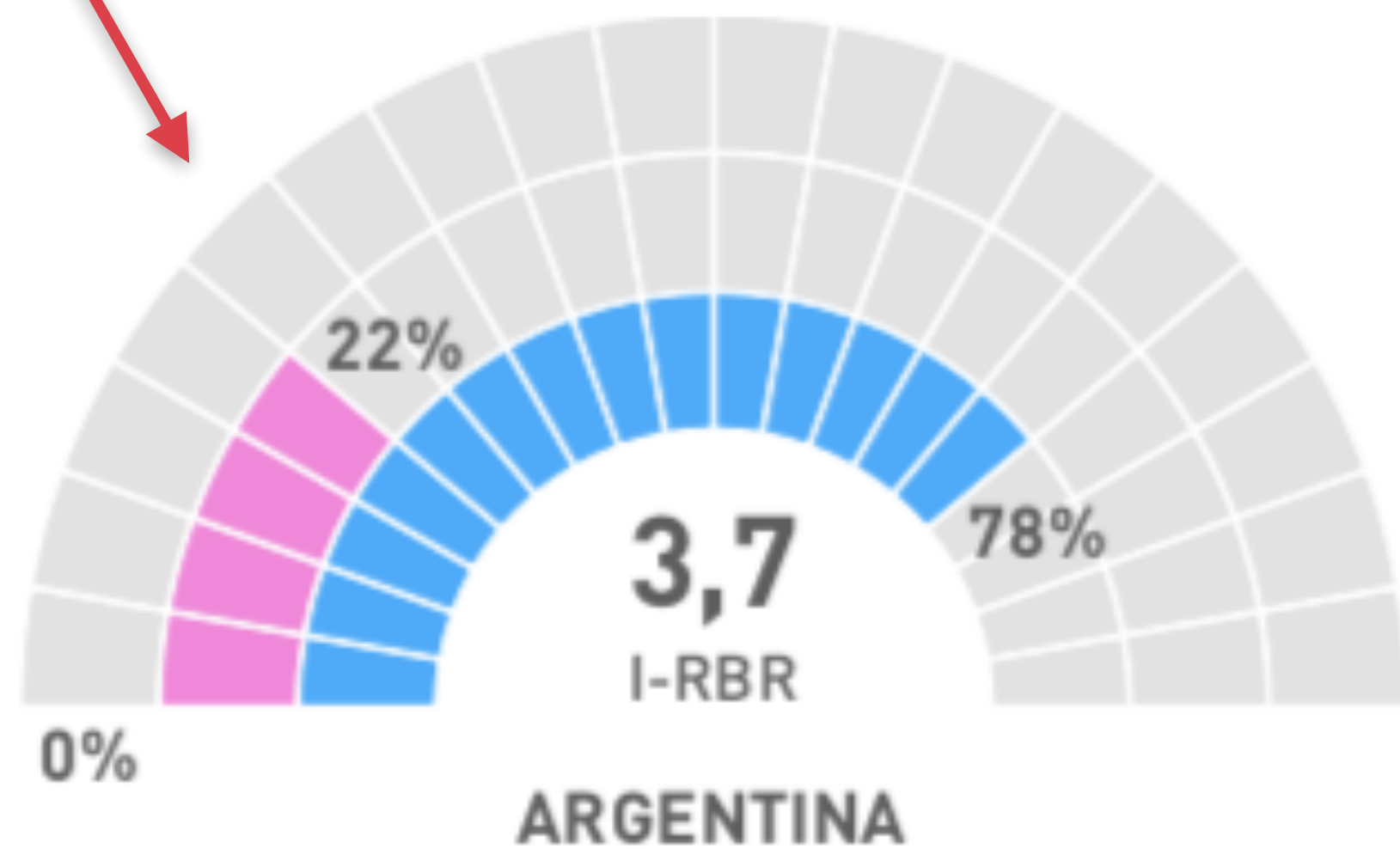
El Anexo del Punto 9.1.1. contiene una serie de recomendaciones para la implementación de un sistema de gestión integral de riesgos que contemple, al menos, los siguientes: Riesgo de Seguro; ii) Riesgo de mercado; iii) Riesgo de Crédito, iv) Riesgo de Liquidez; v) Riesgo Operacional y vi) Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, considerando las posibles correlaciones.

Índice de proximidad a una regulación basada en riesgos (I-RBR) Situación septiembre 2018

