

## PRESENTACIÓN DEL INFORME

### Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

**Gonzalo de Cadenas Santiago**

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

Madrid, 21 de octubre de 2019

Fundación **MAPFRE**

**PANORAMA ECONÓMICO  
Y SECTORIAL 2019:  
PERSPECTIVAS HACIA  
EL CUARTO TRIMESTRE**

Servicio de Estudios de MAPFRE

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



**Entorno económico**



**Entorno asegurador**

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



**Entorno económico**



**Entorno asegurador**

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

Se confirma el cambio de ciclo global. La desaceleración se intensifica en el segundo semestre de 2019.

## Guerra comercial

2

Las tensiones comerciales acentúan la aceleración del deterioro cíclico.

## Política monetaria

3

Renovado sesgo ultra acomodaticio global, en un entorno de atonía de la actividad y moderación de las expectativas de inflación.

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

Se confirma el cambio de ciclo global. La desaceleración se intensifica en el segundo semestre de 2019.

## Guerra comercial

2

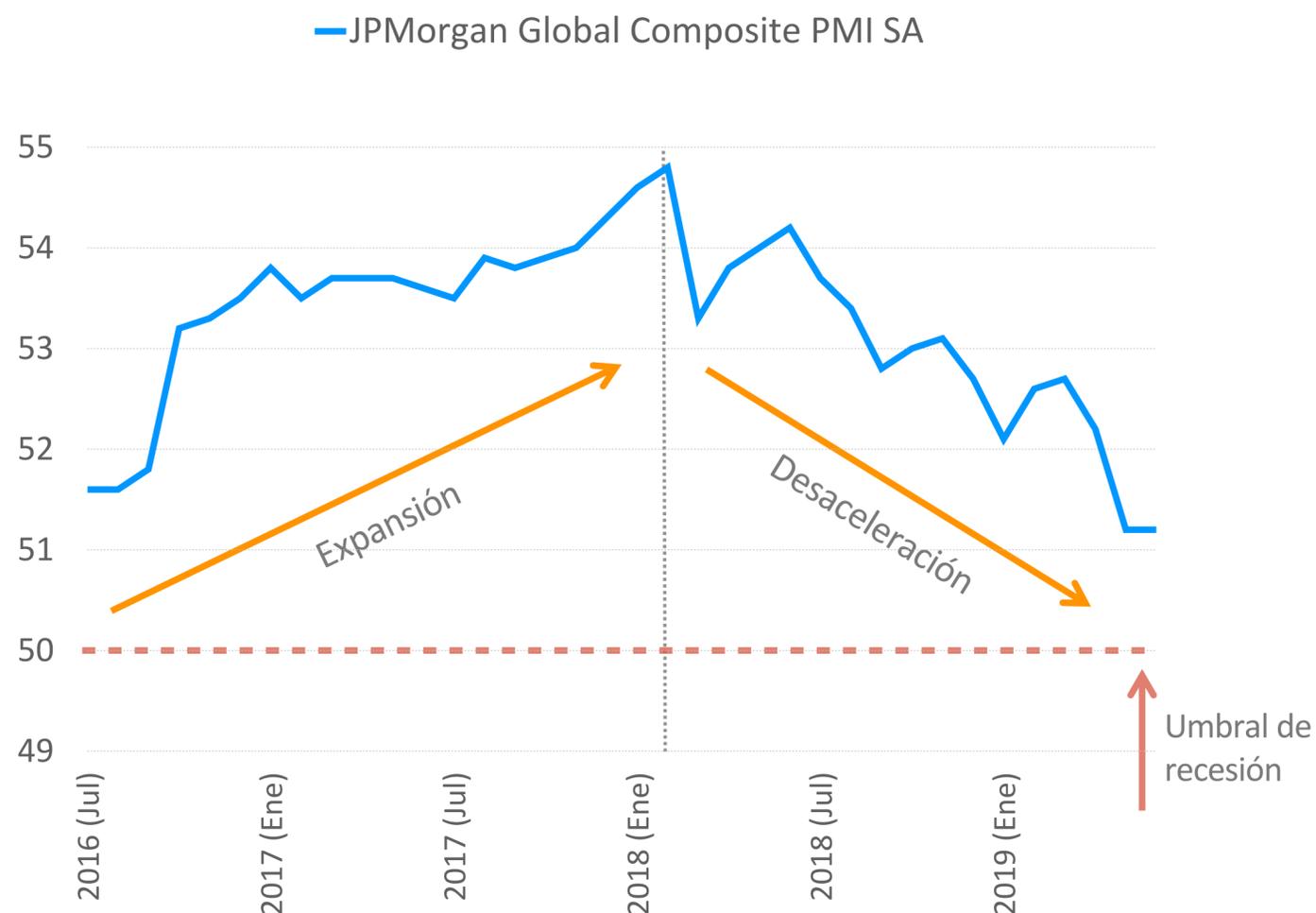
Las tensiones comerciales acentúan la aceleración del deterioro cíclico.

## Política monetaria

3

Renovado sesgo ultra acomodaticio global, en un entorno de atonía de la actividad y moderación de las expectativas de inflación.

**GLOBAL: VALORACIÓN DEL DETERIORO CÍCLICO (DATOS DE PMIs)**



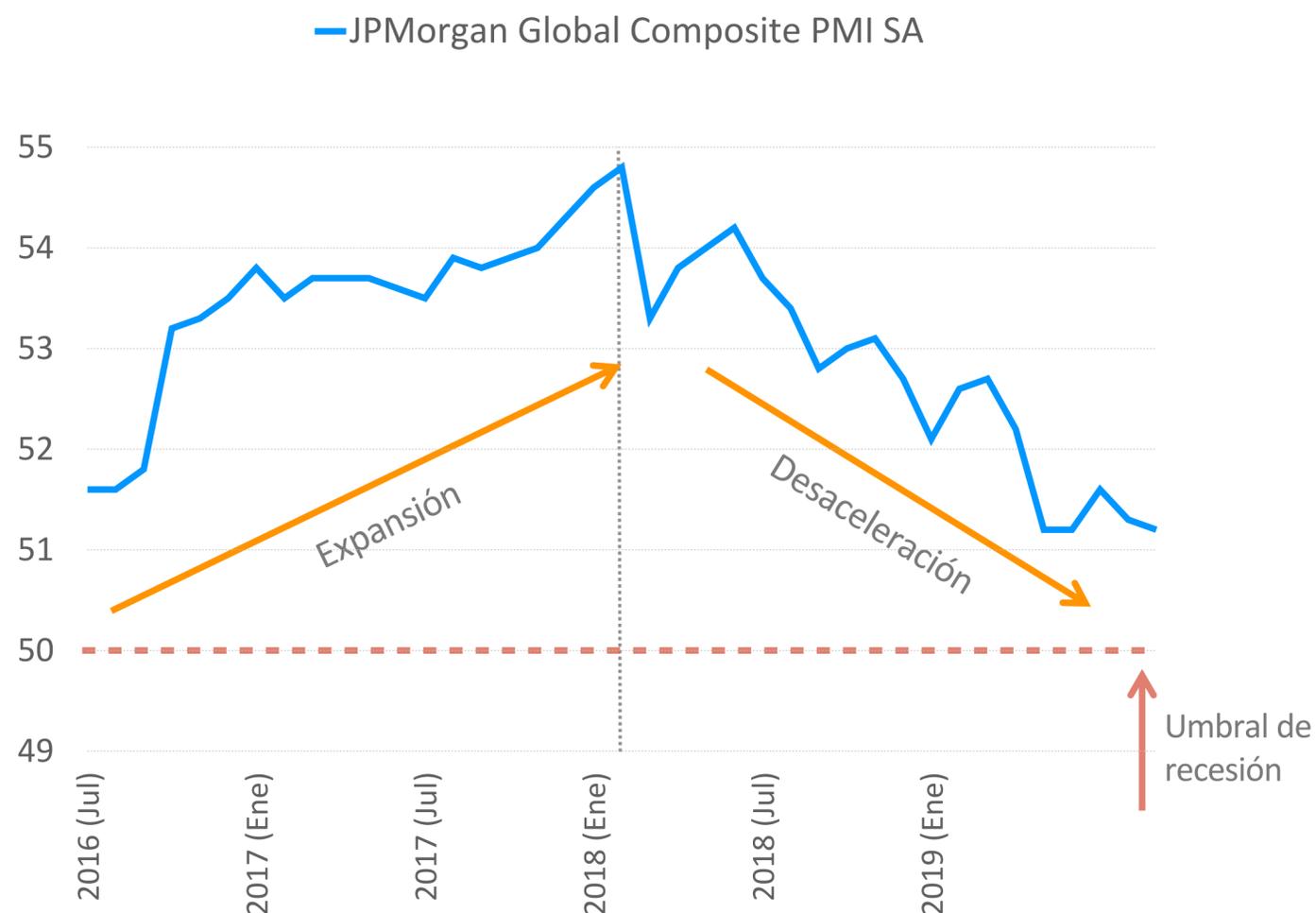
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: VALORACIÓN DEL DETERIORO CÍCLICO (DATOS DE PMIs)**



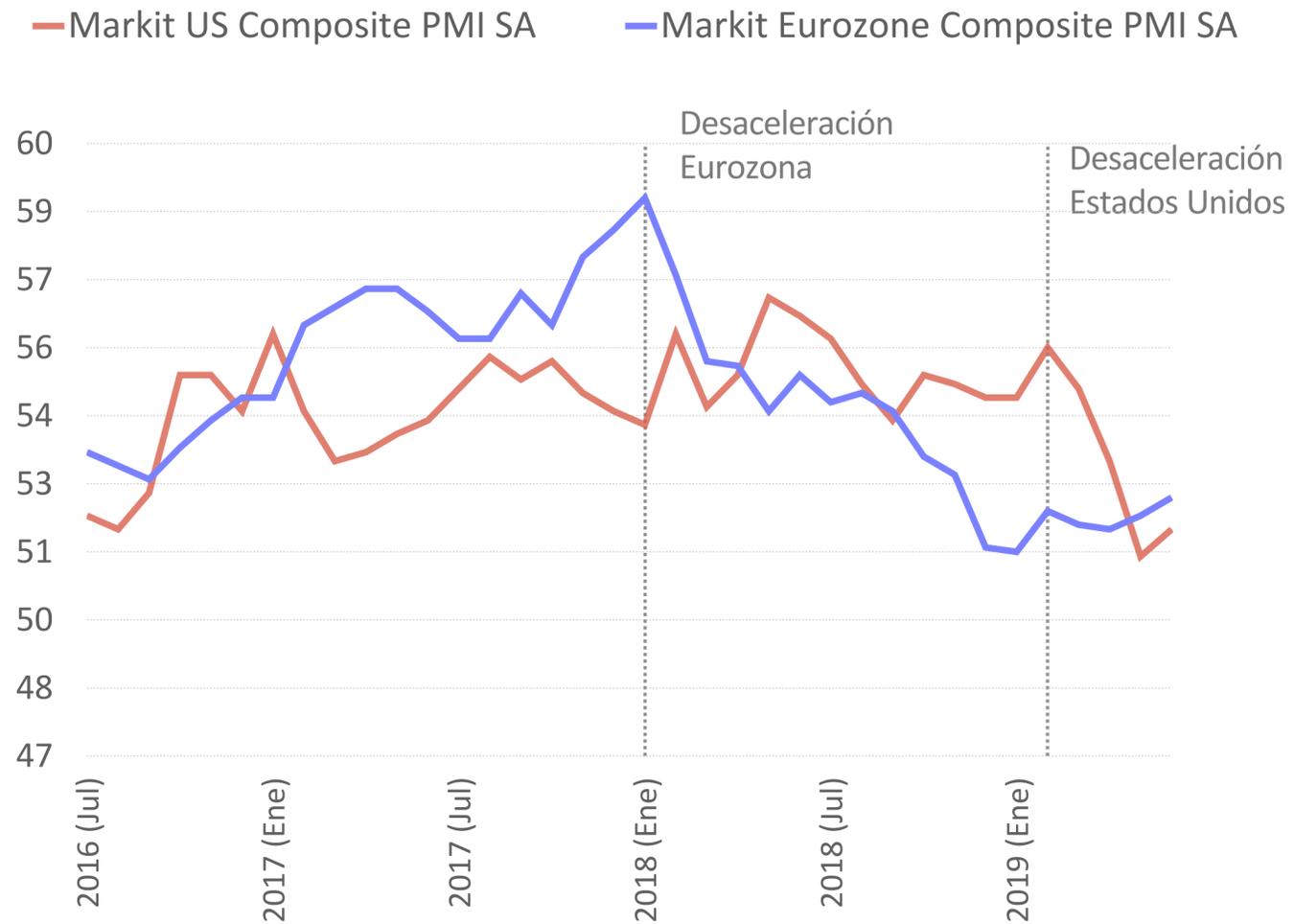
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**ESTADOS UNIDOS Y EUROZONA:  
DETERIORO DE LA VALORACIÓN CÍCLICA  
(DATOS DE PMIs)**



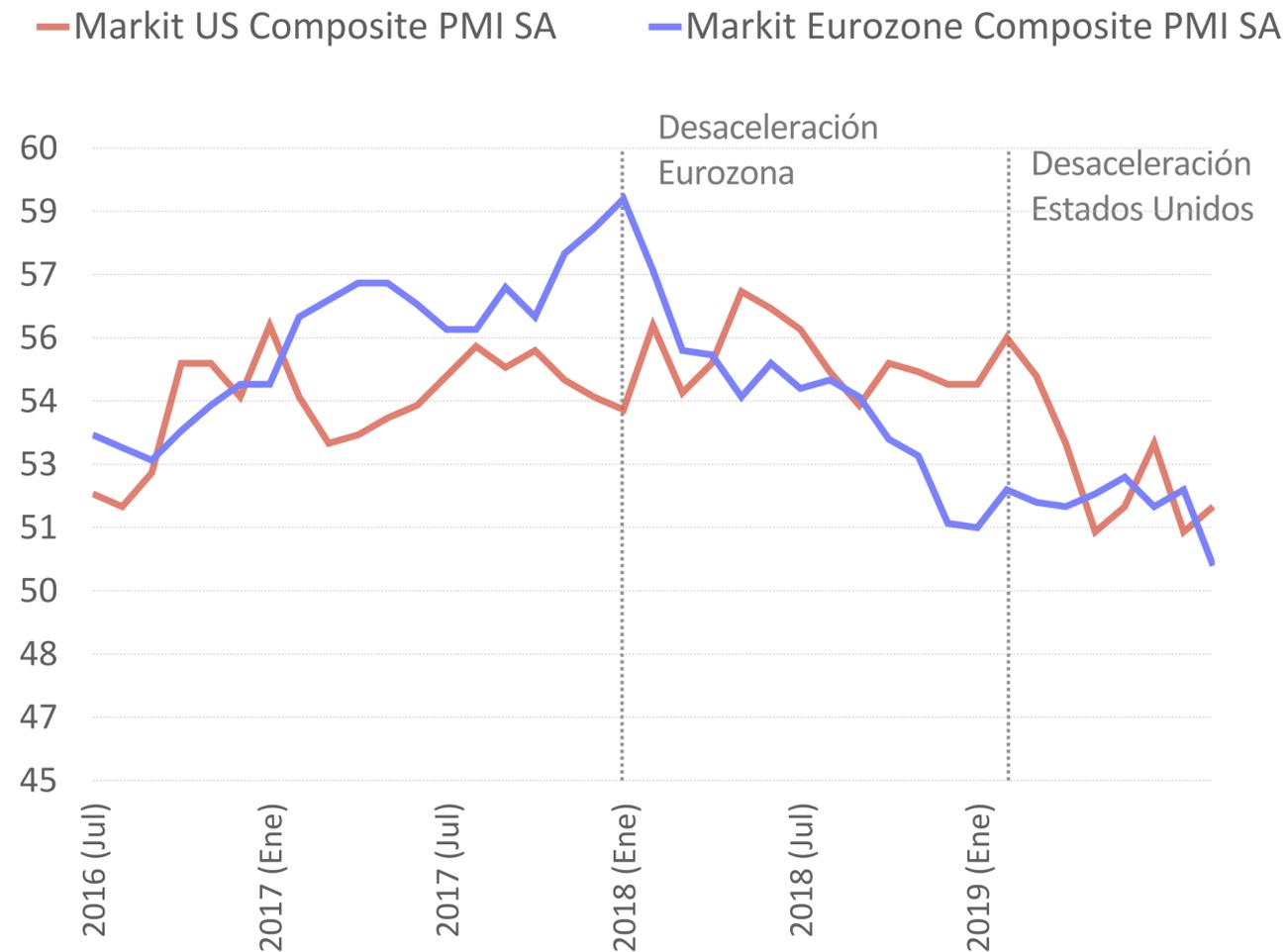
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**ESTADOS UNIDOS Y EUROZONA:  
DETERIORO DE LA VALORACIÓN CÍCLICA  
(DATOS DE PMIs)**



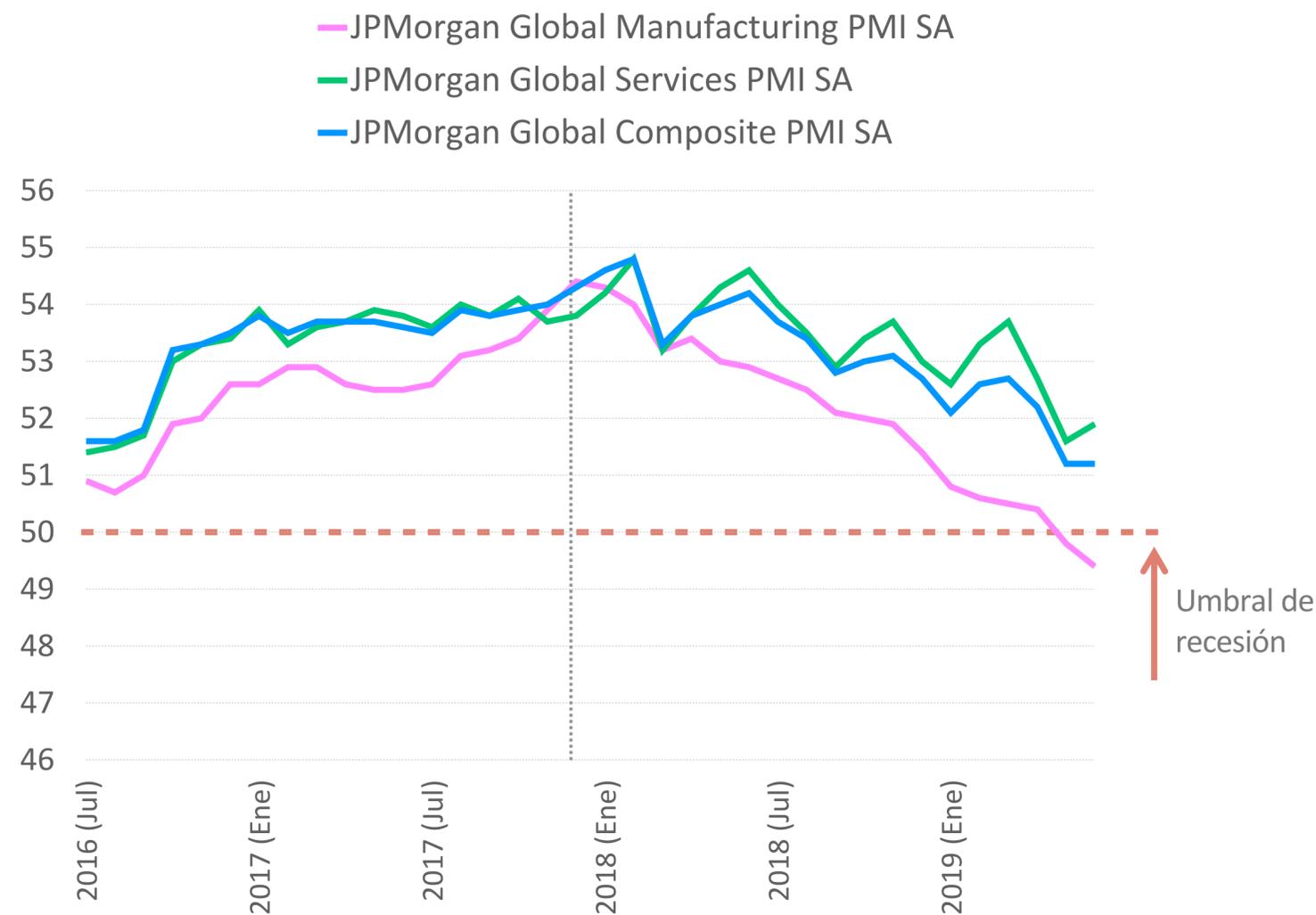
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: DETERIORO DE LA VALORACIÓN CÍCLICA POR SECTORES (DATOS DE PMIs)**



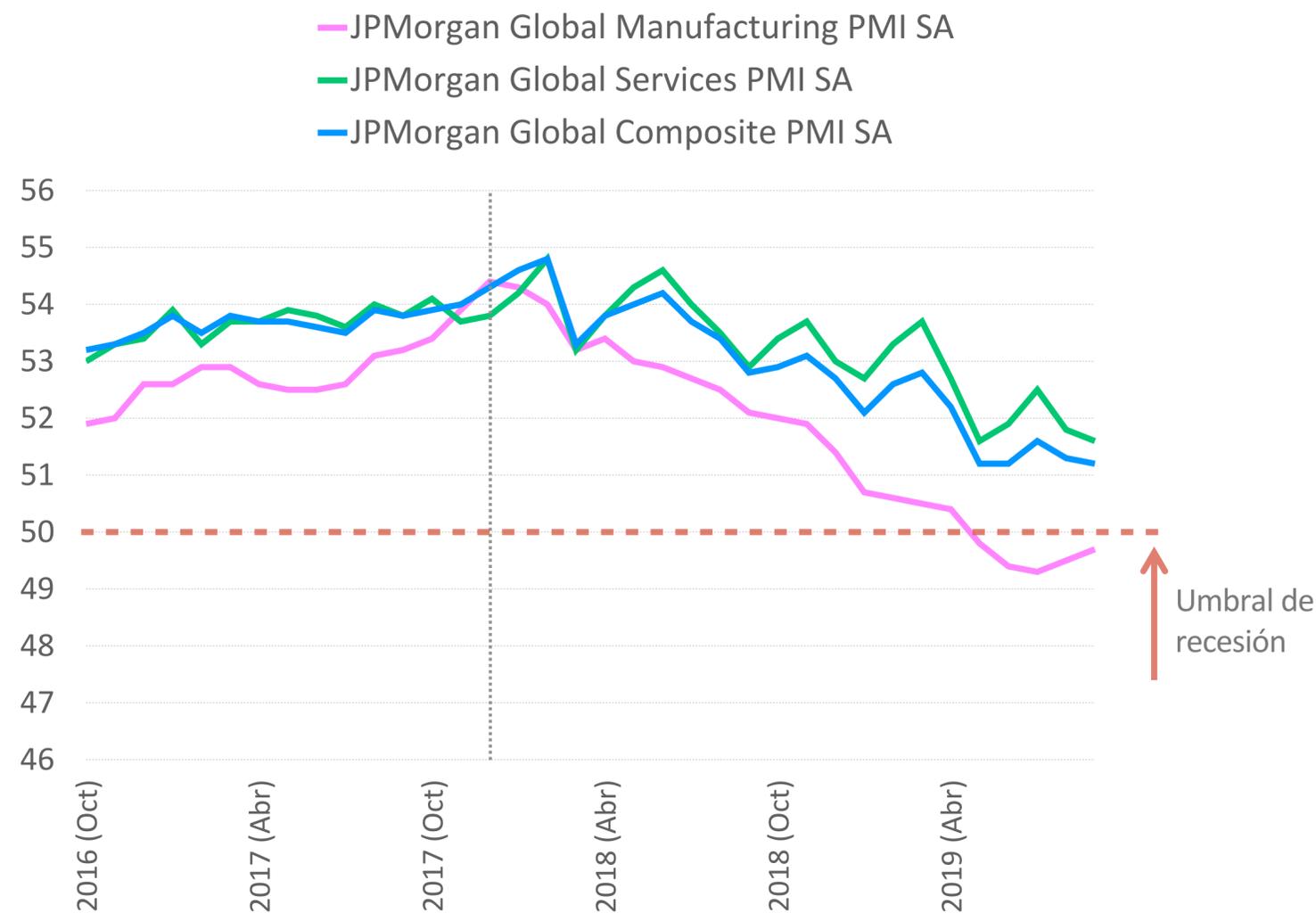
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vio la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: DETERIORO DE LA VALORACIÓN CÍCLICA POR SECTORES (DATOS DE PMIs)**



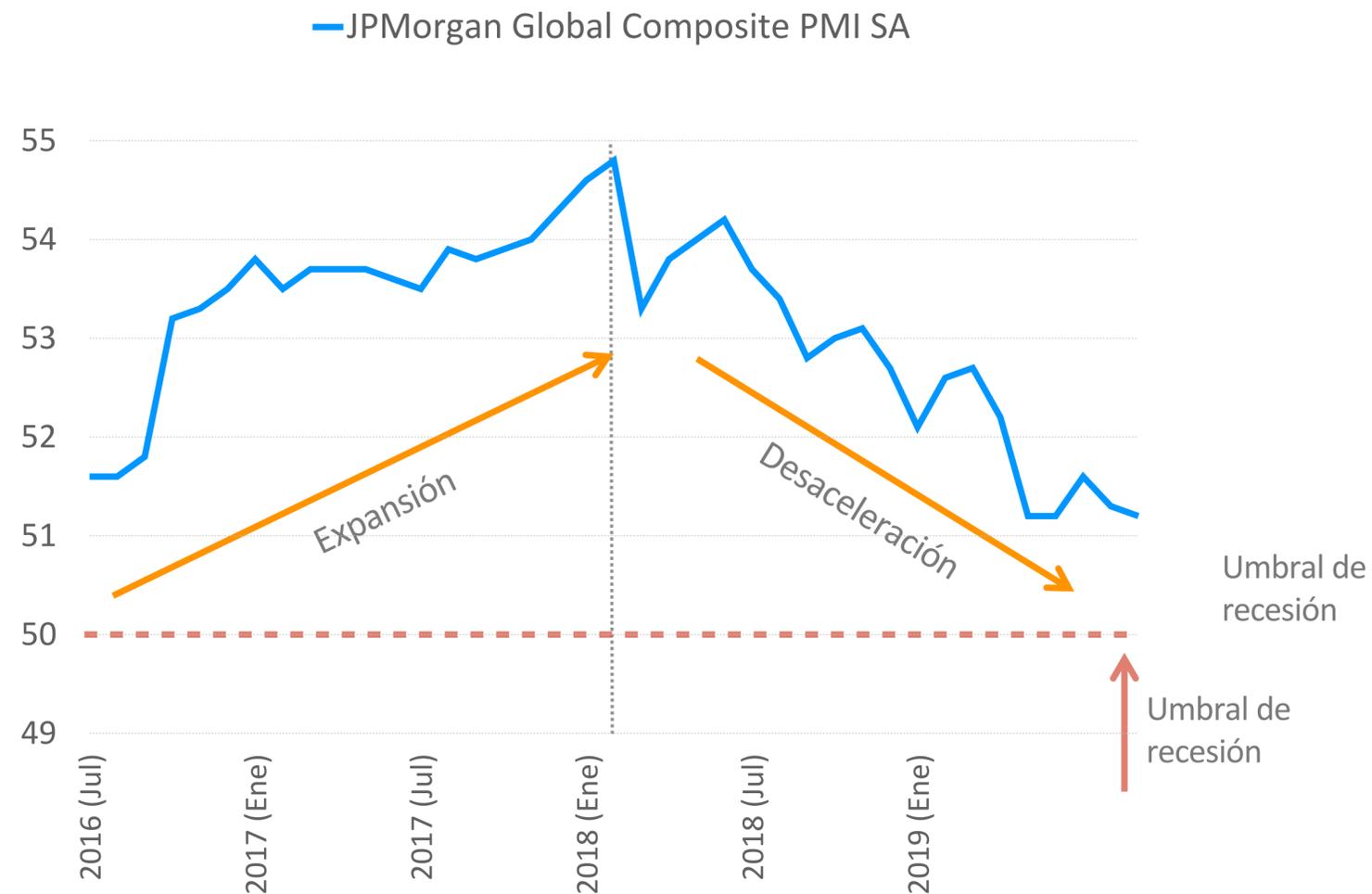
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: VALORACIÓN DEL DETERIORO CÍCLICO (DATOS DE PMIs)**



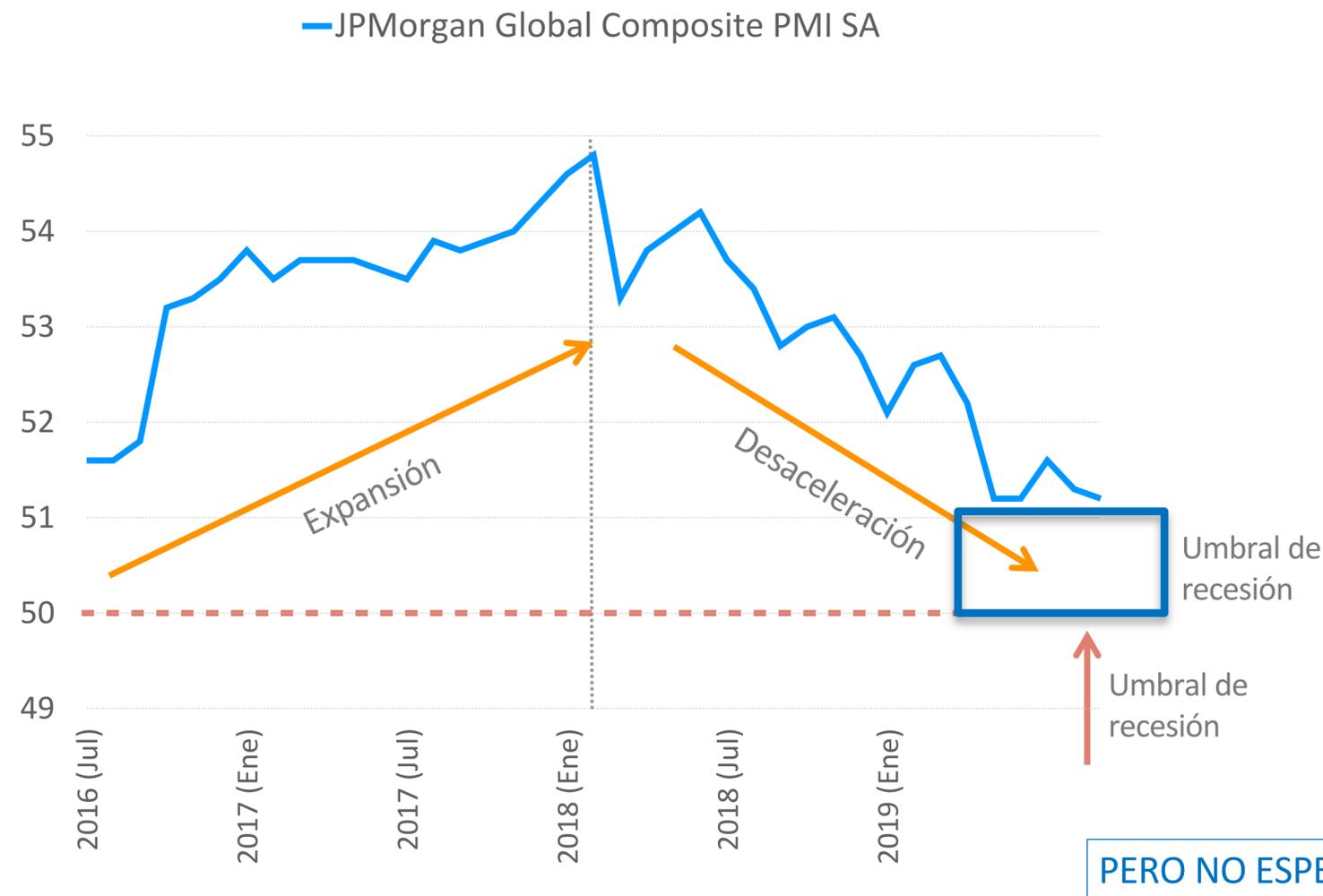
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vio la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: VALORACIÓN DEL DETERIORO CÍCLICO (DATOS DE PMIs)**



**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intensificarse

**Características del deterioro cíclico.**

- El cambio de ciclo es anterior a la crisis comercial iniciada por Estados Unidos.
- Impacto comercial en la Eurozona (desaceleración de sus principales socios); efectos en el sector motor.
- Guerra tarifaria con China acentúa el deterioro vía comercio y actividad industrial, pero se traslada también vía expectativas e inversión.
- Las grandes zonas económicas tienden a la convergencia en el deterioro cíclico (Eurozona, Estados Unidos, China); los motivos también.

