

Panorama Económico y Sectorial 2024 -2025

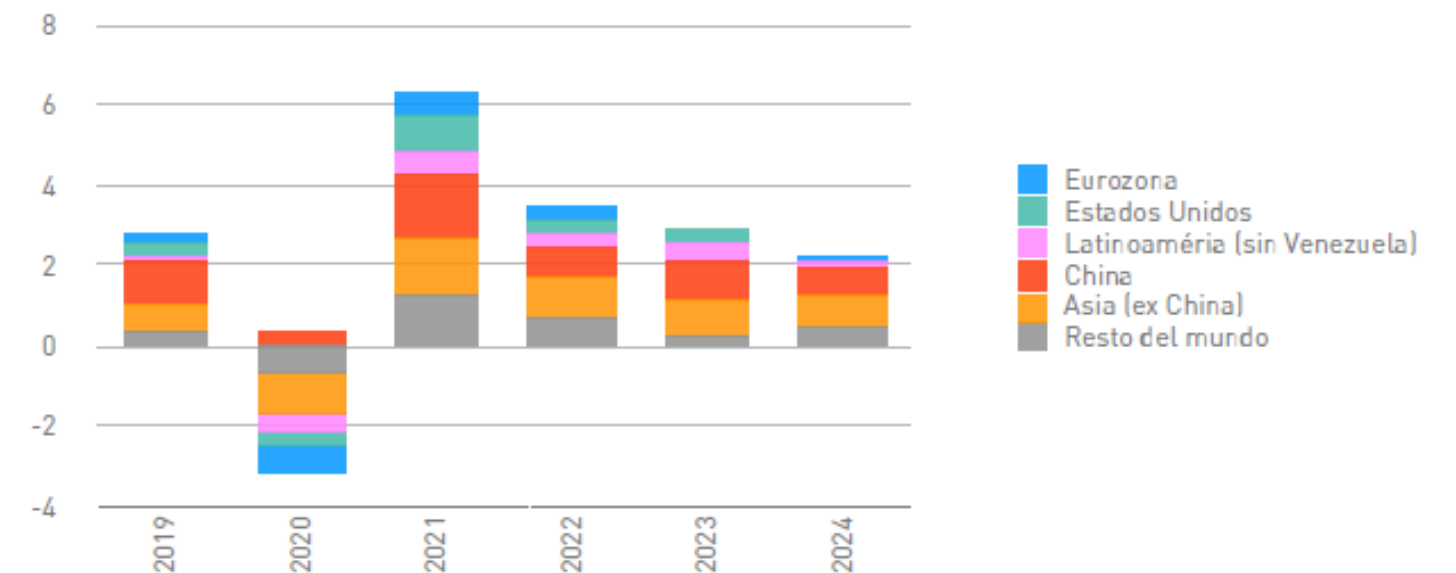
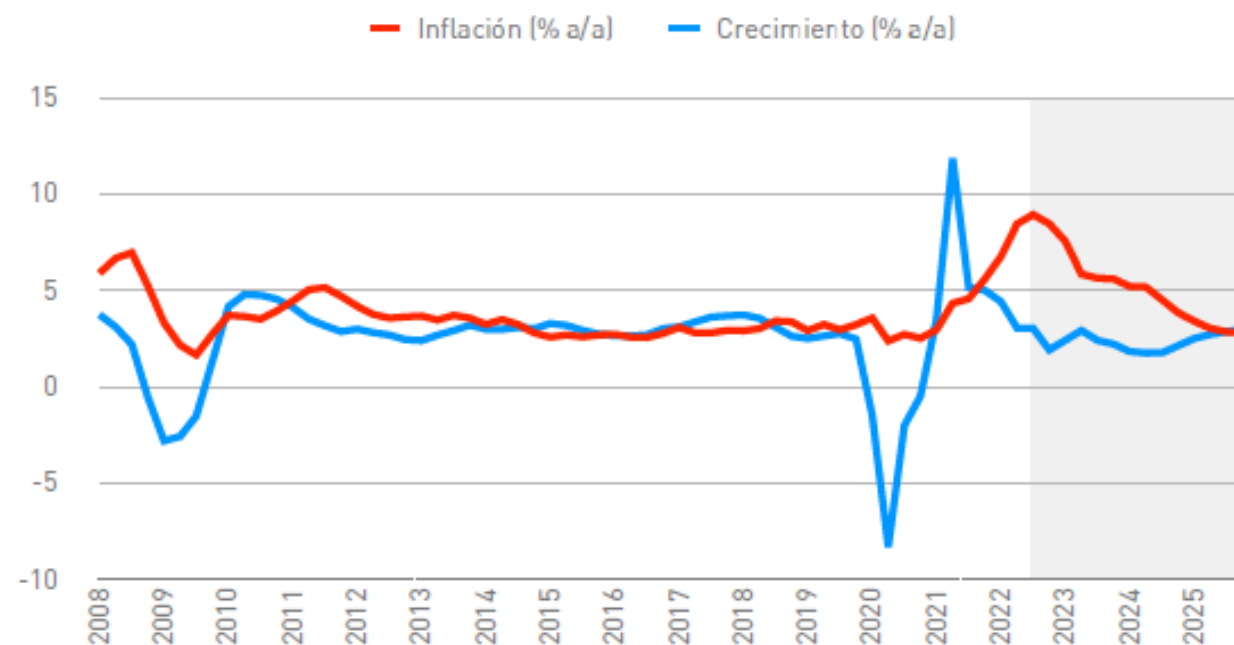
Entorno Económico Global en un Contexto de Ajuste Geopolítico



Crecimiento e inflación global

(expectativas v contribuciones)

Global: perspectivas de crecimiento e inflación y contribución por regiones

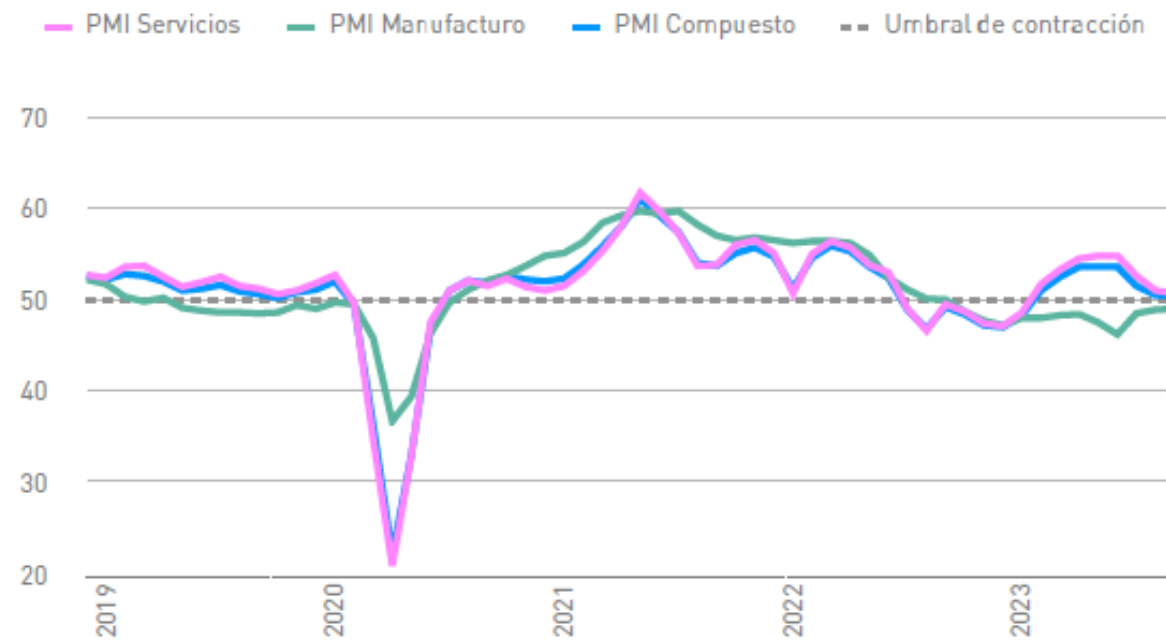


Visualizando un horizonte lleno de incógnitas (tipos, potencial, productividad, inflación)

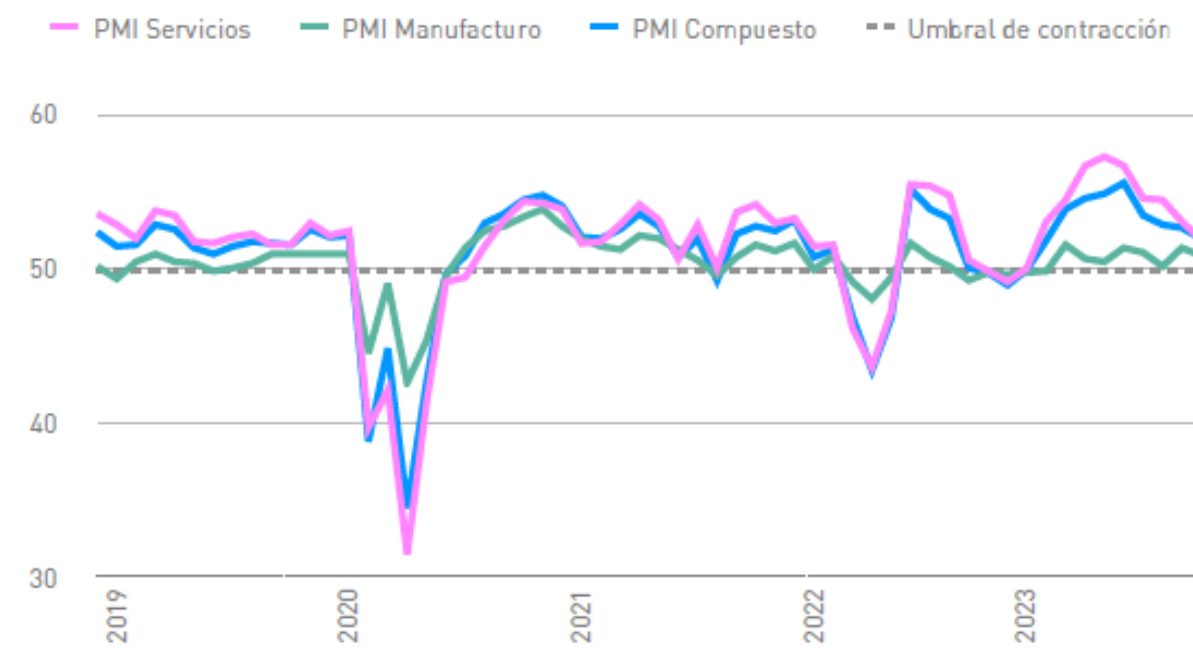
Indicadores de alta frecuencia de actividad

(PMIs Manufacturas y Servicios)