- Elementos tipo S-I
- Elementos de transición
- Elementos tipo S-II



I-RBR Situación diciembre 2018

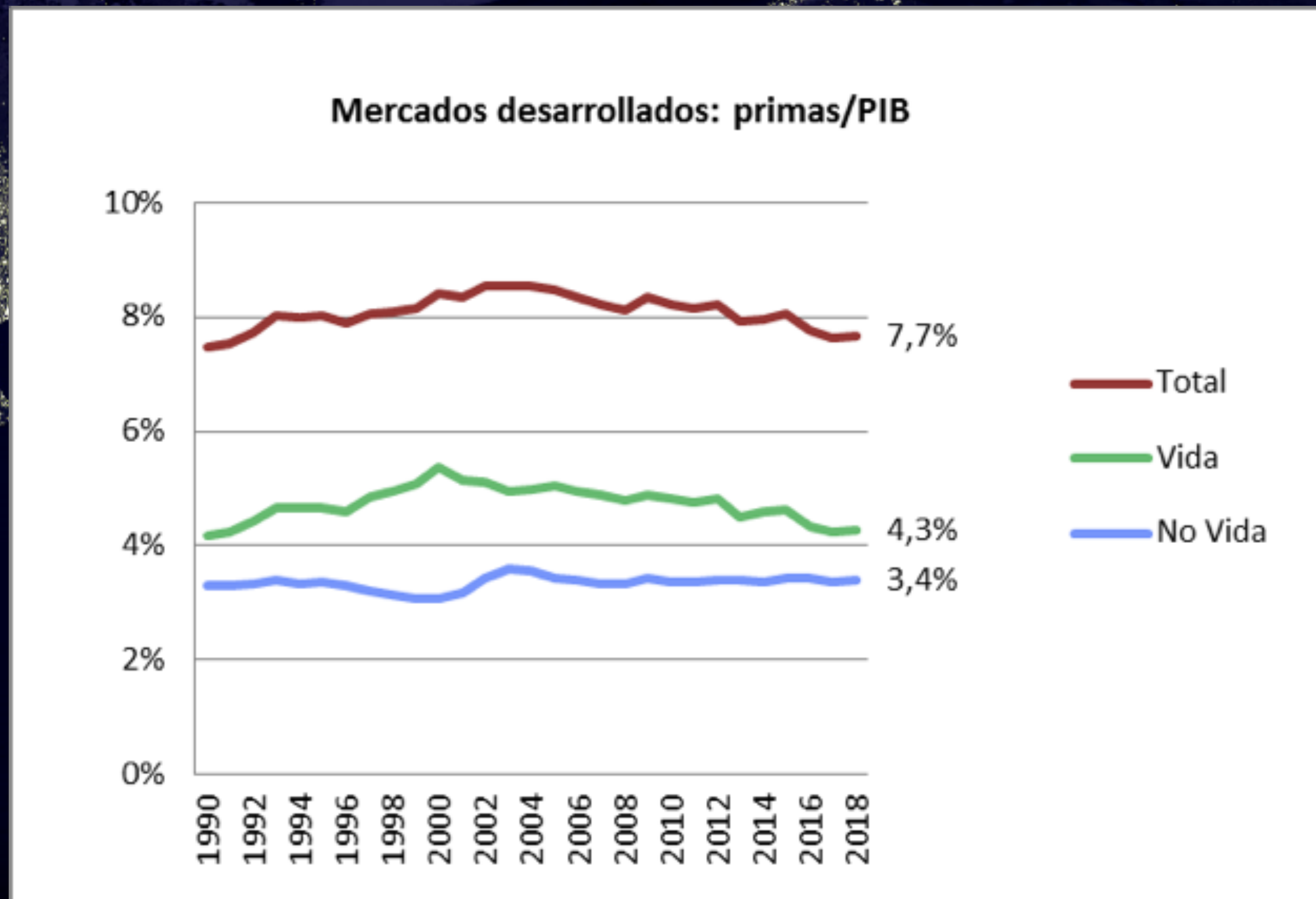


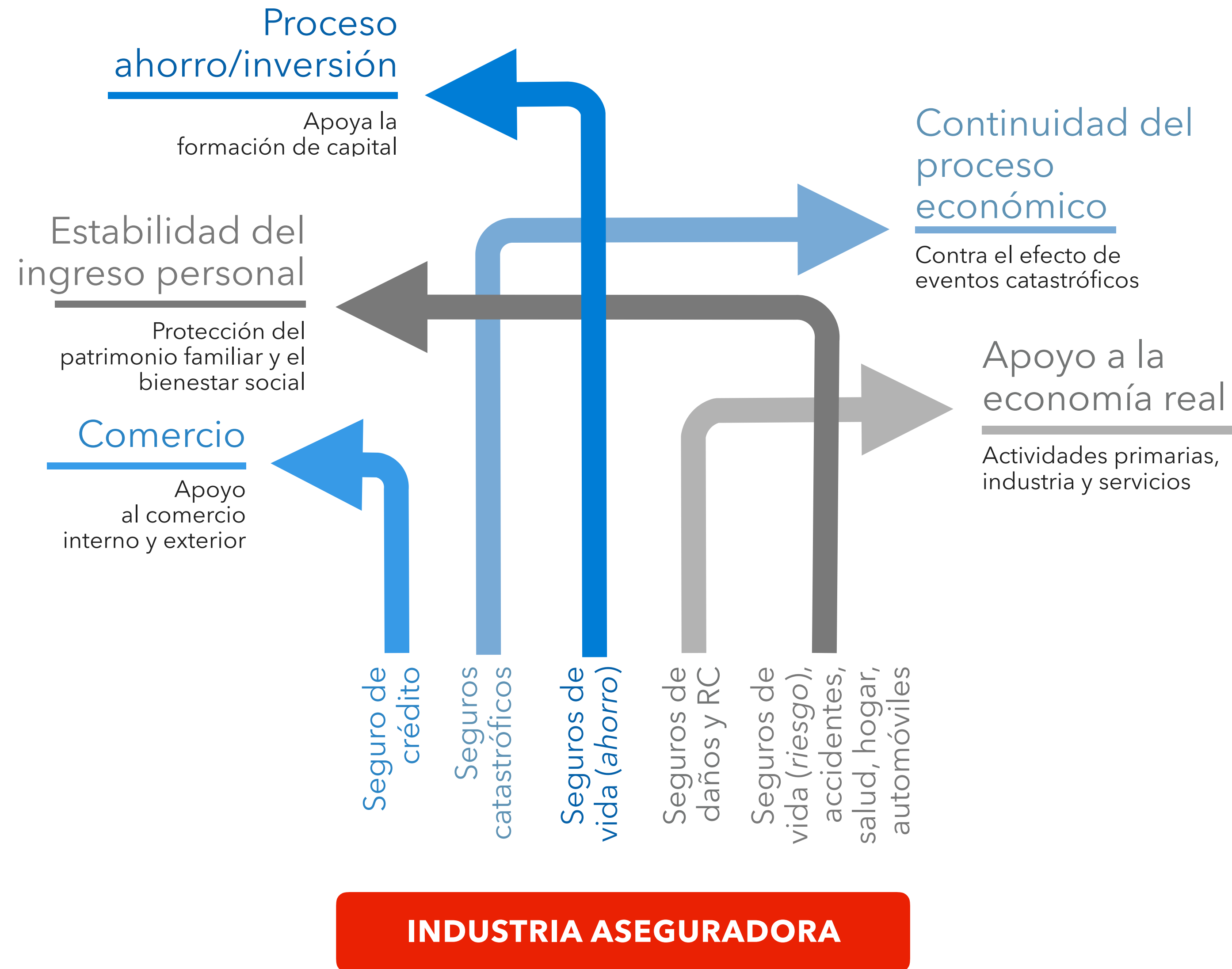
Servicio de Estudios de MAPFRE

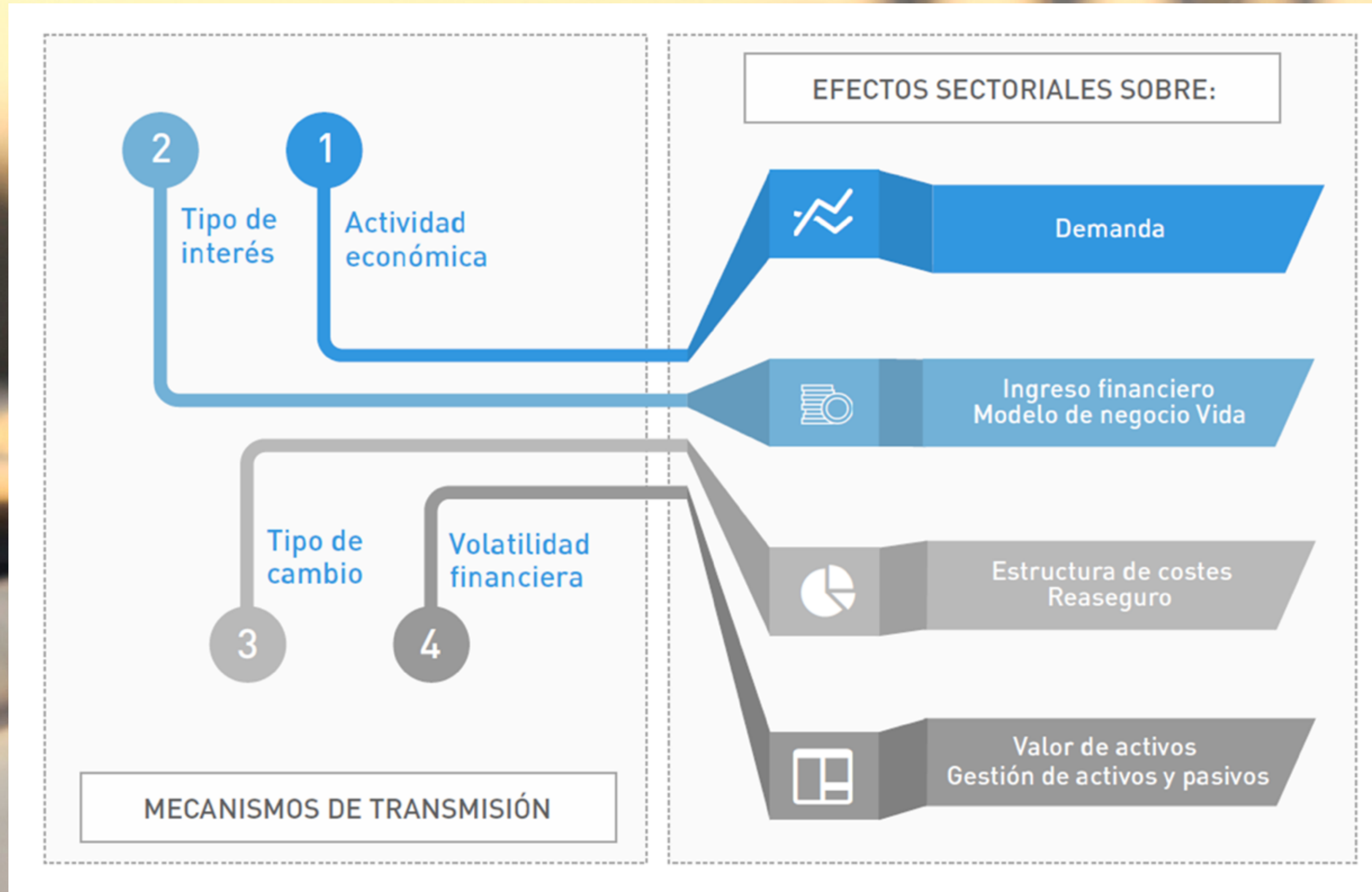
ELEMENTOS PARA LA EXPANSIÓN DEL SEGURO EN AMÉRICA LATINA

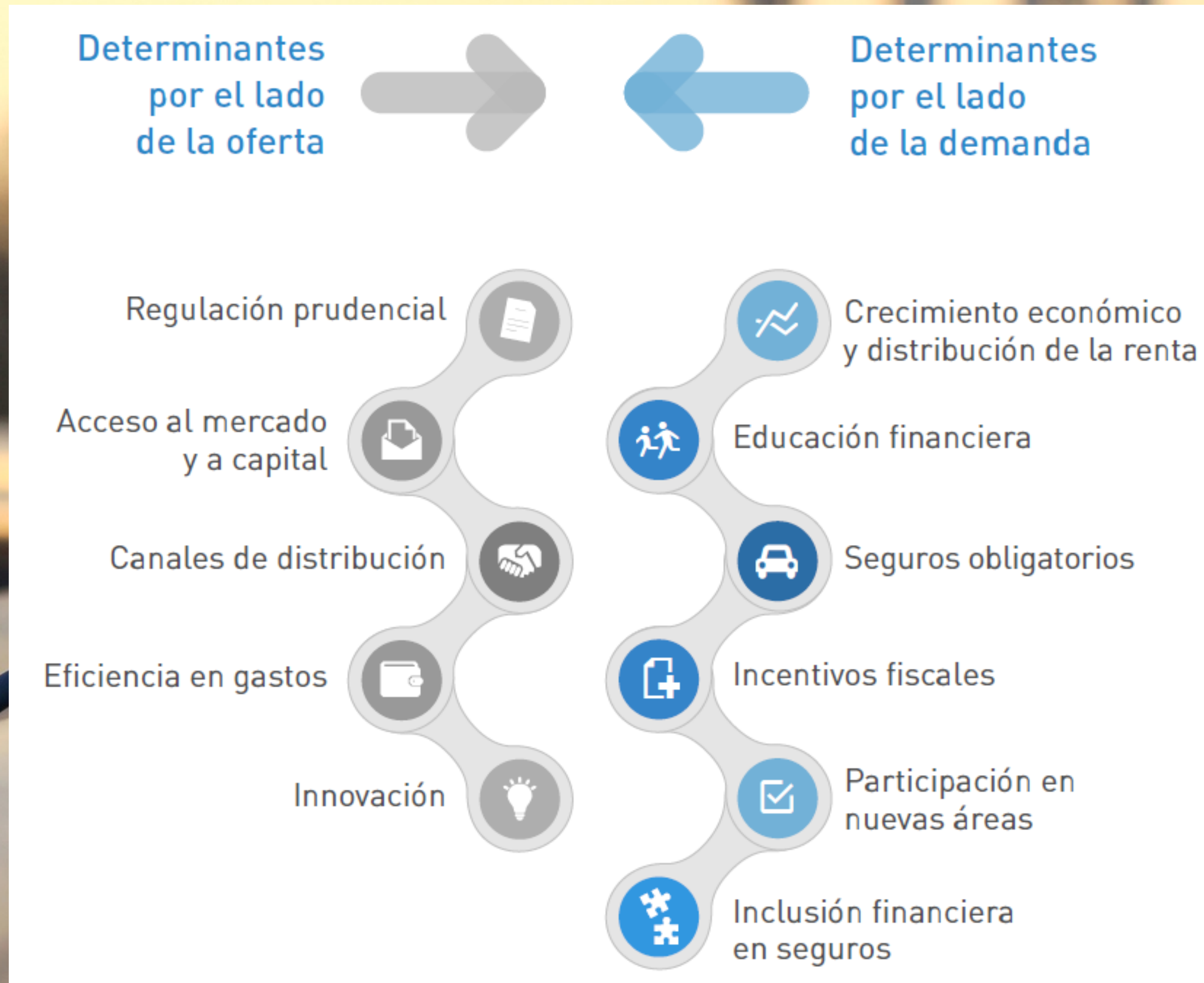
Un análisis de los
determinantes del nivel de
penetración del seguro