**GLOBAL: BALANCE DE PRINCIPALES RIESGOS GLOBALES\***



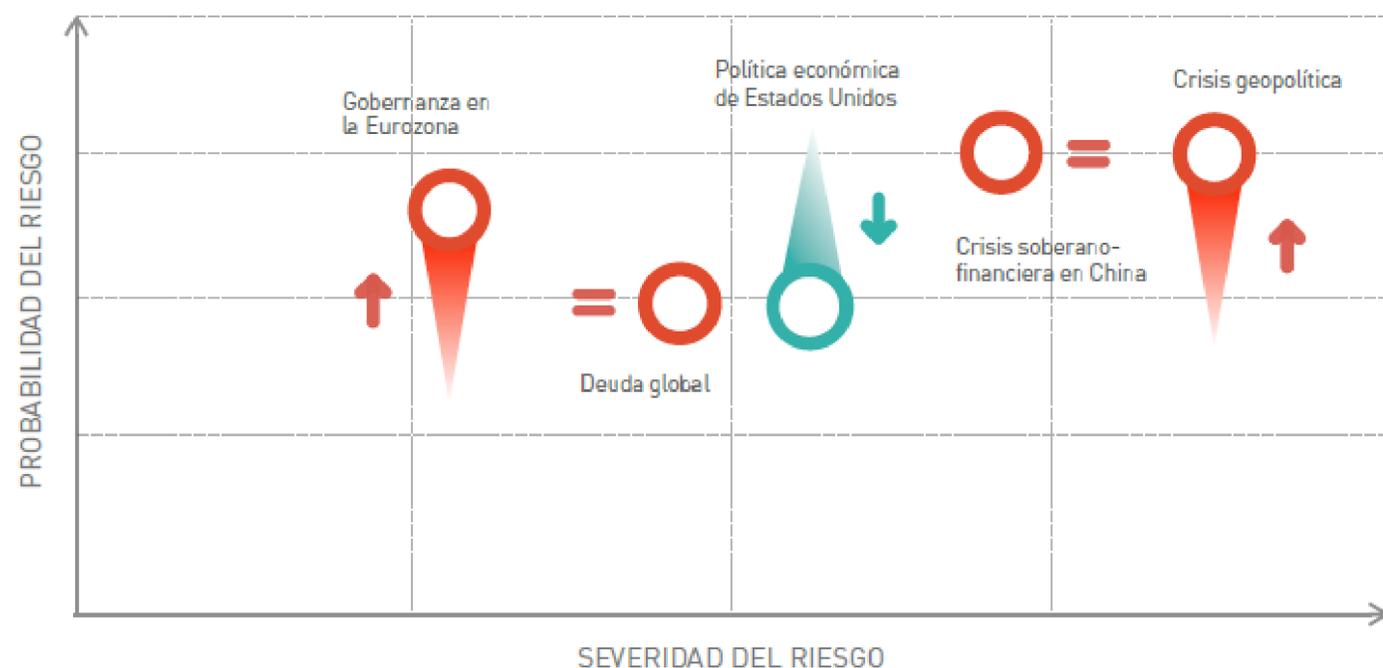
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

**La desaceleración no será recesión.**

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.

**GLOBAL: BALANCE DE PRINCIPALES RIESGOS GLOBALES\***



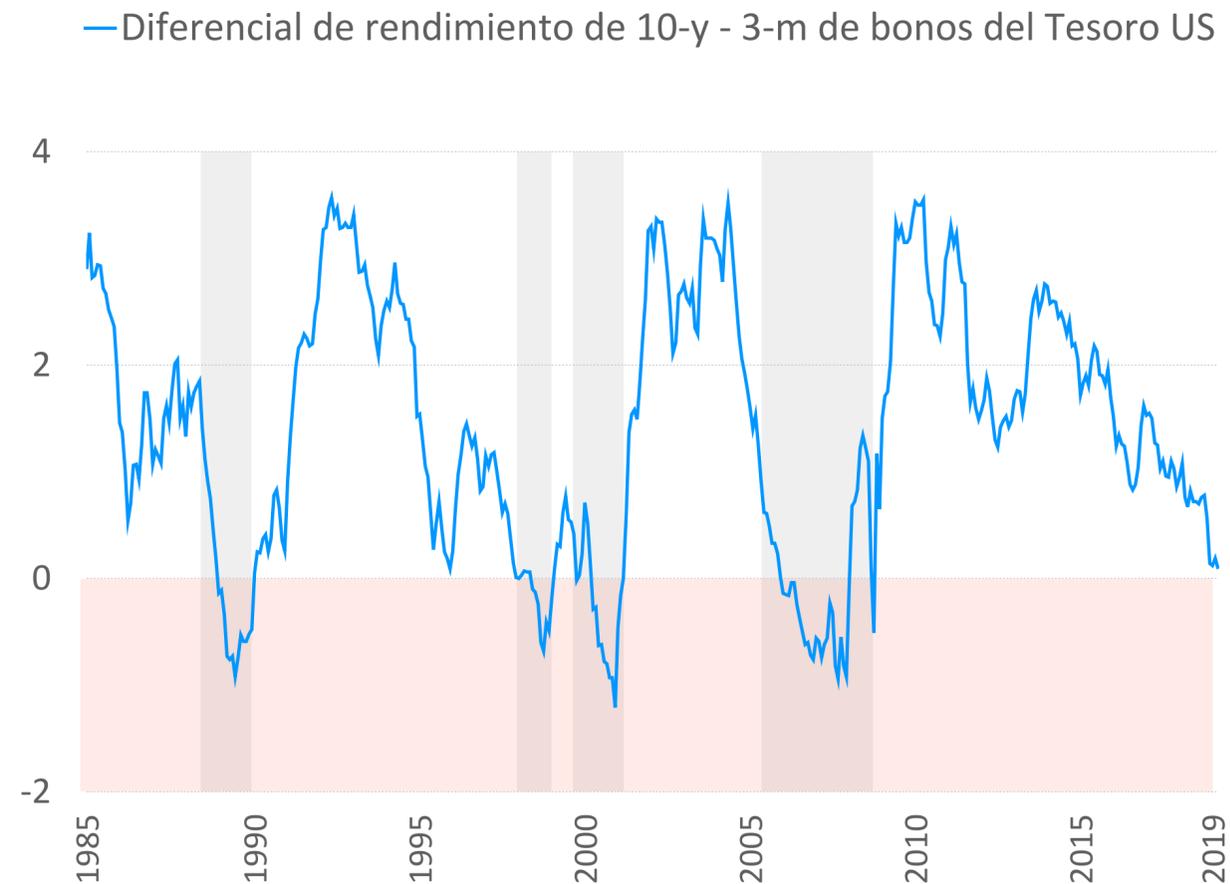
**El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.**

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intensificarse

**La desaceleración no será recesión.**

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.

## ESTADOS UNIDOS: INVERSIÓN DE LA CURVA DE TIPOS DE INTERÉS Y PROBABILIDAD DE RECESIÓN



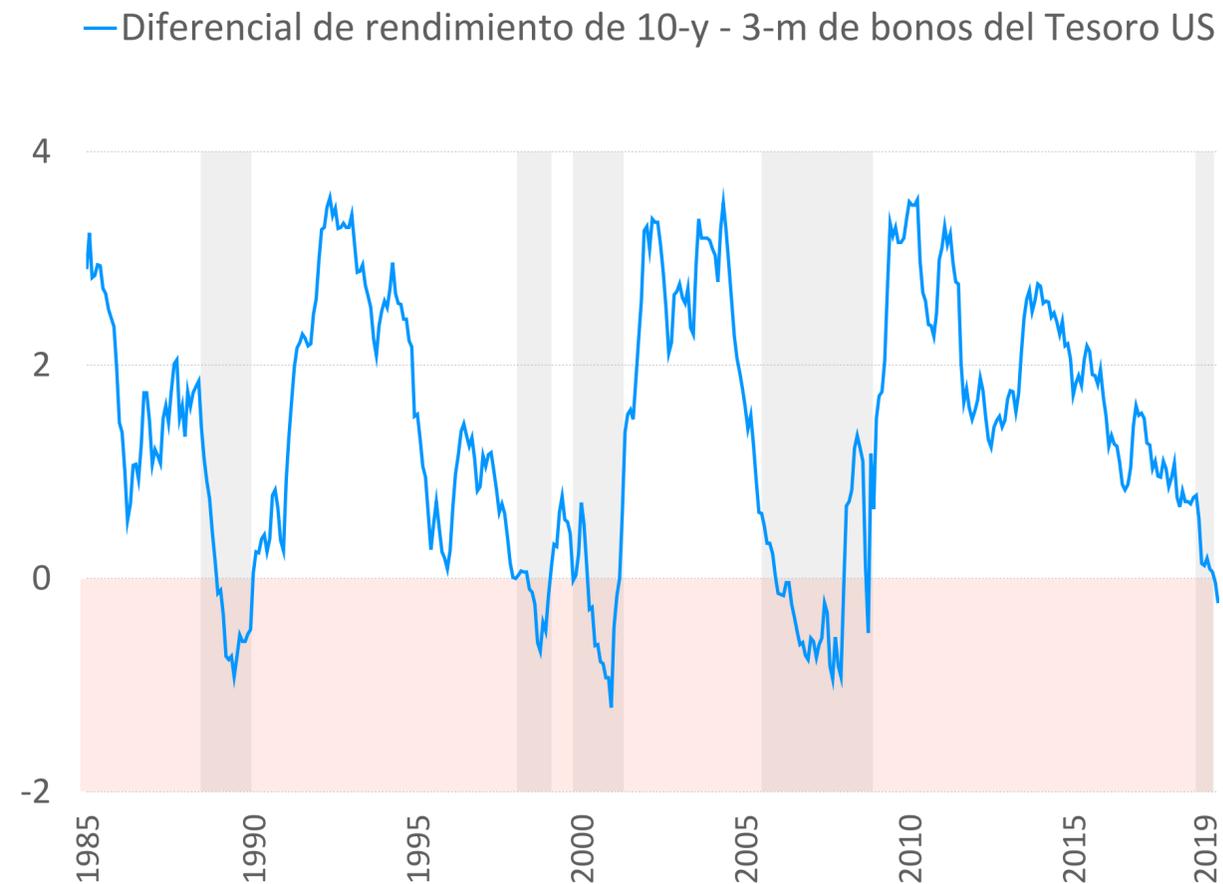
### El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

### La desaceleración no será recesión.

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.

## ESTADOS UNIDOS: INVERSIÓN DE LA CURVA DE TIPOS DE INTERÉS Y PROBABILIDAD DE RECESIÓN



### El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

### La desaceleración no será recesión.

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.

## ESTADOS UNIDOS: PROBABILIDAD DE RECESIÓN (12 MESES MÁS ADELANTE)



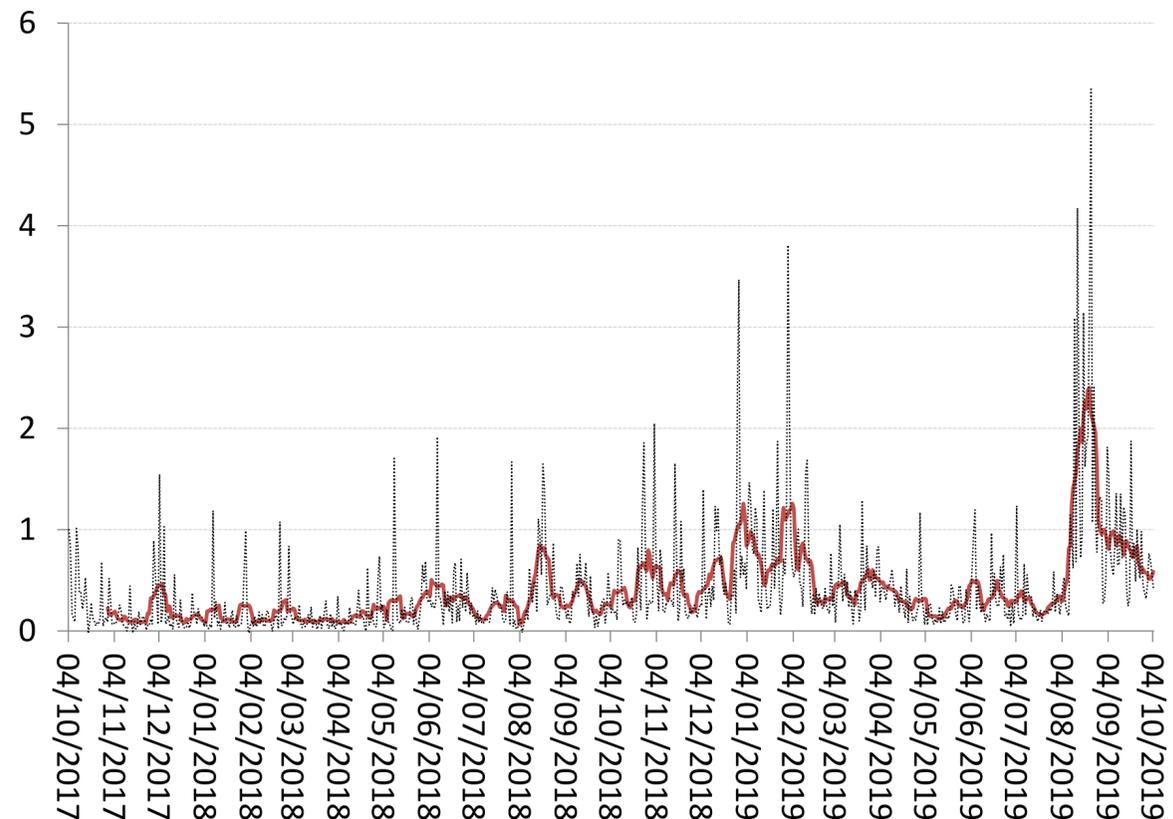
## El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

## La desaceleración no será recesión.

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.

## UEM: SENTIMIENTO Y PERCEPCIÓN DE INMEDIATEZ DE CRISIS



(\*) Volume intensity - corrected tone found in media (digital & tv) coverage of a plausible "crisis" in the Eurozone 2017/10/04 - 2019/10/04. Source GDELT

## El cambio de ciclo económico global es un hecho en el segundo semestre de 2019.

- Los datos del segundo trimestre dan paso a indicadores adelantados de que el tercero vió la desaceleración intiensificarse

## La desaceleración no será recesión.

- Hasta ahora, la graduación de la desaceleración está en función de: (i) la severidad de los aranceles, y (ii) el balance de riesgos.
- El balance de riesgos es a la baja; algunos de ellos (desequilibrios de política económica y gobernanza) pierden peso.
- La desaceleración no anticipa convertirse en una recesión: los desequilibrios (conocidos) parecen estar controlados, y el canal financiero está acotado.
- La economía de Estados Unidos es sistémica, pero no se anticipa que vaya a entrar en recesión.
- La posibilidad de una recesión en la Eurozona no es menor pero no entraña un riesgo global (como mucho como lo vivido en 2010)

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

Se confirma el cambio de ciclo global. La desaceleración se intensifica en el segundo semestre de 2019.

## Guerra comercial

2

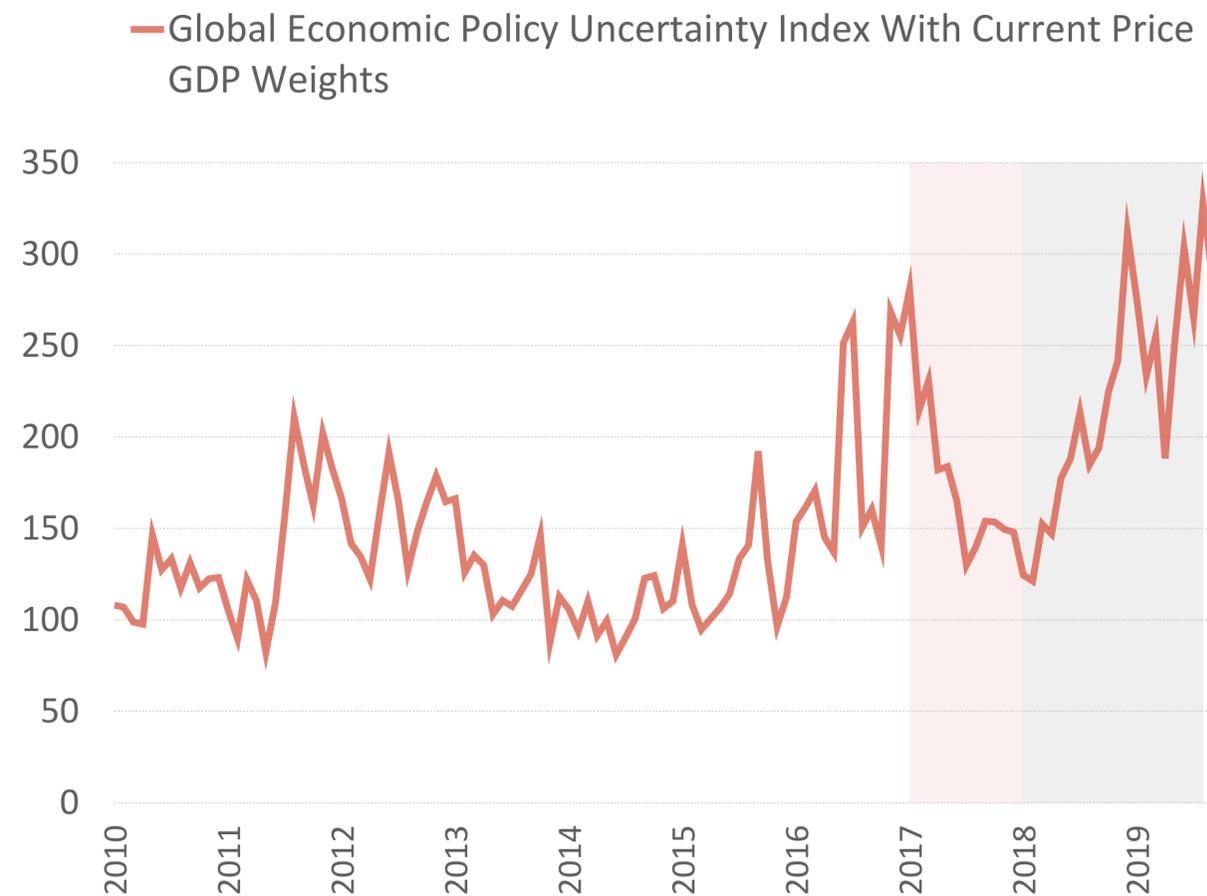
Las tensiones comerciales acentúan la aceleración del deterioro cíclico.

## Política monetaria

3

Renovado sesgo ultra acomodaticio global, en un entorno de atonía de la actividad y moderación de las expectativas de inflación.

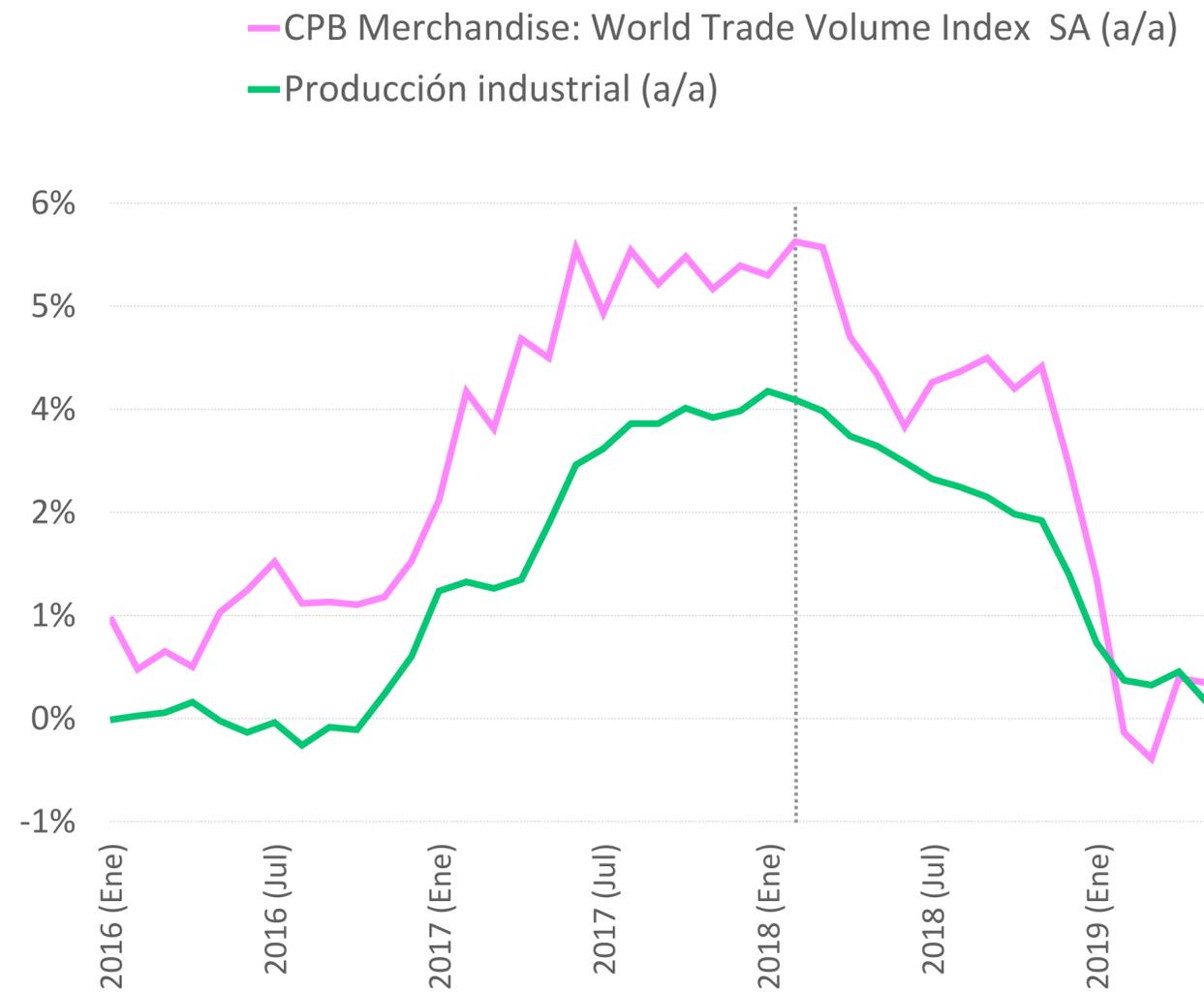
## INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA CON EFECTOS GLOBALES



### Los efectos globales de la gestión económica de EEUU son sensibles al foco

- La fase uncial centrada en políticas domésticas (inmigración, impulso fiscal, desregulación, etc) redujo en realidad el clima de incertidumbre que abandonaba la administración anterior
- La segunda fase (2018 – 2019), presión sobre la Fed, redefinición de acuerdos comerciales, presión sobre China y UEM y narrativa beligerante sobre divisas llevaron la incertidumbre de política económica a sus máximos niveles desde la crisis
- La tercera fase 2019 -2020 probablemente module y desplace la tensión comercial, abunde en la política exterior y recupere parte del programa fiscal via transferencias (voto).

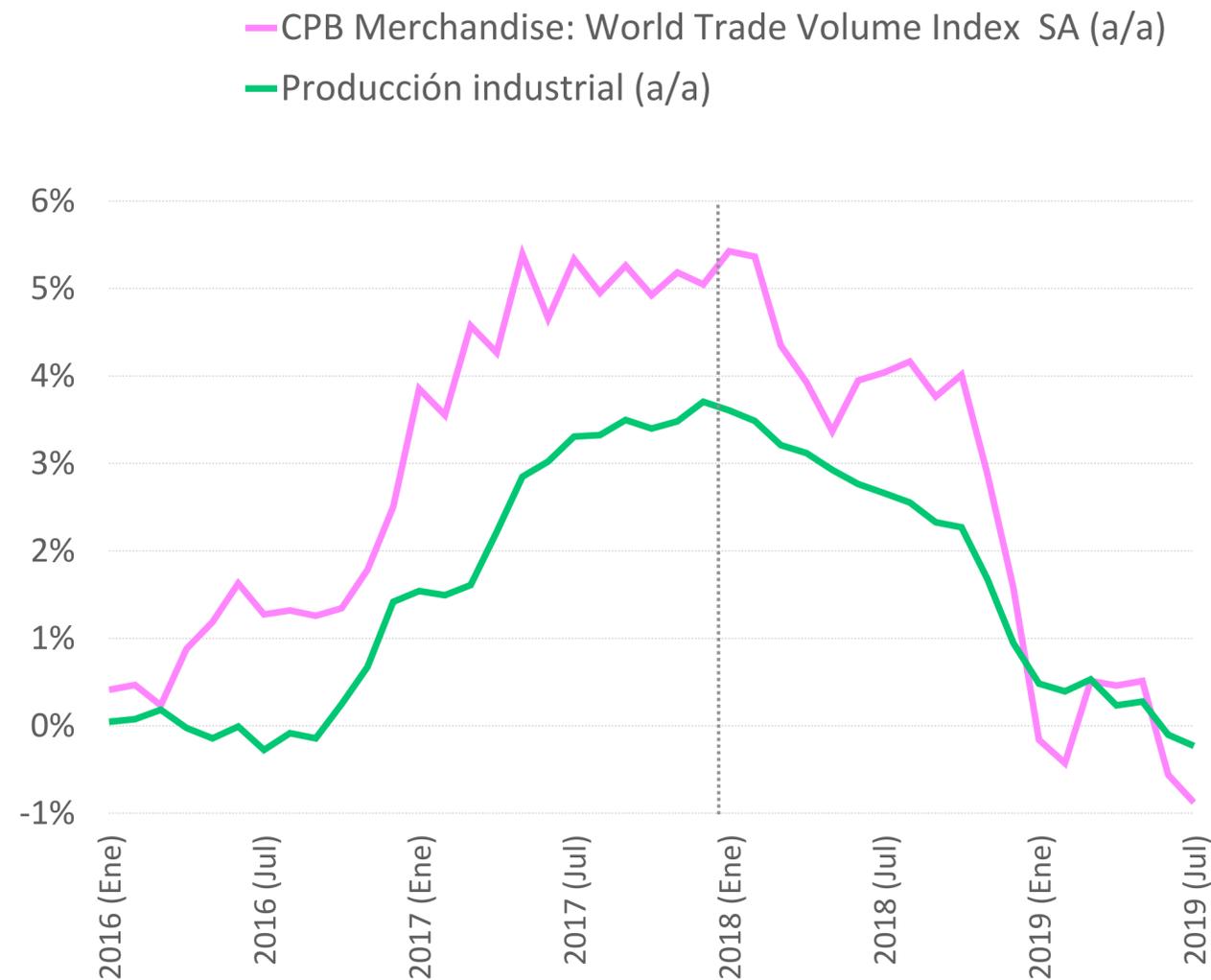
**GLOBAL: COMERCIO Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
(TASAS DE CRECIMIENTO)**



**Las tensiones comerciales han acentuado la aceleración del deterioro cíclico.**

- Signos de aceleración del deterioro cíclico con origen en la crisis comercial.
- Efecto en la producción de manufacturas.
- Impacto en los indicadores de confianza e inversión.
- El escenario es de desaceleración ordenada y modulable de los niveles de actividad en función de la severidad del conflicto comercial.