Mercados desarrollados: PMIs



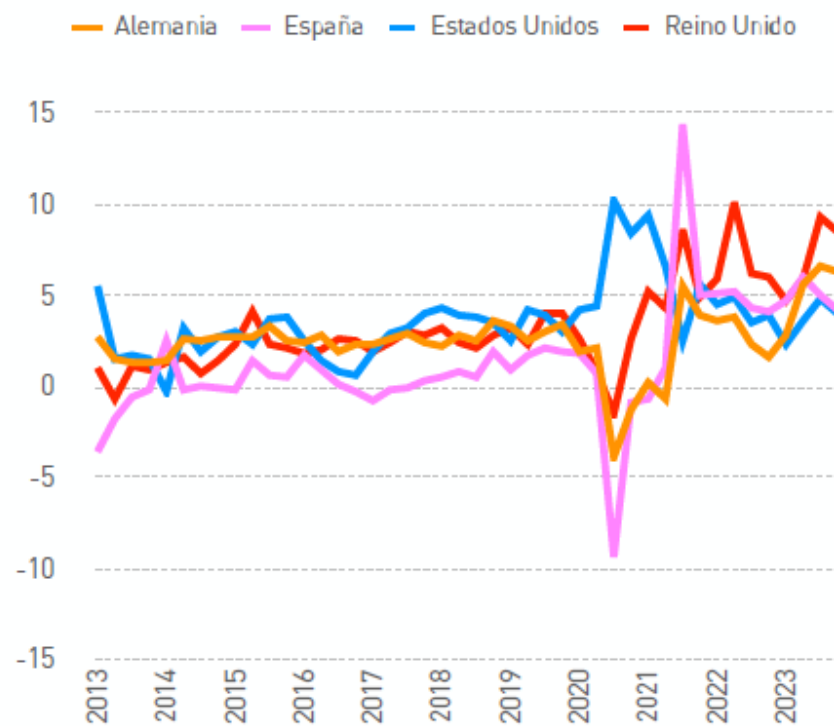
Mercados emergentes: PMIs



Soportes del consumo privado

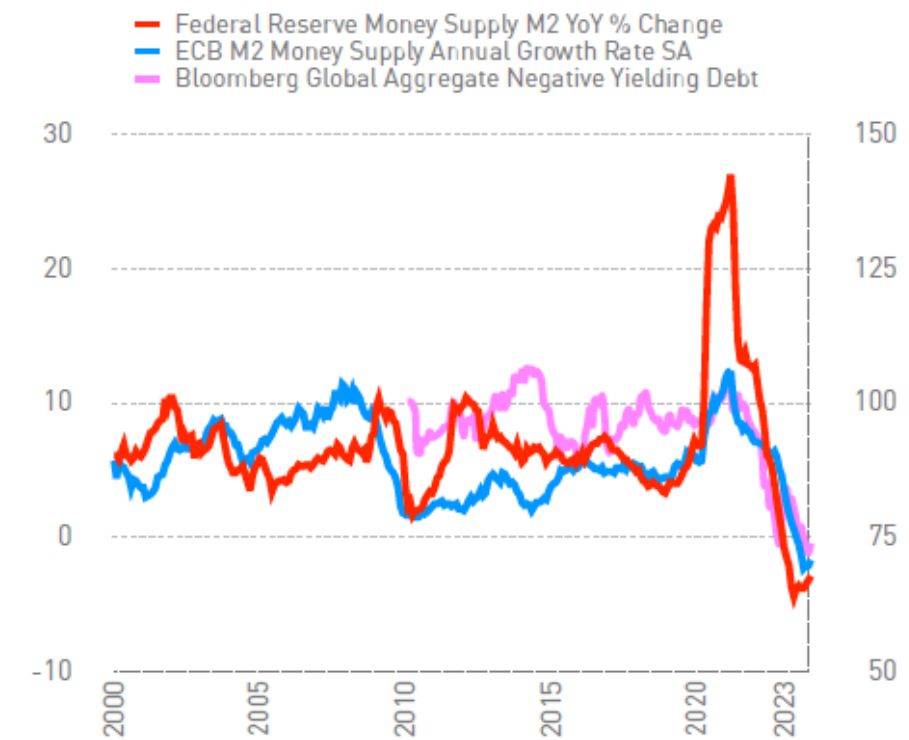
(Recurso al ahorro privado y público en sustitución del crédito)

Gráfica 1.1.1-a
Economías seleccionadas: índice de salarios



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver)

Gráfica 1.1.1-b
Estados Unidos y Eurozona: agregados monetarios

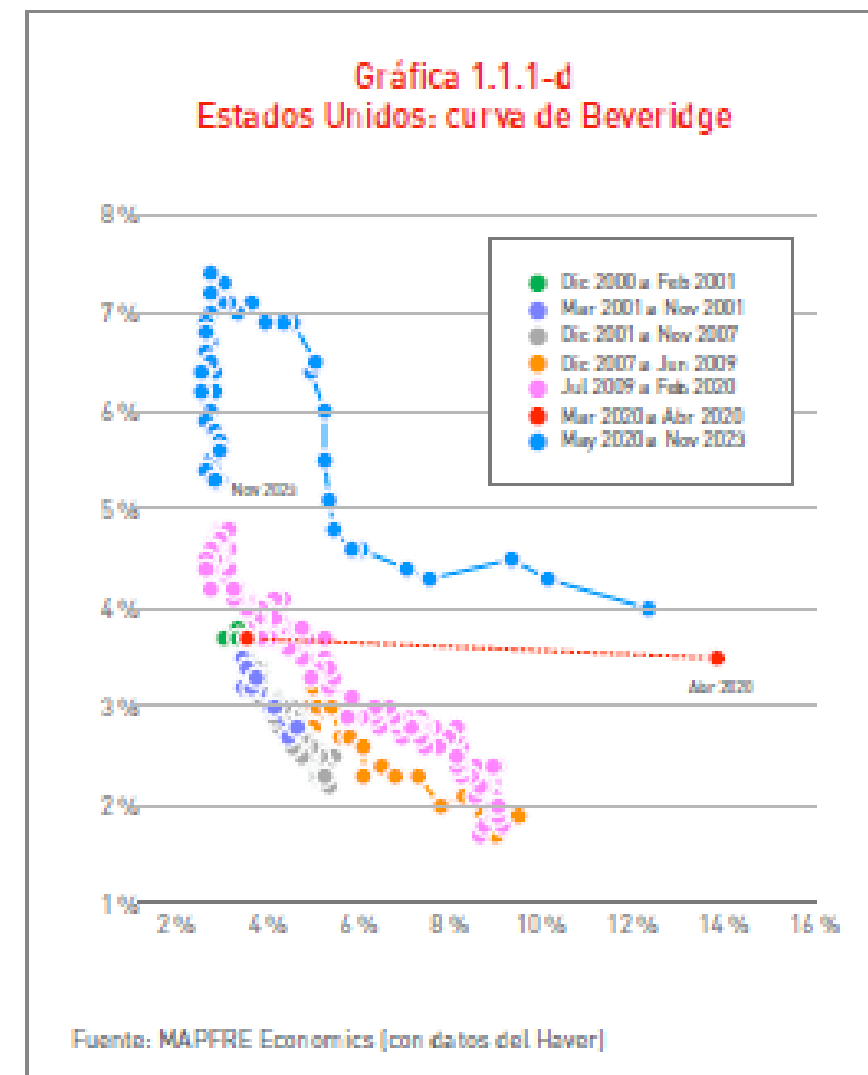
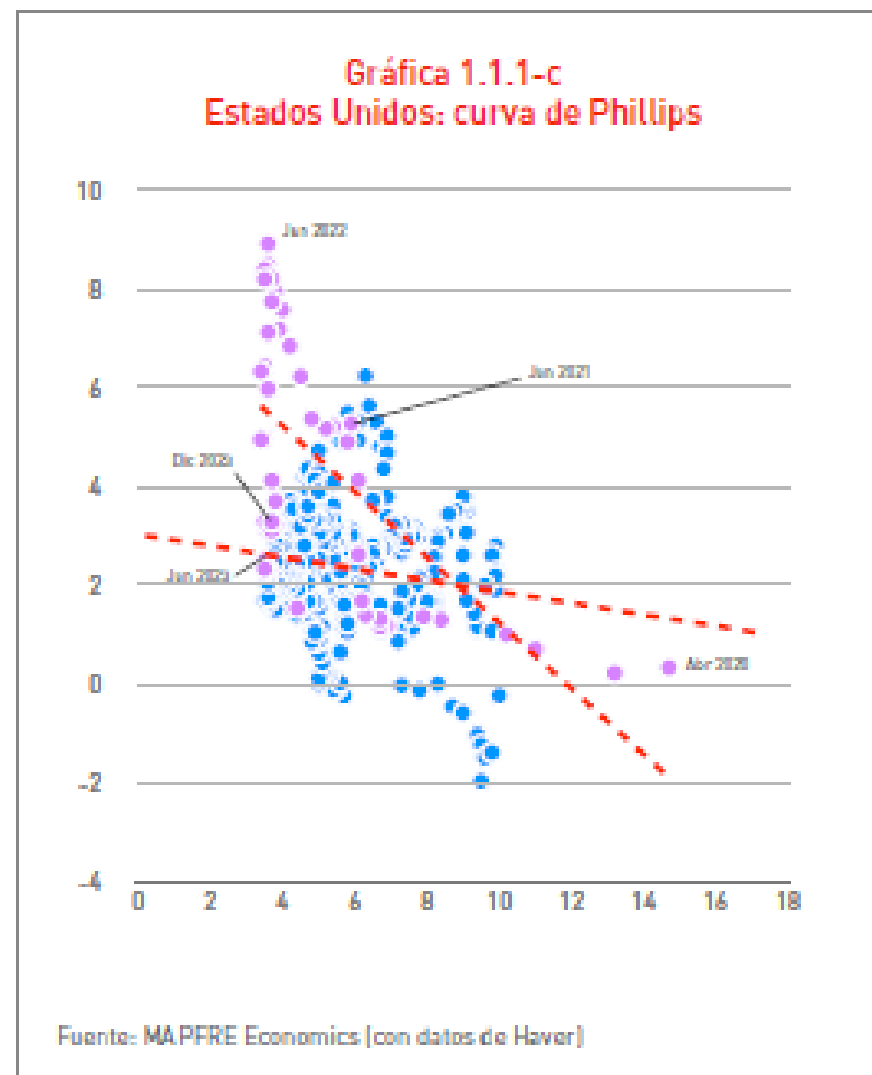


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver)

Salarios y condiciones financieras,
nuevos soportes

Soportes del consumo privado

(Mercados laborales más equilibrados)