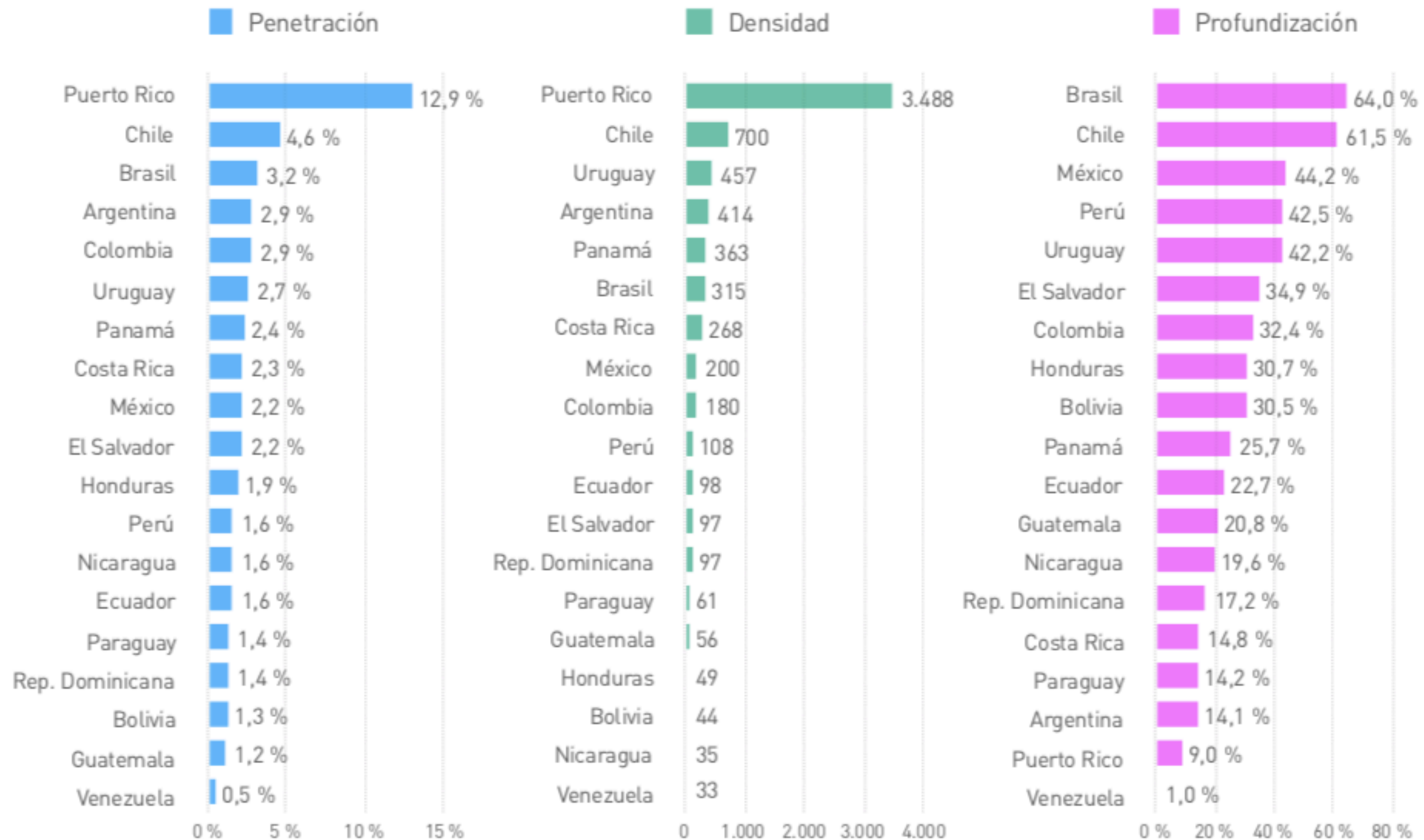




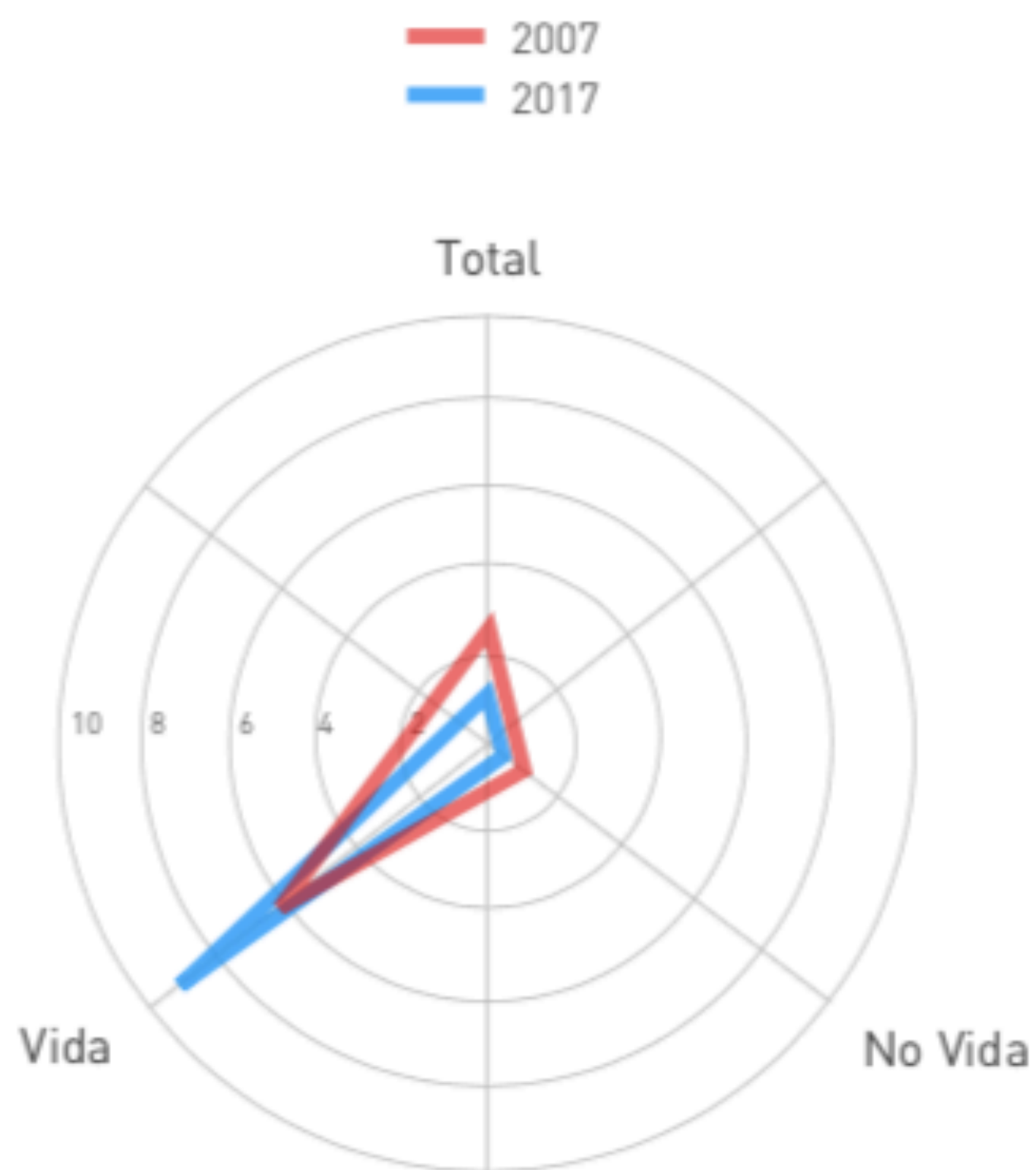




América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2017
 (primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida / primas totales, %)



Gráfica 3.2.9-p
Argentina: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 2.2-e
América Latina: evolución de la BPS
como múltiplo del mercado real, 2007 y 2017



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

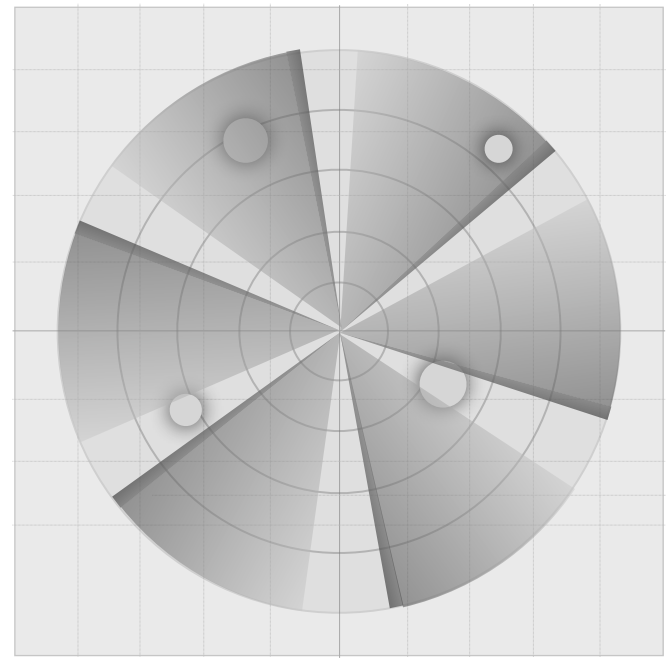
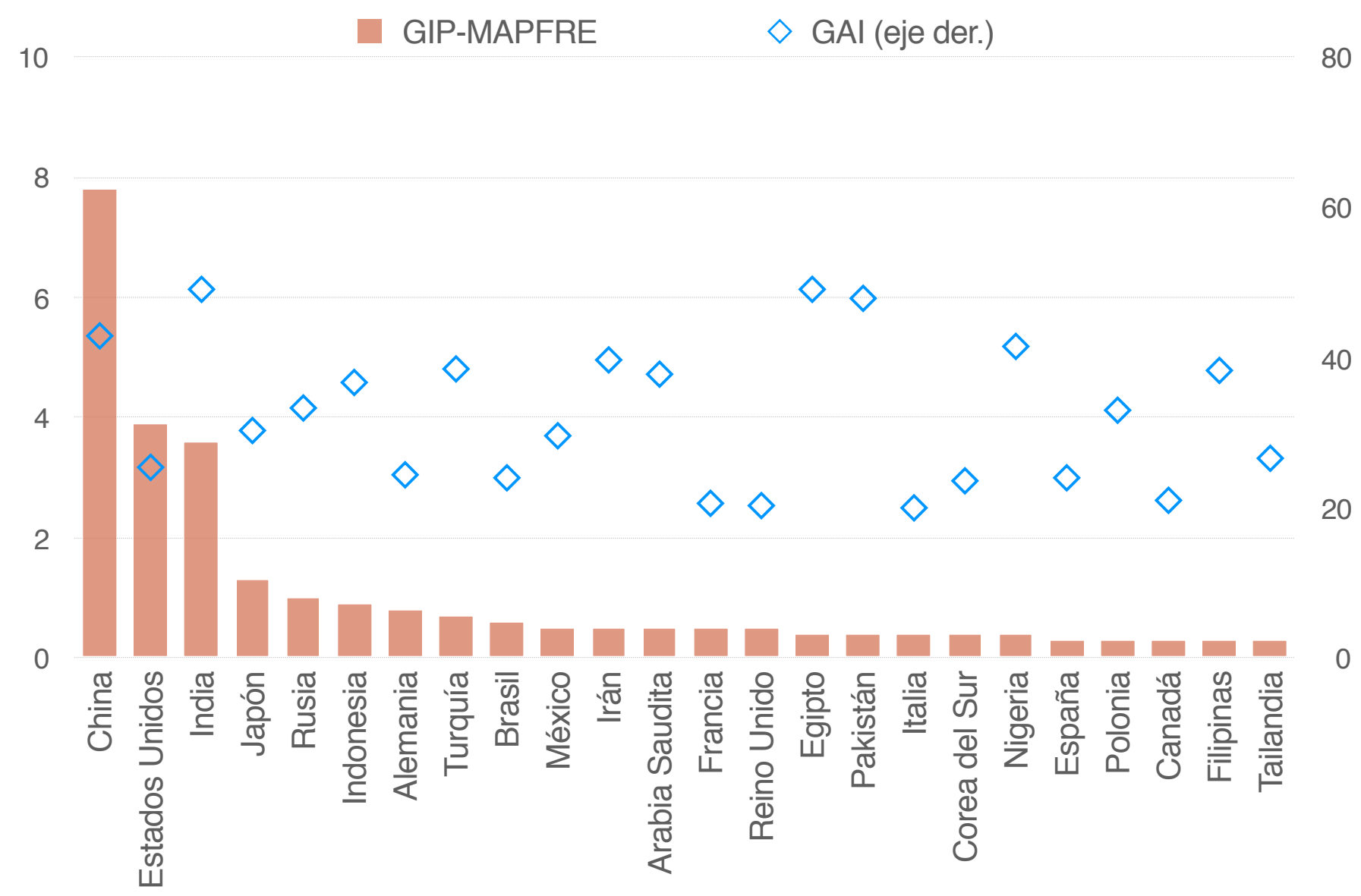
ÍNDICE GIP-MAPFRE

Ranking Global Top-10

Vida

- 1  China
- 2  Estados Unidos
- 3  India
- 4  Japón
- 5  Rusia
- 6  Indonesia
- 7  Alemania
- 8  Turquía
- 9  Brasil
- 10  México

