



Afi Analistas Financieros
Internacionales

Entorno económico-financiero

Madrid, 9 de mayo de 2019

Emilio Ontiveros

ontiveros@afi.es

www.afi.es

www.emilioontiveros.com

[@ontiverosemilio](https://twitter.com/ontiverosemilio)

*III Taller Afi de Seguros
“Rentabilidad y solvencia del negocio asegurador en España”*

Rasgos dominantes en 2019-20

1. Entorno global

- ✓ Desaceleración sincronizada
- ✓ Tensiones geopolíticas
- ✓ EEUU: riesgos proteccionistas
- ✓ China digiriendo tensiones comerciales y elevado endeudamiento
- ✓ Volatilidad variables financieras

2. Entorno europeo

- ✓ Brexit
- ✓ Producción industrial Alemania
- ✓ Italia : bancos y estabilidad presupuestaria
- ✓ Política monetaria acomodándose

3. Entorno español

- ✓ Menor tracción exterior: vientos de cola atenuados
- ✓ Deuda exterior
- ✓ Inestabilidad política

Escenario central: recuperación y vuelta a la tendencia

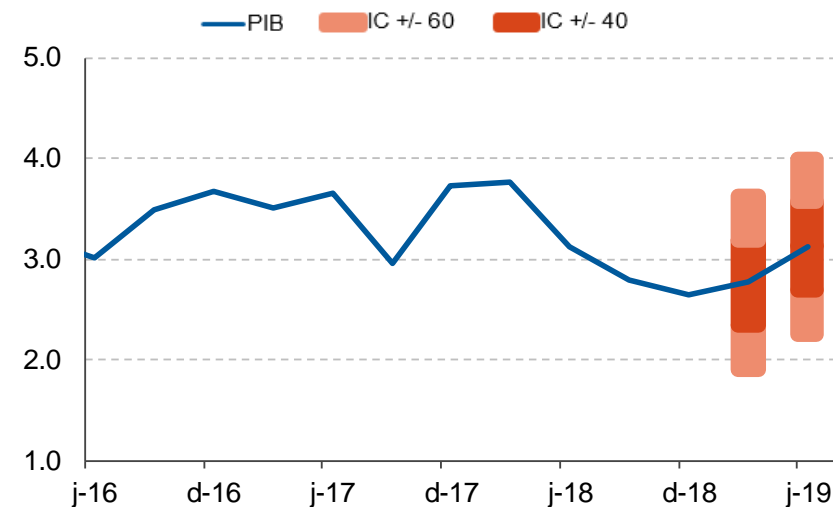
- Relajación condiciones financieras
- Eficacia a corto plazo de los estímulos en China
- Factores de fortaleza subyacentes: empleo, renta disponible, servicios

Previsiones de crecimiento

% anual	2018	AFI		FMI		OCDE (MAR19)	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
Mundo	3.6	3.3	3.7	3.3	3.6	3.3	3.4
Desarrolladas	2.2	1.9	1.9	1.8	1.7	-	-
EEUU	2.9	2.4	2.1	2.3	1.9	2.6	2.2
Área euro	1.8	1.2	1.7	1.3	1.5	1.0	1.2
Alemania	1.5	0.9	1.7	0.8	1.4	0.7	1.1
Francia	1.6	1.2	1.6	1.3	1.4	1.3	1.3
Italia	0.7	0.4	1.4	0.1	0.9	-0.2	0.5
España	2.6	2.1	2.0	2.1	1.9	-	-
Japón	0.8	1.0	1.1	1.0	0.5	0.8	0.7
Reino Unido	1.4	1.4	1.4	1.2	1.4	0.8	0.9
Emergentes	4.5	4.3	4.9	4.4	4.8	-	-
Brasil	1.1	2.0	2.0	2.1	2.5	1.9	2.4
México	2.0	1.7	2.3	1.6	1.9	2.0	2.3
Rusia	2.3	1.8	1.6	1.6	1.7	1.4	1.5
India	7.4	7.4	7.5	7.3	7.5	7.2	7.3
China	6.6	6.1	6.4	6.3	6.1	6.2	6.0