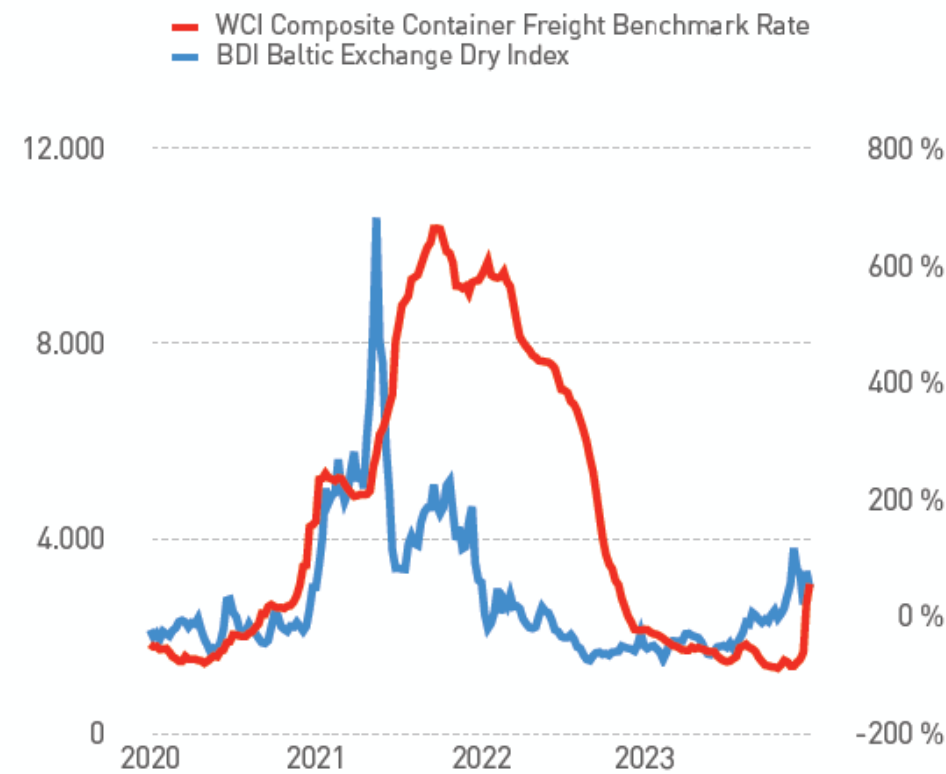


Reducen la probabilidad de efectos de segunda ronda

Inflación y decisiones de política monetaria

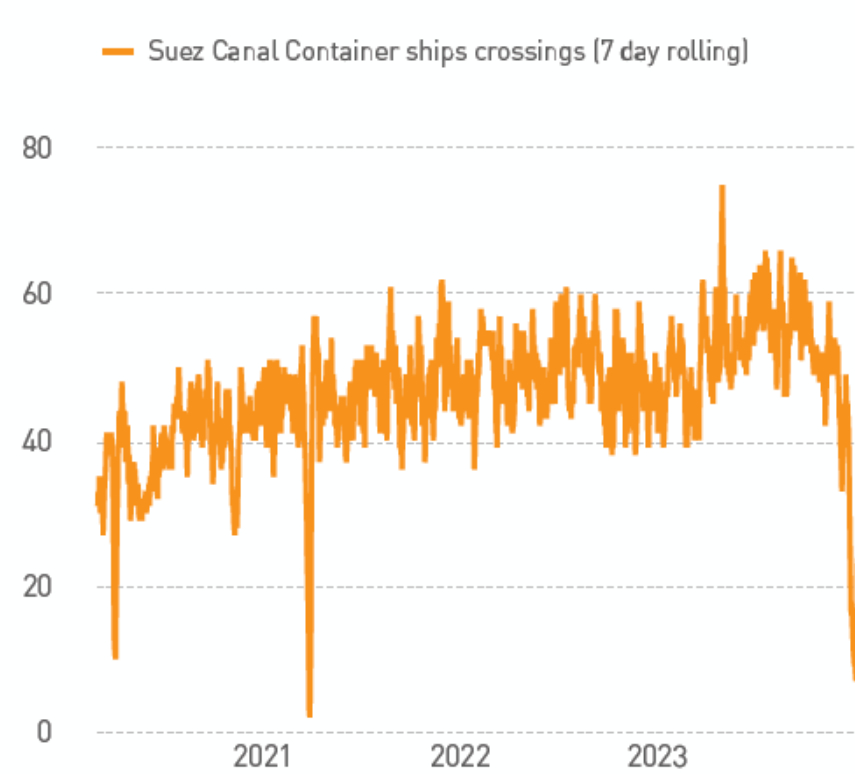
(end of an era)

Gráfica 1.1.1-h
Global: cadenas de suministro (1)



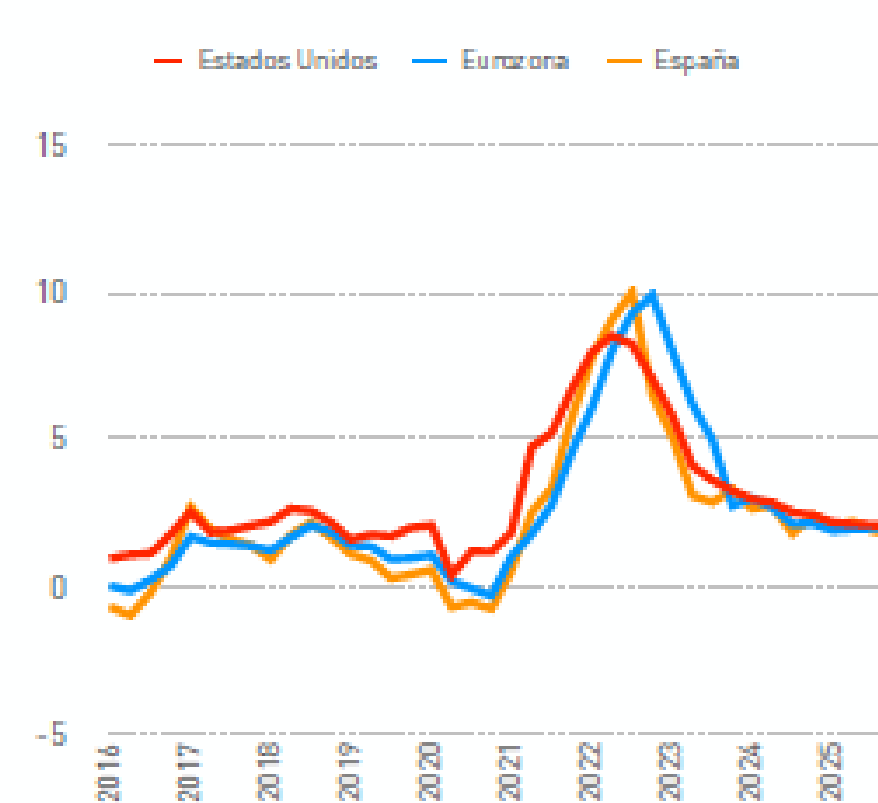
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Bloomberg)

Gráfica 1.1.1-i
Global: cadenas de suministro (2)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Bloomberg)

Gráfica 1.1.1-f
Mercados desarrollados: inflación (%)



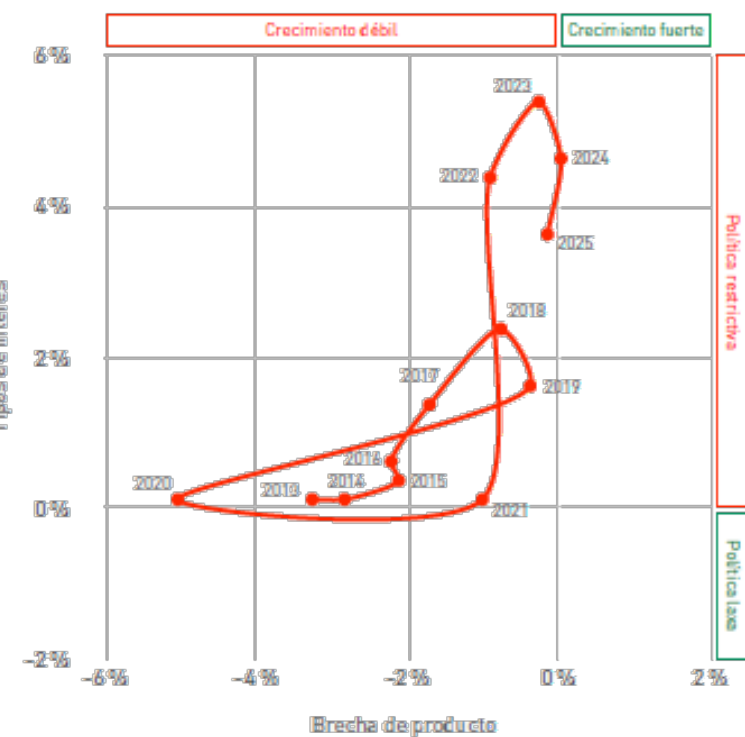
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver)

Diferentes intensidades e inercias de la inflación dan lugar a estrategias de política monetaria

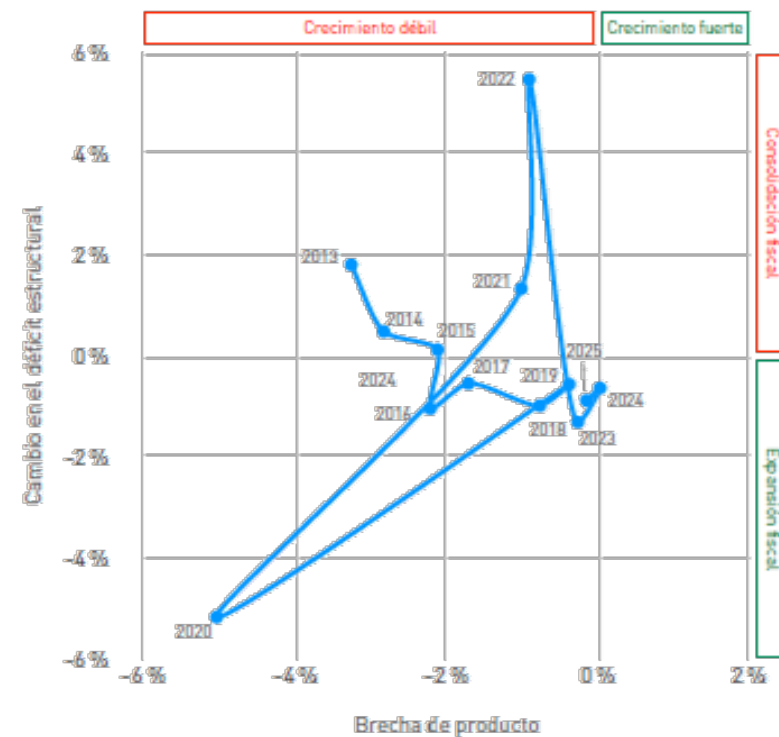
Inflación y decisiones de política monetaria

(end of an era)