ÍNDICE GIP-MAPFRE



En el radar
Vida

-  **Egipto**
-  **Pakistán**
-  **Nigeria**
-  **Filipinas**

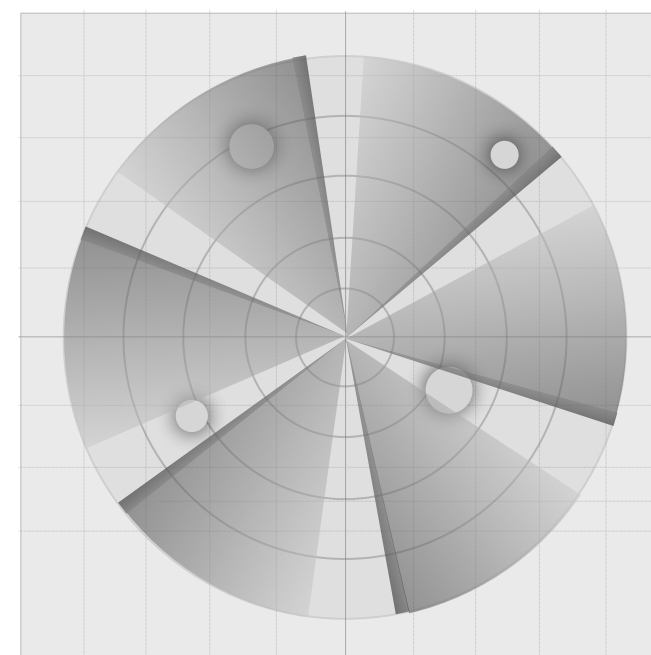
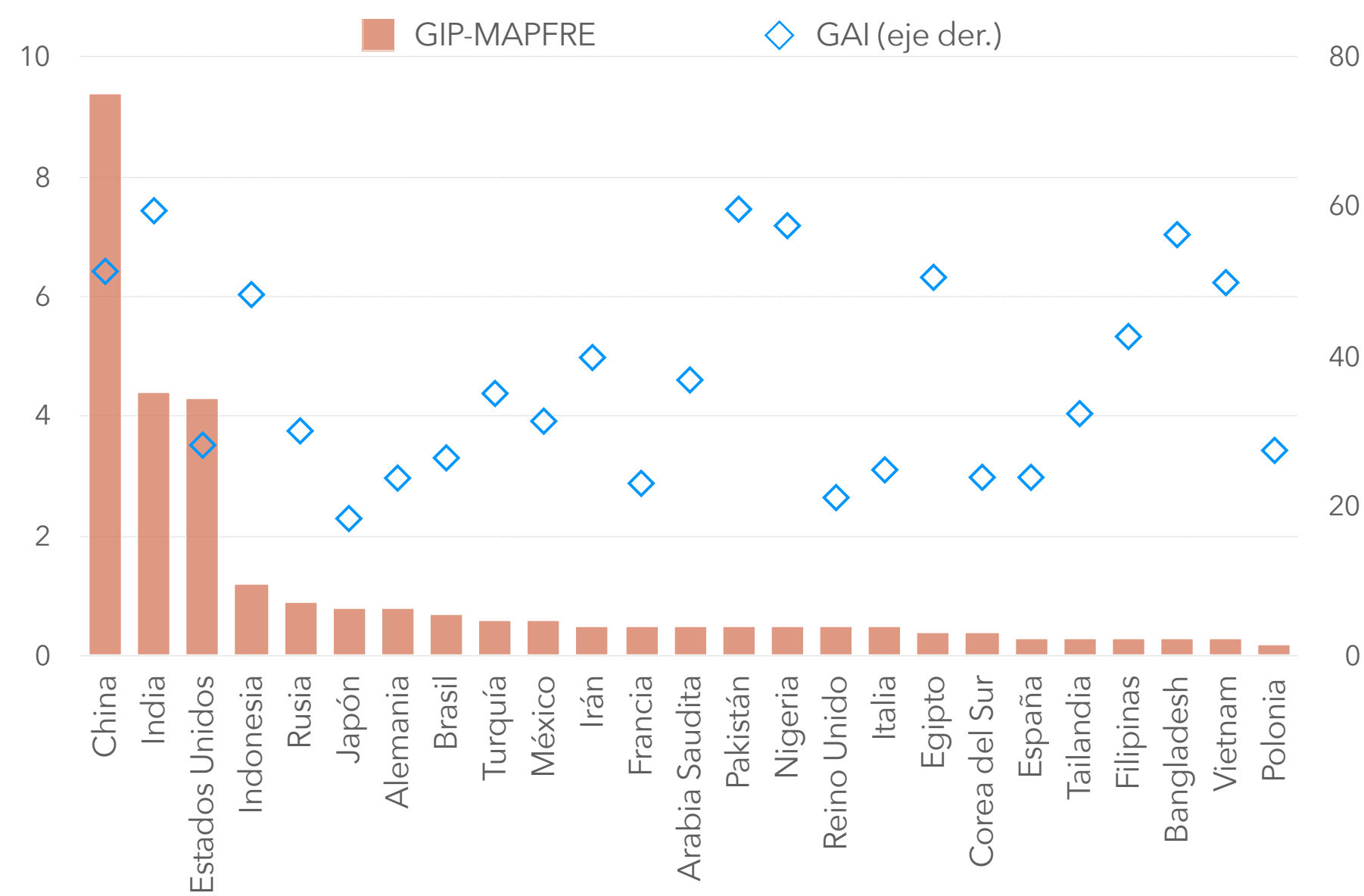
ÍNDICE GIP-MAPFRE

Ranking Global Top-10

No Vida

-  China
-  India
-  Estados Unidos
-  Indonesia
-  Rusia
-  Japón
-  Alemania
-  Brasil
-  Turquía
-  México

ÍNDICE GIP-MAPFRE



En el radar
No Vida



Egipto



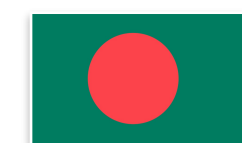
Pakistán



Nigeria



Filipinas



Bangladesh



Vietnam

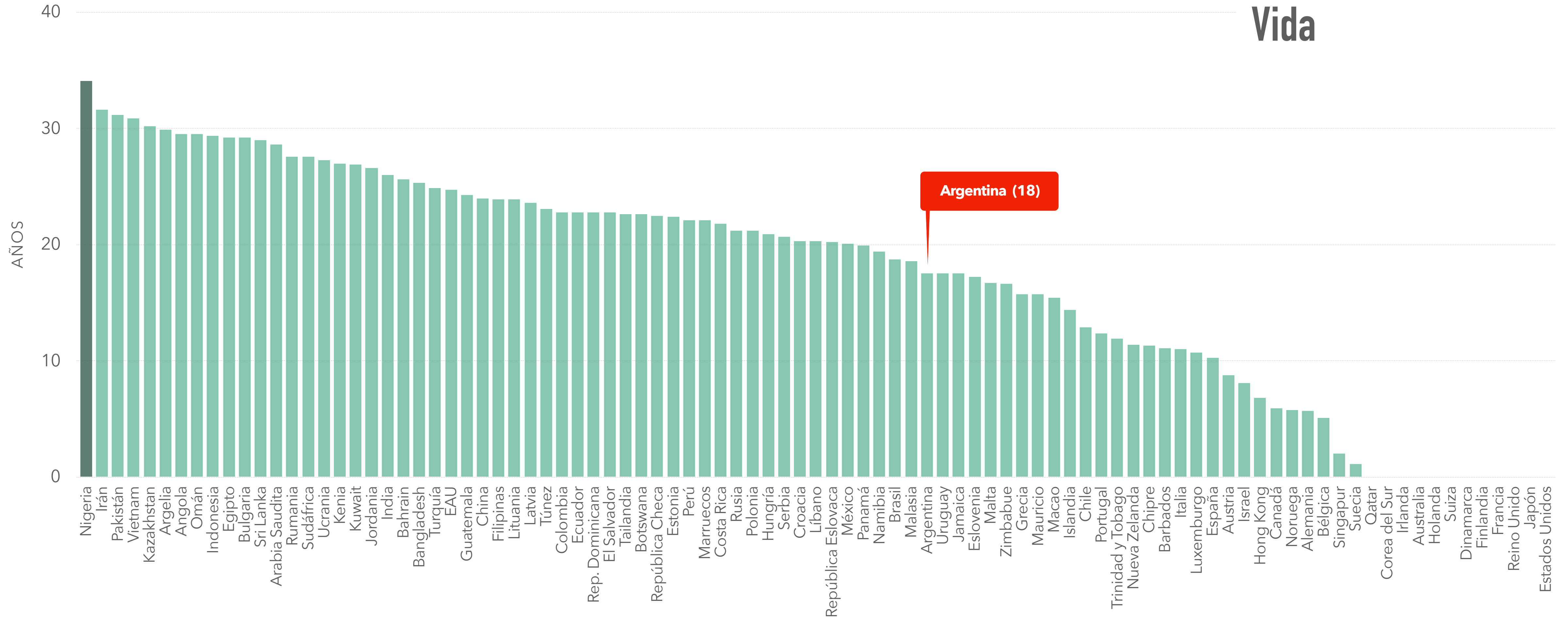
Cerrando la brecha aseguradora

A partir de la identificación de la capacidad de absorción de la Brecha de Protección del Seguro (BPS), **el GIP-MAPFRE permite identificar las perspectivas de convergencia para cerrar la brecha de aseguramiento.**

Considerando la dinámica de los mercados analizados, el informe incluye una **estimación del número de años que cada uno de ellos requeriría para cerrar la BPS determinada**, tanto en el segmento de Vida como en el de No Vida.