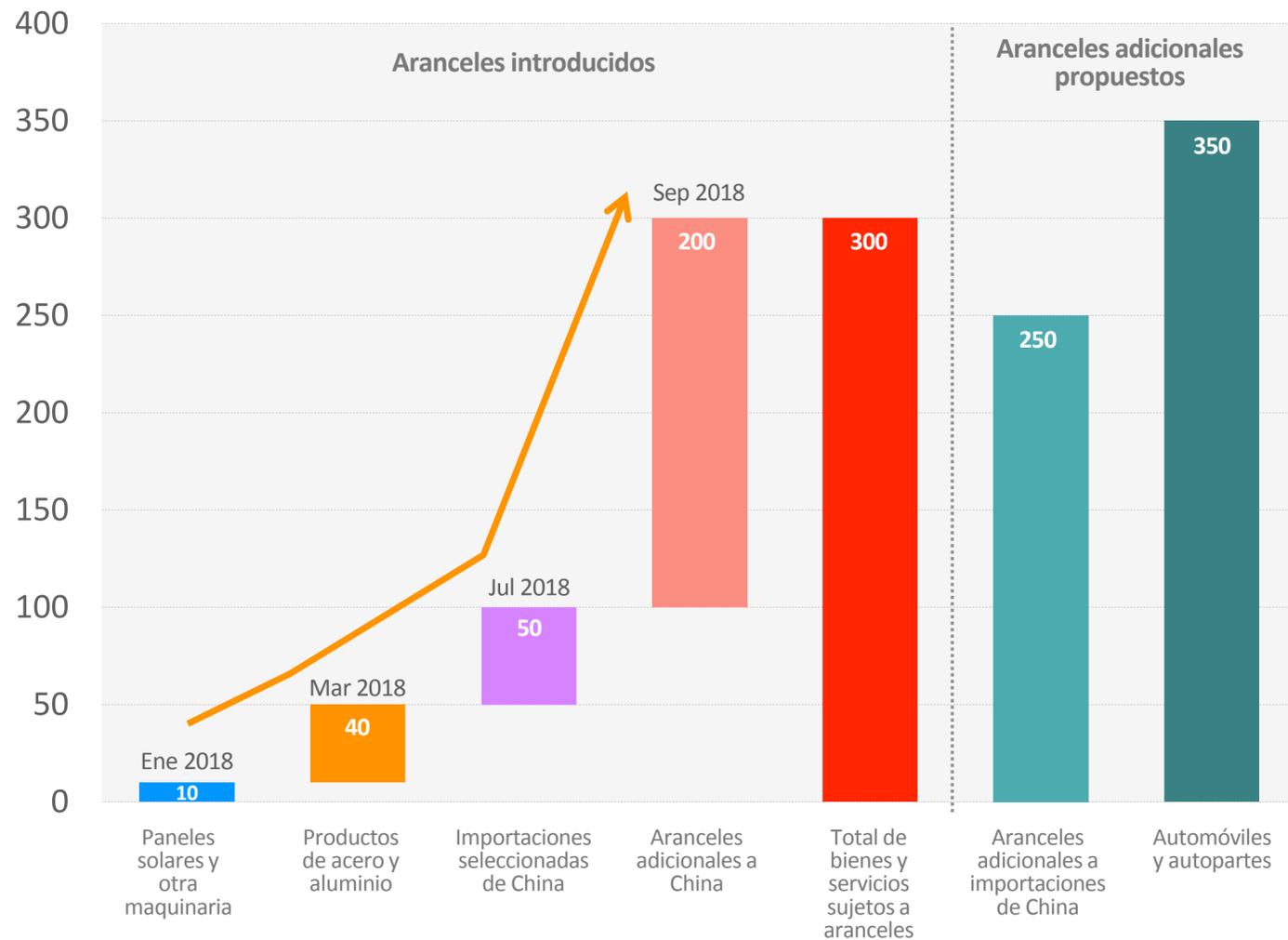
**GLOBAL: COMERCIO Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
(TASAS DE CRECIMIENTO)**



**Las tensiones comerciales han acentuado la aceleración del deterioro cíclico.**

- Signos de aceleración del deterioro cíclico con origen en la crisis comercial.
- Efecto en la producción de manufacturas.
- Impacto en los indicadores de confianza e inversión.
- El escenario es de desaceleración ordenada y modulable de los niveles de actividad en función de la severidad del conflicto comercial.

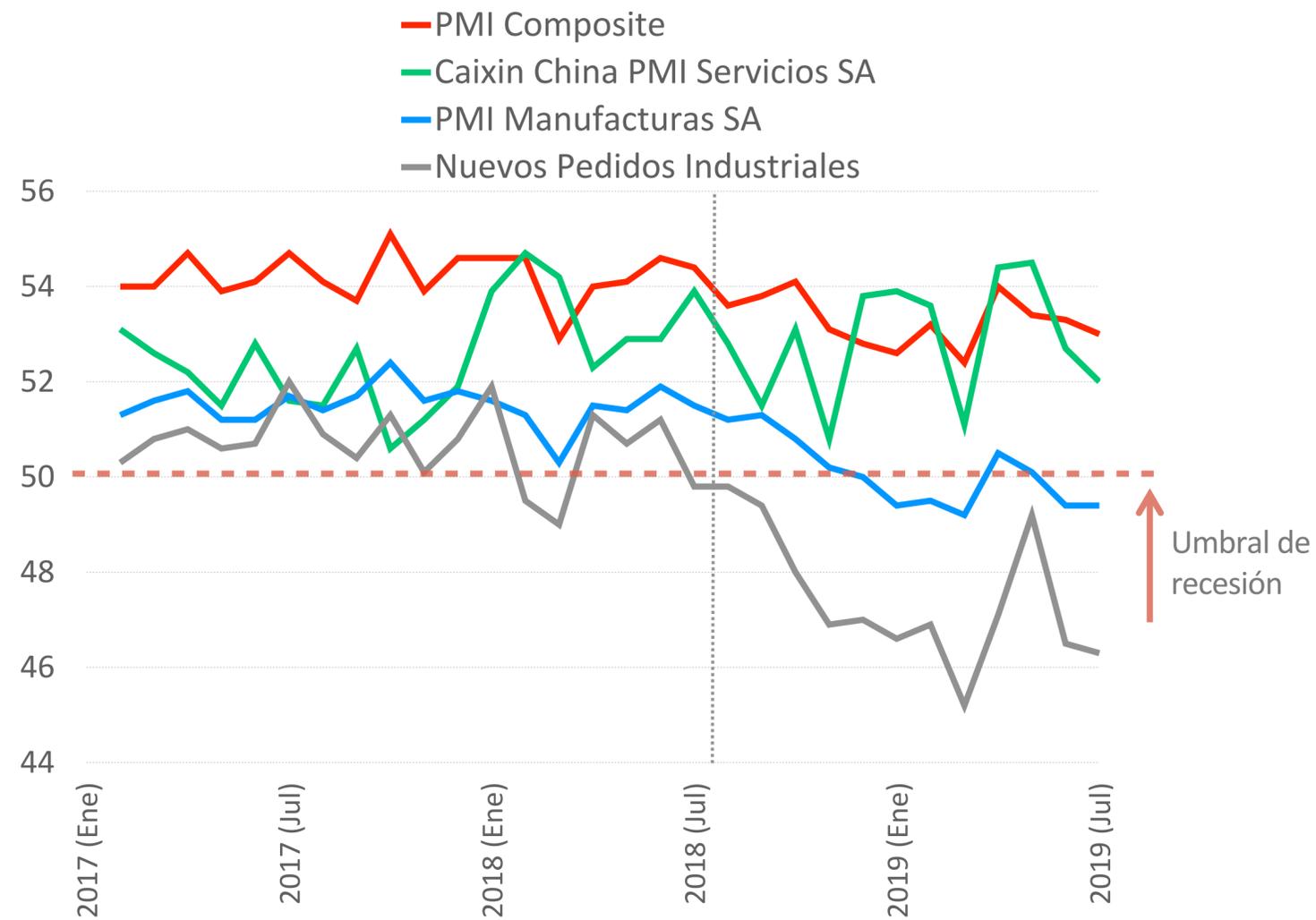
**ESTADOS UNIDOS: ARANCELES INTRODUCIDOS Y PROPUESTOS (MILLARDOS DE USD)**



**Las tensiones comerciales han acentuado la aceleración del deterioro cíclico.**

- Signos de aceleración del deterioro cíclico con origen en la crisis comercial.
- Efecto en la producción de manufacturas.
- Impacto en los indicadores de confianza e inversión.
- El escenario es de desaceleración ordenada y modulable de los niveles de actividad en función de la severidad del conflicto comercial.

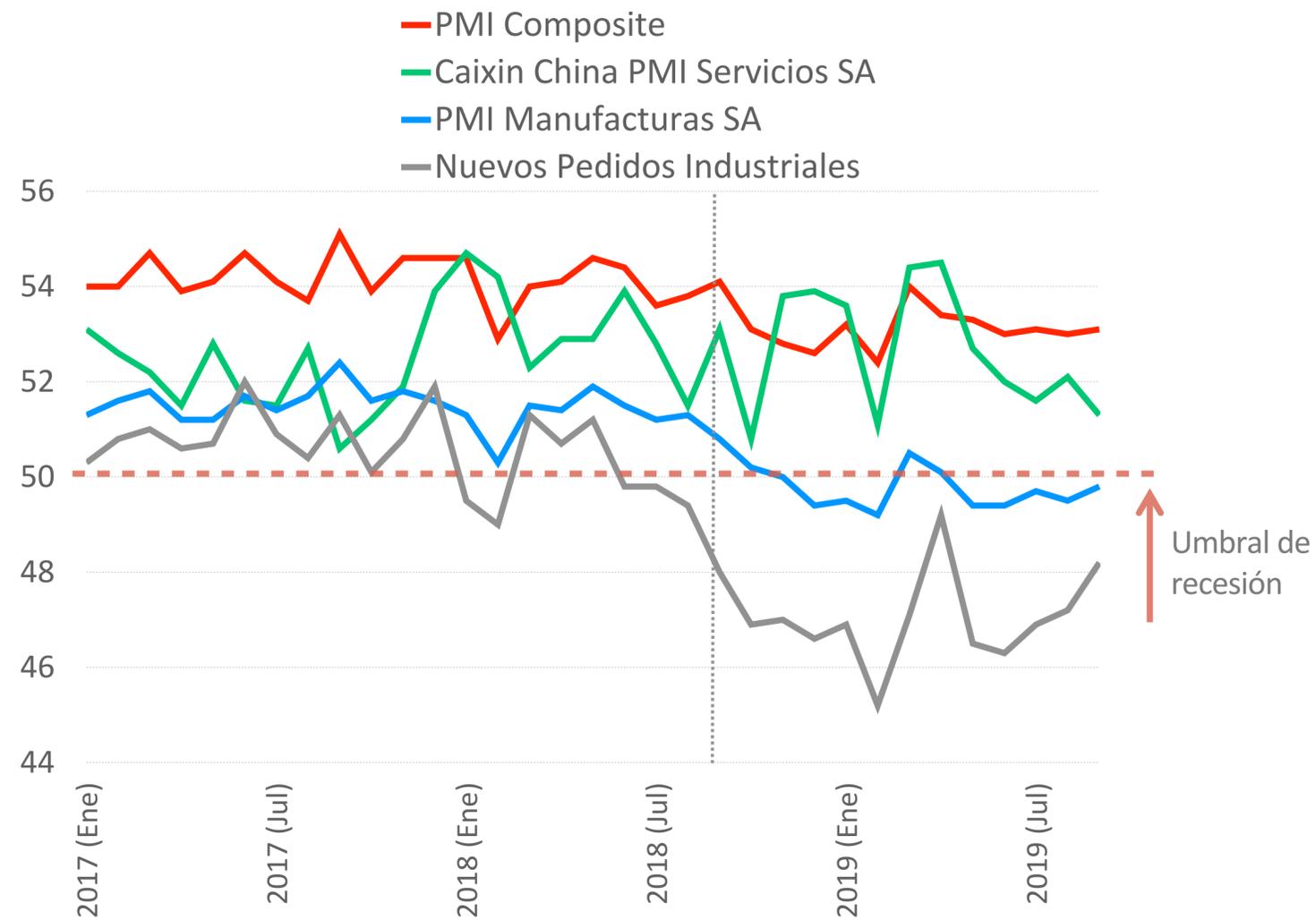
**CHINA: COMPONENTES DEL PMI**



**Las tensiones comerciales han acentuado la aceleración del deterioro cíclico.**

- Signos de aceleración del deterioro cíclico con origen en la crisis comercial.
- Efecto en la producción de manufacturas.
- Impacto en los indicadores de confianza e inversión.
- El escenario es de desaceleración ordenada y modulable de los niveles de actividad en función de la severidad del conflicto comercial.

**CHINA: COMPONENTES DEL PMI**



**Las tensiones comerciales han acentuado la aceleración del deterioro cíclico.**

- Signos de aceleración del deterioro cíclico con origen en la crisis comercial.
- Efecto en la producción de manufacturas.
- Impacto en los indicadores de confianza e inversión.
- El escenario es de desaceleración ordenada y modulable de los niveles de actividad en función de la severidad del conflicto comercial.

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

Se confirma el cambio de ciclo global. La desaceleración se intensifica en el segundo semestre de 2019.

## Guerra comercial

2

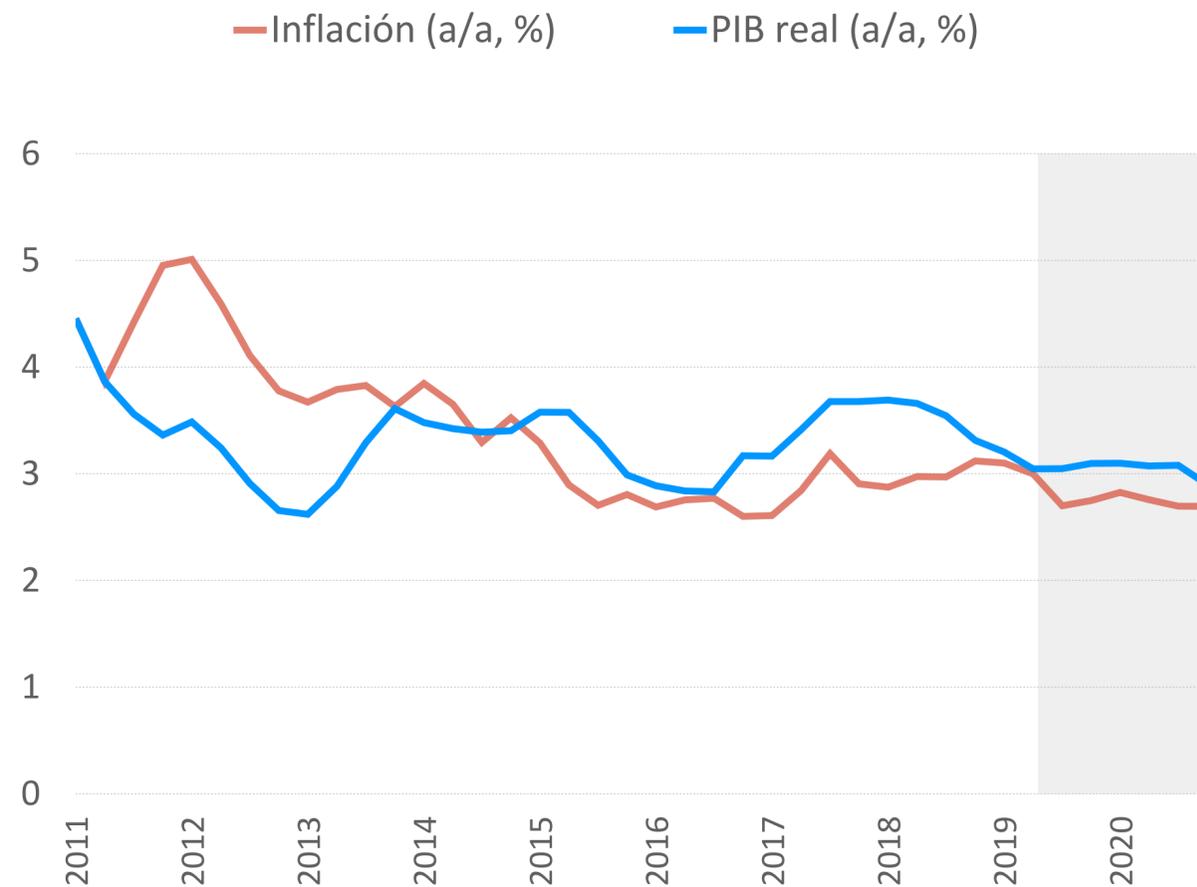
Las tensiones comerciales acentúan la aceleración del deterioro cíclico.

## Política monetaria

3

Renovado sesgo ultra acomodaticio global, en un entorno de atonía de la actividad y moderación de las expectativas de inflación.

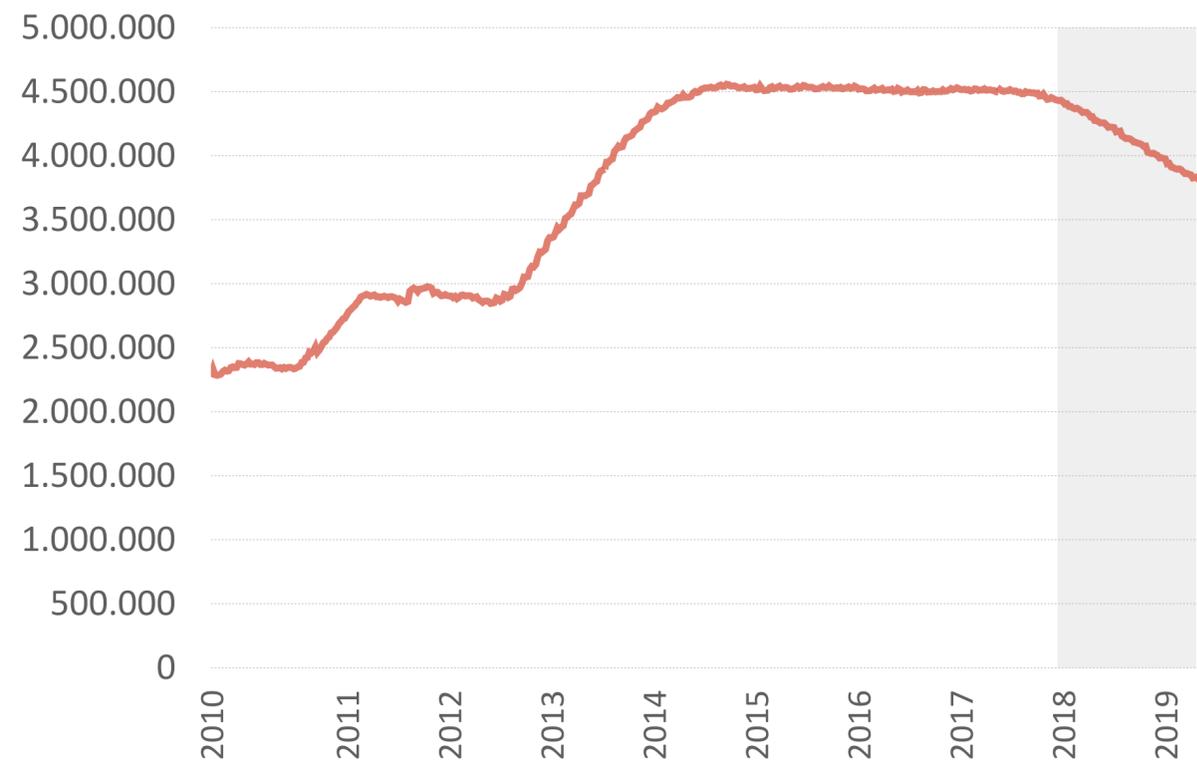
**GLOBAL: CRECIMIENTO E INFLACIÓN  
(TASA DE CRECIMIENTO)**



**Cambio en sesgo de la política monetaria global y sus efectos.**

- Deterioro expectativas de inflación y actividad económica (tanto en la Eurozona como en Estados Unidos).
- Cambio en el sesgo de la política monetaria de los principales bancos centrales de las economías desarrolladas (Reserva Federal y BCE), en un período de unos cuantos meses.
- Se reactivan las medidas excepcionales sobre el balance de los bancos centrales y se toman medidas adicionales en favor de la liquidez (repo).
- El sesgo monetario se ha trasladado a los mercados emergentes: hacia neutralidad y laxitud.
- Se han creado condiciones financieras globales más suaves: liquidez, tipos de interés, y menor fortaleza del dólar frente a las monedas emergentes.
- La postergación de ajustes nominales aplaza (no diluye) los riesgos financieros globales.
- Las medidas monetarias pueden tener consecuencias no deseadas a través del sistema financiero (NIM, rentabilidades no bancarias, etc).

### ESTADOS UNIDOS NUEVA EXPANSIÓN DEL BALANCE



### Cambio en sesgo de la política monetaria global y sus efectos.

- Deterioro expectativas de inflación y actividad económica (tanto en la Eurozona como en Estados Unidos).
- Cambio en el sesgo de la política monetaria de los principales bancos centrales de las economías desarrolladas (Reserva Federal y BCE), en un período de unos cuantos meses.
- **Se reactivan las medidas excepcionales sobre el balance de los bancos centrales y se toman medidas adicionales en favor de la liquidez (repo).**
- El sesgo monetario se ha trasladado a los mercados emergentes: hacia neutralidad y laxitud.
- Se han creado condiciones financieras globales más suaves: liquidez, tipos de interés, y menor fortaleza del dólar frente a las monedas emergentes.
- La postergación de ajustes nominales aplaza (no diluye) los riesgos financieros globales.
- Las medidas monetarias pueden tener consecuencias no deseadas a través del sistema financiero (NIM, rentabilidades no bancarias, etc).

### ESTADOS UNIDOS Y EUROZONA: EXPECTATIVAS DE POSTURA MONETARIA


**2018  
(Q4)**

3 SUBIDAS DE TIPOS DE INTERÉS EN 2019

**Hoy**

2 BAJA DE TIPOS DE INTERÉS EN LO QUE RESTA DE 2019


**2018  
(Q4)**

POSIBLE SUBIDA DE TIPOS DE INTERÉS DESPUÉS 2019 (Q3)

**Hoy**

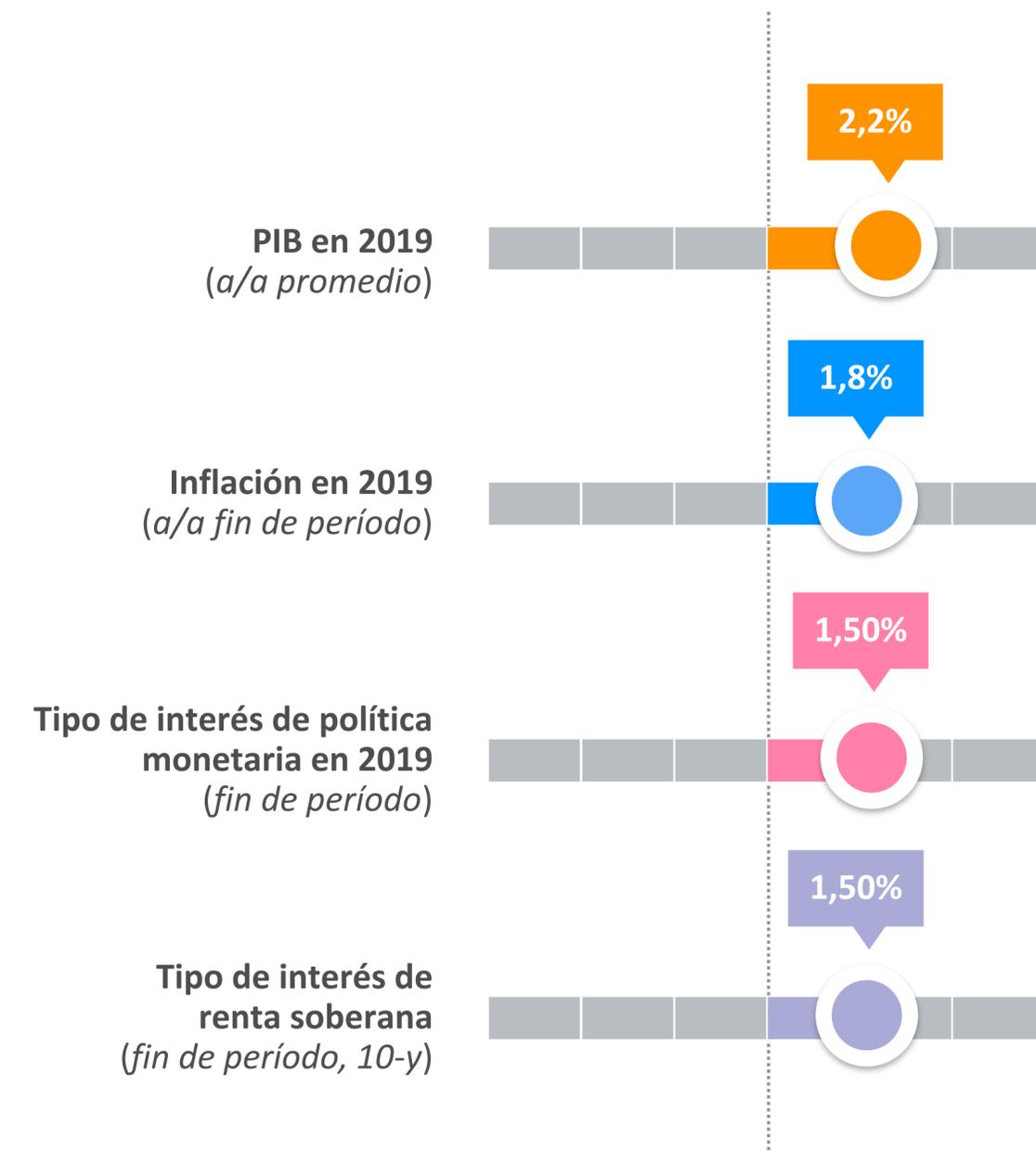
PROLONGACIÓN QE , FORWARD GUIDANCE (AS LONG AS IT TAKES)

### Cambio en sesgo de la política monetaria global y sus efectos.

- Deterioro expectativas de inflación y actividad económica (tanto en la Eurozona como en Estados Unidos).
- Cambio en el sesgo de la política monetaria de los principales bancos centrales de las economías desarrolladas (Reserva Federal y BCE), en un período de unos cuantos meses.
- Se reactivan las medidas excepcionales sobre el balance de los bancos centrales y se toman medidas adicionales en favor de la liquidez (repo).
- El sesgo monetario se ha trasladado a los mercados emergentes: hacia neutralidad y laxitud.
- Se han creado condiciones financieras globales más suaves: liquidez, tipos de interés, y menor fortaleza del dólar frente a las monedas emergentes.
- La postergación de ajustes nominales aplaza (no diluye) los riesgos financieros globales.
- Las medidas monetarias pueden tener consecuencias no deseadas a través del sistema financiero (NIM, rentabilidades no bancarias, etc).
- Una apuesta creciente por estímulos fiscales concertados