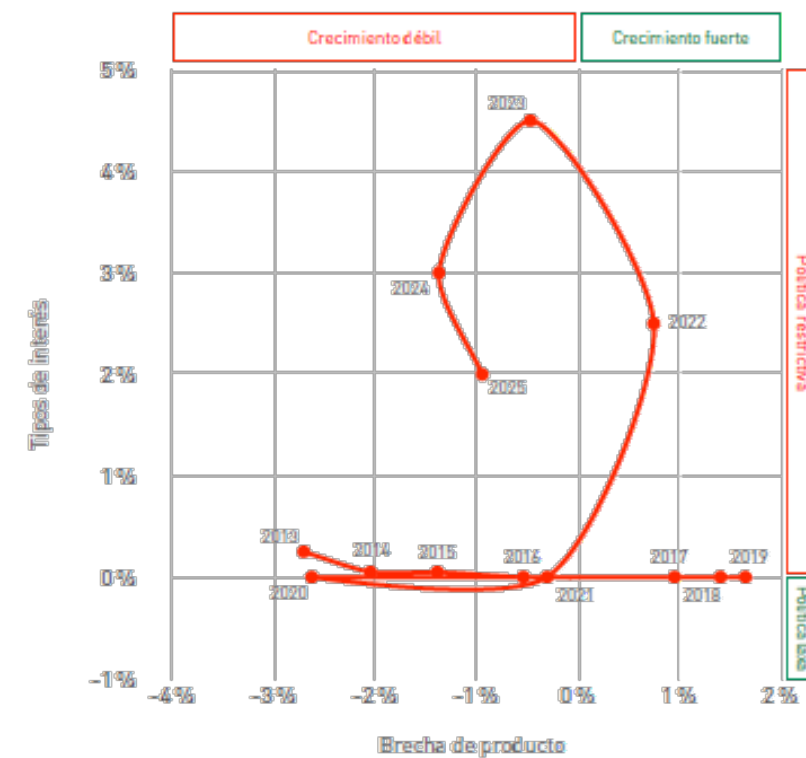
Política monetaria vs brecha de producto



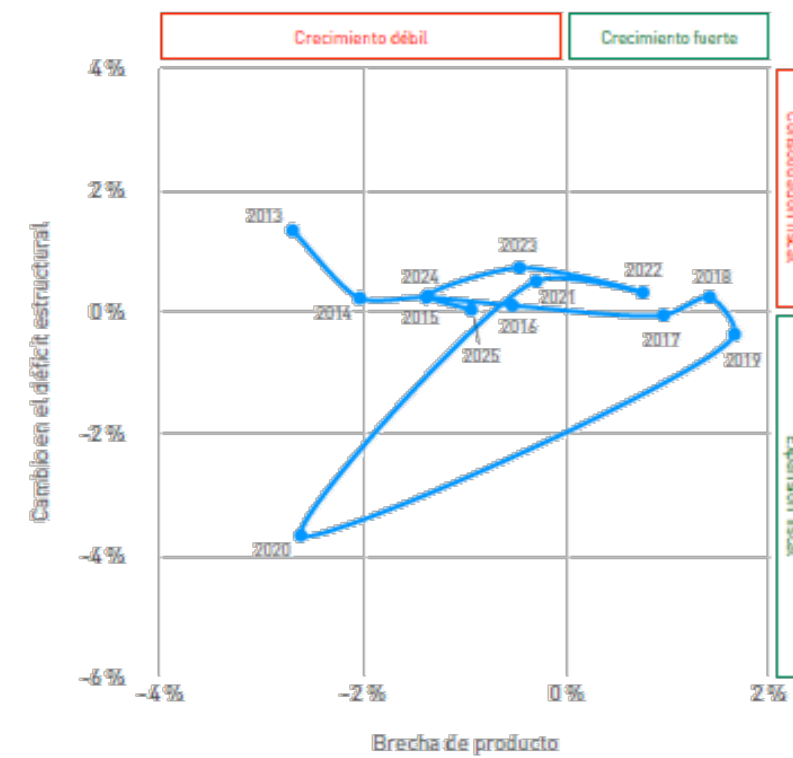
Política fiscal vs brecha de producto



Política monetaria vs brecha de producto



Política fiscal vs brecha de producto

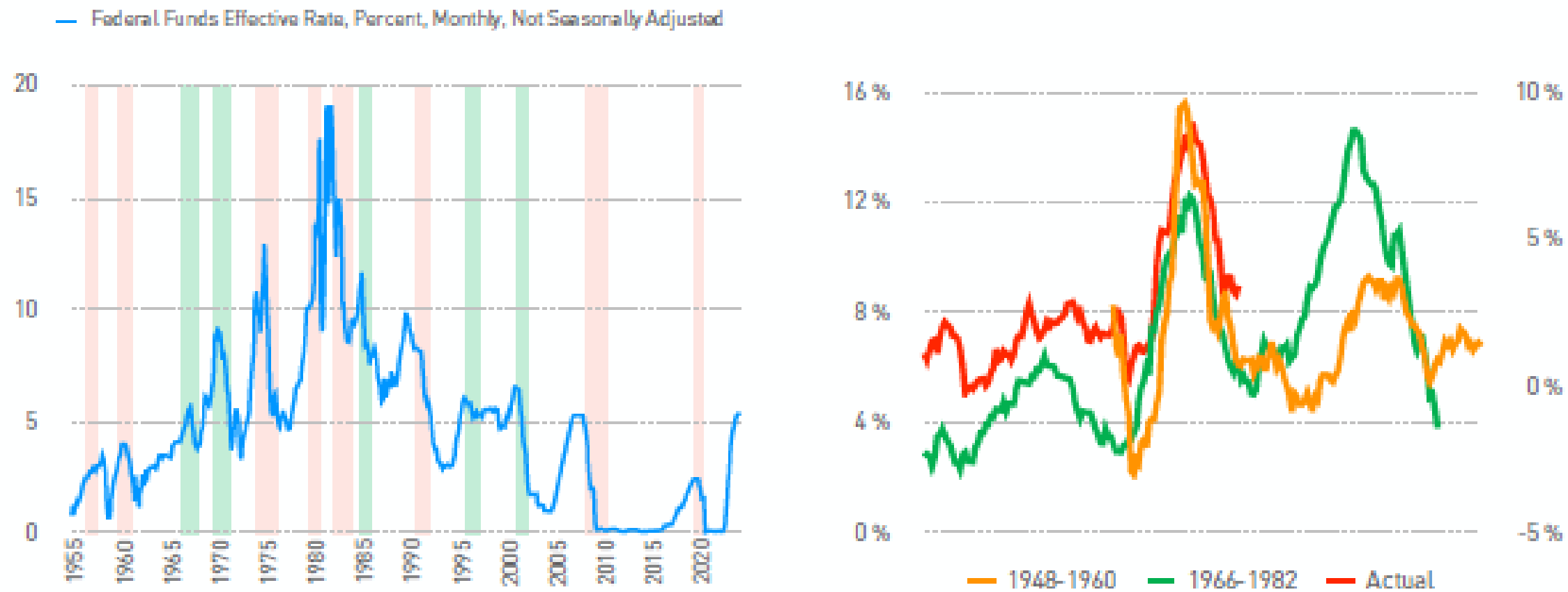


Diferentes intensidades e inercias de la inflación dan lugar a estrategias de política monetaria

Los costes de la política monetaria

(sobre la estabilidad financiera y sobre el crecimiento)

Gráfica 1.1.1-j
Estados Unidos: tipos de interés y ciclos de inflación



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Haver)

Errores y aciertos del pasado



Visión central y alternativa

(Las diferencias nacen de los supuestos)

(Crecimiento del PIB % a/a)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)	
	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)	2024(p)	2025(p)
Estados Unidos	-2.2	5.8	1.9	2.5	1.1	1.5	0.2	-0.3
Eurozona	-6.2	5.9	3.4	0.5	0.6	1.6	-0.3	0.1
Alemania	-4.2	3.1	1.9	-0.3	0.3	1.5	-0.8	-0.1
Francia	-7.7	6.4	2.5	0.8	0.7	1.3	-0.2	0.6
Italia	-9.0	8.3	3.9	0.7	0.5	1.2	-0.5	-0.2
España	-11.2	6.4	5.8	2.5	1.4	1.8	0.4	0.1
Reino Unido	-10.4	8.7	4.3	0.5	0.4	1.3	-0.3	0.5
Japón	-4.2	2.6	0.9	2.0	0.9	1.0	0.3	0.5
Mercados emergentes	-1.8	6.9	4.1	4.5	3.7	3.7	2.8	3.0
América Latina	-7.0	7.4	4.1	2.0	1.4	2.2	0.5	0.8
México	-8.8	6.0	3.9	3.3	2.0	2.1	1.2	0.6
Brasil	-3.6	5.1	3.1	3.1	1.6	2.4	0.7	1.1
Argentina	-9.9	10.7	5.0	-2.0	-1.8	0.9	-2.8	-0.1
Colombia	-7.3	11.0	7.3	1.0	1.9	2.9	0.9	1.4
Chile	-6.4	11.9	2.5	-0.2	1.9	2.6	0.5	1.0
Perú	-10.9	13.5	2.7	0.6	2.6	2.9	1.5	1.7
Emergentes europeos ¹	-1.6	7.3	0.8	2.4	2.2	2.5	2.0	2.4
Turquía	1.9	11.4	5.5	4.0	2.4	2.9	0.3	0.5
Asia Pacífico	-0.5	7.5	4.5	5.2	4.5	4.1	3.6	3.8
China	2.2	8.5	3.0	5.2	4.4	4.0	3.5	3.7
Indonesia	-2.1	3.7	5.3	5.1	4.8	4.9	3.8	3.5
Filipinas	-9.5	5.7	7.6	5.1	5.4	6.2	4.7	5.8
Mundo	-2.8	6.3	3.5	3.1	2.3	2.6	1.4	1.5

(Crecimiento del IPC % a/a)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)	
	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)	2024(p)	2025(p)
Estados Unidos	1.3	4.7	8.0	4.2	2.7	2.2	3.0	1.8
Eurozona	0.3	2.6	8.4	5.5	2.5	2.0	2.9	1.9
Alemania	0.5	3.1	6.9	6.0	2.1	1.9	2.5	0.9
Francia	0.5	1.6	5.2	4.9	2.5	2.0	3.1	1.9
Italia	-0.1	1.9	8.2	5.7	2.1	1.7	2.5	0.9
España	-0.3	3.1	8.4	3.6	2.4	2.0	2.5	1.0
Reino Unido	0.9	2.6	9.1	7.4	3.2	2.1	3.5	1.9
Japón	0.0	-0.2	2.5	3.2	2.2	1.7	2.6	1.5
Mercados emergentes	5.2	5.9	9.8	8.5	11.1	6.2	13.8	7.2
América Latina	6.4	9.8	14.0	20.7	32.3	16.4	43.5	22.5
México	3.4	5.7	7.9	5.6	4.2	3.5	4.6	3.2
Brasil	3.2	8.3	9.3	4.6	4.0	3.7	4.4	3.4
Argentina	42.0	48.4	72.4	127.9	248.0	115.0	342.4	169.0
Colombia	2.5	3.5	10.2	11.8	6.1	3.8	7.4	3.6
Chile	3.0	4.5	11.6	7.7	3.3	2.9	3.5	2.8
Perú	1.8	4.0	7.9	6.3	3.4	2.5	3.9	2.4
Emergentes europeos ¹	5.4	9.6	27.9	18.9	19.9	16.1	20.7	16.7
Turquía	12.3	19.6	72.3	53.4	51.7	24.4	53.6	21.9
Asia Pacífico	3.2	2.2	3.8	0.8	1.3	1.8	1.8	1.7
China	2.5	0.9	2.0	0.2	1.1	1.6	1.6	1.4
Indonesia	2.0	1.6	4.2	3.7	2.4	2.6	2.7	3.0
Filipinas	2.4	3.9	5.8	6.0	3.4	3.1	3.6	2.3
Mundo	3.2	4.7	8.7	6.6	6.8	4.2	8.4	4.4