Cerrando la BPS

Vida

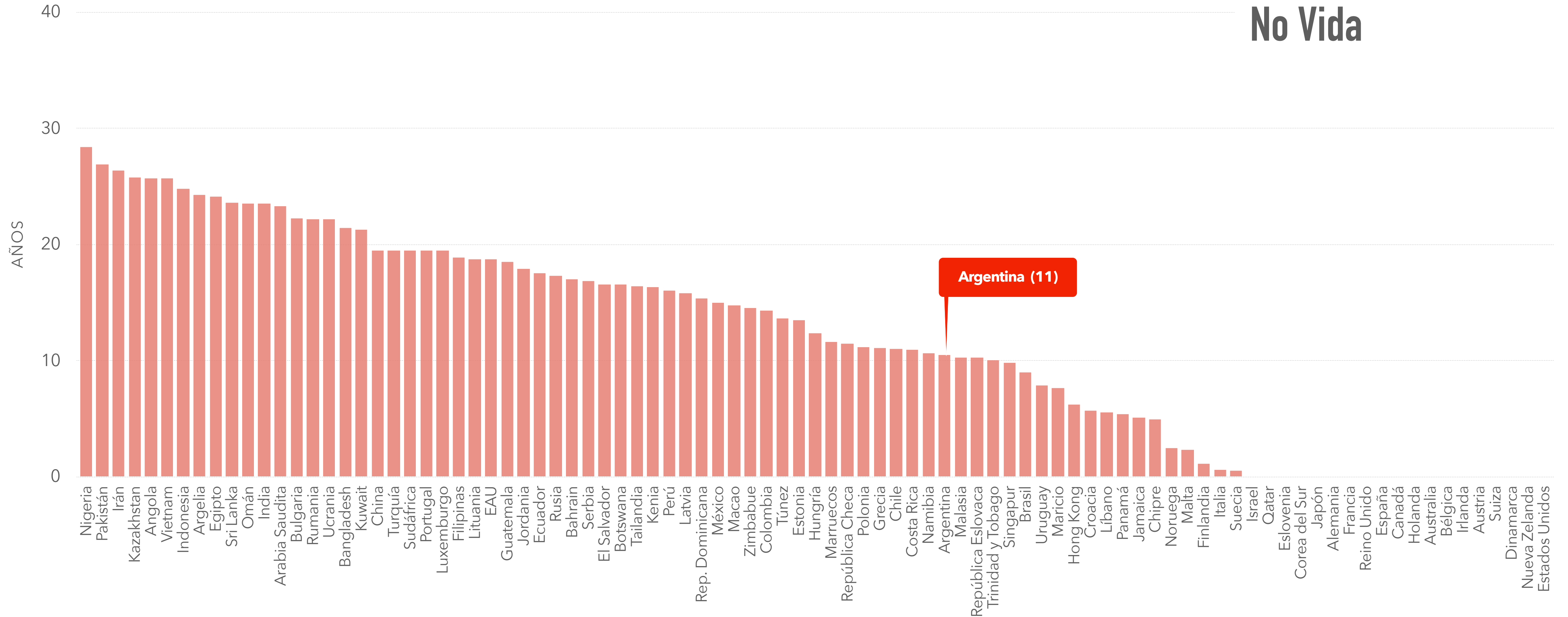


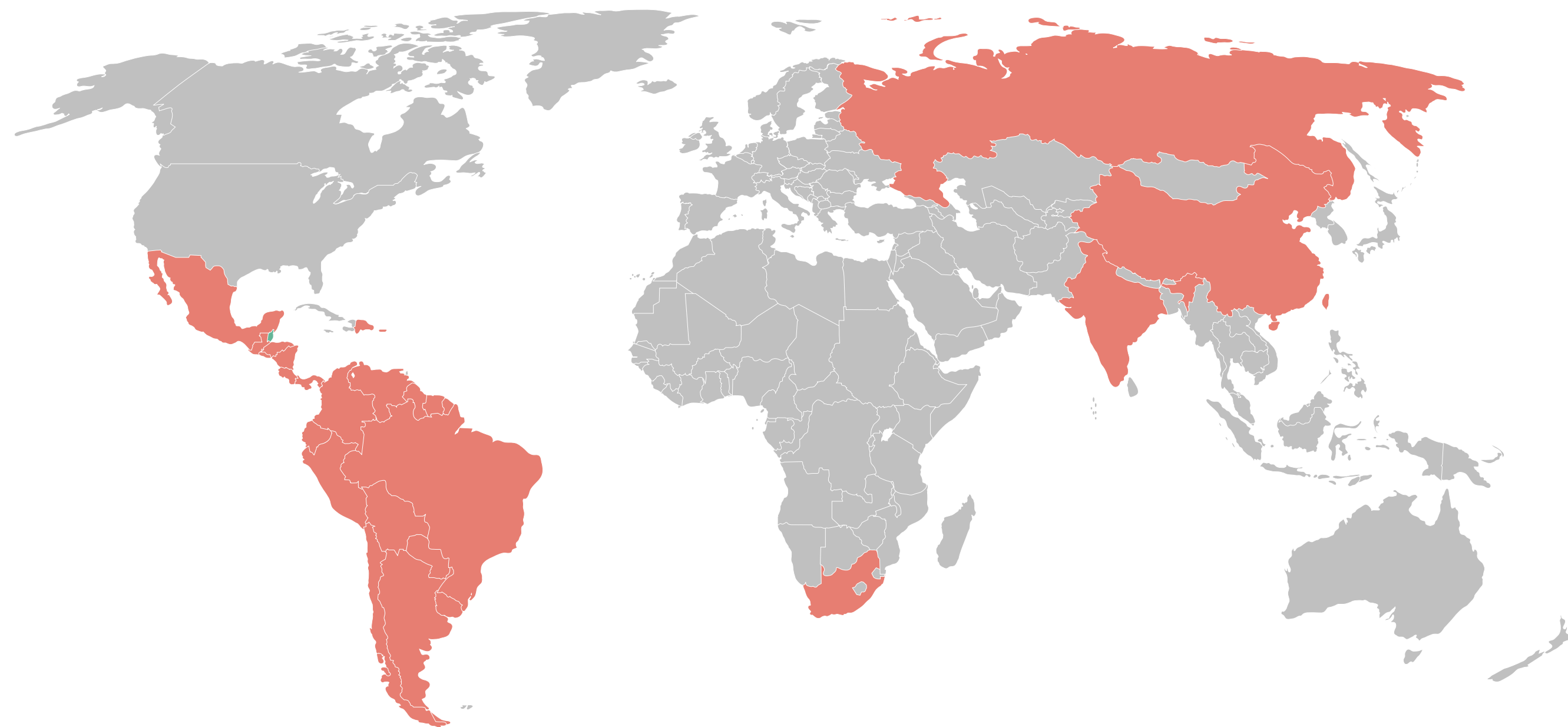


Vida	Años para cerrar la BPS de 2017
Mercados desarrollados	
Total	12
Mercados emergentes	
Total	23
BRICS	21
Asia Emergente	22
Europa Emergente	23
América Latina	20
África	25
Medio Oriente	25

Cerrando la BPS

No Vida





No Vida	Años para cerrar la BPS de 2017
Mercados desarrollados	
Total	5
Mercados emergentes	
Total	15
BRICS	13
Asia Emergente	19
Europa Emergente	17
América Latina	13
África	18
Medio Oriente	14

Ranking América Latina: Top-10

Vida

1		Brasil (global 9)
2		México (global 10)
3		Argentina (global 27)
4		Colombia (global 32)
5		Perú (global 38)
6		Chile (global 49)
7		Ecuador (global 59)
8		República Dominicana (global 60)
9		Guatemala (global 67)
10		Panamá (global 71)

No Vida

1		Brasil (global 8)
2		México (global 10)
3		Argentina (global 28)
4		Colombia (global 35)
5		Perú (global 37)
6		Chile (global 44)
7		Ecuador (global 58)
8		República Dominicana (global 60)
9		Guatemala (global 63)
10		Panamá (global 70)