Fuente: Afi, varios

Previsión de crecimiento mundial (% trim. anualizado)

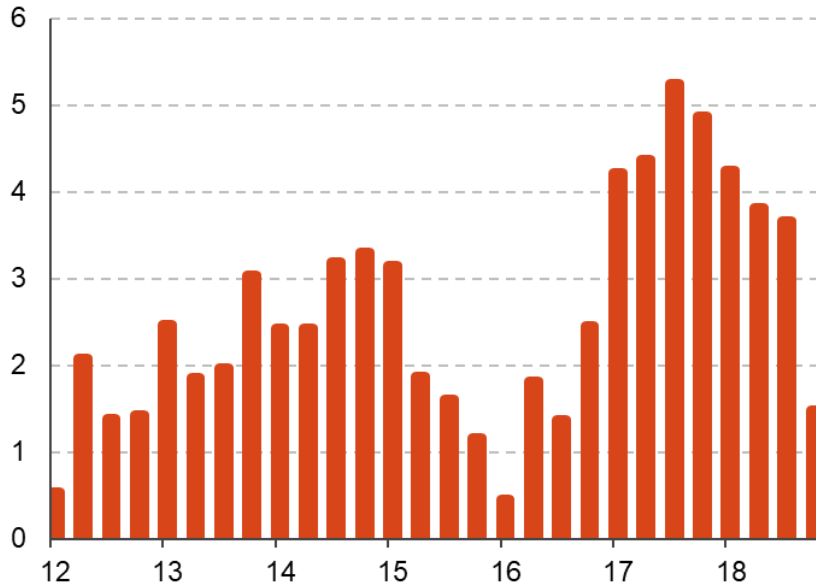


Fuente: Afi, varios

Riesgo #1: Comercio

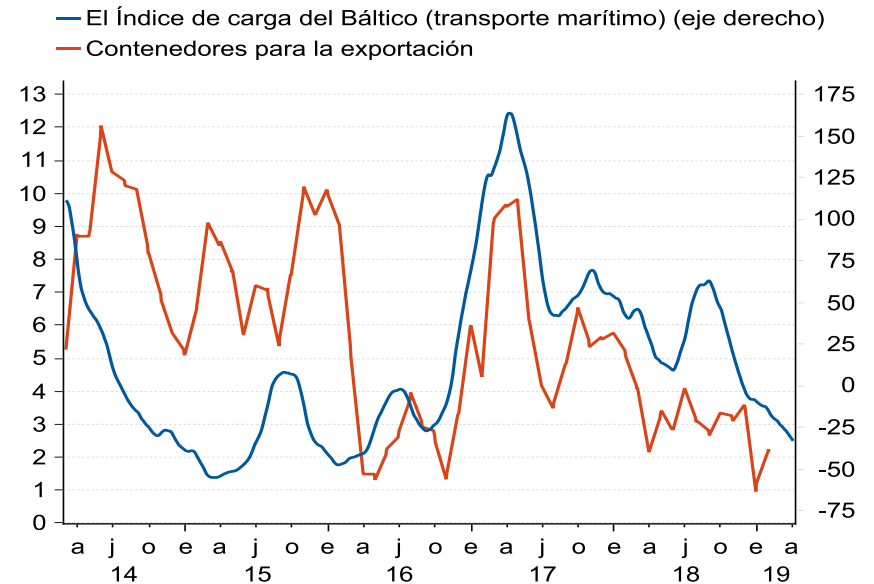
- No hay datos inequívocos que apunten a una recuperación de los flujos comerciales
- La administración estadounidense podría apuntar hacia la UE tras cerrar el acuerdo con China (a pesar de la apertura de negociaciones)

Comercio mundial (% i.a.)



Fuente: Afi, CPB

Indicadores adelantados de comercio global (% i.a.)