Contemplamos un mundo en estanflación o estanflación+

Visión central y alternativa

(Las diferencias nacen de los supuestos)

Tipo de interés de la deuda pública a 10 años (final de periodo)

	Escenario Base (EB)						Escenario Esresado (EE)					
	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)
Estados Unidos	0,93	1,52	3,88	3,88	3,79	3,46	0,93	1,52	3,88	3,88	4,60	4,23
Eurozona	-0,19	0,32	3,39	2,79	2,74	2,72	-0,19	0,32	3,39	2,79	3,84	3,67

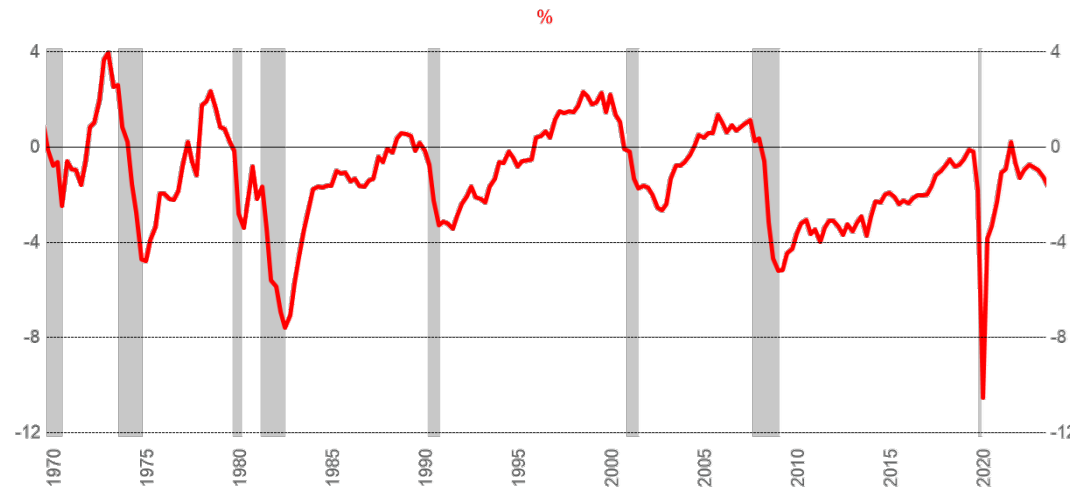
Tipo de Cambio (final de periodo)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)					
	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)
USD-EUR	0,81	0,88	0,94	0,90	0,92	0,90	0,81	0,88	0,94	0,90	0,93	0,90
EUR-USD	1,23	1,13	1,07	1,11	1,09	1,11	1,23	1,13	1,07	1,11	1,08	1,11
GBP-USD	1,36	1,35	1,20	1,27	1,26	1,28	1,36	1,35	1,20	1,27	1,23	1,27
USD-JPY	103,54	115,00	132,65	141,91	135,45	126,74	103,54	115,00	132,65	141,91	137,35	127,57
USD-CNY	6,52	6,35	6,90	7,10	7,01	6,58	6,52	6,35	6,90	7,10	7,14	6,64

Tipo de interés oficial (final de periodo)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)					
	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)
Estados Unidos	0,25	0,25	4,50	5,50	4,00	3,00	0,25	0,25	4,50	5,50	5,50	3,50
Eurozona	0,00	0,00	2,50	4,50	3,00	2,00	0,00	0,00	2,50	4,50	4,50	2,50
China	3,00	3,00	2,75	2,50	2,40	2,50	3,00	3,00	2,75	2,50	2,50	2,40

US: Output Gap as Percent of Potential GDP



EEUU

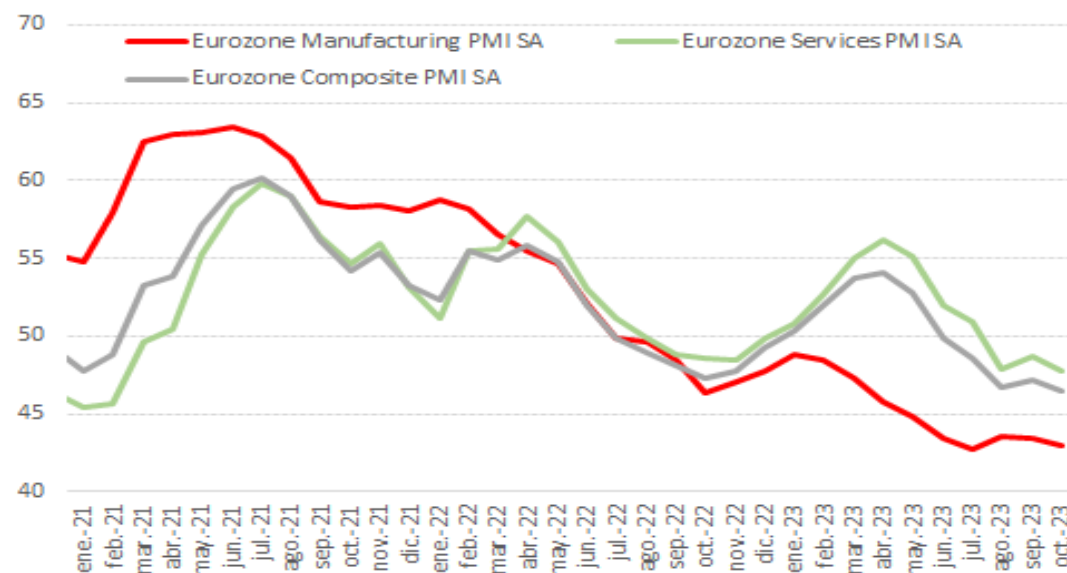
- Economía fuerte a pesar de subidas de tasas de la Reserva Federal.
- Expectativa de desaceleración en 2024 debidos efectos de PM y efectos financieros.
- Se evita la recesión, aunque riesgos locales incluyen elección de Trump, tensiones comerciales y posible cierre del Gobierno.

China

- Economía china podría estar tocando fondo después de pausa a mediados de año.
- Crecimiento del PIB el próximo año será uno de los más débiles en décadas.
- Demografía, tensiones comerciales y problemas en el sector inmobiliario afectarán el crecimiento.
- Persisten riesgos en el sector inmobiliario con posibles efectos sistémicos.

UEM

- Importante influencia del tipo de interés del BCE en la actividad económica (demanda)
- Crecimiento exiguo del PIB en 2024 ¿recesión?
- Diferencias regionales: norte lento/negativo sur y este tasas superiores al 2%



Escenario Base

(Crecimiento del PIB)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)	
	2020	2021	2022	2023(p)	2024(p)	2025(p)	2024(p)	2025(p)
Estados Unidos	-2,2	5,8	1,9	2,5	1,1	1,5	0,2	-0,3
Eurozona	-6,2	5,9	3,4	0,5	0,6	1,6	-0,3	0,1
Alemania	-4,2	3,1	1,9	-0,3	0,3	1,5	-0,8	-0,1
Francia	-7,7	6,4	2,5	0,8	0,7	1,3	-0,2	0,6
Italia	-9,0	8,3	3,9	0,7	0,5	1,2	-0,5	-0,2
España	-11,2	6,4	5,8	2,5	1,4	1,8	0,4	0,1
Reino Unido	-10,4	8,7	4,3	0,5	0,4	1,3	-0,3	0,5
Japón	-4,2	2,6	0,9	2,0	0,9	1,0	0,3	0,5
Mercados emergentes	-1,8	6,9	4,1	4,5	3,7	3,7	2,8	3,0
América Latina	-7,0	7,4	4,1	2,0	1,4	2,2	0,5	0,8
México	-8,8	6,0	3,9	3,3	2,0	2,1	1,2	0,6
Brasil	-3,6	5,1	3,1	3,1	1,6	2,4	0,7	1,1
Argentina	-9,9	10,7	5,0	-2,0	-1,8	0,9	-2,8	-0,1
Colombia	-7,3	11,0	7,3	1,0	1,9	2,9	0,9	1,4
Chile	-6,4	11,9	2,5	-0,2	1,9	2,6	0,5	1,0
Perú	-10,9	13,5	2,7	0,6	2,6	2,9	1,5	1,7
Emergentes europeos ¹	-1,6	7,3	0,8	2,4	2,2	2,5	2,0	2,4
Turquía	1,9	11,4	5,5	4,0	2,4	2,9	0,3	0,5
Asia Pacífico	-0,5	7,5	4,5	5,2	4,5	4,1	3,6	3,8
China	2,2	8,5	3,0	5,2	4,4	4,0	3,5	3,7
Indonesia	-2,1	3,7	5,3	5,1	4,8	4,9	3,8	3,5
Filipinas	-9,5	5,7	7,6	5,1	5,4	6,2	4,7	5,8
Mundo	-2,8	6,3	3,5	3,1	2,3	2,6	1,4	1,5

Crecimiento global mediocre solo apoyado por el desempeño de Asia emergente

Escenario Alternativo

(Crecimiento del PIB)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)	
	2020	2021	2022	2023 ^(e)	2024 ^(p)	2025 ^(p)	2024 ^(p)	2025 ^(p)
Estados Unidos	-2,2	5,8	1,9	2,5	1,1	1,5	0,2	-0,3
Eurozona	-6,2	5,9	3,4	0,5	0,6	1,6	-0,3	0,1
Alemania	-4,2	3,1	1,9	-0,3	0,3	1,5	-0,8	-0,1
Francia	-7,7	6,4	2,5	0,8	0,7	1,3	-0,2	0,6
Italia	-9,0	8,3	3,9	0,7	0,5	1,2	-0,5	-0,2
España	-11,2	6,4	5,8	2,5	1,4	1,8	0,4	0,1
Reino Unido	-10,4	8,7	4,3	0,5	0,4	1,3	-0,3	0,5
Japón	-4,2	2,6	0,9	2,0	0,9	1,0	0,3	0,5
Mercados emergentes	-1,8	6,9	4,1	4,5	3,7	3,7	2,8	3,0
América Latina	-7,0	7,4	4,1	2,0	1,4	2,2	0,5	0,8
México	-8,8	6,0	3,9	3,3	2,0	2,1	1,2	0,6
Brasil	-3,6	5,1	3,1	3,1	1,6	2,4	0,7	1,1
Argentina	-9,9	10,7	5,0	-2,0	-1,8	0,9	-2,8	-0,1
Colombia	-7,3	11,0	7,3	1,0	1,9	2,9	0,9	1,4
Chile	-6,4	11,9	2,5	-0,2	1,9	2,6	0,5	1,0
Perú	-10,9	13,5	2,7	0,6	2,6	2,9	1,5	1,7
Emergentes europeos ¹	-1,6	7,3	0,8	2,4	2,2	2,5	2,0	2,4
Turquía	1,9	11,4	5,5	4,0	2,4	2,9	0,3	0,5
Asia Pacífico	-0,5	7,5	4,5	5,2	4,5	4,1	3,6	3,8
China	2,2	8,5	3,0	5,2	4,4	4,0	3,5	3,7
Indonesia	-2,1	3,7	5,3	5,1	4,8	4,9	3,8	3,5
Filipinas	-9,5	5,7	7,6	5,1	5,4	6,2	4,7	5,8
Mundo	-2,8	6,3	3,5	3,1	2,3	2,6	1,4	1,5