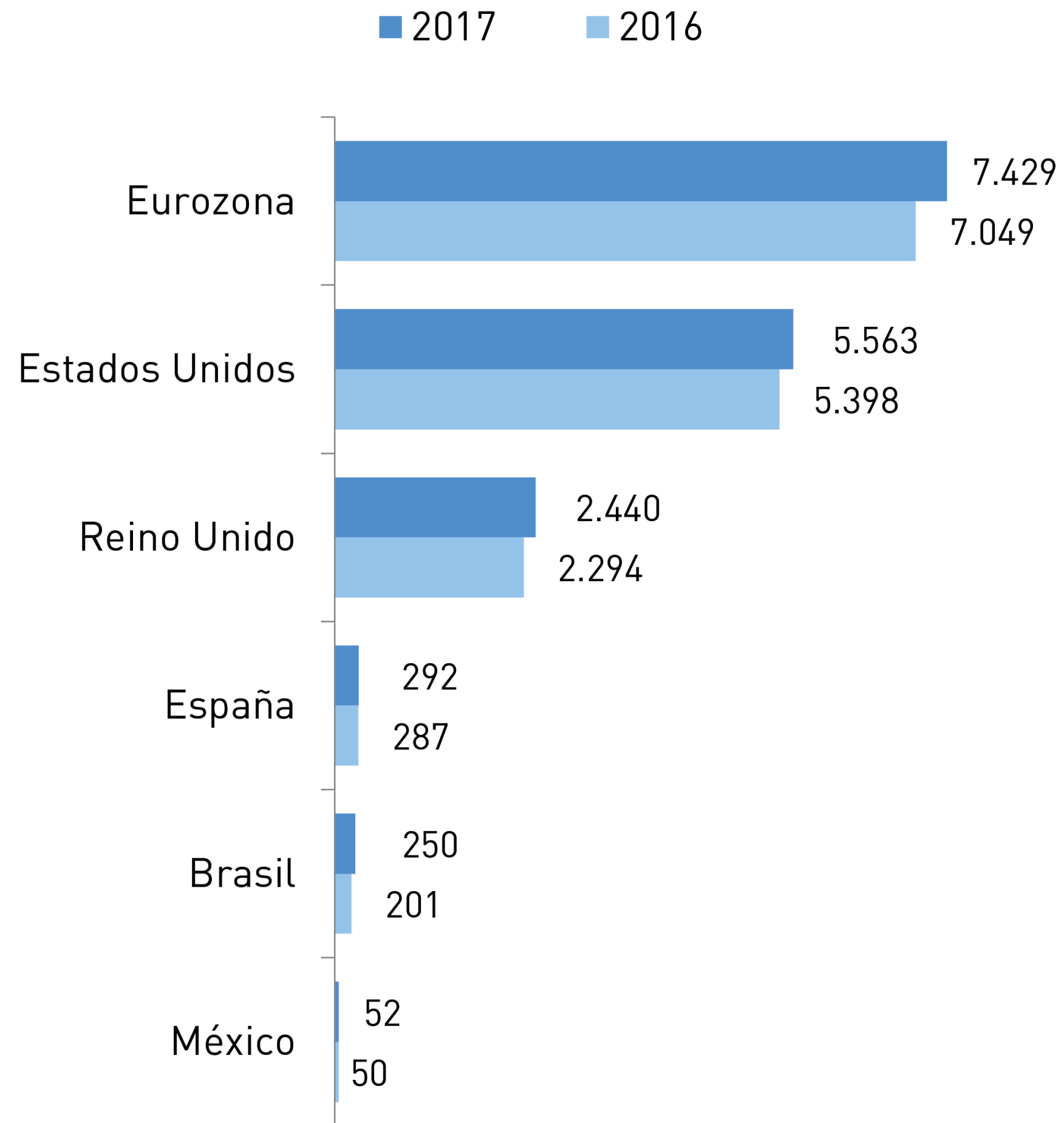
Servicio de Estudios de MAPFRE

LOCALIZACIÓN DE INVERSIONES DEL SECTOR ASEGURADOR

Revista ECONOMÍA & SEGUROS Núm.3
Mayo 2019

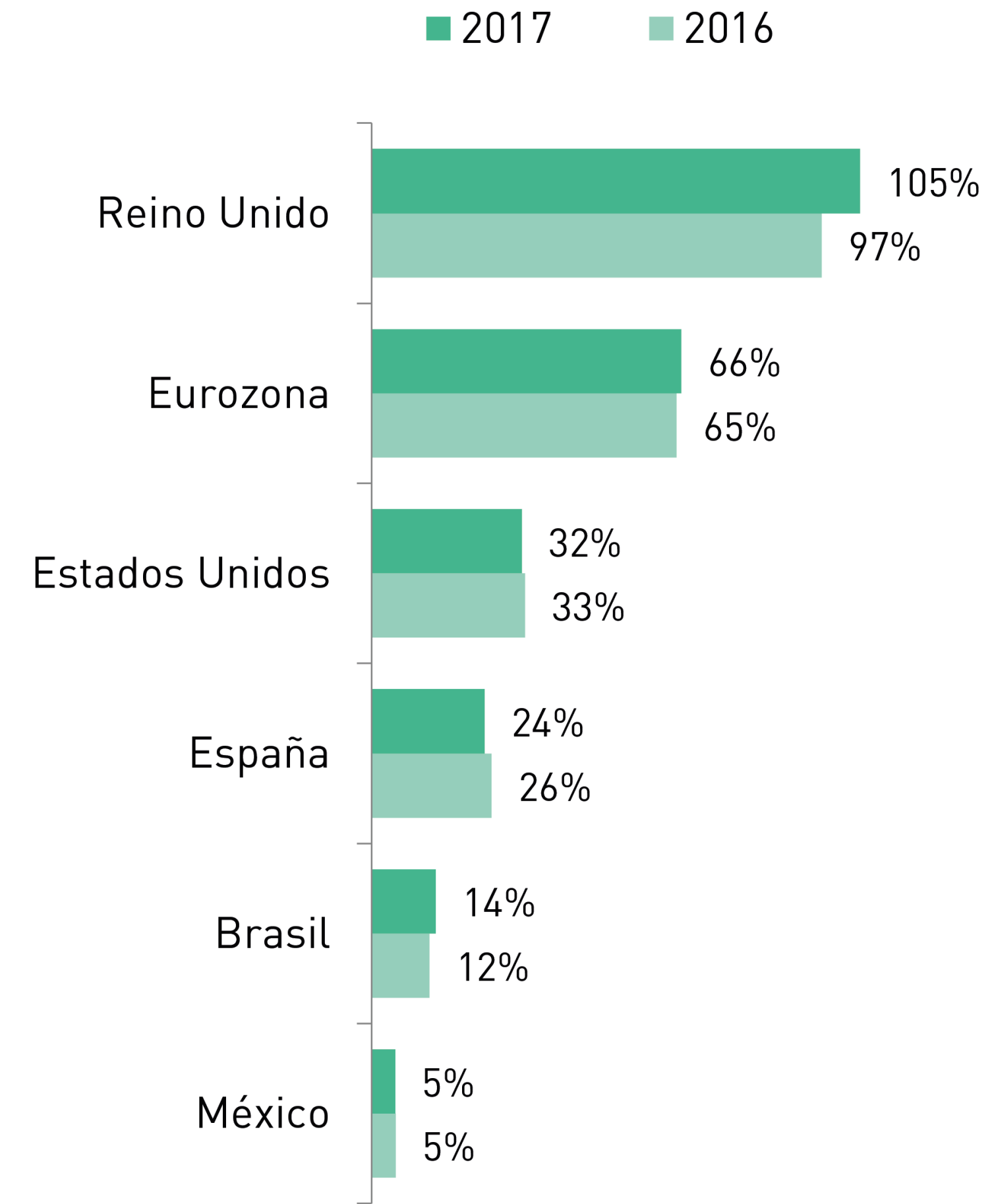


Inversiones 2017 - 2016 (millardos €)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA, ICEA, NAIC, SUSEP, CNSF y FMI)

Inversiones 2017 -2016 (% PIB)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA, ICEA, NAIC, SUSEP, CNSF y FMI)

Tipos de negocio	EUROZONA		ESTADOS UNIDOS		REINO UNIDO		ESPAÑA	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Cartera negocio ordinario	84%	85%	70%	71%	46%	46%	94%	95%
Cartera negocio tipo unit linked	16%	15%	30%	29%	54%	54%	6%	5%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA)

Tipos de activo	EUROZONA		ESTADOS UNIDOS		REINO UNIDO		ESPAÑA	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Renta fija corporativa	32%	33%	50%	50%	34%	35%	20%	23%
Renta fija soberana	32%	32%	15%	16%	21%	22%	57%	55%
Renta variable	16%	15%	14%	13%	16%	15%	7%	6%
Préstamos	5%	5%	10%	10%	9%	8%	1%	1%
Tesorería y depósitos	5%	5%	4%	4%	10%	9%	9%	9%
Inmuebles	2%	2%	1%	1%	3%	3%	2%	2%
Otras inversiones	8%	8%	7%	7%	7%	8%	4%	4%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA y NAIC)

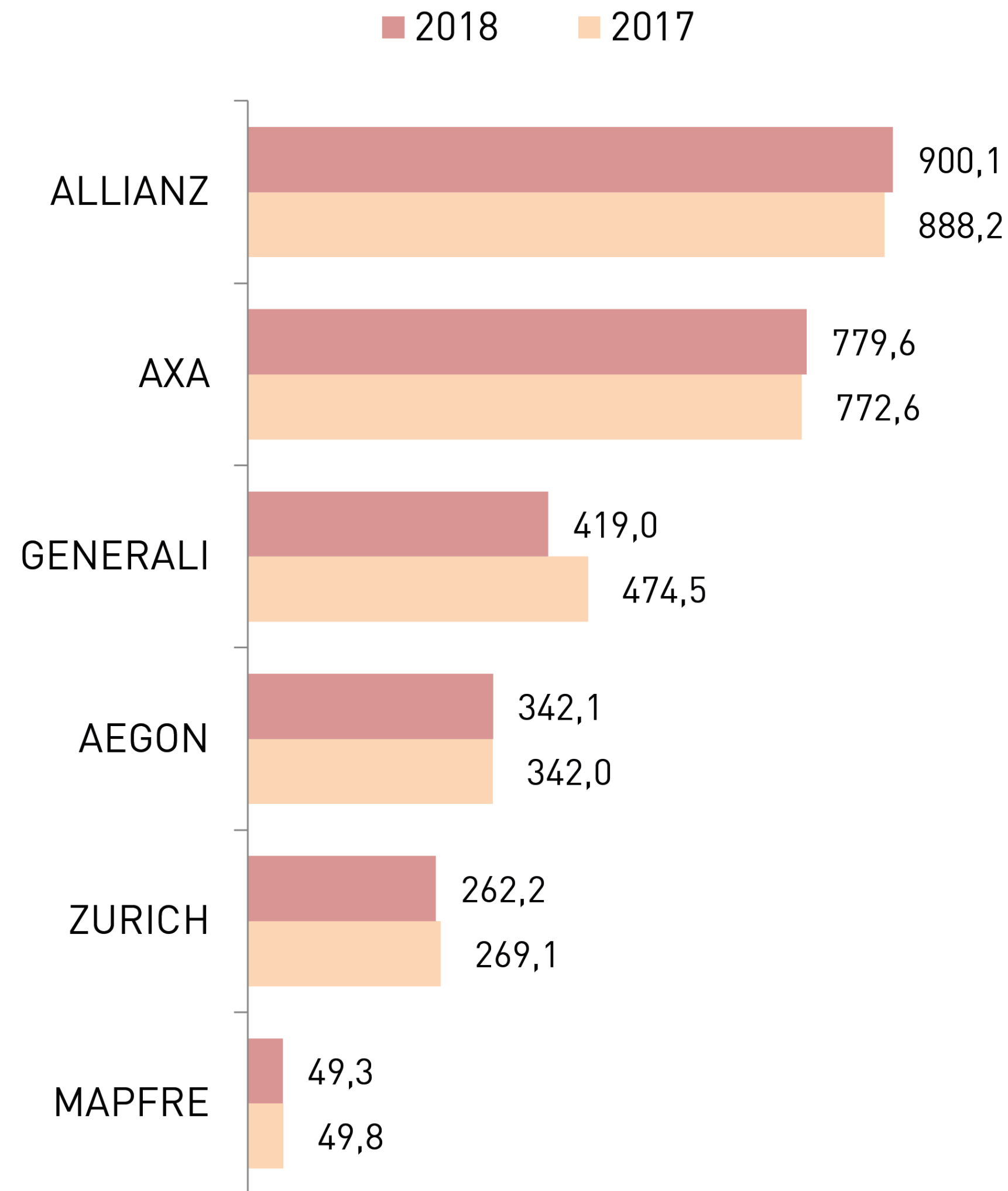
VARIACIÓN 2017-2016		EUROZONA		ESTADOS UNIDOS		REINO UNIDO		ESPAÑA
Renta fija corporativa	↓	-1%	→	0%	↓	-1%	↓	-3%
Renta fija soberana	→	0%	↓	-1%	↓	-1%	↑	2%
Renta variable	↑	1%	↑	1%	↑	1%	↑	1%
Préstamos	→	0%	→	0%	↑	1%	→	0%
Tesorería y depósitos	→	0%	→	0%	↑	1%	→	0%
Inmuebles	→	0%	→	0%	→	0%	→	0%
Otras inversiones	→	0%	→	0%	↓	-1%	→	0%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA y NAIC)

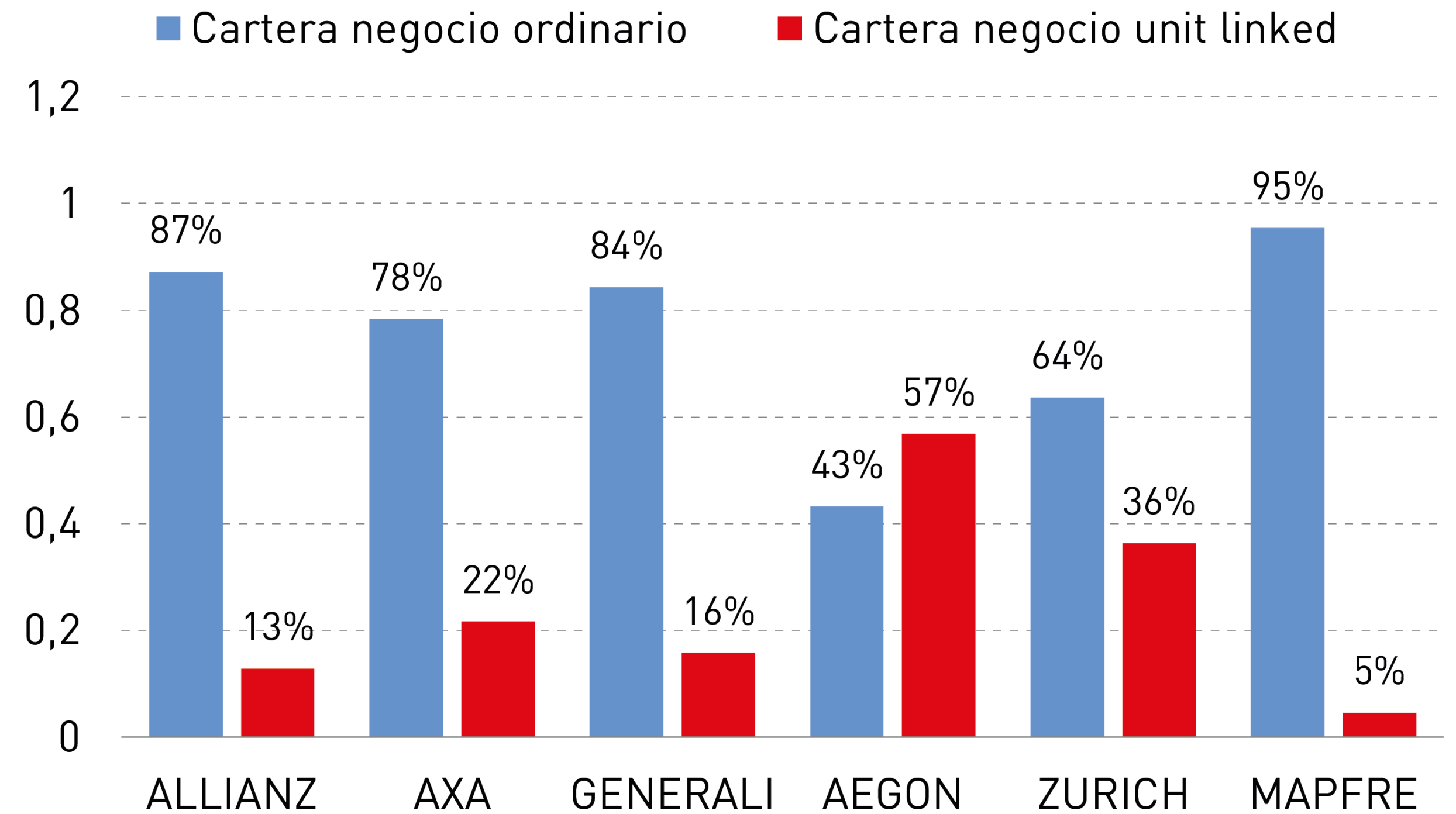
Tipos de activo	EUROZONA	ESTADOS UNIDOS	REINO UNIDO	ESPAÑA	BRASIL	MÉXICO
Renta fija	64%	65%	55%	75%	91%	83%
Renta variable	16%	14%	16%	5%	8%	12%
Préstamos	5%	10%	9%	1%		3%
Tesorería y depósitos	5%	4%	10%	8%	0%	1%
Inmuebles	2%	1%	3%	3%	0%	1%
Otras inversiones	8%	7%	7%	6%	0%	0%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con información de EIOPA, NAIC, SUSEP y CNSF)