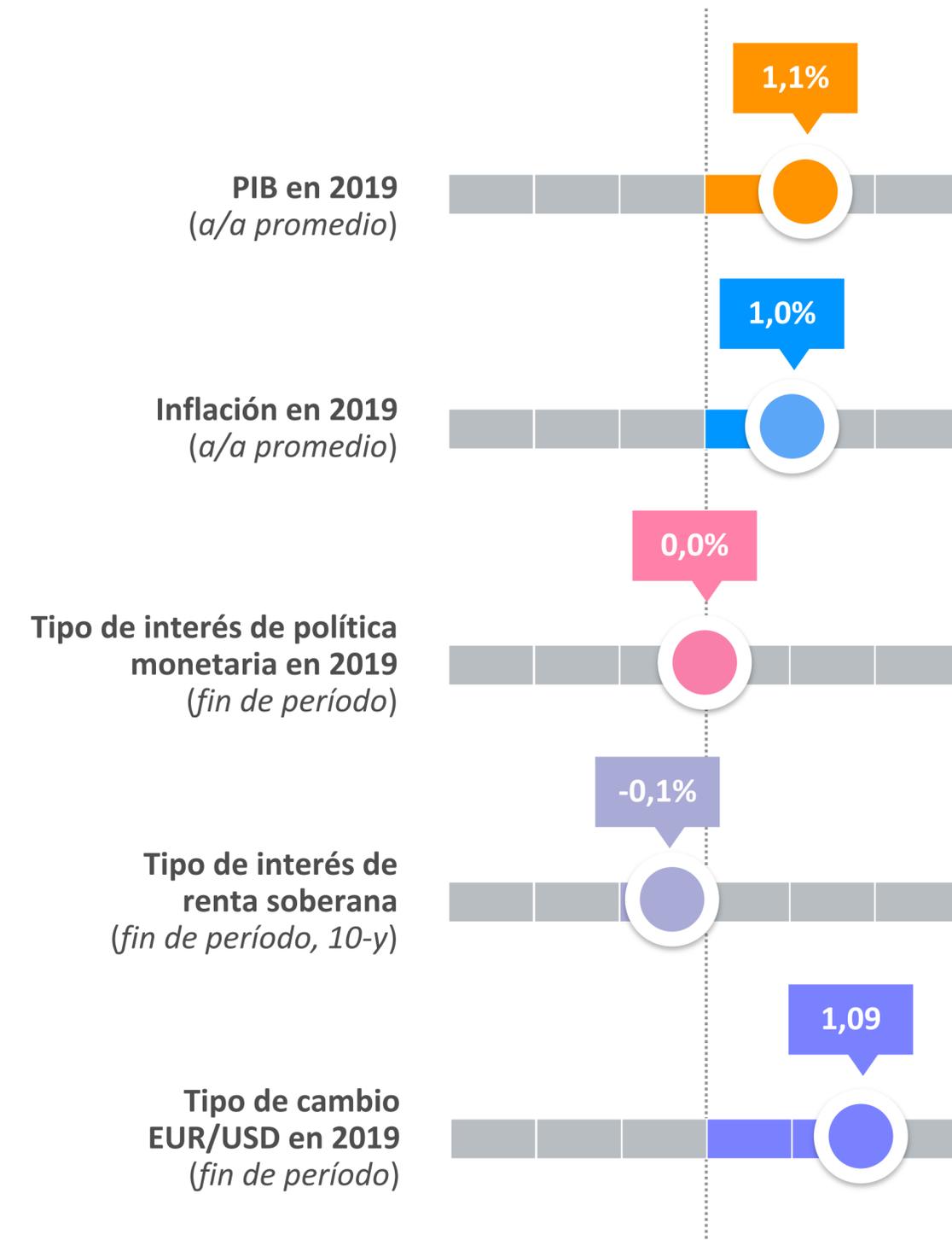
## Desaceleración en marcha. Recesión (por ahora) no

- Indicadores adelantados y sentimiento siguen confirmando la desaceleración. Confianza de negocios y pedidos de fabrica a la baja.
- Exportaciones y producción industrial sufren por la desaceleración global y guerra comercial
- FED bajó tipos 2 veces y bajará otras dos para amortiguar desaceleración
- FED seguirá inyectando liquidez para reducir tensión en el mercado de repos (60 bn\$/mes hasta enero)
- Mercado de trabajo fuerte (paro 3,5%) pero creación de nuevos trabajos desacelera a 136k
- Miedo a recesión: *policymakers* harán todo para evitarla en año de elecciones



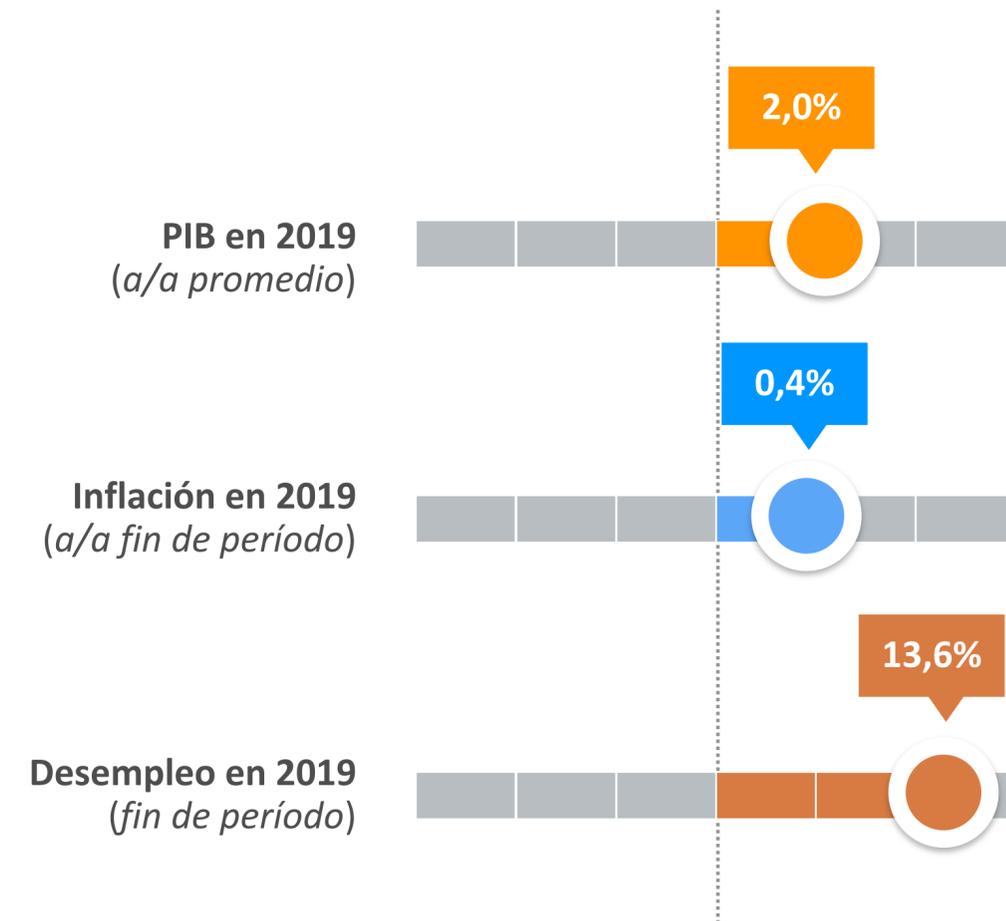
## Desaceleración. Recesión industrial. BCE al rescate nuevamente

- La Eurozona está en plena desaceleración
- La producción industrial está en recesión (-2,0% a/a)
- PMIs empeorando con el manufacturero en zona de contracción (45,7 sept.)
- BCE reactiva compras a 20bn€/mes sin limite de fecha pero sin unanimidad en el consejo. Vuelve a apelar a los gobiernos para que actúen via política fiscal
- Alemania al borde de la recesión
- Brexit: acuerdo no es acuerdo si no lo aprueba el parlamento



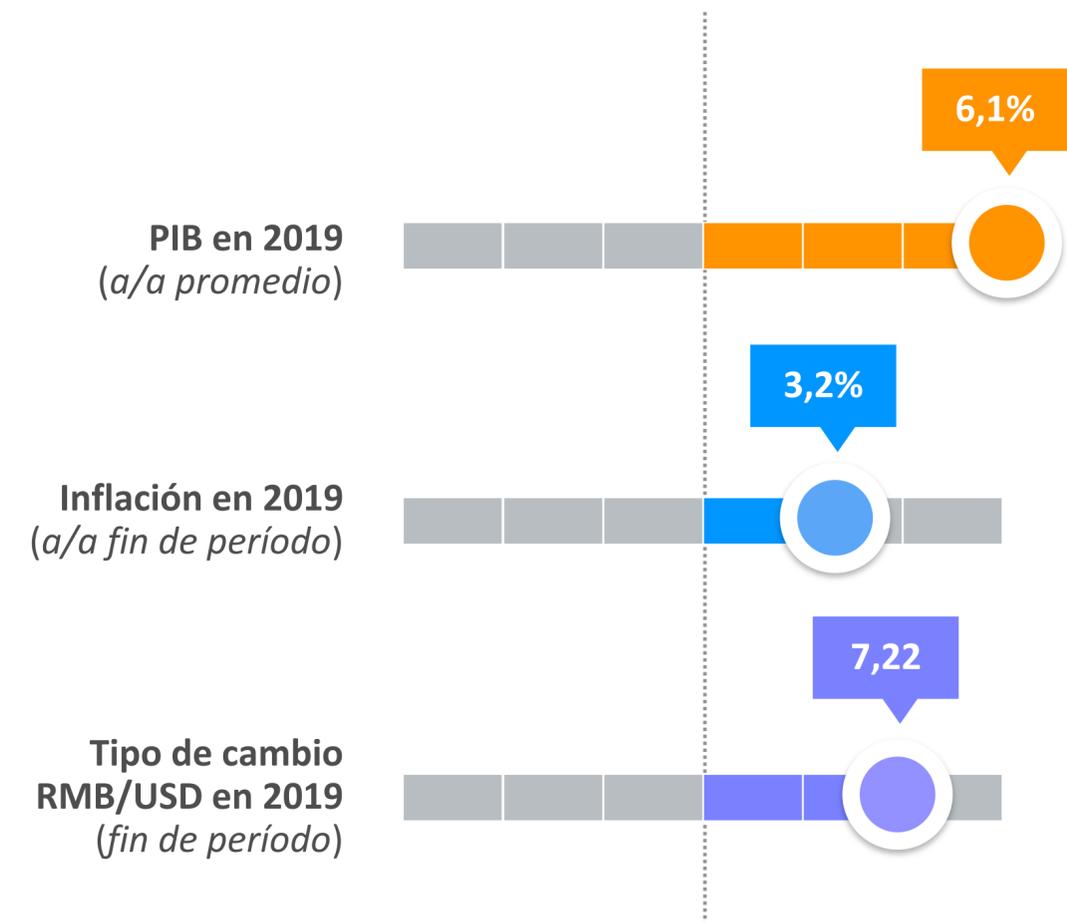
## Desaceleración en línea con la Eurozona

- En línea con la Eurozona, **España** ya empieza a notar la desaceleración (0,4 t/t y 2,0% a/a, en 2T).
- Producción industrial (+1,7%) y PMIs (51,7 compuesto) anuncian clara desaceleración
- Consumo privado pierde fuerza (0% a/a 2T), aunque las ventas minoristas aguantan por ahora (3,2% a/a; +0,2 m/m swda en agosto)
- Posibles aranceles de EEUU a los coches de origen en la UE afectarán a España
- Revisamos crecimiento de 2019 al 2,0% y de 2020 al 1,7%



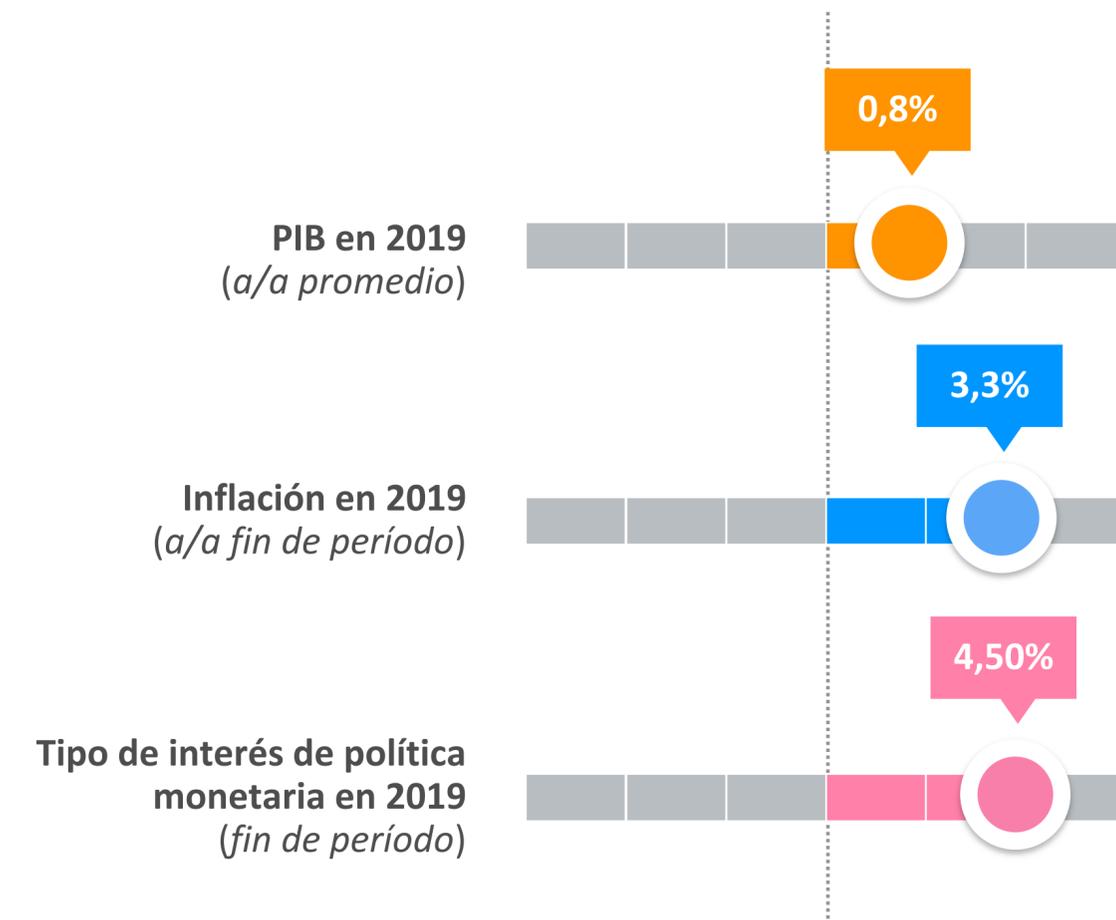
## Acuerdo de principios con EEUU es solo un pequeño paso.

- Acuerdo de principios el 11 de oct., para rectificar en noviembre. Aranceles del 15 oct. se suspenden. Anteriores siguen en vigor
- Crecimiento se desacelera paulatinamente al 6,1% en 2019 y 5,7% en 2020.
- Las políticas de estímulo del gobierno chino mantienen por ahora la dinámica de crecimiento económico.



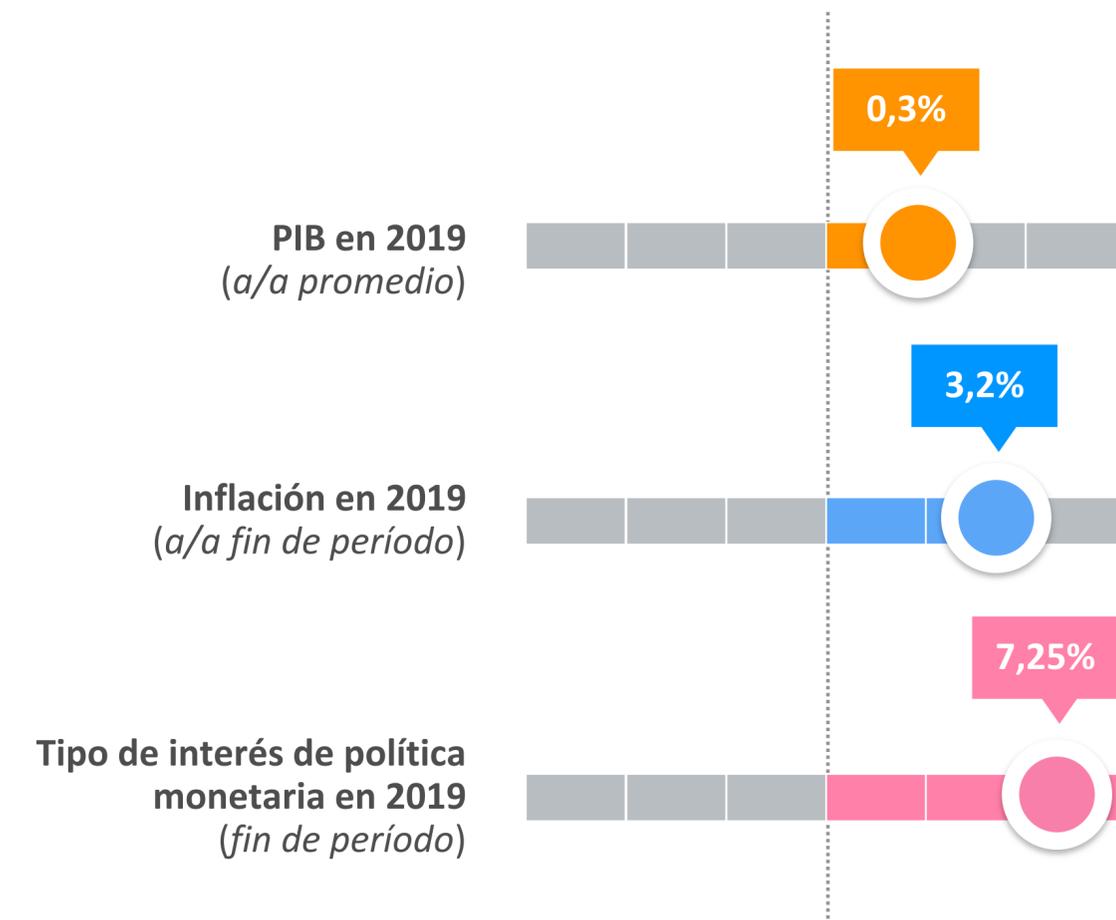
## Aprobada en primera votación la reforma de la Seguridad Social

- Las expectativas de crecimiento se han moderado, al 0,8% en 2019 y al 1,7% en 2020.
- Ligera recuperación de la producción industrial por la industria minera
- La reforma de la Seguridad Social (pensiones) será objeto de segunda votación el 22 de octubre en el senado.
- Esta reforma es un paso pero Brasil deberá seguir profundizando en las reformas: fiscalidad y privatizaciones para enderezar la trayectoria presupuestaria y de deuda.
- Tipos de interés a la baja apoyarán crecimiento: estimamos otros 100bps de recorte desde el 5,50% actual



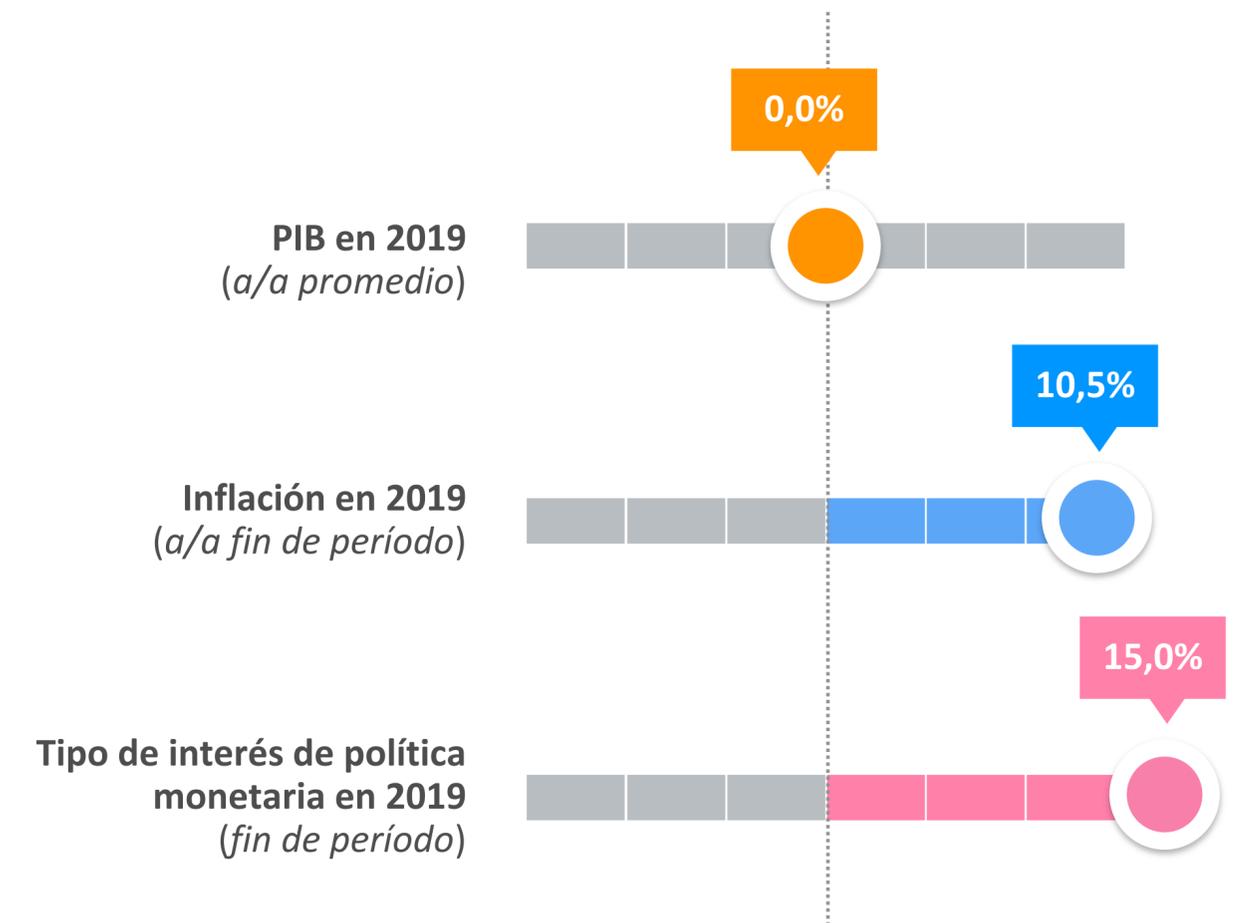
## Crecimiento revisado a la baja por la caída de la inversión

- Crecimiento nulo en el 2T (0% t/t), evita técnicamente la recesión
- La caída de la inversión (-5,2%) la principal responsable
- La producción industrial y la inversión sentirán efecto de la desaceleración global
- La relajación de los tipos (50bps en lo que va de año y 50 bps más previstos hasta 7,25%) y de los precios de la energía amortiguan la desaceleración y favorecerán la demanda interna



## La relajación monetaria ayuda, pero las debilidades estructurales permanecen

- La economía turca logró salir de la recesión a principios de 2019 gracias principalmente al estímulo fiscal. Este año su crecimiento será cero, con 2,5% esperado para 2020.
- Inflación se modera al 9,3% en septiembre y permitió relajación de tipos hasta los 16,5% actuales desde los 24% de final de 2018. Esperamos 15% a final de 2019.
- Debilidad estructural de elevada deuda privada en dólares, necesita financiación externa para evitar crisis de balanza de pagos.



**Tabla A-1**  
**Escenarios Base y de Riesgo: producto interior bruto**  
 (crecimiento anual, %)

	Escenario Base						Escenario de Riesgo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Estados Unidos	2,9	1,6	2,4	2,9	2,2	1,6	2,9	1,6	2,4	2,9	2,2	1,1
Eurozona	2,0	1,9	2,7	1,9	1,1	1,1	2,0	1,9	2,7	1,9	1,1	1,0
Alemania	1,5	2,1	2,8	1,6	0,6	0,7	1,5	2,1	2,8	1,6	0,6	0,6
Francia	1,1	1,2	2,2	1,5	1,3	1,3	1,1	1,2	2,2	1,5	1,3	1,1
Italia	0,8	1,2	1,8	0,7	0,0	0,2	0,8	1,2	1,8	0,7	0,0	0,1
España	3,8	3,0	2,9	2,4	2,0	1,7	3,8	3,0	2,9	2,4	2,0	1,6
Reino Unido	2,4	1,9	1,9	1,4	1,3	1,1	2,4	1,9	1,9	1,4	1,3	1,1
Japón	1,3	0,6	1,9	0,8	0,8	0,2	1,3	0,6	1,9	0,8	0,8	0,2
Mercados emergentes	4,3	4,6	4,8	4,5	4,3	4,4	4,3	4,6	4,8	4,5	4,3	3,9
América Latina <sup>1</sup>	0,3	-0,6	1,2	1,0	0,9	2,2	0,3	-0,6	1,2	1,0	0,9	2,0
México	3,3	2,6	2,4	2,0	0,3	1,1	3,3	2,6	2,4	2,0	0,3	0,9
Brasil	-3,6	-3,3	1,1	1,1	0,8	1,7	-3,6	-3,3	1,1	1,1	0,8	1,6
Argentina	2,7	-2,0	2,7	-2,4	-3,0	-1,3	2,7	-2,0	2,7	-2,4	-3,0	-1,4
Emergentes europeos <sup>2</sup>	4,8	3,3	6,0	3,6	0,8	2,8	4,8	3,3	6,0	3,6	0,8	2,6
Turquía	6,0	3,3	7,4	3,1	-0,0	2,5	6,0	3,3	7,4	3,1	-0,0	2,3
Asia Pacífico <sup>3</sup>	5,9	6,2	6,2	6,0	5,6	5,5	5,9	6,2	6,2	6,0	5,6	5,4
China	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1	5,7	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1	5,5
Indonesia	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	4,9	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	4,8
Filipinas	6,0	6,9	6,7	6,2	5,6	5,8	6,0	6,9	6,7	6,2	5,6	5,7
Mundo	3,4	3,4	3,8	3,6	3,0	2,9	3,4	3,4	3,8	3,6	2,9	1,4

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

<sup>1</sup>Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; <sup>2</sup>Rusia, Turquía, Comunidad de Estados Independientes (CIS) y Europa Central; <sup>3</sup>Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN)

Fecha de cierre de previsiones: 16 octubre 2019.

**Tabla A-3**  
Escenarios Base y de Riesgo: tipo de interés de la deuda pública a 10 años  
(final del período, %)

	Escenario Base						Escenario de Riesgo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Estados Unidos	2,27	2,45	2,40	2,69	1,50	1,64	2,27	2,45	2,40	2,69	1,50	4,19
Eurozona	1,26	0,93	1,13	1,17	-0,10	0,54	1,26	0,93	1,13	1,17	-0,10	1,23

**Tabla A-4**  
Escenarios Base y de Riesgo: tipos de cambio  
(final del período, %)

	Escenario Base						Escenario de Riesgo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD-EUR	0,92	0,95	0,83	0,87	0,92	0,90	0,92	0,95	0,83	0,87	0,92	0,87
EUR-USD	1,09	1,05	1,20	1,15	1,09	1,12	1,09	1,05	1,20	1,15	1,09	1,15
GBP-USD	1,48	1,23	1,35	1,28	1,20	1,27	1,48	1,23	1,35	1,28	1,20	1,29
USD-JPY	120,27	116,78	112,69	109,70	107,00	105,17	120,27	116,78	112,69	109,70	107,00	104,00
USD-CNY	6,49	6,94	6,51	6,88	7,22	6,98	6,49	6,94	6,51	6,88	7,22	6,82

**Tabla A-5**  
Escenarios Base y de Riesgo: tipo de interés oficial de referencia  
(final del período, %)

	Escenario Base						Escenario de Riesgo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Estados Unidos	0,50	0,75	1,50	2,50	1,50	1,50	0,50	0,75	1,50	2,50	1,00	0,50
Eurozona	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
China	2,30	2,50	2,40	3,20	2,55	2,64	2,30	2,50	2,40	3,20	2,55	2,28

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



Entorno económico



Entorno asegurador

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

La desaceleración limitará el crecimiento de la industria aseguradora (en especial en mercados desarrollados).

## Política monetaria

2

El cambio de sesgo de la postura monetaria de los principales bancos centrales tendrá un efecto mixto sobre el sector.

## Incertidumbre

3

La enorme incertidumbre global (factores globales y locales) pesa sobre el sector asegurador.

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

La desaceleración limitará el crecimiento de la industria aseguradora (en especial en mercados desarrollados).

## Política monetaria

2

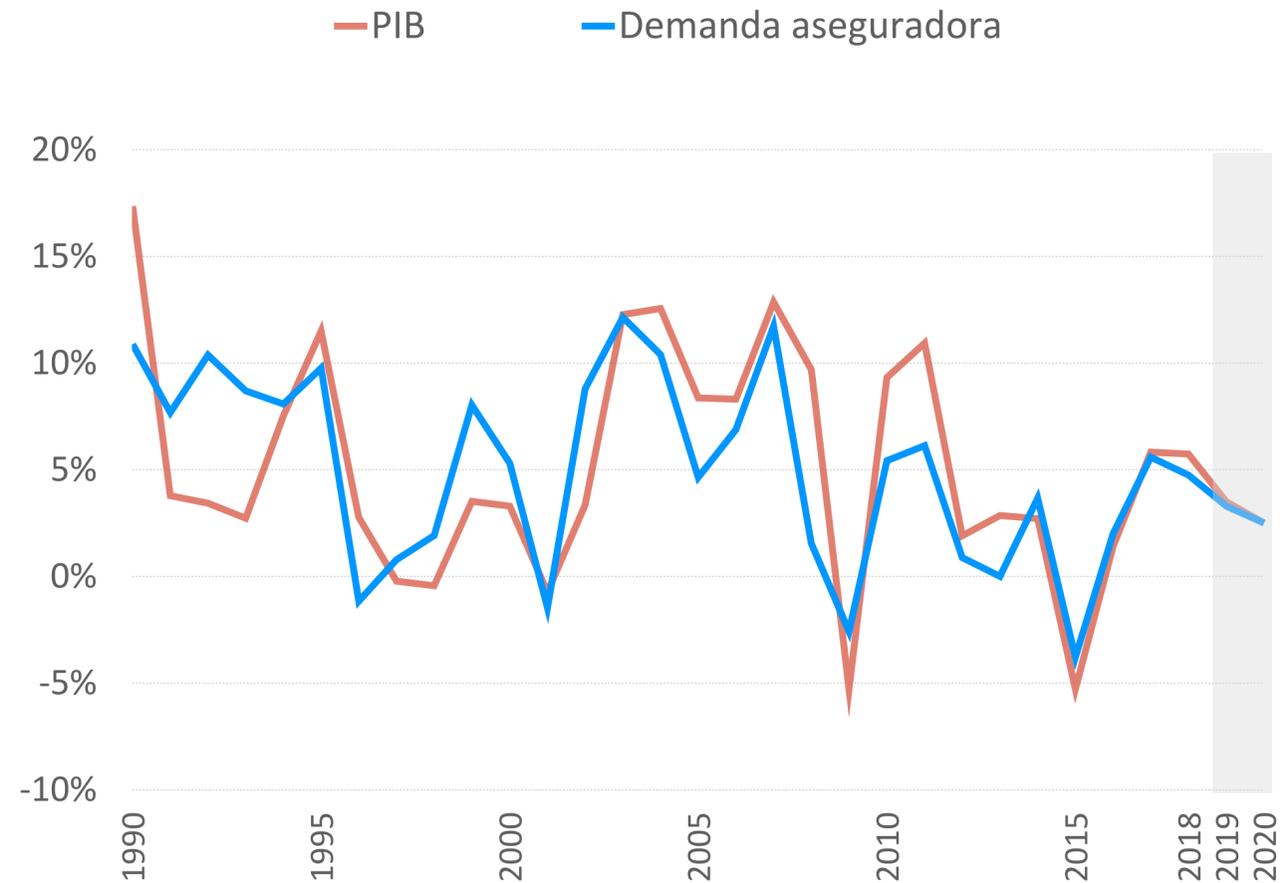
El cambio de sesgo de la postura monetaria de los principales bancos centrales tendrá un efecto mixto sobre el sector.