Deterioro que lleva la visión a un crecimiento aún más mediocre

Balance de Riesgos a Corto Plazo

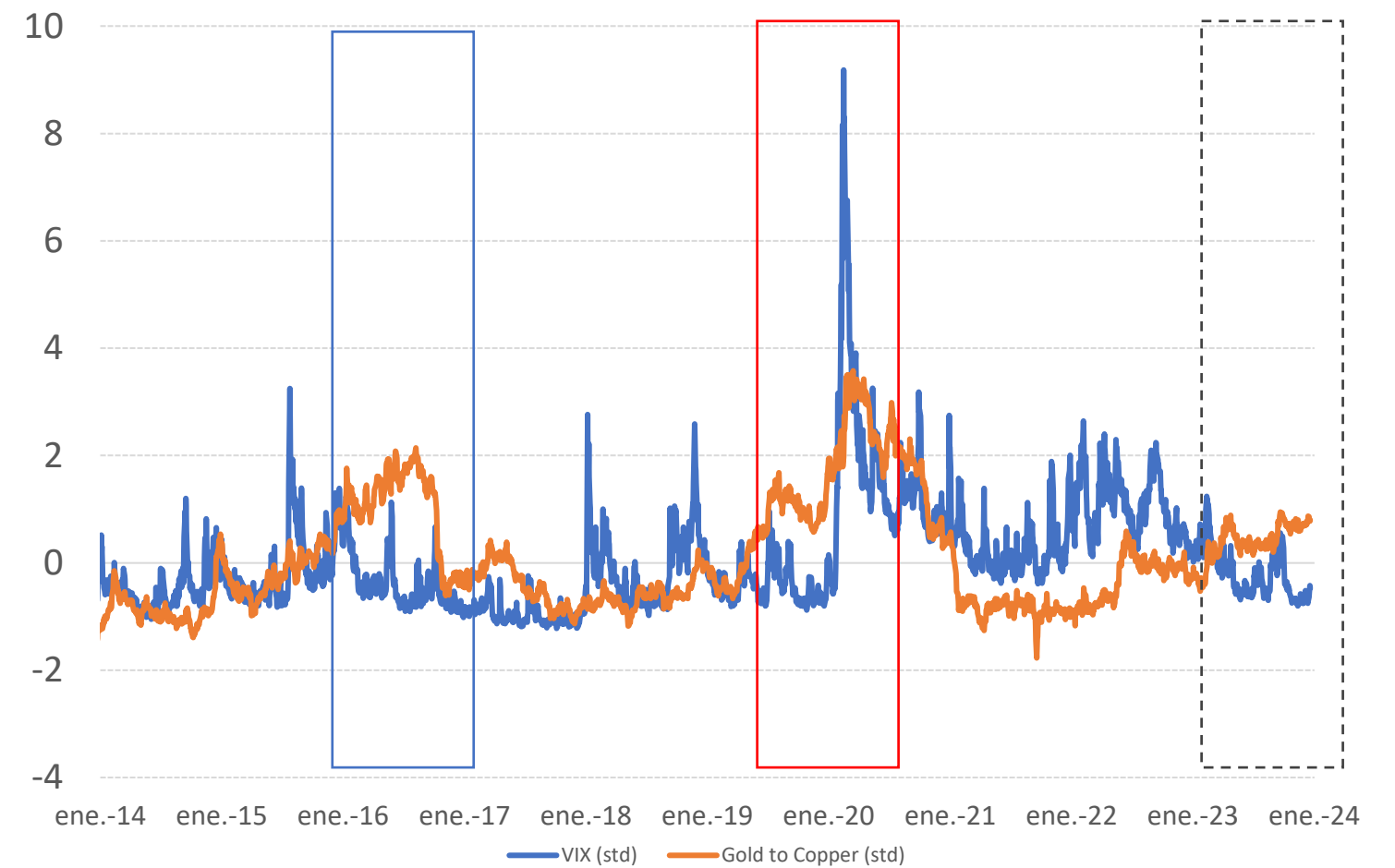
(Vulnerabilidades y riesgos globales)



- Riesgo con menor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo sin cambio respecto al informe previo
- Riesgo con mayor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo emergente
- ↑↓ Sesgo observado del riesgo

Aversión global al riesgo

(Indicadores de aversión y "Risk off mood")



Balance de Riesgos a Corto Plazo

(Vulnerabilidades y riesgos globales)



- Riesgo con menor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo con mayor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo sin cambio respecto al informe previo
- Riesgo emergente
- ↑↓ Sesgo observado del riesgo

Balance de Riesgos a Corto Plazo

(Vulnerabilidades y riesgos globales)



- Riesgo con menor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo con mayor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo sin cambio respecto al informe previo
- Riesgo emergente
- ↑↓ Sesgo observado del riesgo

Balance de Riesgos a Corto Plazo

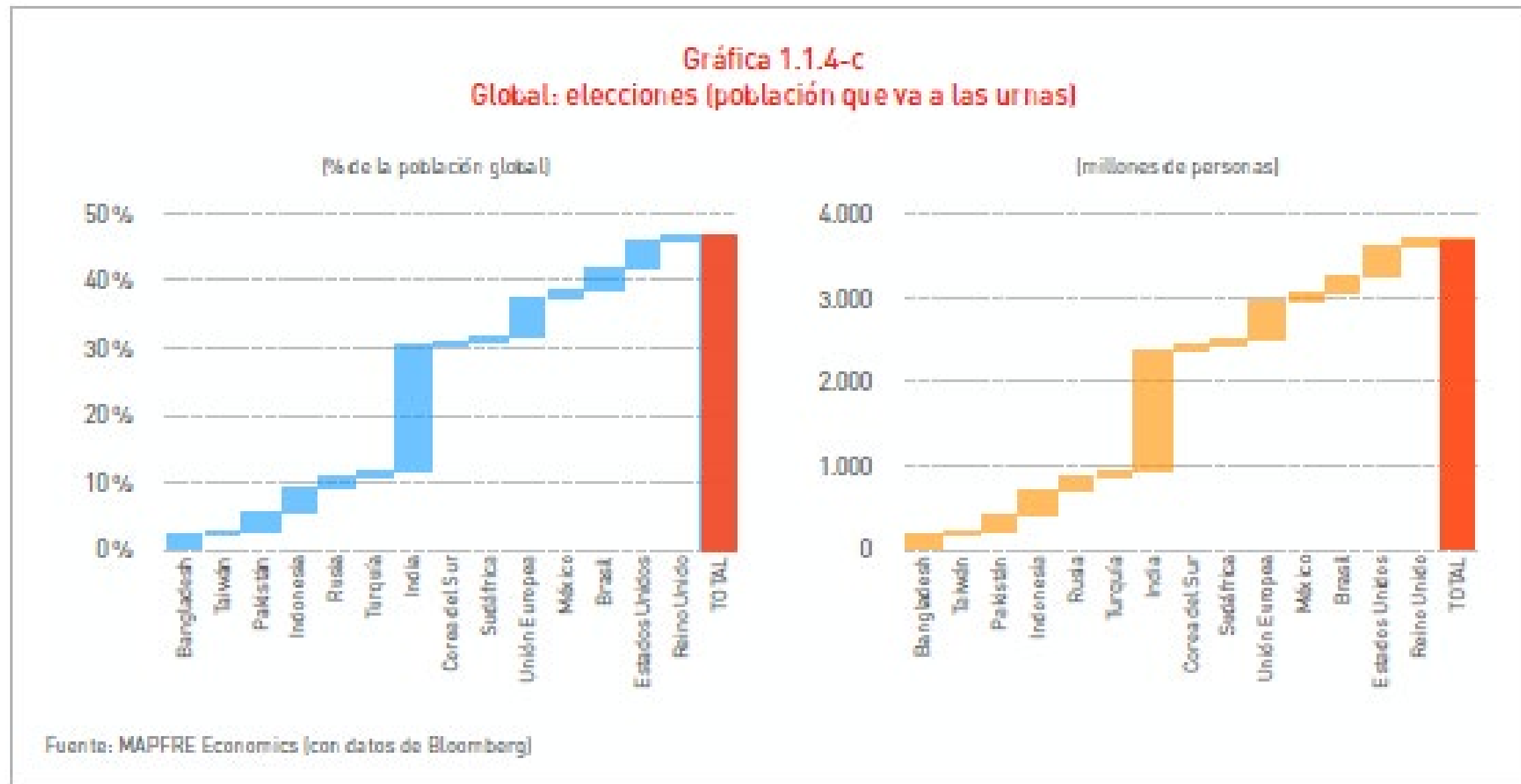
(Vulnerabilidades y riesgos globales)



- Riesgo con menor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo con mayor probabilidad y/o severidad respecto al informe previo
- Riesgo sin cambio respecto al informe previo
- Riesgo emergente
- ↑↓ Sesgo observado del riesgo