Fuente: Afi, Macrobond

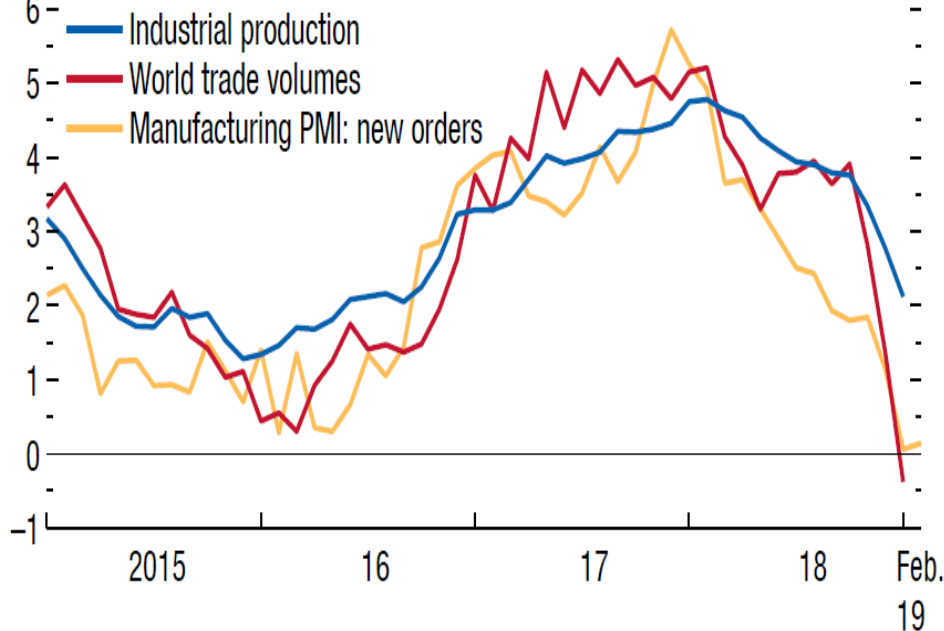
COPIA AUTORIZADA PARA:

Comercio mundial y Producción Industrial

(Three-month moving average; year-over-year percent change, unless noted otherwise)

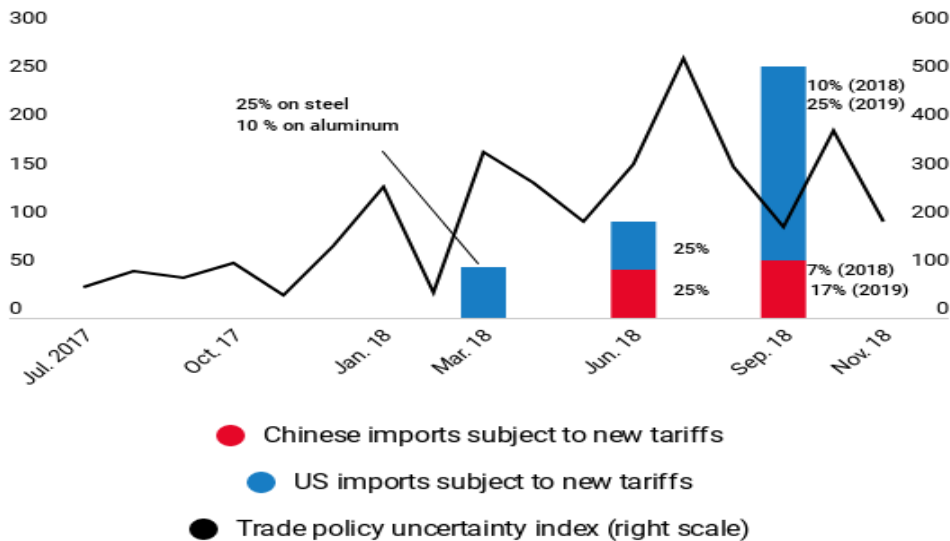
Indicators of global activity have generally softened since the second half of 2018.

1. World Trade, Industrial Production, and Manufacturing PMI
(Deviations from 50 for Manufacturing PMI)



Trade tensions Major trade actions have raised trade policy uncertainty.