## Previsiones No Vida

3

La enorme incertidumbre global (factores globales y locales) pesa sobre el sector asegurador.

**GLOBAL: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DEMANDA ASEGURADORA (TASAS DE CRECIMIENTO NOMINAL EN USD)**



**Cambio del ciclo económico global.**

- La desaceleración comenzará a afectar el crecimiento de la industria aseguradora (en especial en mercados desarrollados).
- Cambio de ciclo de crecimiento de primas en mercados desarrollados, y mantenimiento de la dinámica de crecimiento en los mercados emergentes.

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

La desaceleración limitará el crecimiento de la industria aseguradora (en especial en mercados desarrollados).

## Política monetaria

2

El cambio de sesgo de la postura monetaria de los principales bancos centrales tendrá un efecto mixto sobre el sector.

## Incertidumbre

3

La enorme incertidumbre global (factores globales y locales) pesa sobre el sector asegurador.

- COMPENSAR EFECTO DE DESACELERACIÓN ECONÓMICA
- ESTABILIDAD DE MONEDAS EMERGENTES



### Cambio de sesgo de la política monetaria.

- Tendrá un efecto mixto sobre el sector asegurador:
  - (+) Podrá compensar (al menos parcial y temporalmente) el efecto negativo de la desaceleración económica sobre el crecimiento de la demanda aseguradora (especialmente en el segmento de No Vida).
  - (+) Tendrá un efecto positivo sobre la estabilidad de los tipos de cambio en mercados emergentes.
  - (-) Mantendrá deprimido el ingreso financiero de las aseguradoras (enfaticando en una competencia sobre parámetros técnicos).
  - (-) Ahondará en los efectos negativos sobre el modelo de negocio en el segmento de Vida.

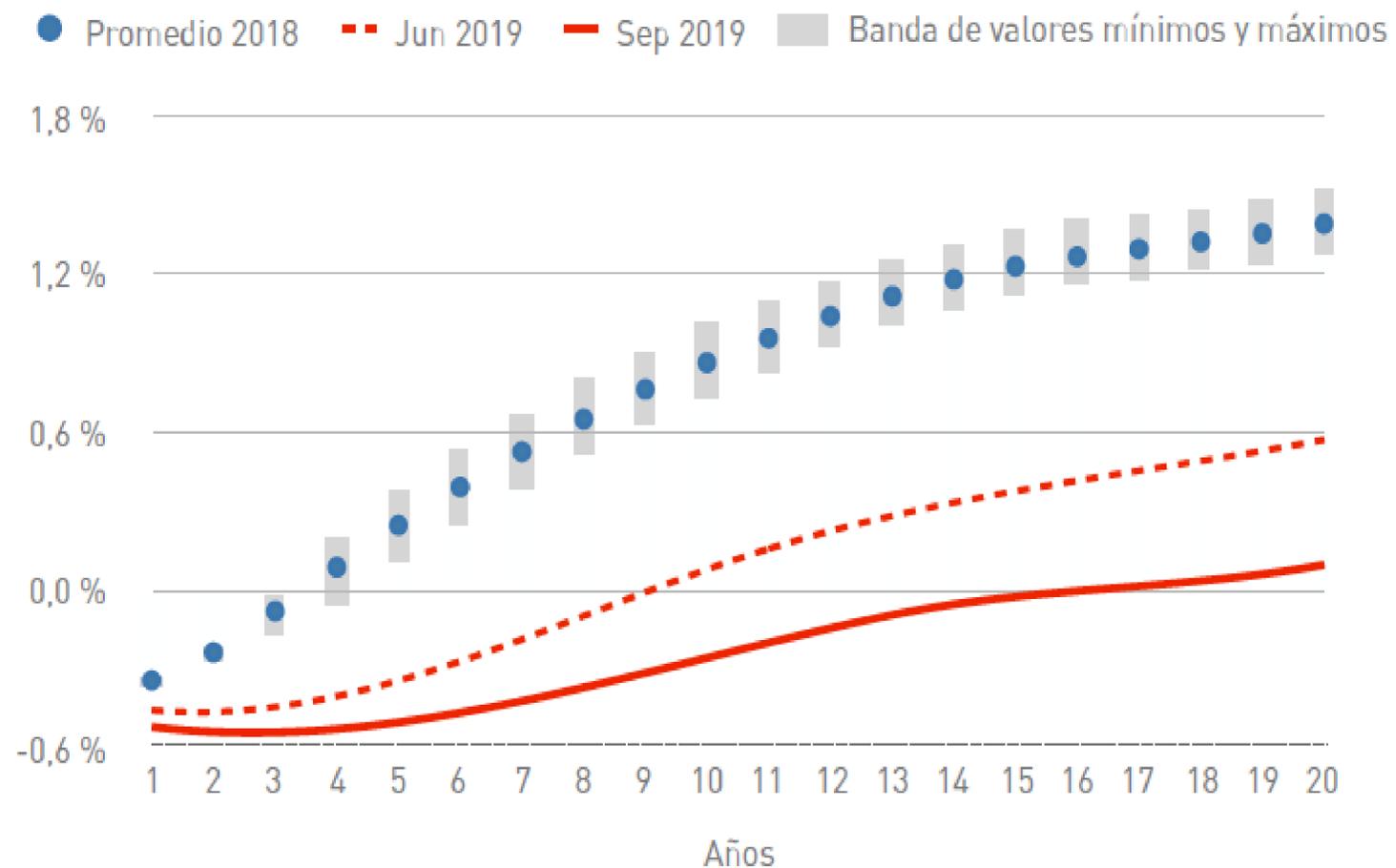
- COMPENSAR EFECTO DE DESACELERACIÓN ECONÓMICA
- ESTABILIDAD DE MONEDAS EMERGENTES



### Cambio de sesgo de la política monetaria.

- Tendrá un efecto mixto sobre el sector asegurador:
  - (+) Podrá compensar (al menos parcial y temporalmente) el efecto negativo de la desaceleración económica sobre el crecimiento de la demanda aseguradora (especialmente en el segmento de No Vida).
  - (+) Tendrá un efecto positivo sobre la estabilidad de los tipos de cambio en mercados emergentes.
  - (-) Mantendrá deprimido el ingreso financiero de las aseguradoras (enfaticando en una competencia sobre parámetros técnicos).
  - (-) Ahondará en los efectos negativos sobre el modelo de negocio en el segmento de Vida.

**Gráfica 2.1.2**  
Eurozona: curva de tipos de interés libres de riesgo (%)



### Cambio de sesgo de la política monetaria.

- Tendrá un efecto mixto sobre el sector asegurador:
  - (+) Podrá compensar (al menos parcial y temporalmente) el efecto negativo de la desaceleración económica sobre el crecimiento de la demanda aseguradora (especialmente en el segmento de No Vida).
  - (+) Tendrá un efecto positivo sobre la estabilidad de los tipos de cambio en mercados emergentes.
  - (-) Mantendrá deprimido el ingreso financiero de las aseguradoras (enfaticando en una competencia sobre parámetros técnicos).
  - (-) Ahondará en los efectos negativos sobre el modelo de negocio en el segmento de Vida.

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

## Cambio de ciclo

1

La desaceleración limitará el crecimiento de la industria aseguradora (en especial en mercados desarrollados).

## Política monetaria

2

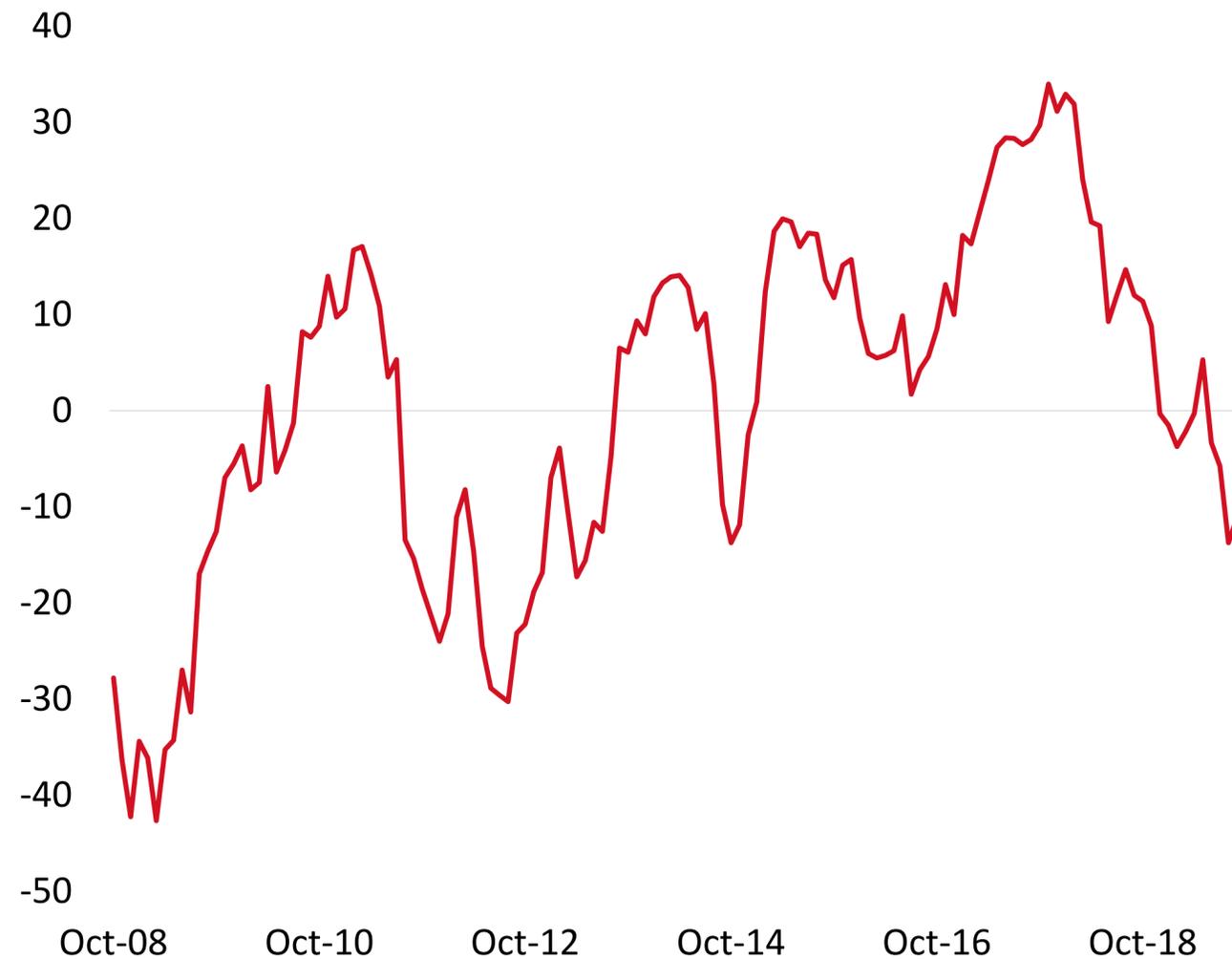
El cambio de sesgo de la postura monetaria de los principales bancos centrales tendrá un efecto mixto sobre el sector.

## Incertidumbre

3

La enorme incertidumbre global (factores globales y locales) pesa sobre el sector asegurador.

**SENTIX. AVERSION GLOBAL AL RIESGO EN MAXIMOS DEL ULTIMO LUSTRO.**



**Aversión al riesgo tendrá diferentes efectos**

- Sobre la actividad con impacto adicional en la demanda aseguradora de No Vida (autos, vivienda, crédito, etc.)
- Sobre la composición de carteras, flujos hacia activos refugio comprimen renta tipos de renta fija, penalizan ahorro financiero (Vida ahorro)

## PRESENTACIÓN DEL INFORME

### Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

**Gonzalo de Cadenas Santiago**

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

Madrid, 21 de octubre de 2019

Fundación **MAPFRE**

**PANORAMA ECONÓMICO  
Y SECTORIAL 2019:  
PERSPECTIVAS HACIA  
EL CUARTO TRIMESTRE**

Servicio de Estudios de MAPFRE

Gracias

Fundación **MAPFRE**

Ⓜ **MAPFRE** | SERVICIO DE ESTUDIOS

## PRESENTACIÓN DEL INFORME

### **GIP-MAPFRE 2019**

Índice Global de Potencial Asegurador

**Gonzalo de Cadenas Santiago**

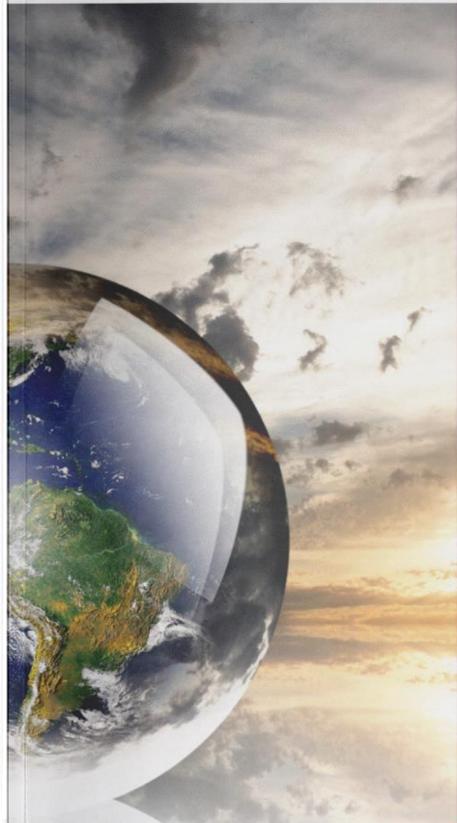
Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

Madrid, noviembre 2019



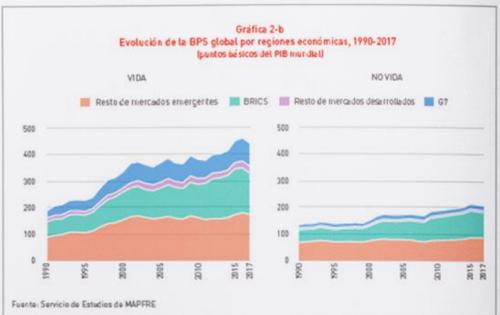
**GIP-MAPFRE 2019**

Servicio de Estudios  
de MAPFRE



# GIP-MAPFRE 2019

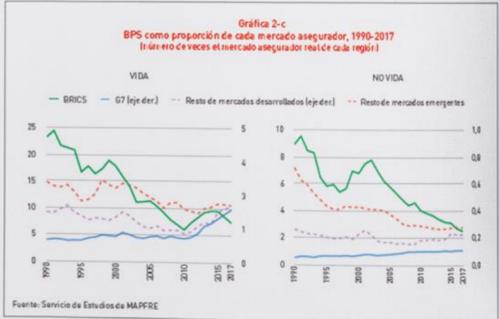
Servicio de Estudios de MAPFRE



regiones económicas del mundo y la forma en que ha evolucionado con relación al crecimiento de los mercados regionales vistos individualmente (véanse las Gráficas 2-a, 2-b y 2-c).

Una vez definidos los parámetros que dictan la BPS, se ha derivado un método de simulación basado en condiciones de partida y diferenciales

de crecimiento relacionados con niveles de renta, población y elasticidad de las primas de seguros al ciclo económico. Así, comparando los resultados de la simulación con los de la definición inicial, ha sido posible medir la eficacia de las proyecciones y su capacidad predictiva. Este proceso ha permitido identificar las variables con mayor trascendencia para la estimación de la brecha de aseguramiento, que



el GIP-MAPFRE

Series de riesgos metodológicos

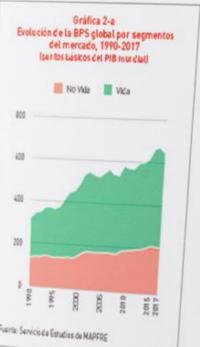
La definición del Índice Global de Potencial Seguro (Global Insurance Potential Index, GIPRE), la derivación de un análisis de la brecha de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) en una región o país representa la brecha existente entre la cobertura de seguro que es económicamente necesaria y suficiente para la sociedad, y la cantidad de cobertura efectivamente adquirida; en términos de diferencia entre la cobertura o aseguramiento en un estado ideal de las cosas (basado en una referencia teórica) y el que realmente se registra en cada mercado o zona regional. La determinación de esa brecha permite definir el mercado potencial seguro, el cual estaría representado por el potencial mercado que podría alcanzarse en el caso de que la brecha desapareciera. En este sentido, la BPS es un concepto estático, sino que evoluciona en función, por una parte, del desarrollo de la economía y población de un país y por la otra, del surgimiento de nuevos tipos de riesgos inherentes al desarrollo tecnológico.

En términos generales, la BPS puede medirse a través de dos aproximaciones. La primera, en términos puramente matemáticos, se refiere a la diferencia entre las pérdidas económicas sufridas en un determinado período y la prima o las primas de seguros que fueron cobradas a través del mecanismo de compensación del seguro. Y la segunda, en un enfoque más analítico, se refiere a la diferencia entre las pérdidas económicas sufridas en un determinado período y la prima o las primas de seguros que fueron cobradas a través del mecanismo de compensación del seguro. Para el ejercicio de la primera de estas aproximaciones, y de forma análoga al enfoque metodológico adoptado en otros informes preparados por el Servicio de Estudios de MAPFRE, se ha utilizado una segunda aproximación, es decir, una estimación de la penetración (GIP real/PIB

entre el mercado en cuestión y un benchmark teórico.

Para efectos de la estimación del GIP-MAPFRE, en el caso de la densidad y la penetración, el parámetro de comparación (benchmark) corresponde al percentil 90 en la distribución de una muestra de 96 mercados aseguradores. El percentil 90 garantiza que se cuenta con al menos 9 países por encima del benchmark, y que este no se constituye en un dato estadísticamente alto producto de errores de medición. Así, las medidas de densidad y penetración en el benchmark muestran niveles estables a lo largo del tiempo, garantizando que la BPS y su evolución en el tiempo sea genuina.

Así, se ha estimado la brecha de aseguramiento global tanto para el segmento de Vida (441,8 puntos básicos del PIB mundial en 2017) como para el segmento de No Vida (208,5 puntos básicos), así como la forma en la que la contribución a la BPS ha evolucionado desde 1990 desde la perspectiva de las principales



- Ranking Top-10**
- ★ China
  - ★ Estados Unidos
  - ★ India
  - ★ Japón
  - ★ Rusia
  - ★ Indonesia
  - ★ Alemania
  - ★ Turquía
  - ★ Brasil
  - ★ México

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



**La Brecha de Protección del Seguro**



**El Índice GIP-MAPFRE**



**Resultados cuantitativos**

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



**La Brecha de Protección del Seguro**



**El Índice GIP-MAPFRE**



**Resultados cuantitativos**

## Medición de la Brecha de Protección del Seguro

La **Brecha de Protección del Seguro (BPS)** representa la diferencia existente entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y beneficiosa para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida.

La BPS **no es un concepto estático**, sino que se modifica en función:

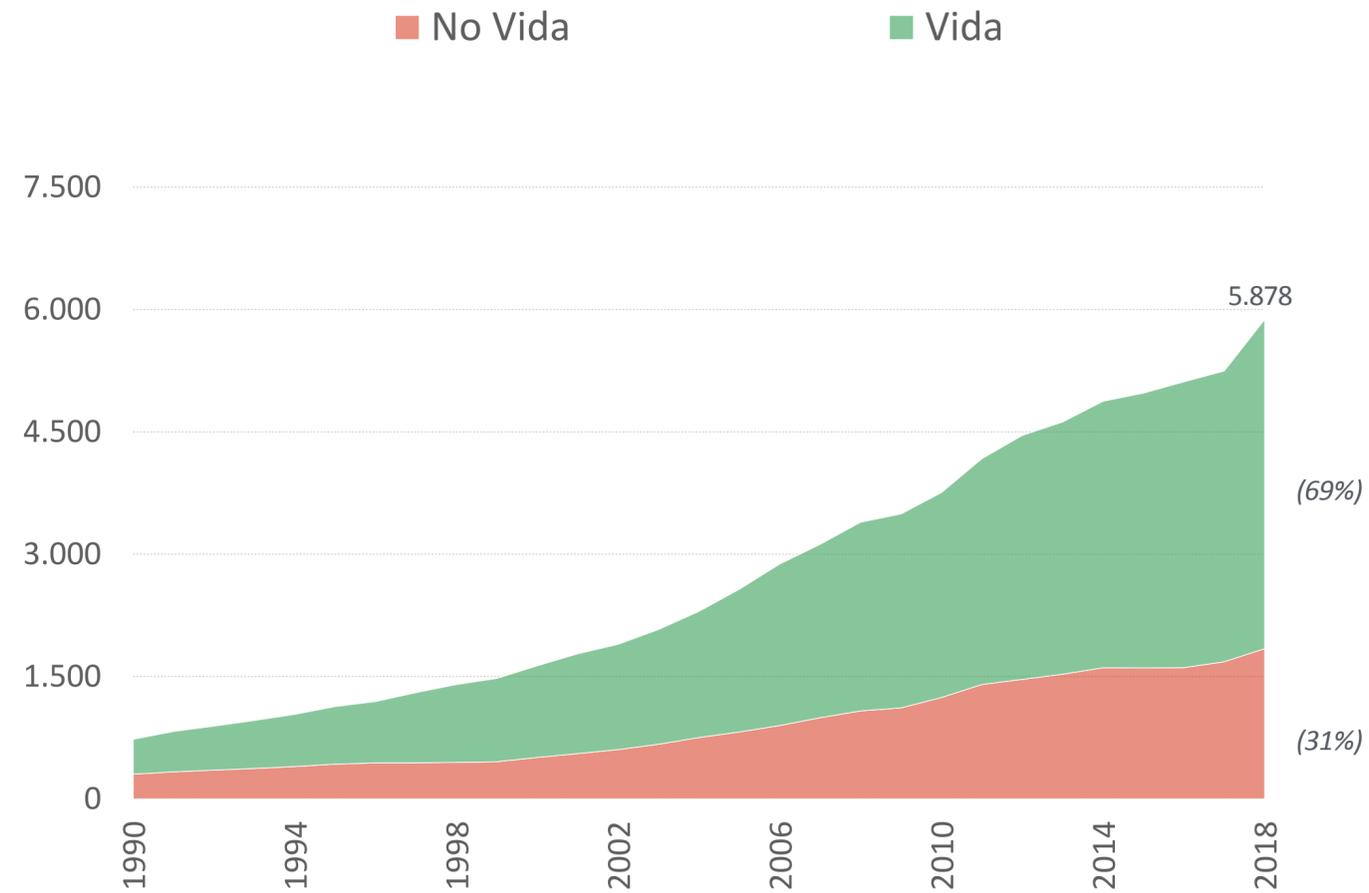


Del crecimiento de la **economía y población** de un país

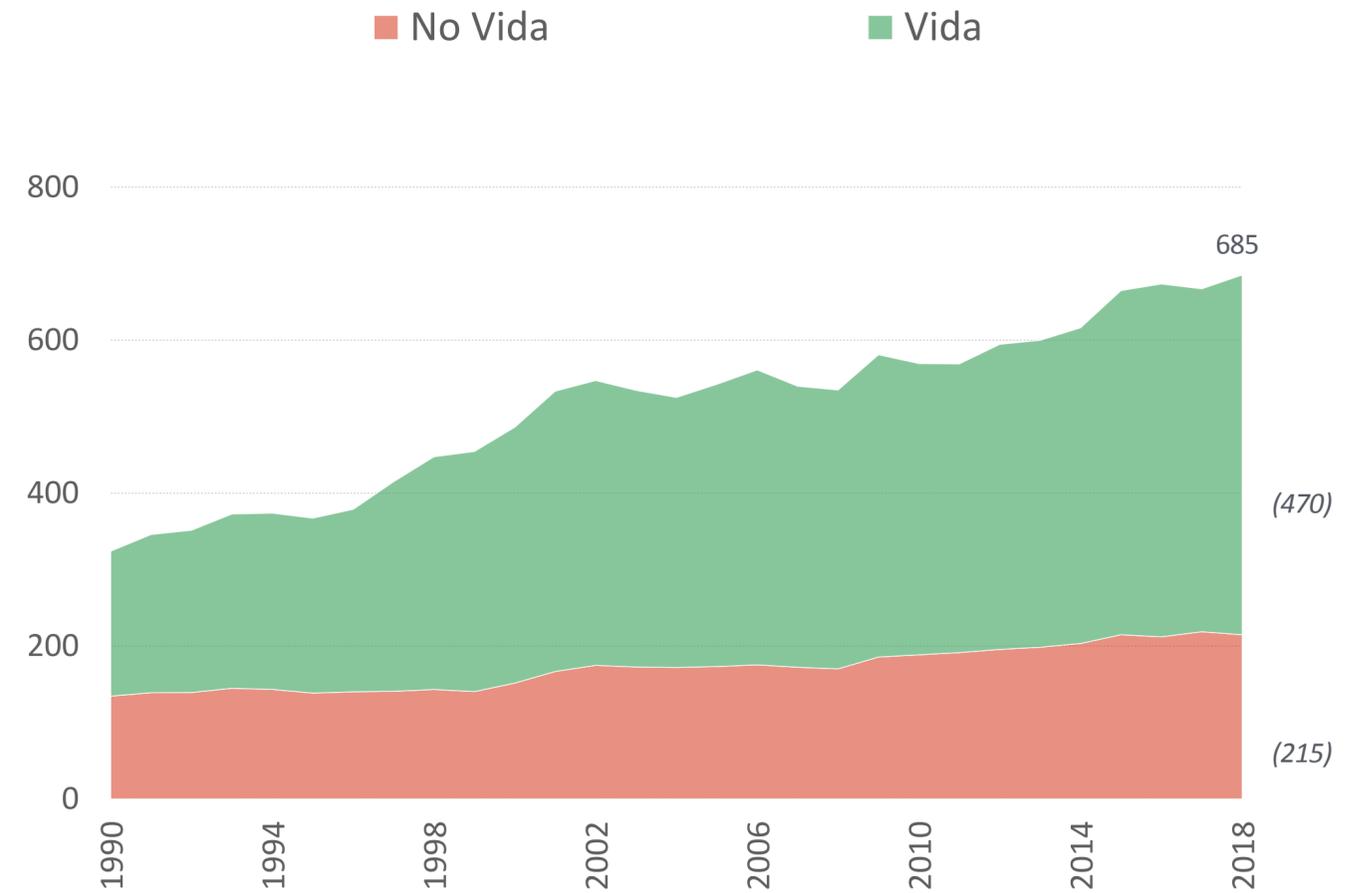


Del surgimiento de **nuevos riesgos** que son inherentes al desarrollo económico y social