Gobernanza Global

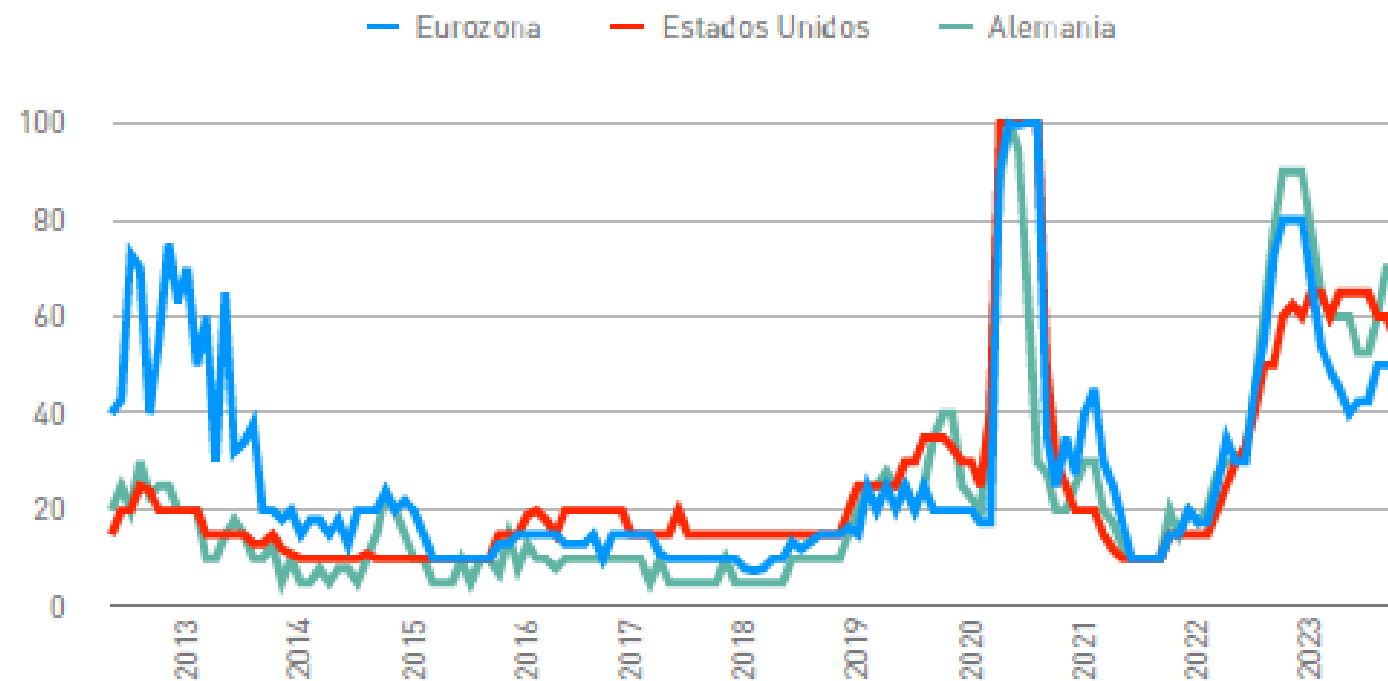
(la mitad de la humanidad vota en 2024)



Un crecimiento débil y frágil y un entorno lleno de desafíos

(Que pueden hacernos cambiar de escenario rápidamente)

Economías seleccionadas: probabilidades de recesión

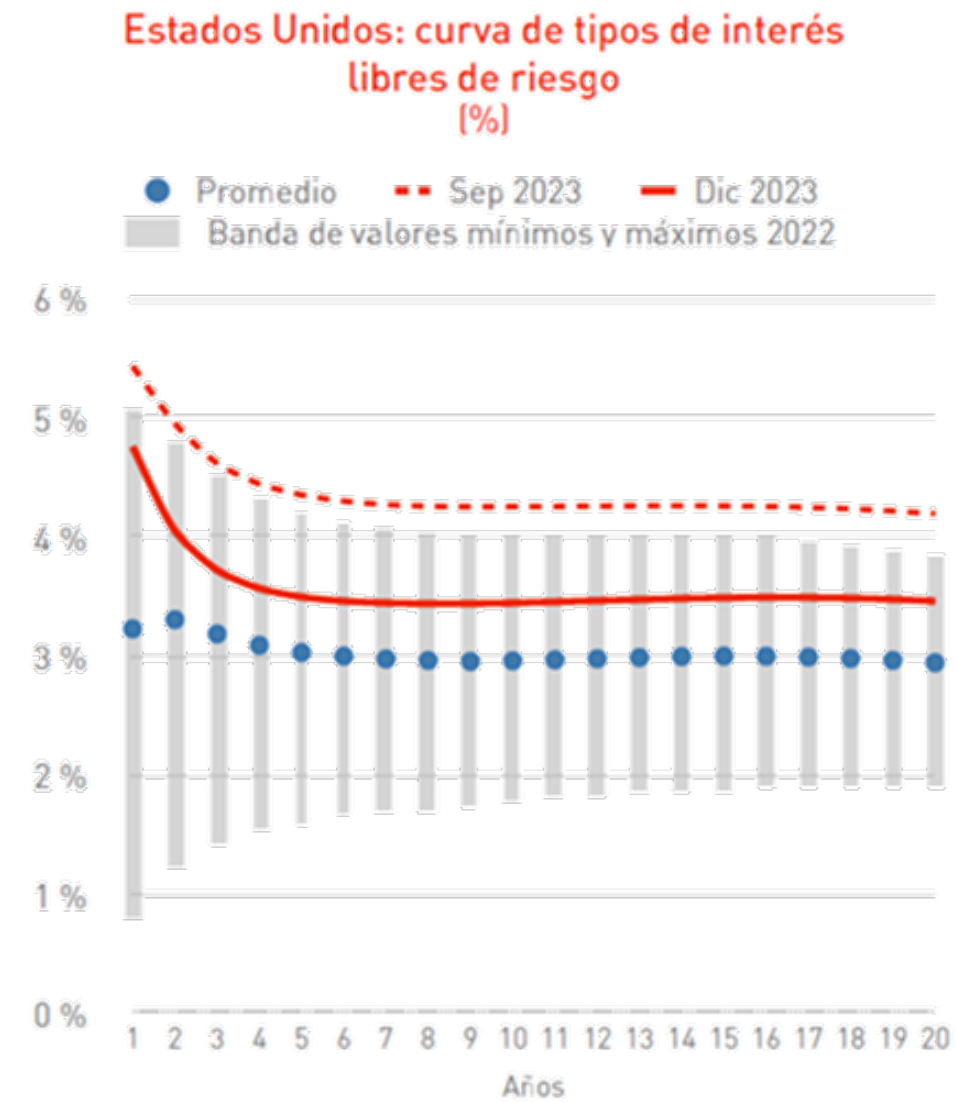
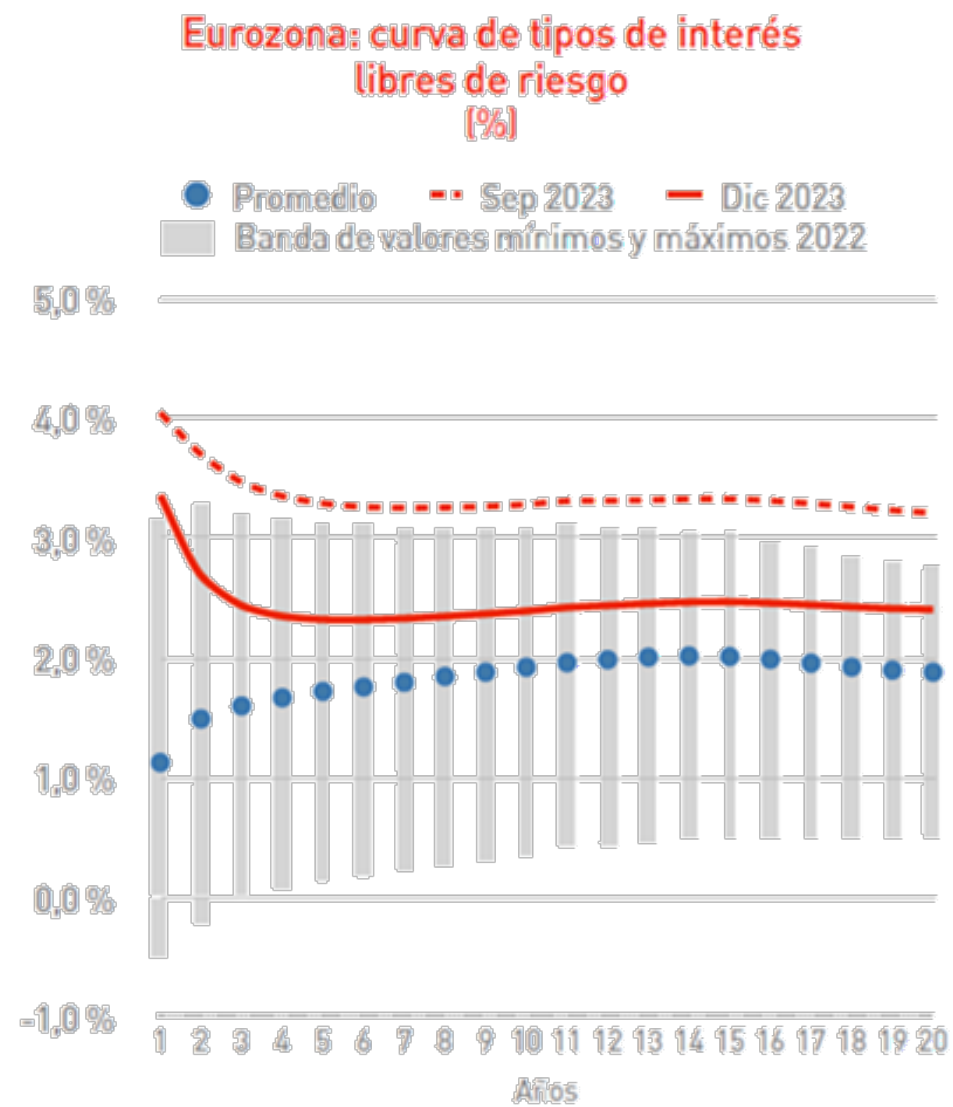


- El entorno económico global presenta desafíos y riesgos significativos.
- Divergencias en el crecimiento y la inflación entre economías y regiones.
- Escenario Base: Crecimiento moderado, inflación bajo control, estabilidad en política monetaria.
- Escenario Estresado: Crisis pronunciada, presión en políticas fiscal y monetaria, impacto significativo en mercados financieros.
- Desafíos adicionales: Tensiones en mercados energéticos, riesgo financiero y deuda global, conflictos geopolíticos.
- Mercados emergentes enfrentan vulnerabilidades, con impactos más intensos en el escenario estresado.
- La resiliencia dependerá de medidas cautelosas y estratégicas por parte de los responsables de políticas económicas y financieras.