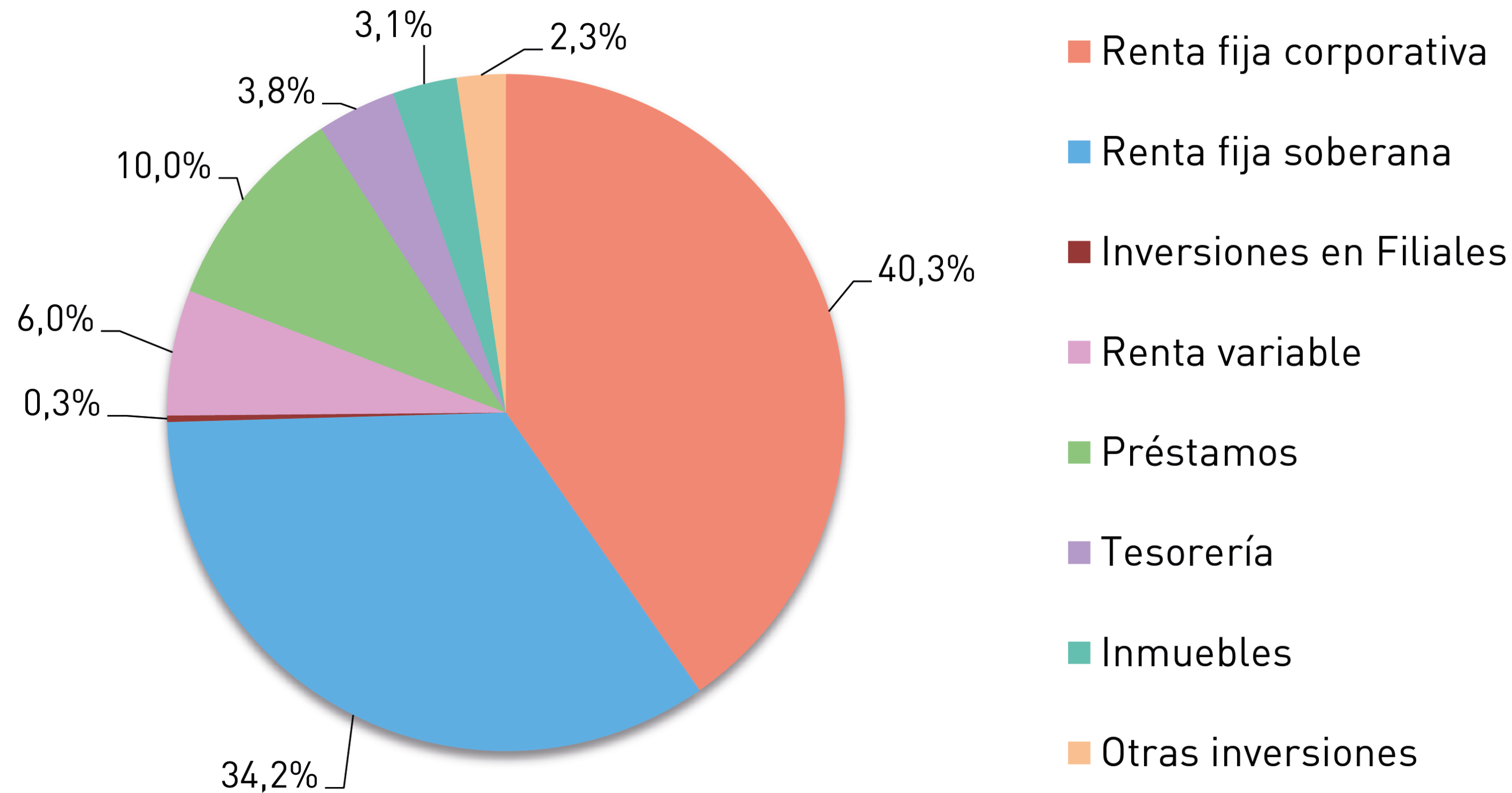
**Cartera inversiones agregada 2018 - 2017
(millardos €)**



Negocio tradicional / unit linked 2018



Cartera negocio tradicional (2,1 billones de euros)



Variación 2018-2017 por categorías de activos



Calificación crediticia de las carteras (negocio tradicional), 2018

CALIFICACIÓN CREDITICIA 2018	ALLIANZ		AXA	GENERALI		AEGON		ZURICH	MAPFRE
	Soberanos	Corporativos	Total	Soberanos	Corporativos	Soberanos	Corporativos	Total	Total
AAA	20,8%	20,9%	20,0%	5,5%	8,9%	74,9%	15,0%	25,2%	11,8%
AA	44,3%	15,2%	27,0%	32,9%	10,6%	18,1%	8,3%	26,7%	13,8%
A	14,2%	22,6%	24,0%	18,9%	25,3%	2,2%	33,2%	15,0%	51,5%
BBB	15,9%	33,7%	24,0%	41,7%	48,0%	3,5%	34,4%	28,3%	19,5%
<BBB	3,9%	2,7%	2,0%	0,9%	6,3%	1,3%	6,8%	3,8%	2,3%
Non rated	0,9%	4,8%	3,0%	0,0%	0,9%	0,0%	2,3%	1,0%	1,2%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Para calcular la carga bruta total de los **bonos de renta fija** debe multiplicarse su duración modificada por los porcentajes que aparecen en la siguiente tabla (si superan cinco años son algo menores)

CALIFICACIÓN CREDITICIA	Bono soberano EEE	Bono soberano no EEE	Bono corporativo	Infraestructuras admisibles	Cédulas hipotecarias	Titulizaciones Tipo 1	Titulizaciones Tipo 2
AAA	0%	0%	0,9%	0,64%	0,7%	2,1%	12,5%
AA	0%	0%	1,1%	0,78%	0,9%	3,0%	13,4%
A	0%	1,1%	1,4%	1%	1,4%	3,0%	16,6%
BBB	0%	1,4%	2,5%	1,67%	2,5%	3,0%	19,7%
BB	0%	2,5%	4,5%	4,5%	4,5%	82,0%	82,0%
B	0%	4,5%	7,5%	7,5%	7,5%	100%	100%
Inferior B	0%	4,5%	7,5%	7,5%	7,5%	100%	100%

Estas cargas son adicionales a las que puedan derivarse del posible descasamiento de flujos con los pasivos y en el caso de excesos de concentración con una determinada contraparte

A las **acciones cotizadas** en mercados regulados de la OCDE se les aplica un 39% sobre el valor de las acciones (+-ajuste anticíclico). Para las **inversiones inmobiliarias** el 25%

A las inversiones realizadas a través de **fondos de inversión** se aplican los mismo porcentajes, como si fuesen inversiones directas (enfoque de transparencia o “look through”)

ANÁLISIS COYUNTURALES RELACIONADOS CON LOS MERCADOS ASEGURADORES



Panorama económico y sectorial

Tipo de estudio:

Documento de análisis (con 3 actualizaciones trimestrales)

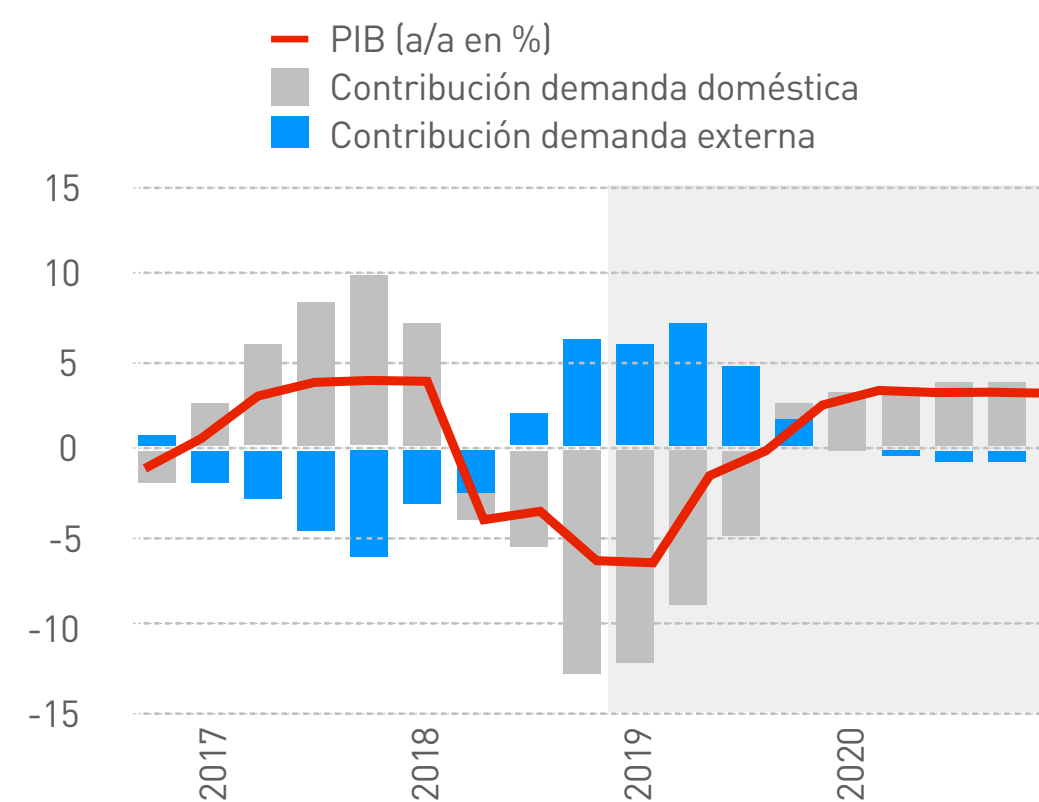
Descripción general:

Boletín de visión anual (con perspectiva global y de las principales regiones del mundo) respecto al comportamiento de la economía y del sector asegurador.