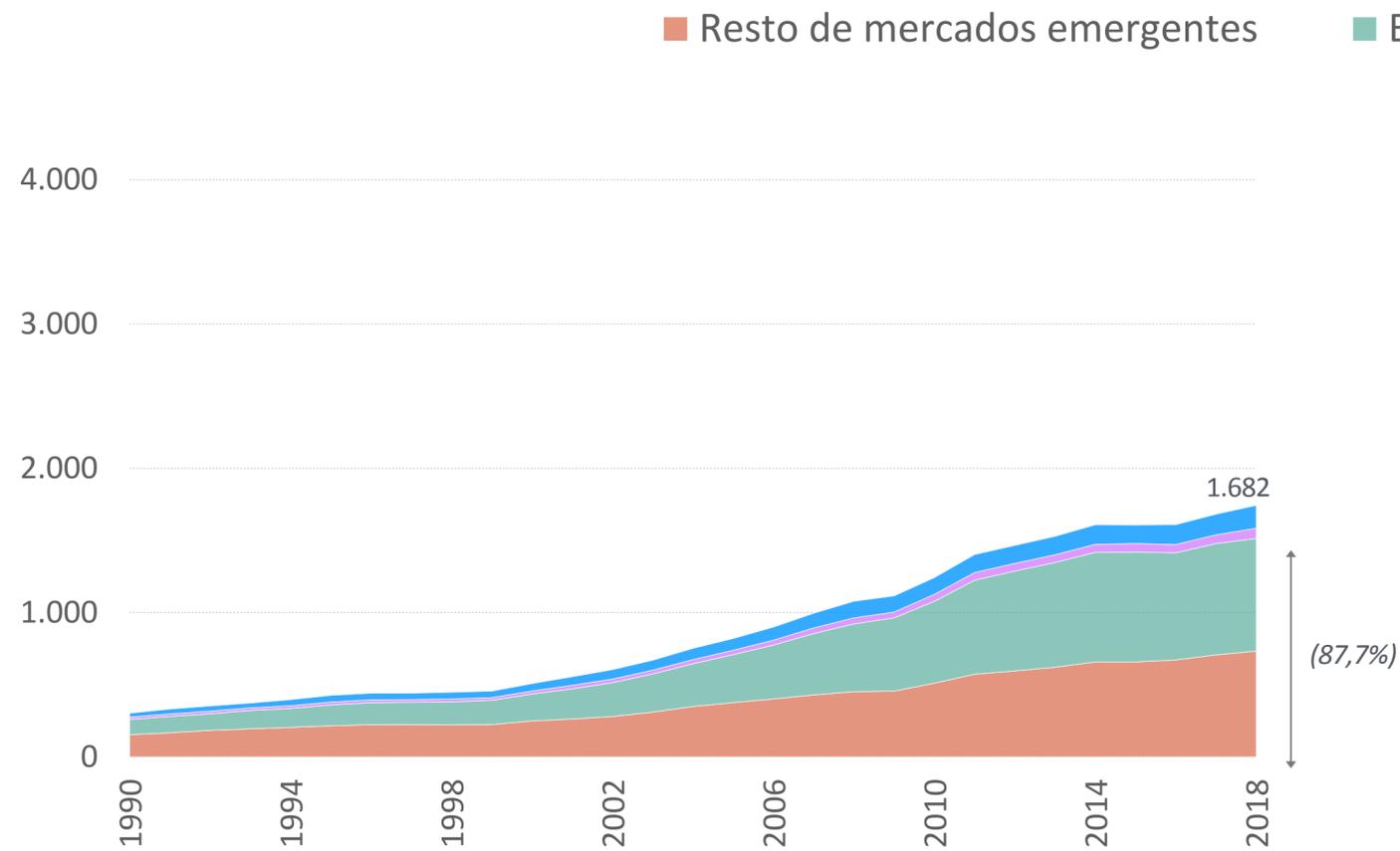
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO**  
(MILLARDOS DE USD)



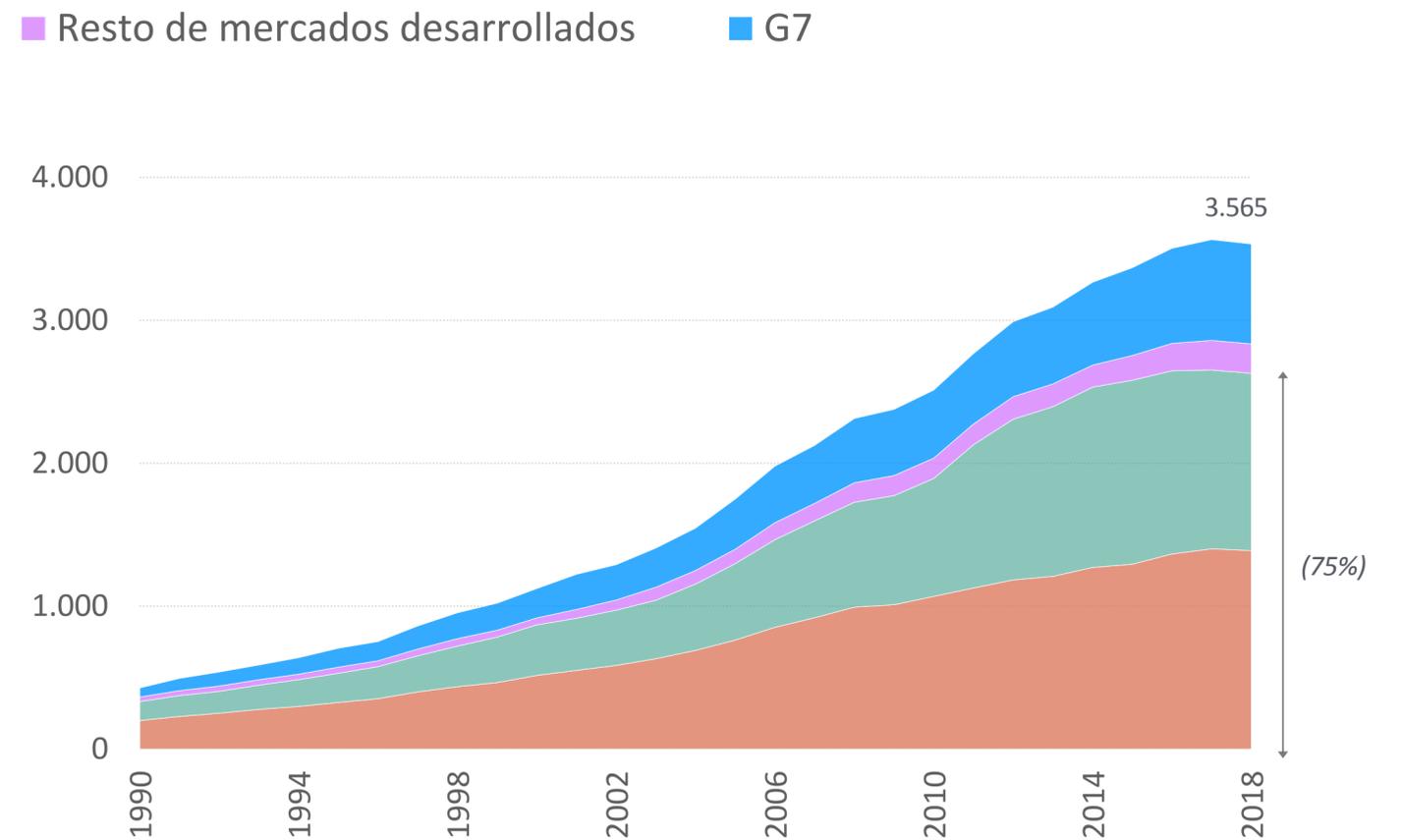
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO**  
(PUNTOS BÁSICOS DEL PIB GLOBAL)



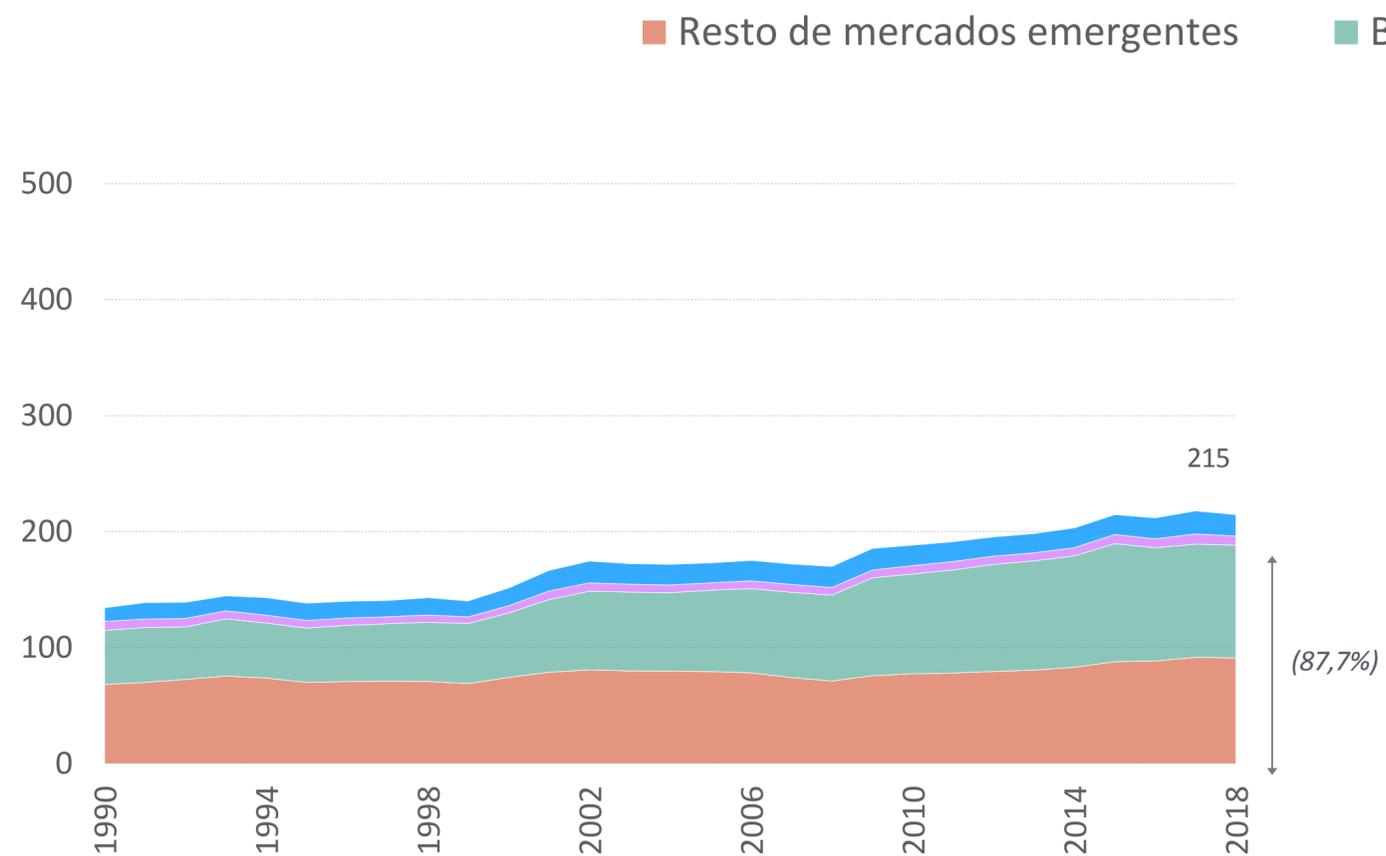
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (NO VIDA)**  
(MILLARDOS DE USD)



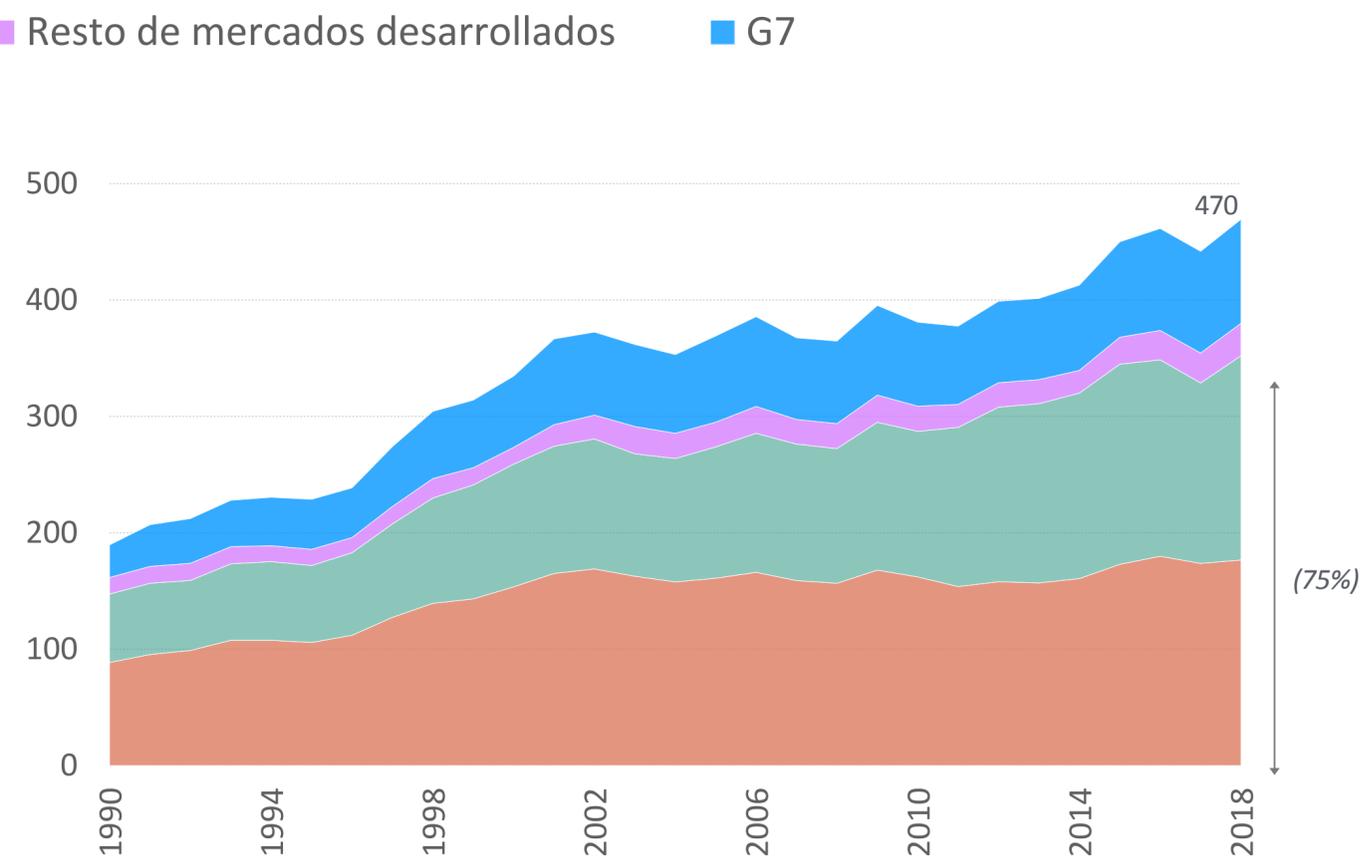
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (VIDA)**  
(MILLARDOS DE USD)



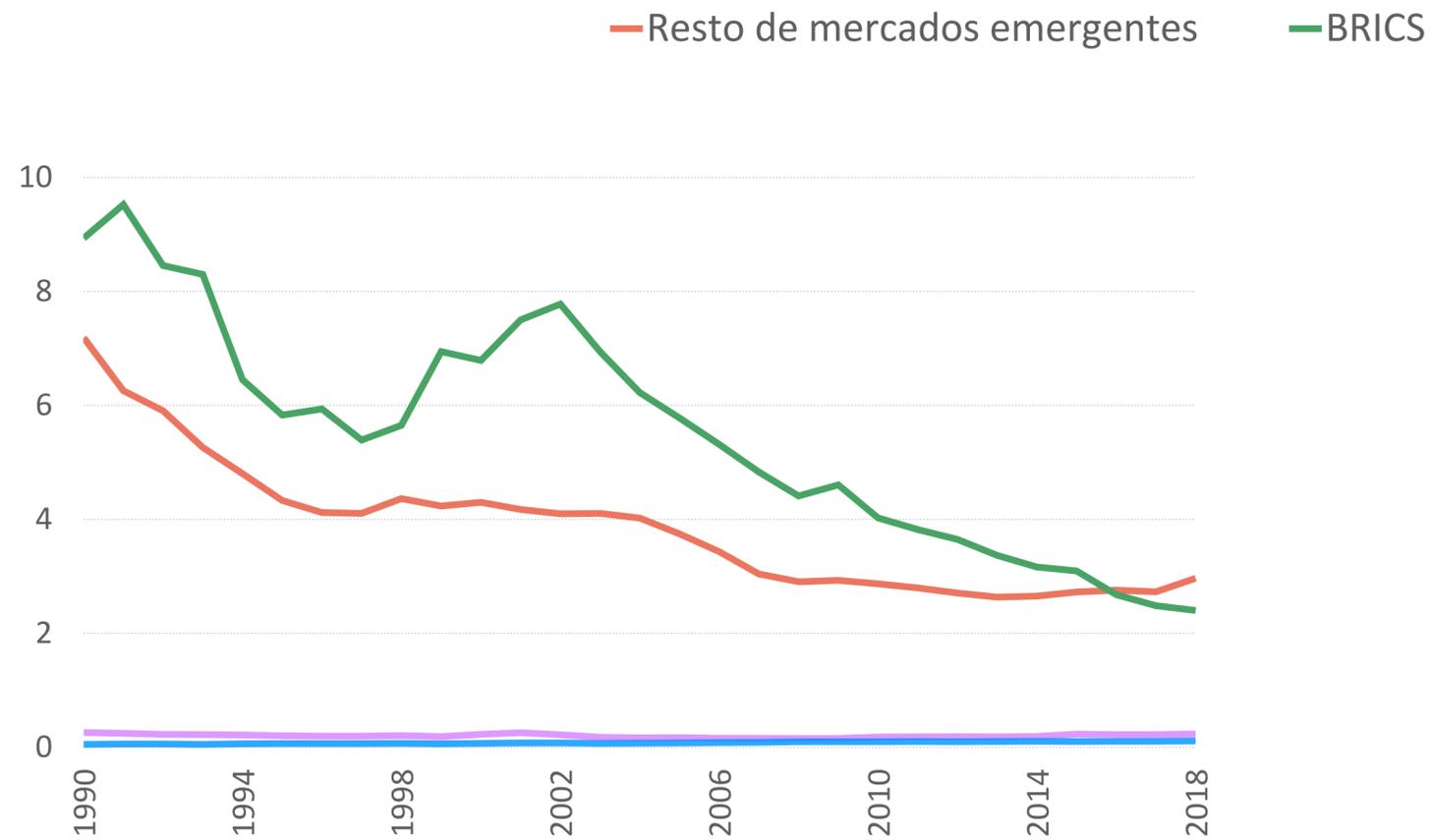
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (NO VIDA)**  
(PUNTOS BÁSICOS DEL PIB GLOBAL)



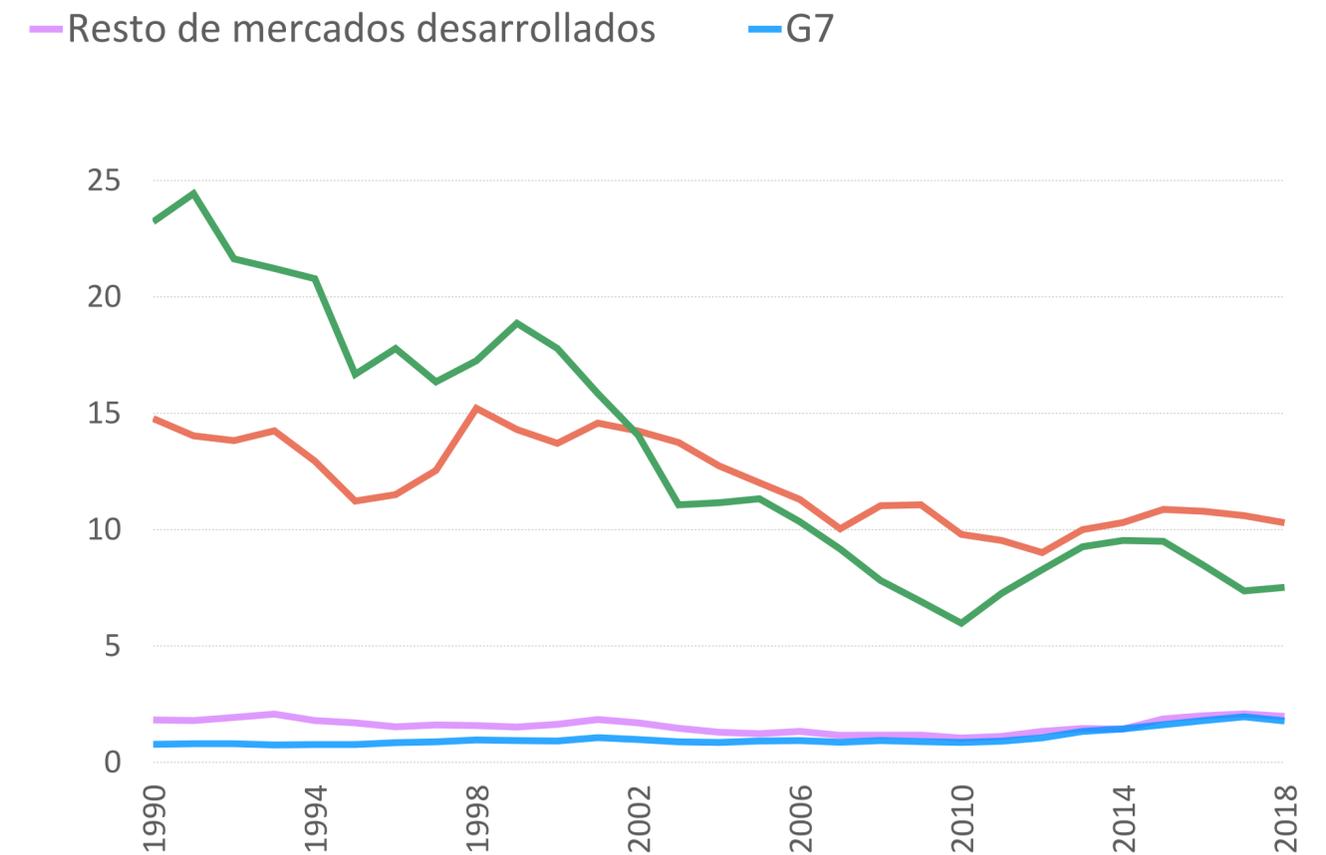
**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (VIDA)**  
(PUNTOS BÁSICOS DEL PIB GLOBAL)



**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (NO VIDA)**  
(NÚMERO DE VECES EL MERCADO ASEGURADOR REAL)



**BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO (VIDA)**  
(NÚMERO DE VECES EL MERCADO ASEGURADOR REAL)



# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



La Brecha de Protección del Seguro



El Índice GIP-MAPFRE



Resultados cuantitativos

# Entorno económico y asegurador

Perspectivas hacia el cuarto trimestre

El GIP-MAPFRE (Índice Global de Potencial Asegurador) es un índice sintético que busca ordenar las condiciones que permiten un alto potencial para el desarrollo de un mercado asegurador:



Generación y absorción de brecha de aseguramiento



Tamaño de mercado

El GIP-MAPFRE se compone a partir de 7 variables que caracterizan las condiciones de convergencia o el cierre de brecha de aseguramiento.



Condición	Ponderación
Positiva	30 %

Condición	Ponderación
Positiva	30 %

Condición	Ponderación
Positiva	5 %



Condición	Ponderación
Negativa	10 %

Condición	Ponderación
Positiva	5 %

Condición	Ponderación
Negativa	5 %

Condición	Ponderación
Positiva	15 %

(~6mM USD ó ~7% PIB Global)

2/3 VIDA – 1/3 NO VIDA

~0% Desarrollados  
250 pbs Emergentes

Sin cambios frente al 2017



	G7	RDM	BRICS	REM
VIDA	73%	26%	22%	7%
NO VIDA	80%	61%	40%	27%

Sin cambios frente a 2017

Desarrollado (92% -300 pbs)

Emergentes (28,5% -60 pbs)

(Muestra 6,4 mM/7mM Total)

Sobre 96 países

+0,5% ~ 950 M

~0,8€ ~5,35 mM



Capacidad para **generar**  
brecha de aseguramiento  
*(crecimiento del  
mercado potencial)*



Capacidad para **absorber**  
brecha de aseguramiento  
*(aprovechamiento del  
mercado potencial)*



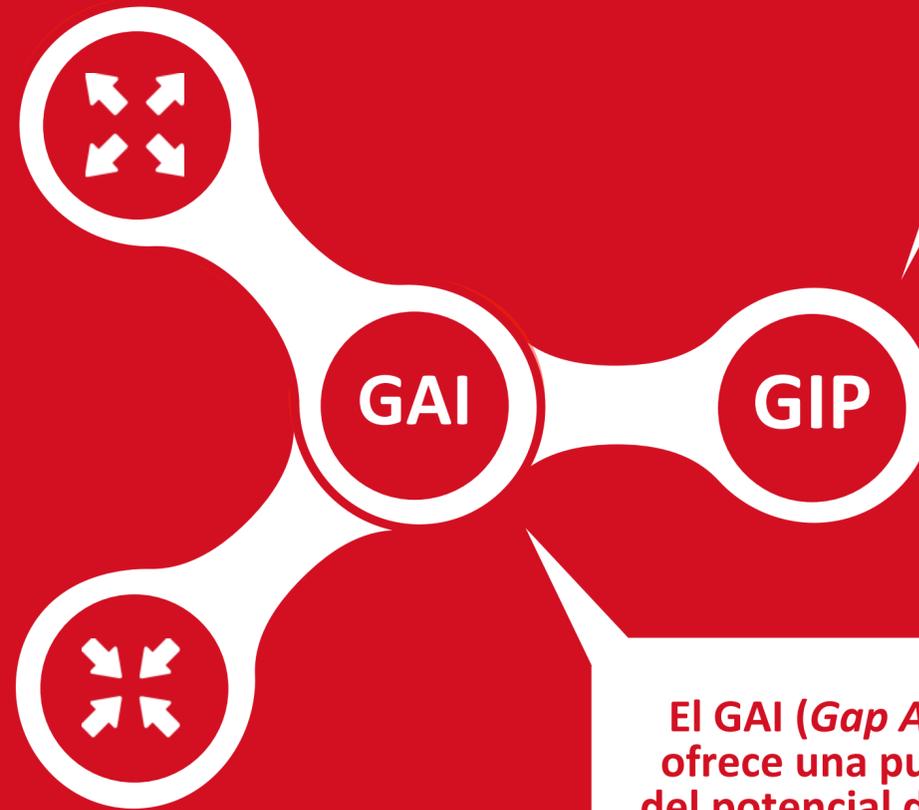
El GAI (*Gap Absorption Index*) ofrece una puntuación a partir del potencial de cierre de la BPS, asimilable a una velocidad de convergencia a los niveles de penetración y densidad del *benchmark* seleccionado.



Capacidad para **generar** brecha de aseguramiento  
(*crecimiento del mercado potencial*)



Capacidad para **absorber** brecha de aseguramiento  
(*aprovechamiento del mercado potencial*)



El GIP-MAPFRE (*Global Insurance Potential Index*) ofrece una puntuación de acuerdo a la contribución al cierre de la BPS global.

**Índice Global de Potencial Asegurador**

El GAI (*Gap Absorption Index*) ofrece una puntuación a partir del potencial de cierre de la BPS, asimilable a una velocidad de convergencia a los niveles de penetración y densidad del *benchmark* seleccionado.