- Se esperan **crecimientos moderados** en el volumen de negocio asegurador, en línea con la deceleración económica
- Los segmentos más vinculados al **ciclo económico y al volumen de crédito** pueden sufrir: seguros de autos, los de Vida riesgo (vinculados a préstamos) o los relacionados con la construcción y la inversión empresarial
- La inflación continúa moderándose. Las expectativas de futuros recortes por parte de los principales bancos centrales están generando movimientos en las **curvas de tipos de interés con tendencia a la baja e invertidas** (ver curvas de EIOPA)
- **Los altos niveles de los tipos de interés** frente a la última década **seguirán estimulando el negocio de Vida** vinculado al ahorro y a la inversión (también los unit-linked). La inversión de la curva de tipos complica su gestión (duraciones)
- **Mejoran las perspectivas de rentabilidad** para el sector asegurador (inflación a la baja, revisión de primas y mayores ingresos de las carteras de inversiones). La mayor contribución al resultado que tiene el negocio de Vida ayudará
- **Pero** el aumento de las catástrofes naturales (cambio climático) pueden actuar en sentido contrario y la conocida como inflación social (mayor litigiosidad en las reclamaciones en algunos mercados) seguirá presionando los precios del reaseguro

Efectos del entorno de tipos

(Mejores capacidades de originación)



Crecimiento del Negocio VIDA

Contribuciones al crecimiento de las primas Global (datos en puntos porcentuales)

	Vida					
	2020	2021	2022	2023 (e)	2024 (p)	2025 (p)
Estados Unidos	0,38	8,43	9,20	7,07	6,16	4,93
Eurozona						
Alemania	0,49	-2,33	-5,91	6,43	3,47	2,74
Francia	-19,62	27,58	-2,92	7,15	4,70	3,88
Italia	-5,83	8,29	-10,31	6,05	5,89	5,42
España	-20,66	7,85	3,74	36,34	9,15	5,76
Reino Unido	-12,56	11,47	8,80	10,97	5,37	3,88
América Latina						
México	1,40	9,44	1,01	10,90	9,83	9,02
Brasil	0,37	12,23	12,17	8,03	7,08	6,93
Argentina	50,49	53,94	77,40	52,99	49,17	31,62
Colombia	-1,17	16,06	66,99	23,10	15,96	11,42
Chile	-25,64	7,81	39,33	19,58	11,44	10,34
Perú	-4,04	40,35	4,16	5,74	4,86	4,31
Emergentes Europeos						
Turquía	27,10	20,32	75,43	37,22	26,70	15,97
Emergentes Asia Pacífico						
China	5,40	-1,71	4,02	4,45	4,37	2,85
Indonesia	-4,95	10,14	-9,13	16,45	8,30	7,10
Filipinas	5,65	26,23	-1,36	11,62	11,35	11,80
Japón	-5,62	2,20	1,41	3,51	2,13	1,27
Mundo¹	0,05	5,01	-4,96	8,10	7,20	6,92

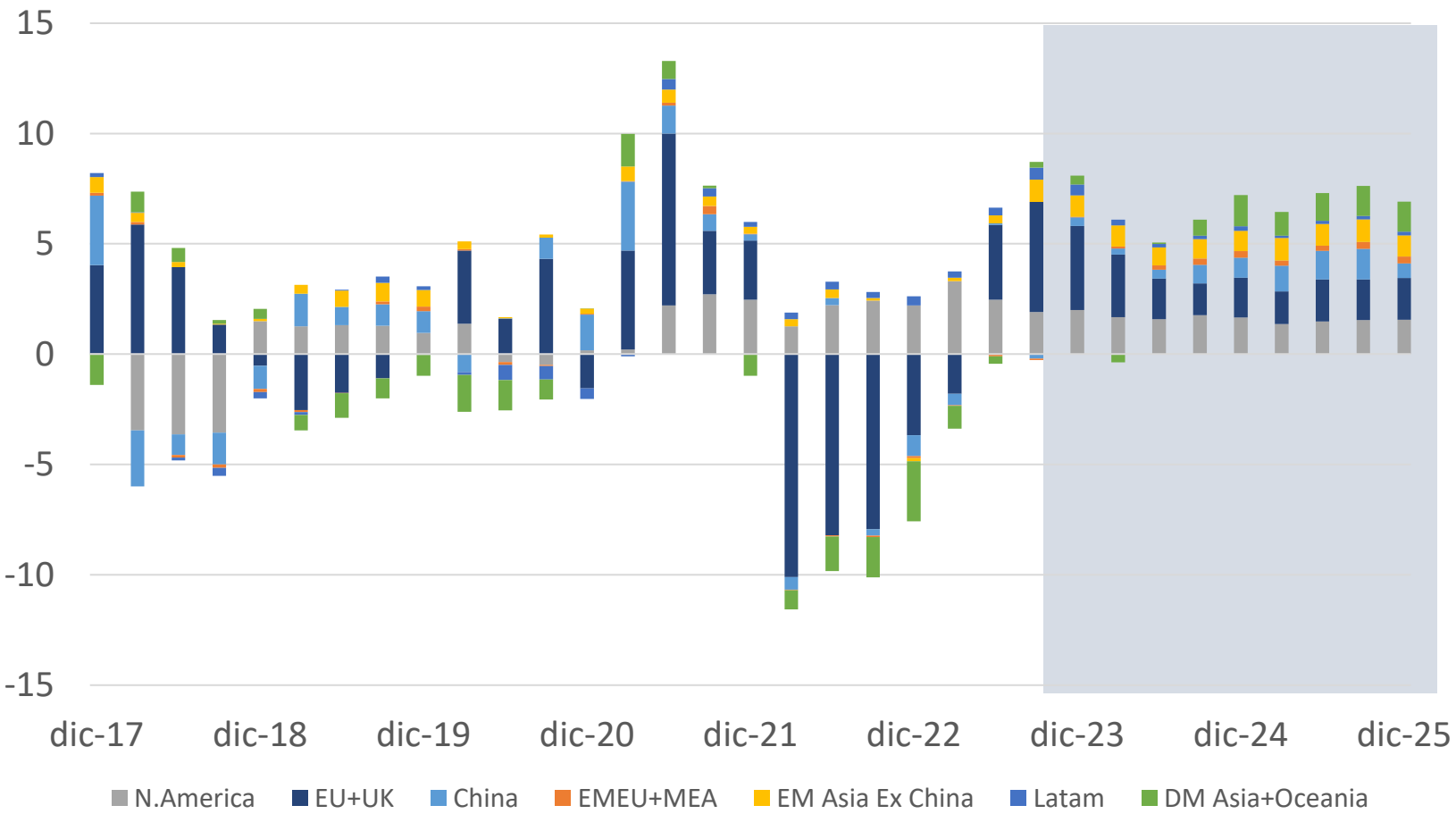
Crecimiento del Negocio NO VIDA

Contribuciones al crecimiento de las primas Global (datos en puntos porcentuales)

	No Vida					
	2020	2021	2022	2023 (e)	2024 (p)	2025 (p)
Estados Unidos	5,3	7,9	8,5	6,9	4,6	3,8
Eurozona						
Alemania	3,5	4,1	3,9	5,7	2,2	2,0
Francia	2,1	5,3	5,5	8,3	3,8	2,9
Italia	-1,8	2,9	6,4	7,0	3,5	2,9
España	1,1	3,3	5,1	6,8	4,3	3,4
Reino Unido	2,2	10,8	6,5	9,7	3,9	3,8
América Latina						
México	-0,8	10,9	7,7	12,9	8,7	7,8
Brasil	2,5	14,9	24,3	10,1	7,5	7,5
Argentina	44,3	51,1	89,4	72,5	75,5	37,6
Colombia	2,5	15,9	19,4	15,3	11,4	8,3
Chile	5,5	14,2	23,3	10,3	7,6	7,4
Perú	2,1	15,3	7,6	8,0	6,8	6,5
Emergentes Europeos						
Turquía	17,3	29,4	137,0	77,6	62,1	36,9
Emergentes Asia Pacífico						
China	7,0	0,2	5,2	9,3	8,4	8,1
Indonesia	-8,7	8,5	19,9	6,5	4,2	4,2
Filipinas	-4,6	12,3	16,1	9,9	10,1	10,1
Japón	-0,8	-0,3	5,1	3,1	3,0	2,1
Mundo¹	6,3	5,9	3,2	7,1	5,3	4,6

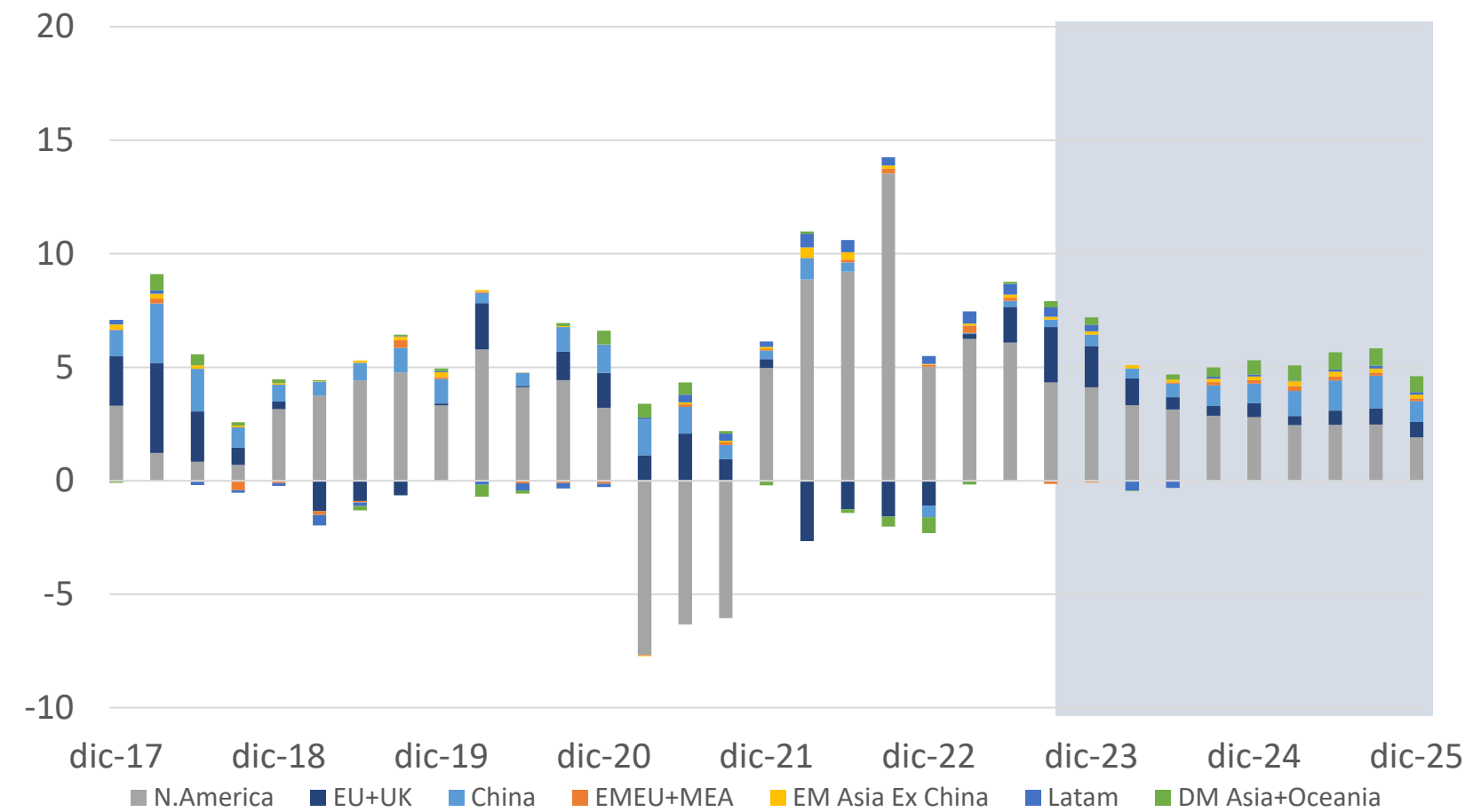
Crecimiento del Negocio VIDA

Contribuciones al crecimiento de las primas Global (datos en puntos porcentuales)



Crecimiento del Negocio NO VIDA

Contribuciones al crecimiento de las primas Global (datos en puntos porcentuales)



Panorama Económico y Sectorial 2024 -2025

Entorno Económico Global en un Contexto de Ajuste Geopolítico