Conclusión/publicación:

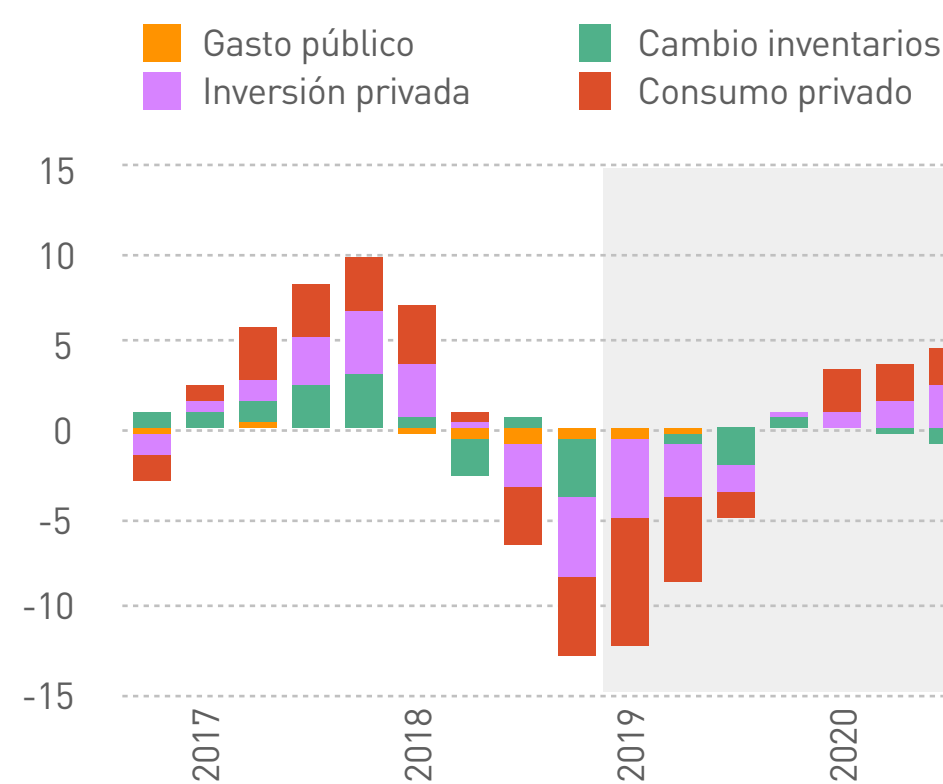
2019: Enero 2, Abril 20, Julio 20 y Octubre 19

Gráfica 1.2.11-a
Argentina: descomposición
y previsiones del PIB



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del INDEC)

Gráfica 1.2.11-b
Argentina: descomposición y previsiones
de la demanda doméstica



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del INDEC)

Tabla 1.2.11
Argentina: principales agregados macroeconómicos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB (% a/a, media)	-2,5	2,7	-1,7	2,8	-2,5	-1,4	3,2
Contribución de la demanda doméstica	-4,2	4,4	-1,4	6,7	-3,2	-6,3	3,7
Contribución de la demanda externa	1,7	-1,7	-0,4	-3,9	0,7	4,9	-0,5
Contribución del consumo privado	-3,1	2,5	-0,7	2,5	-1,0	-3,4	2,2
Contribución de la inversión privada	-1,2	0,7	-0,9	2,1	-0,8	-2,2	1,8
Contribución del gasto público	0,4	0,9	0,0	0,3	-0,4	-0,1	0,2
Demanda doméstica (% a/a, media)	-3,8	4,2	-1,3	6,3	-2,9	-5,6	3,5
Consumo total (% a/a, media)	-3,2	4,1	-0,8	3,3	-1,7	-4,0	2,8
Inversión privada (% a/a, media)	-6,6	3,4	-4,8	10,8	-3,2	-10,7	10,1
Exportaciones (a/a en %)	-6,8	-2,8	6,0	0,4	-1,5	9,2	4,5
Importaciones (a/a en %)	-11,2	4,9	6,0	14,9	-2,6	-10,3	5,5

Tasa de paro (% , último trimestre)	6,9	7,0	7,6	7,2	8,3	9,0	8,5
Inflación (% a/a, último trimestre)	44,2	26,0	39,3	23,3	47,4	30,6	20,6
Balance fiscal (% PIB)	-4,8	-5,9	-5,8	-6,0	-5,1	-3,6	-3,5
Balance comercial (% PIB)	1,0	-0,1	0,8	-0,9	-0,3	3,0	2,7
Impulso fiscal (% PIB)	-3,2	-3,9	-4,1	-3,7	-2,3	-0,3	0,5
Balance cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-2,7	-2,7	-5,0	-5,5	-2,4	-2,5

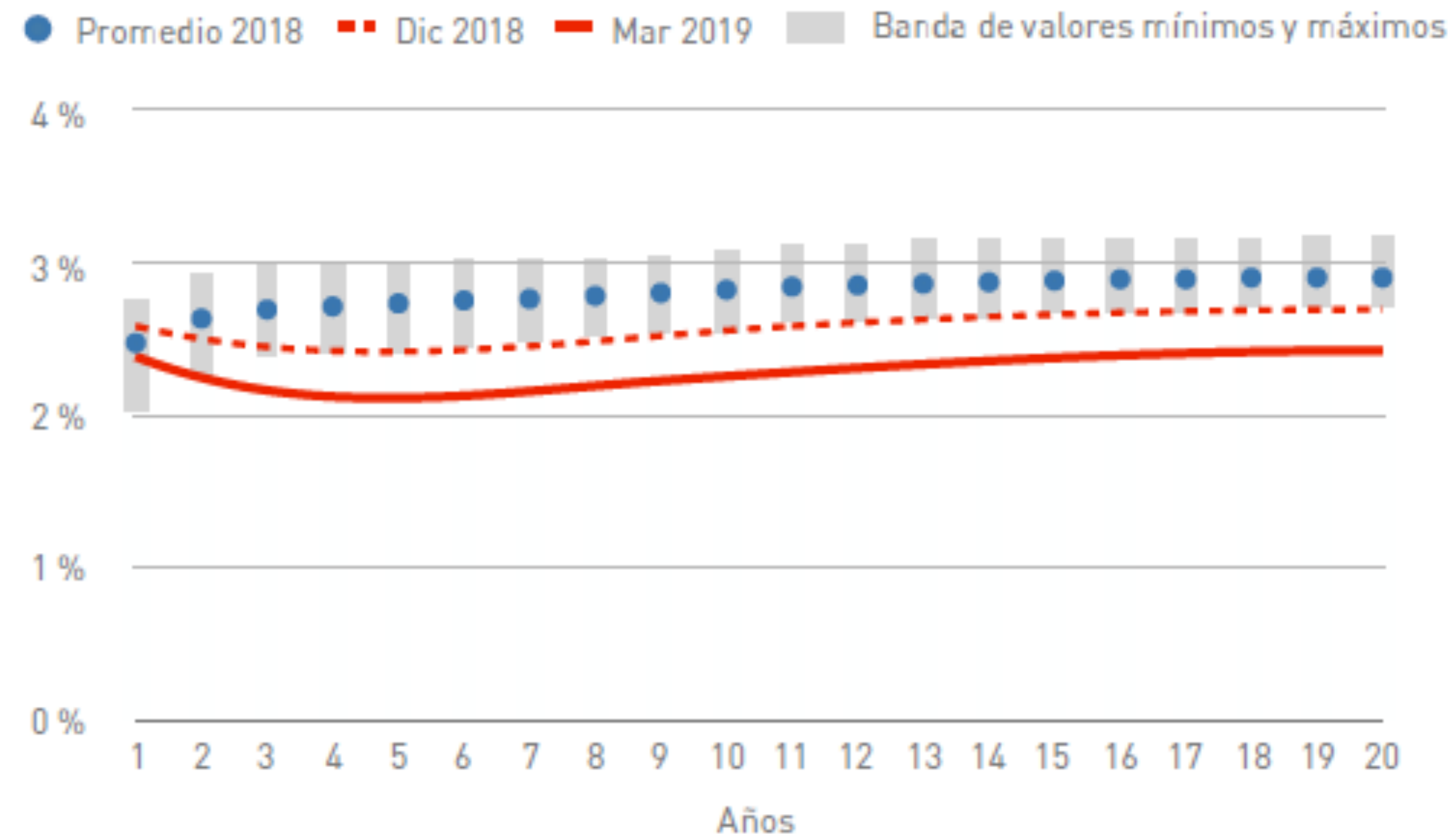
Tipo de interés oficial (final período)	25,33	33,00	24,75	28,75	59,25	35,00	25,00
Tipo de corto plazo (final período)	16,00	26,00	26,75	30,75	74,85	37,13	26,94
Tipo de largo plazo (final período)	9,36	6,65	7,00	5,91	10,86	8,99	8,46
Tipo de cambio vs USD (fin período)	8,60	13,00	15,90	18,60	37,70	47,70	54,40
Tipo de cambio vs Euro (fin período)	10,40	14,20	16,70	22,40	43,17	55,20	64,90

Crédito privado (% a/a, media)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crédito familias (% a/a, media)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crédito S.P. no financiero (% a/a, media)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crédito S.P. financiero (% a/a, media)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Tasa de ahorro (% , media)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con base en datos del INDEC)
Fecha de cierre de previsiones: 17 abril 2019.

[Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información](#)

Gráfica 2.1.7
Estados Unidos: curva de tipos de interés libres de riesgo (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de EIOPA)

[Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información](#)

2.1.10 Argentina (panorama sectorial)

La **previsión de crecimiento** para la economía argentina en 2019 es de una caída del PIB en términos reales del -1,4% (-2,5% en 2018). Sin embargo, la previsión para el año 2020 es de una recuperación económica con un crecimiento real en torno al 3,2%. **La confluencia de una serie de factores coyunturales adversos en 2018** (endurecimiento de la política monetaria de los Estados Unidos y fuertes sequías), junto con vulnerabilidades estructurales que afectan a su cuenta corriente (elevado endeudamiento exterior a corto plazo en dólares, reducido nivel de reservas en esta moneda y alta inflación) provocaron una fuerte caída en la cotización del peso argentino que **forzó la solicitud de apoyo financiero al FMI**. El programa de ayuda del FMI está surtiendo efecto en la estabilización de su moneda y apunta a una mejora de las perspectivas a medio plazo.

No obstante, Argentina debe seguir aplicando las medidas de ajuste que le permitan la reducción de los desequilibrios macroeconómicos que motivaron la crisis iniciada en el primer semestre de 2018. Los **altos tipos de interés** y el **ajuste fiscal** que está llevando a cabo hacen prever que el **entorno recesivo** continuará durante este año y será superado en el año 2020.

2.1.10 Argentina (cont.)

Este entorno recesivo **afectará negativamente al desarrollo de las líneas de negocio de No Vida y Vida riesgo** de la industria aseguradora.

Las **dificultades para controlar la inflación**, que continúa alta (47,4% de media en el último trimestre de 2018), **impactarán de forma negativa en el coste de los siniestros** de las entidades aseguradoras que no pueden beneficiarse plenamente de los altos tipos de interés de política monetaria para apuntalar la rentabilidad financiera de estas líneas de negocio por los **límites regulatorios** impuestos a las entidades aseguradoras **en las inversiones** en instrumentos de deuda pública a corto plazo.

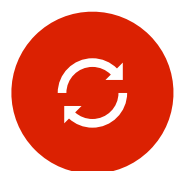
Este entorno de tipos de interés podría ser, asimismo, una oportunidad para la comercialización de productos de **seguros de Vida ahorro temporales renovables** con vencimientos cortos y renegociación del tipo garantizado en cada vencimiento, pero los referidos límites regulatorios **dificultan el desarrollo de este tipo de productos**.

Pueden descargarse en el sitio web de **Fundación MAPFRE**:

www.fundacionmapfre.org

O bien, en la sección del **Servicio de Estudios** dentro de la **página corporativa de MAPFRE**:

www.mapfre.com





MAPFRE