# Entorno económico y asegurador

## Perspectivas hacia el cuarto trimestre

Madrid, 21 de octubre de 2019

### Contenidos



La Brecha de Protección del Seguro



El Índice GIP-MAPFRE



**Resultados cuantitativos**

# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



**Ranking Global**

**Vida**

No Vida



**Ranking mercados desarrollados**



**Ranking mercados emergentes**



# Ranking Global Vida



China



Estados Unidos



India

4



Indonesia

5



Rusia

6



Alemania

7



Japón

8



Brasil

9



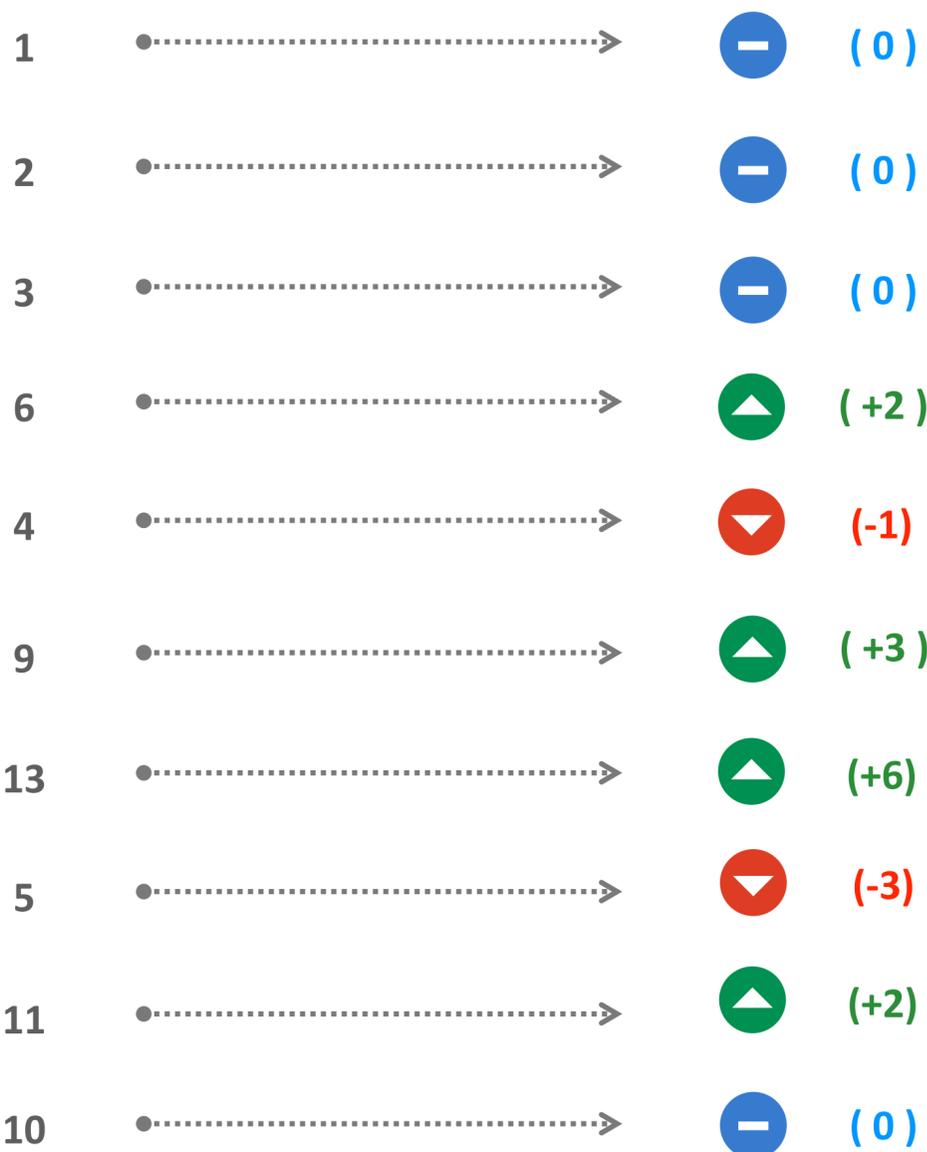
Turquía

10



México

2008

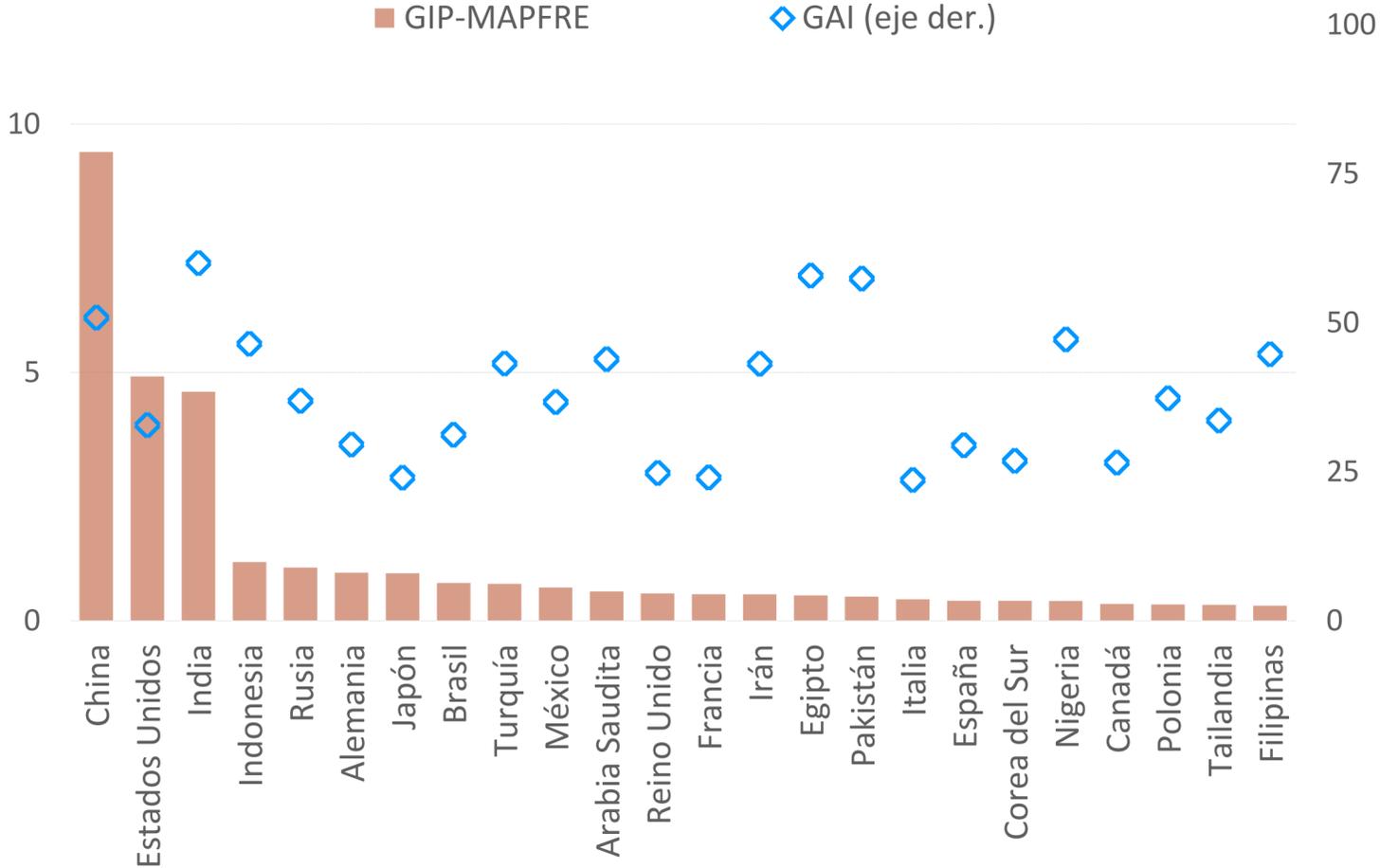


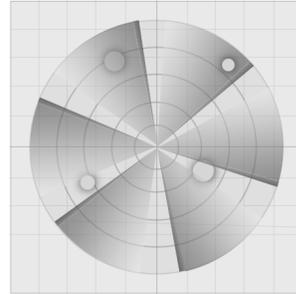
2018





# Ranking Global GIP-MAPFRE vs GAI





## En el radar Vida



Egipto



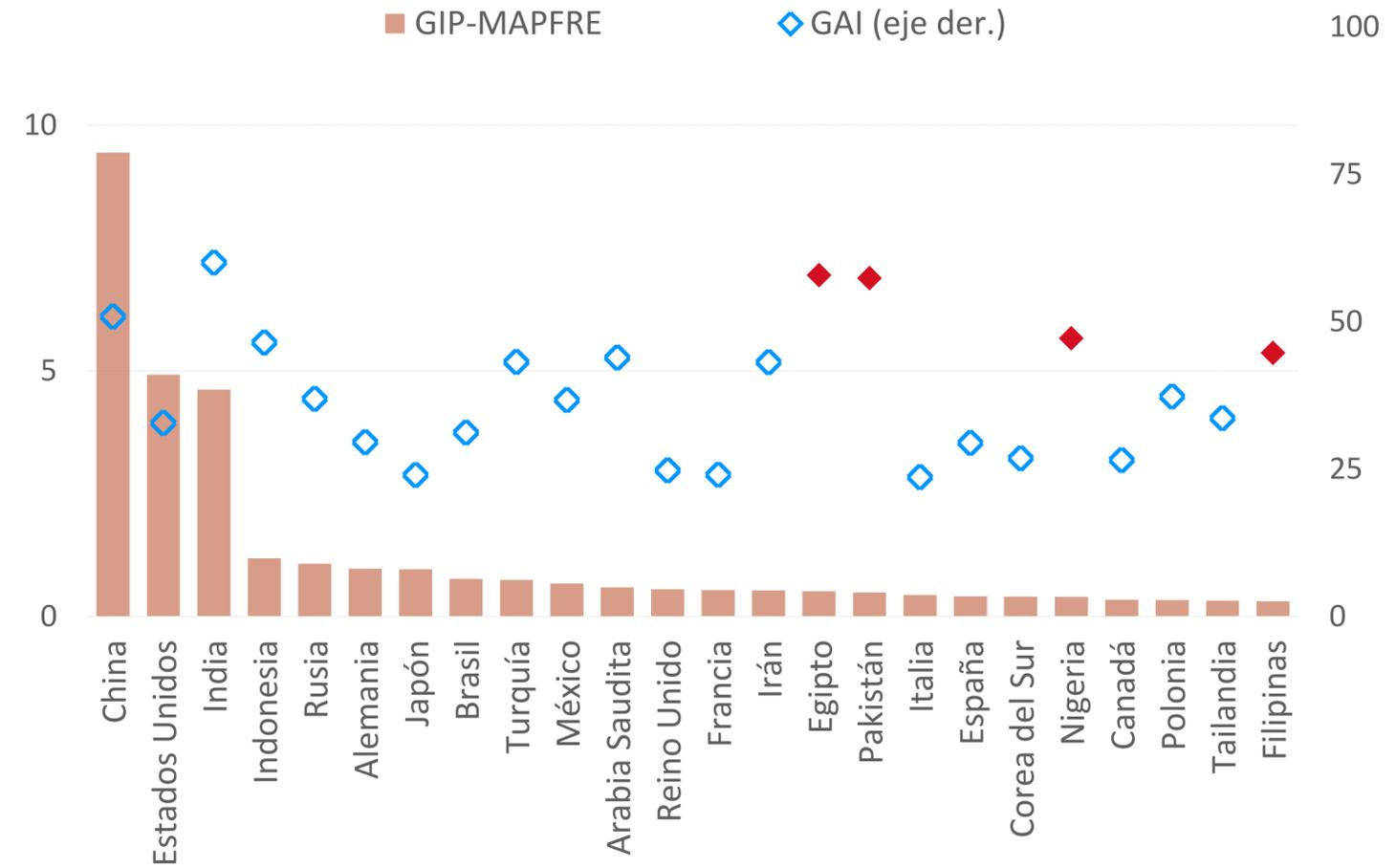
Pakistán



Nigeria



Filipinas



# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



**Ranking Global**

Vida

**No Vida**



**Ranking mercados desarrollados**



**Ranking mercados emergentes**



# Ranking Global No Vida



China



India



Estados Unidos

4



Indonesia

5



Japón

6



Rusia

7



Alemania

8



Brasil

9



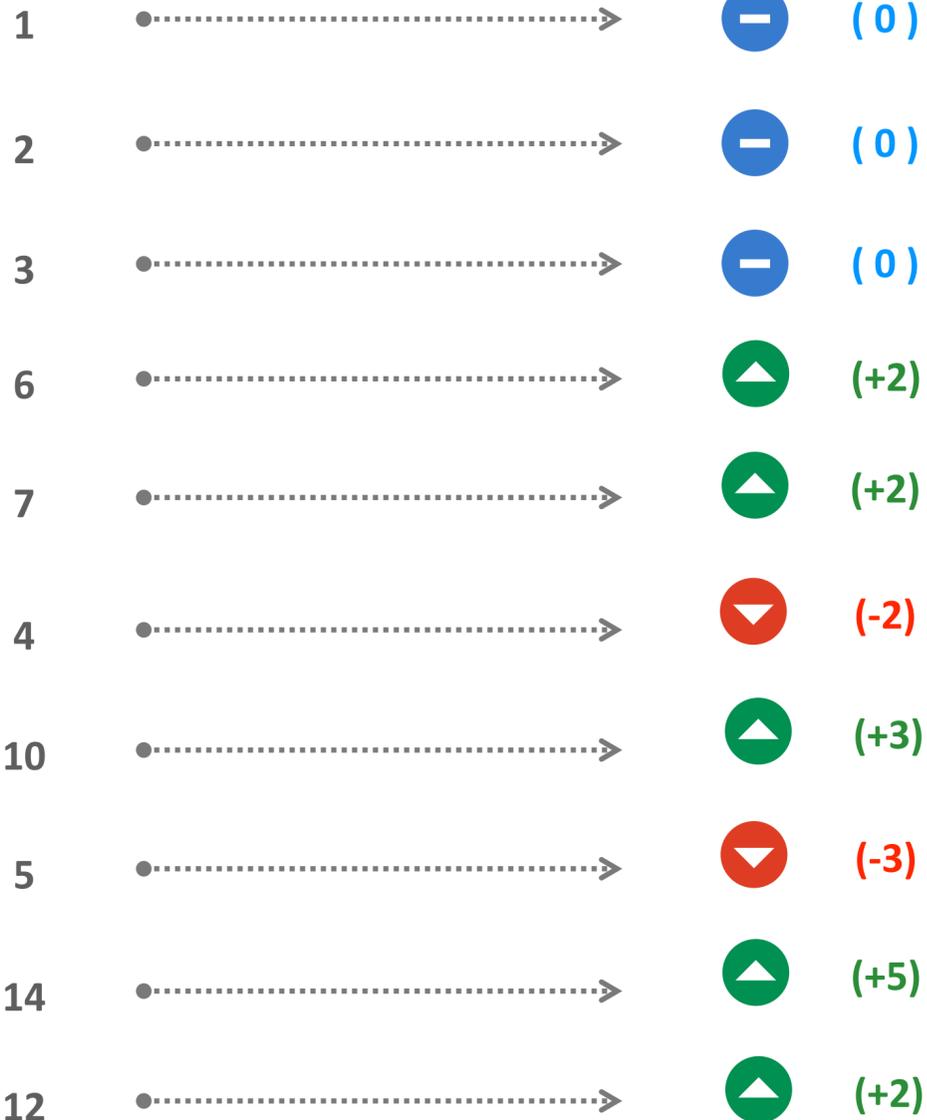
Turquía

10



México

2008

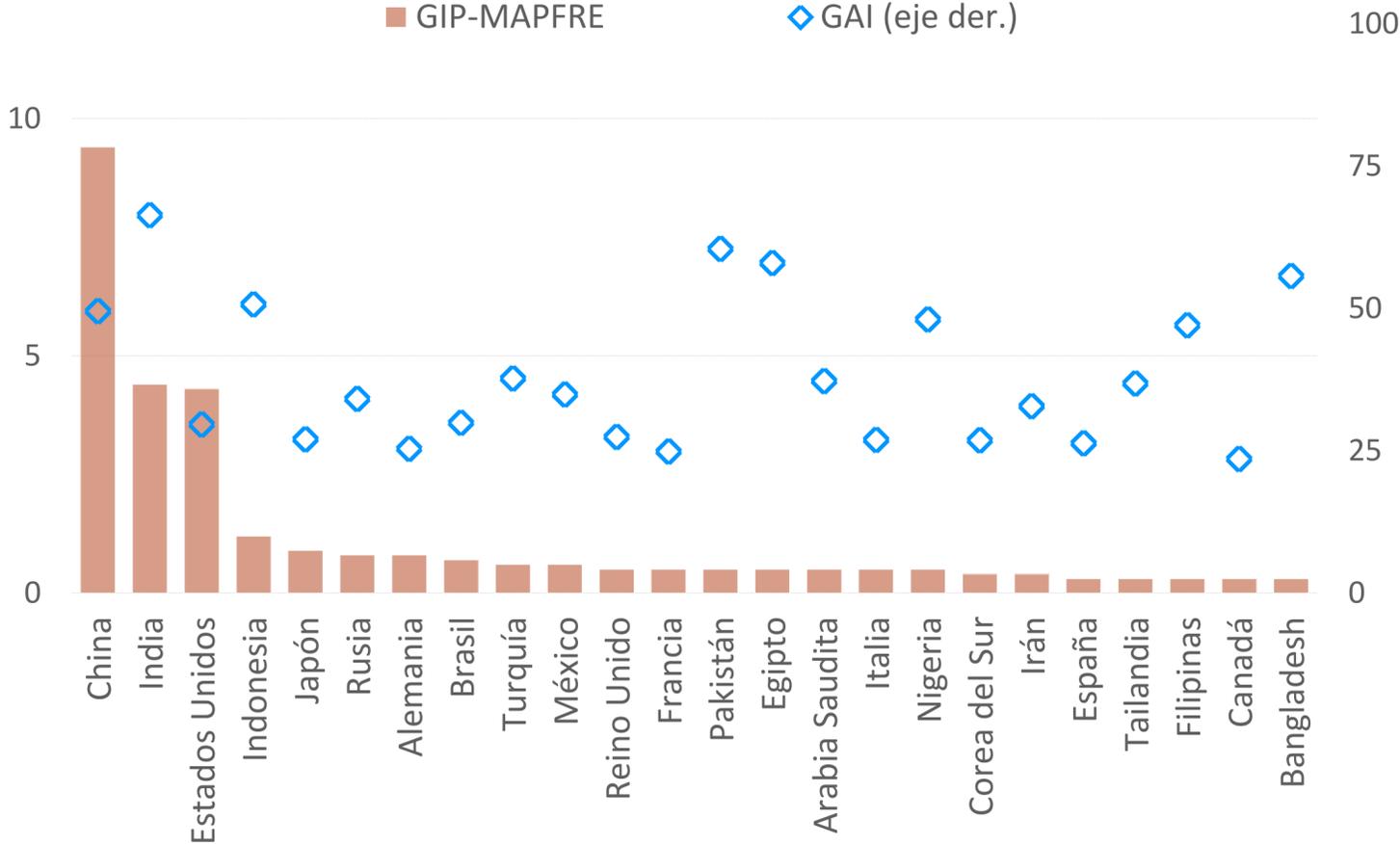


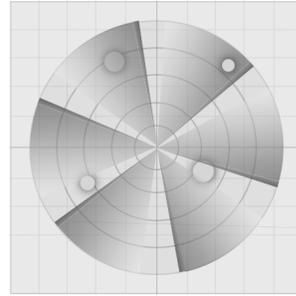
2018





# Ranking Global GIP-MAPFRE vs GAI





## En el radar No Vida



**Pakistán**



**Egipto**



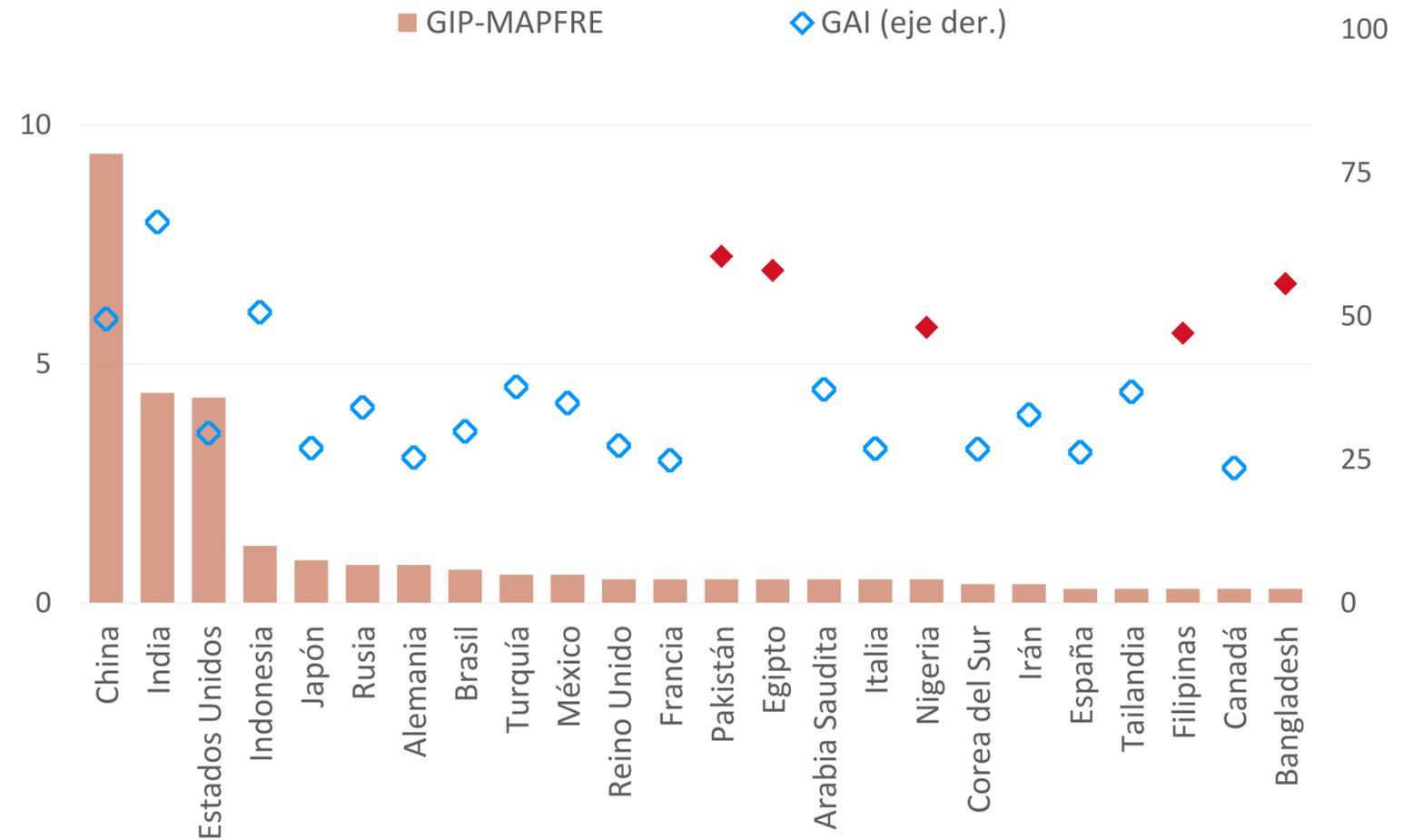
**Bangladesh**



**Nigeria**



**Filipinas**



# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



Ranking Global



Ranking mercados desarrollados

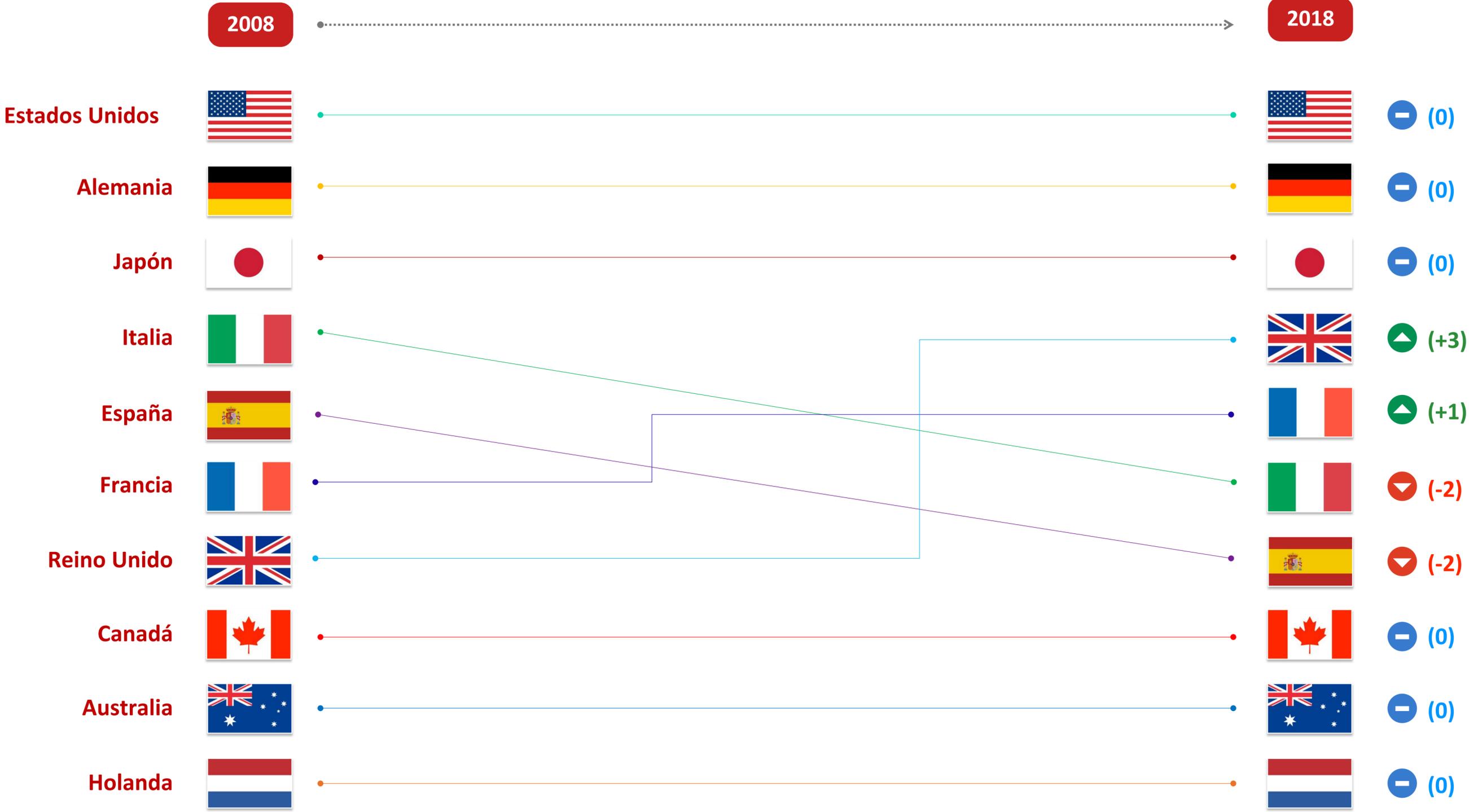
Vida

No Vida



Ranking mercados emergentes





# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



Ranking Global



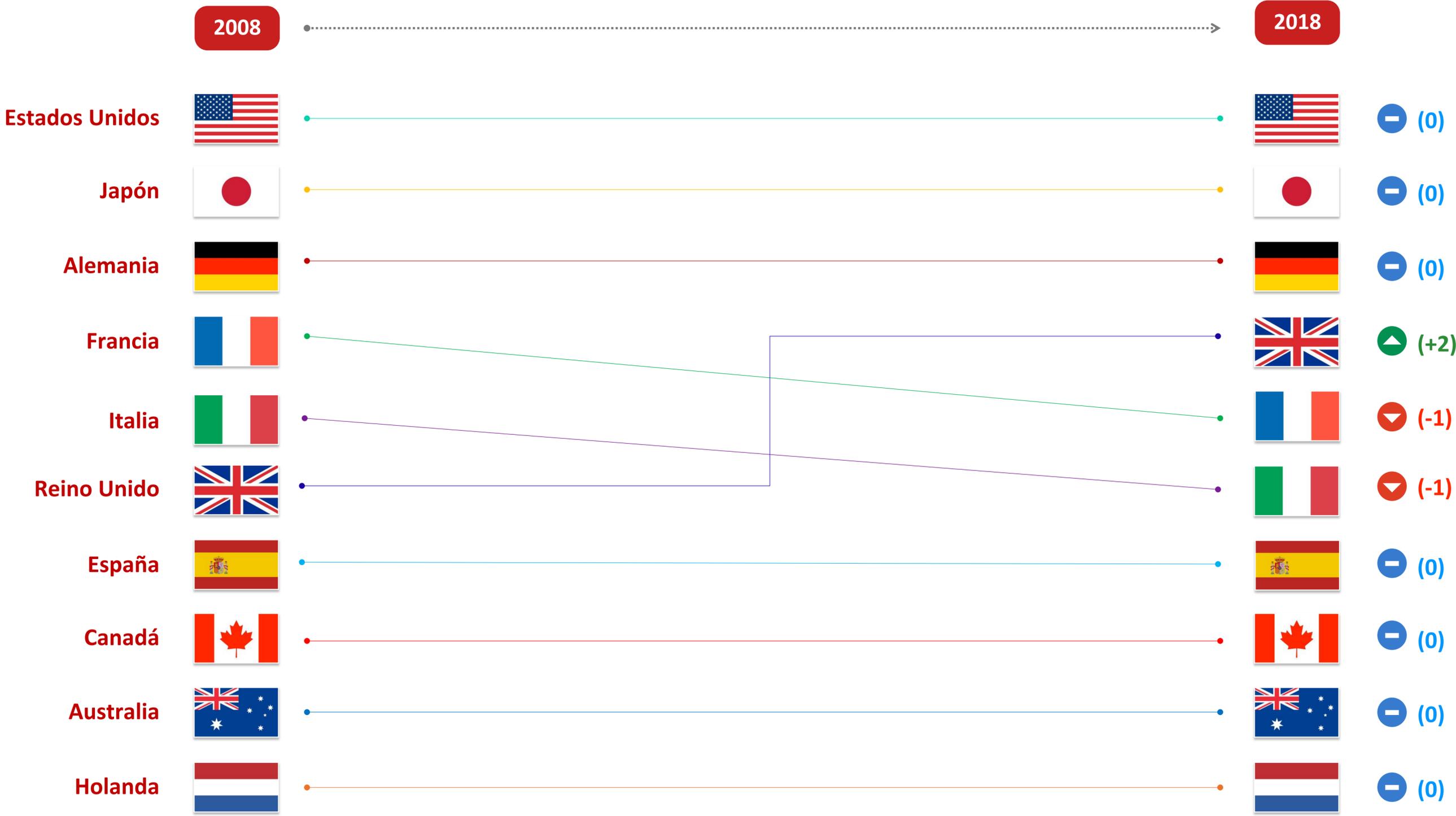
Ranking mercados desarrollados

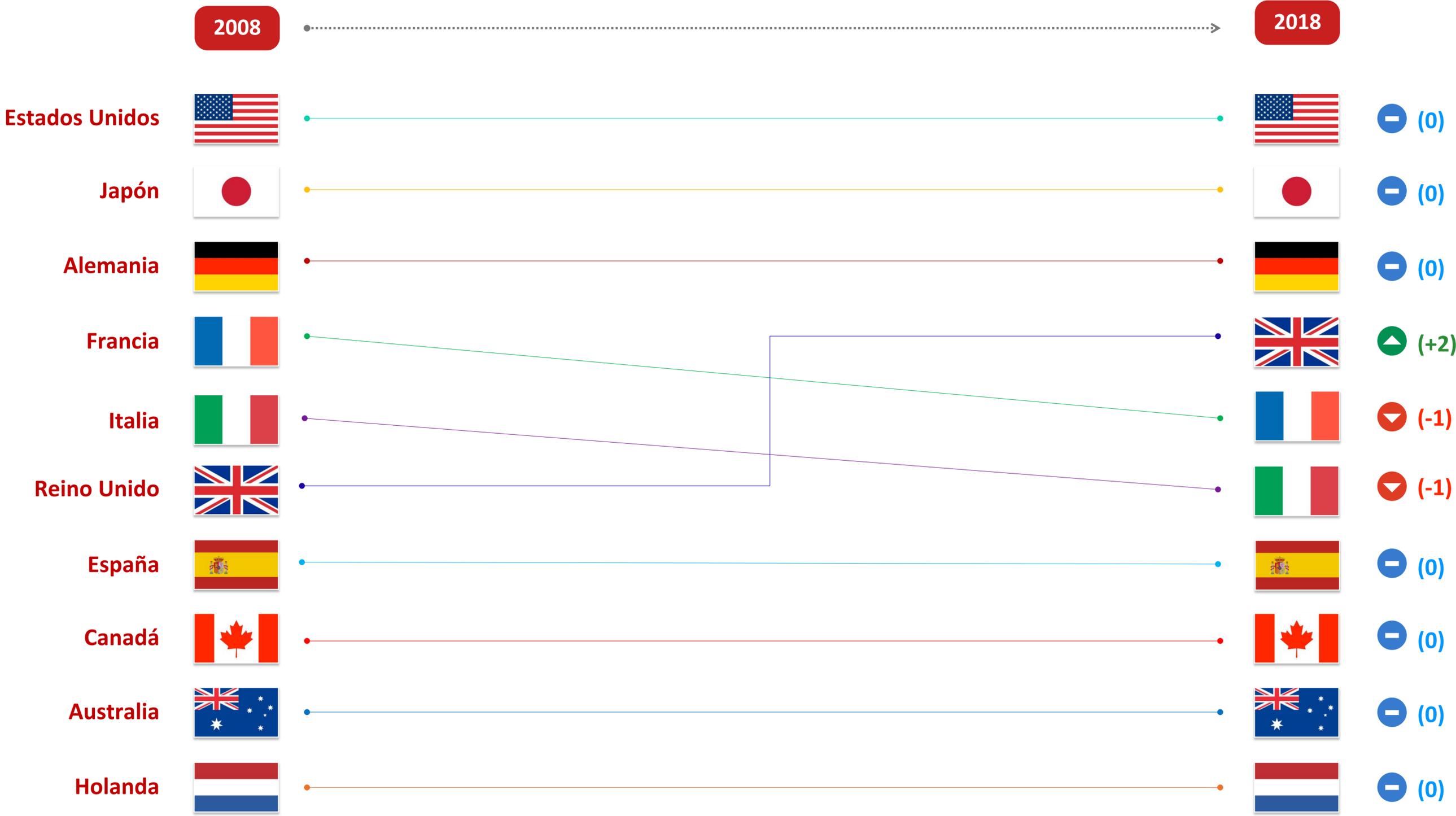
Vida

**No Vida**



Ranking mercados emergentes





# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



Ranking Global



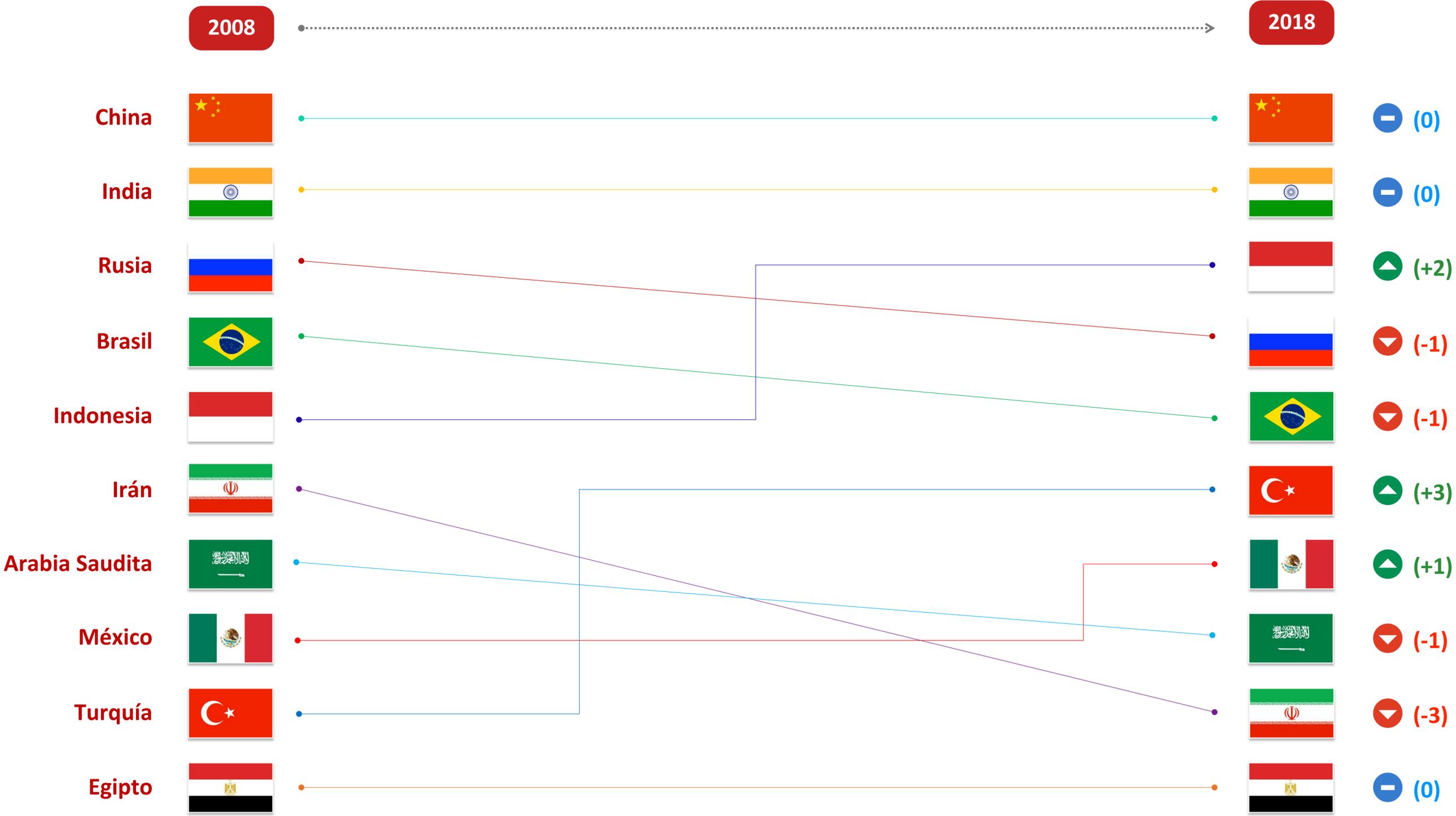
Ranking mercados desarrollados

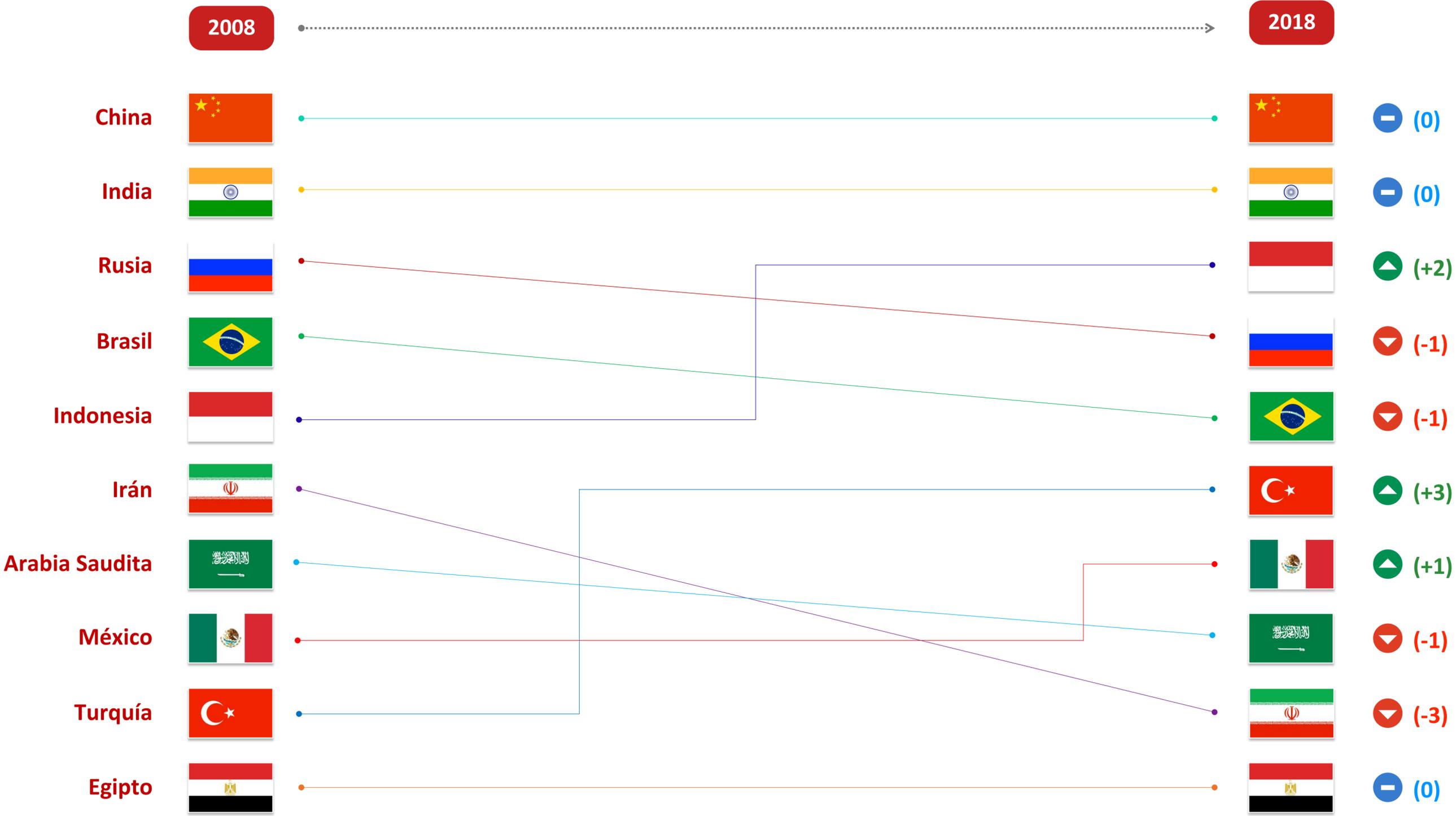


Ranking mercados emergentes

Vida

No Vida





# Análisis de rankings GIP-MAPFRE



Ranking Global



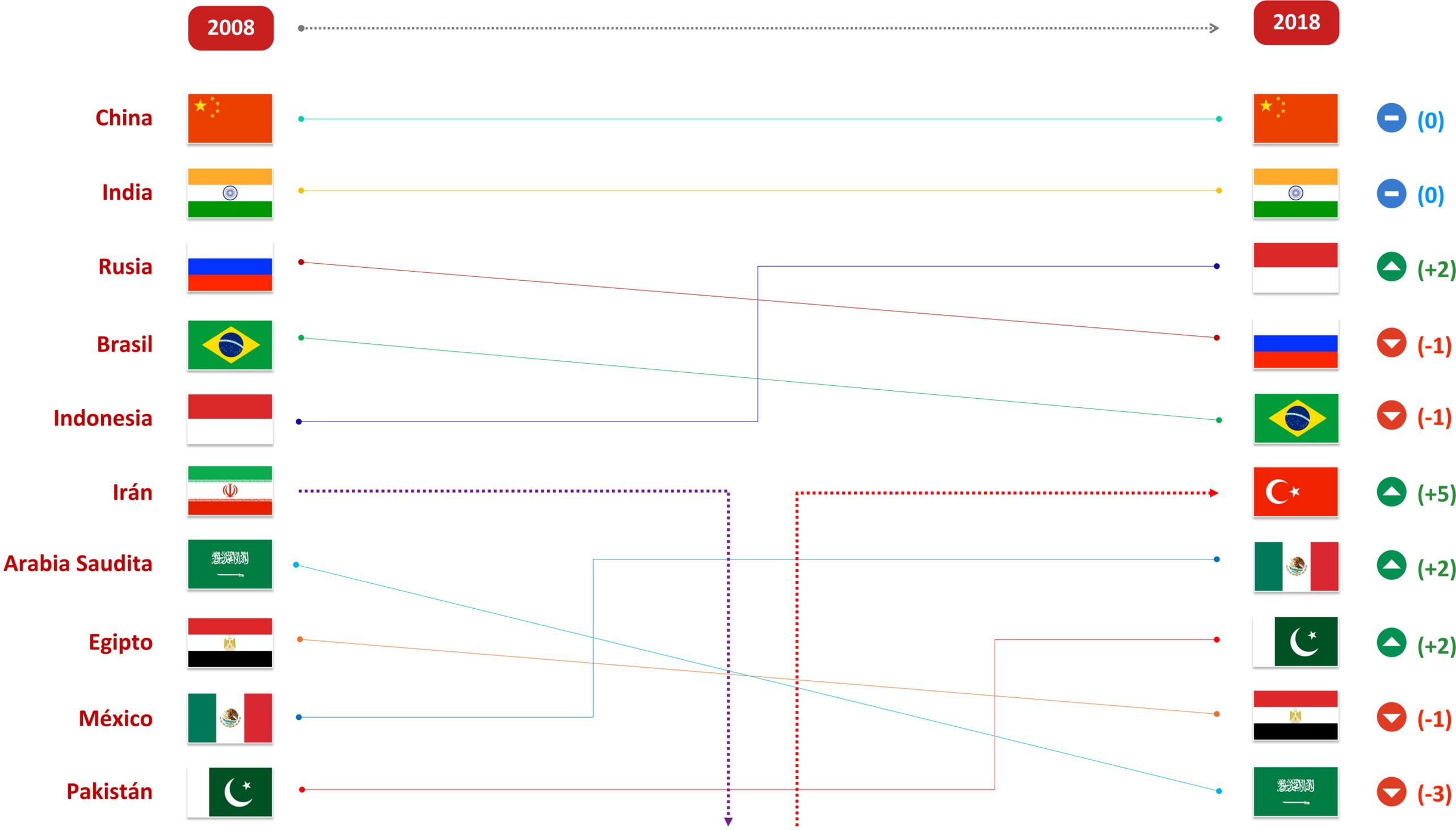
Ranking mercados desarrollados

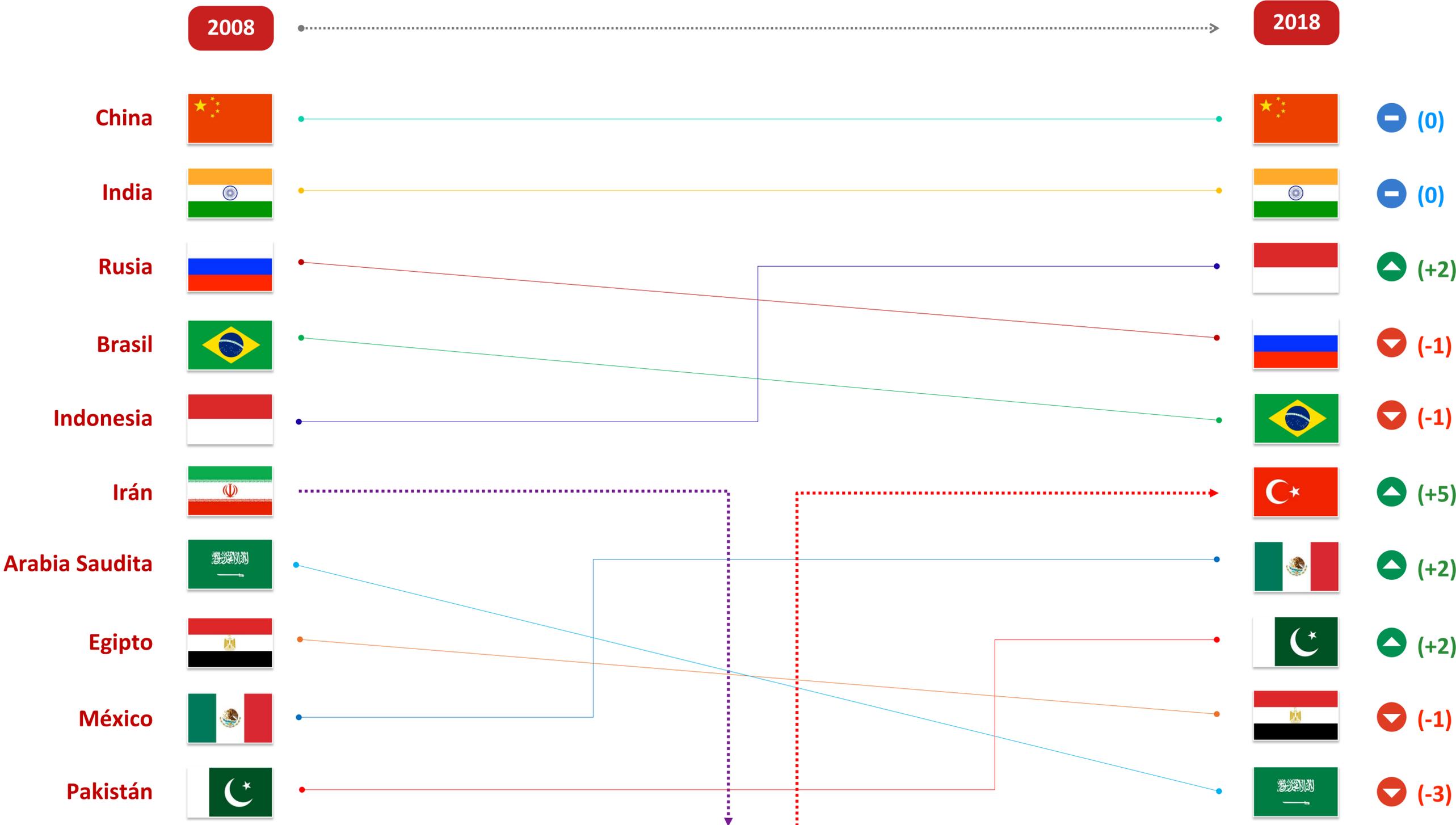


Ranking mercados emergentes

Vida

**No Vida**



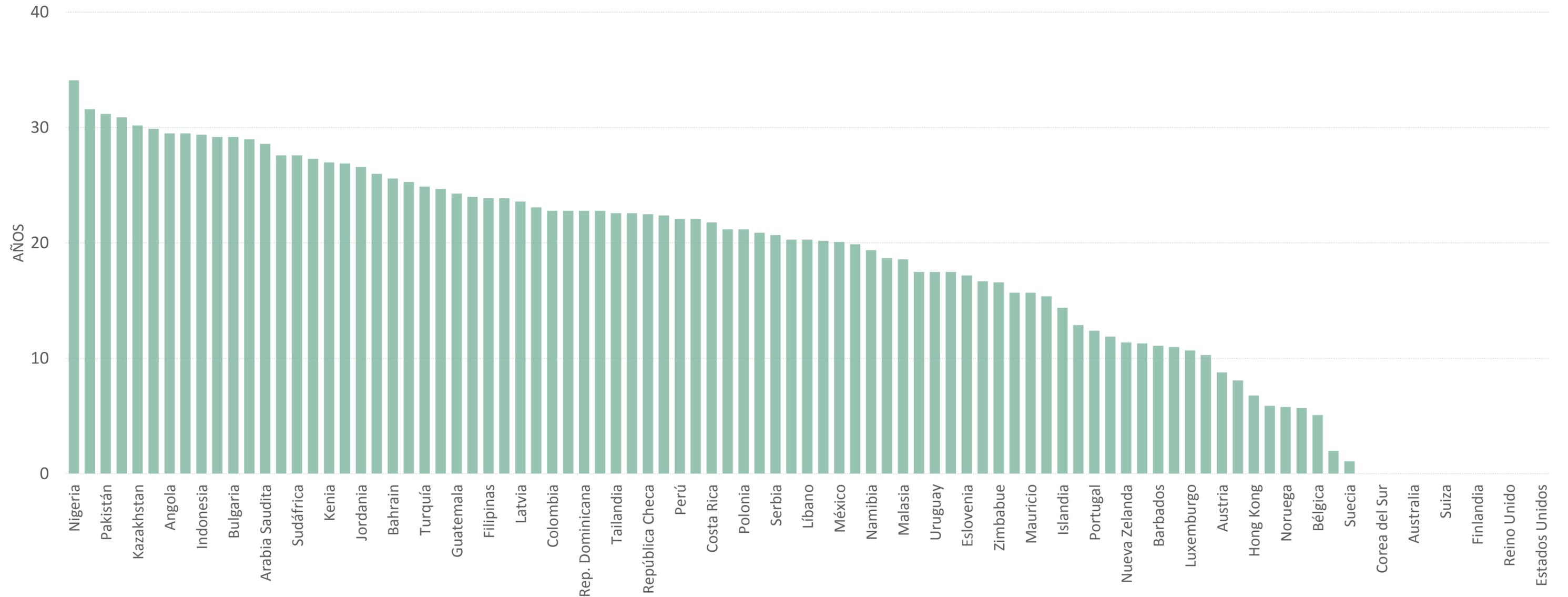


### Cerrando la BPS

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.

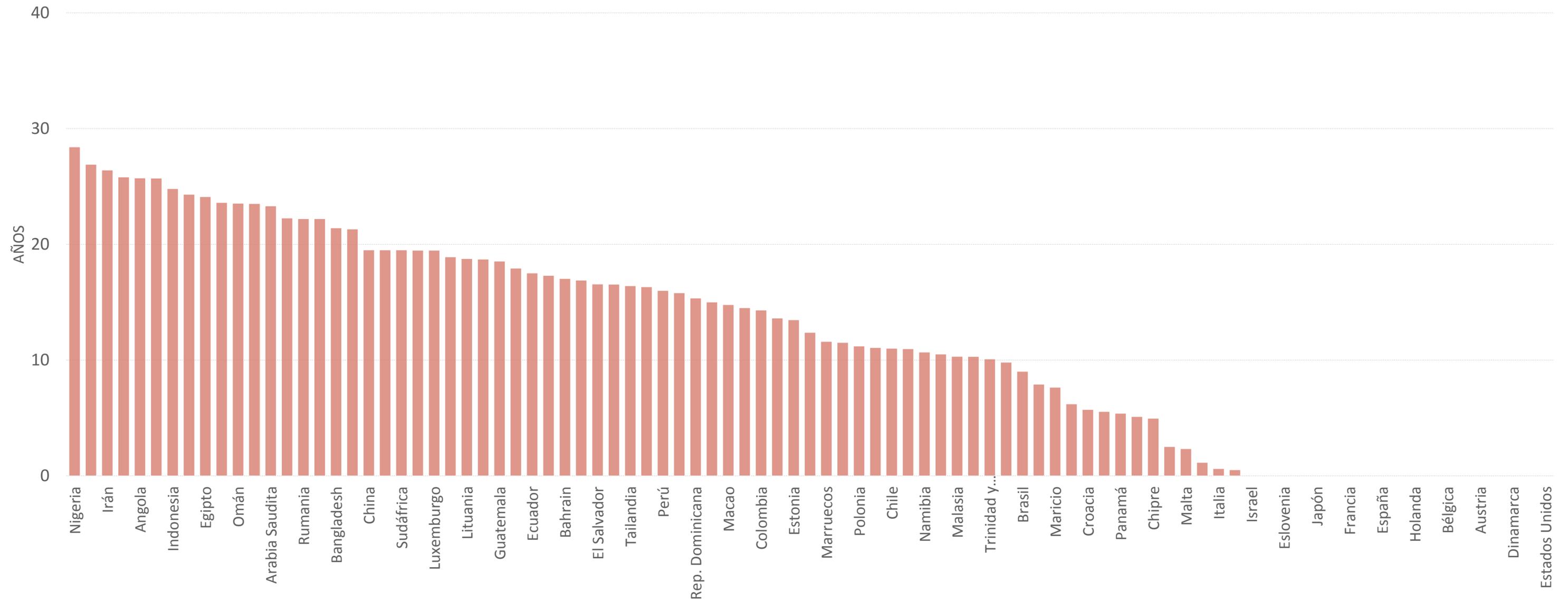
# Cerrando la BPS Vida

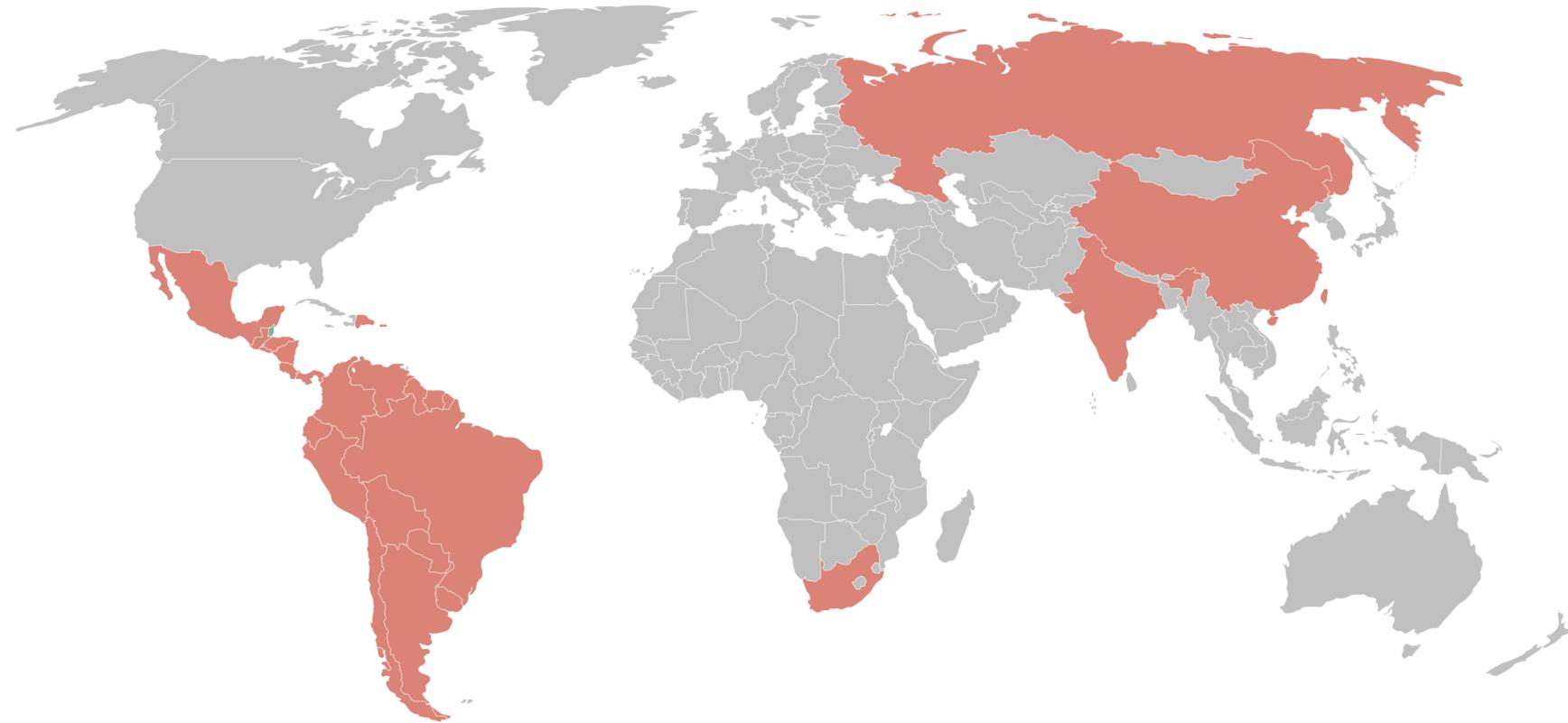




Vida	Años para cerrar la BPS de 2018
<b>Mercados desarrollados</b>	
Total	12
<b>Mercados emergentes</b>	
Total	23
BRICS	21
Asia Emergente	22
Europa Emergente	23
<b>América Latina</b>	<b>20</b>
África	25
Medio Oriente	25

## Cerrando la BPS No Vida





No Vida	Años para cerrar la BPS de 2018
<b>Mercados desarrollados</b>	
Total	5
<b>Mercados emergentes</b>	
Total	15
<b>BRICS</b>	<b>13</b>
Asia Emergente	19
Europa Emergente	17
<b>América Latina</b>	<b>13</b>
África	18
Medio Oriente	14

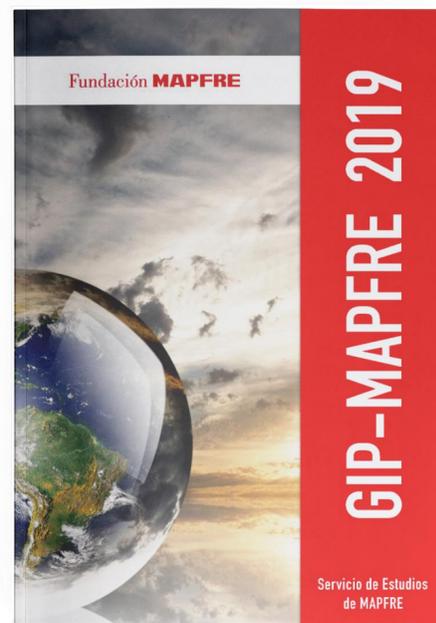
### Comentarios finales

El índice **GIP-MAPFRE** de potencial asegurador permite **hacer previsiones consistentes con el comportamiento real observado** en términos de la generación y absorción de brecha de aseguramiento.

-  Allí donde el indicador puntúa un amplio potencial asegurador, efectivamente se han producido las mayores contribuciones al cierre de la BPS global.

El **GIP-MAPFRE** permite **identificar y ordenar mercados que tienen un elevado potencial para el futuro del sector asegurador** en los segmentos de Vida y de No Vida.

-  Se observa que la capacidad de cerrar la brecha de aseguramiento tiene cierta inercia, pudiéndose decir que los mercados que lo han hecho en el pasado también lo harán en el futuro.



# ÍNDICE GLOBAL DE POTENCIAL ASEGURADOR

## GIP-MAPFRE 2018

Madrid, Fundación MAPFRE, 2019.

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

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)



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

[www.mapfre.com](http://www.mapfre.com)