(billion US dollars)



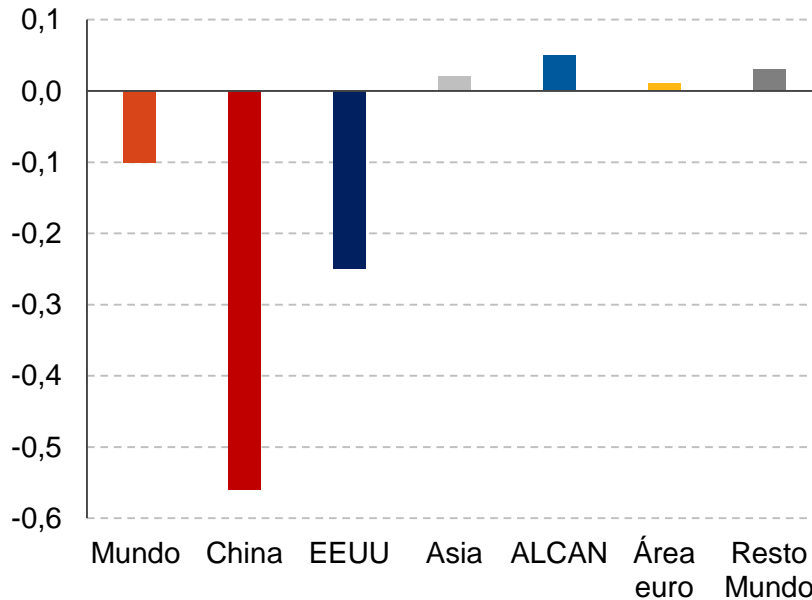
Source: Baker, Bloom, and Davis (www.PolicyUncertainty.com).

Note: Bars indicate value of imports affected by announced tariffs in billion US dollars. Labels indicate the tariff rate applied to the affected imports.

El giro proteccionista en la política comercial estadounidense genera incertidumbre

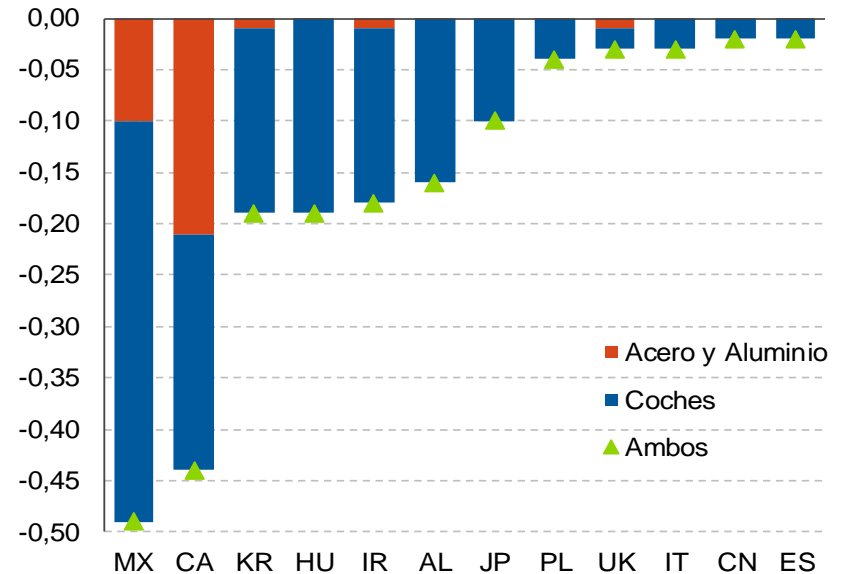
- Estrategia de amenazas para obtener concesiones favorables a EEUU
- Se beneficia de que la exposición de EEUU al comercio es menor que la de sus socios
- Las estimaciones de impacto directo subestiman los efectos negativos vía confianza, decisiones de inversión y perturbaciones en las cadenas globales de valor

Impacto de subida del 25% en los aranceles EEUU-China (variación del PIB)



Fuente: Afi, FMI

Efecto de medidas unilaterales sobre comercio de EEUU en el PIB (% PIB)

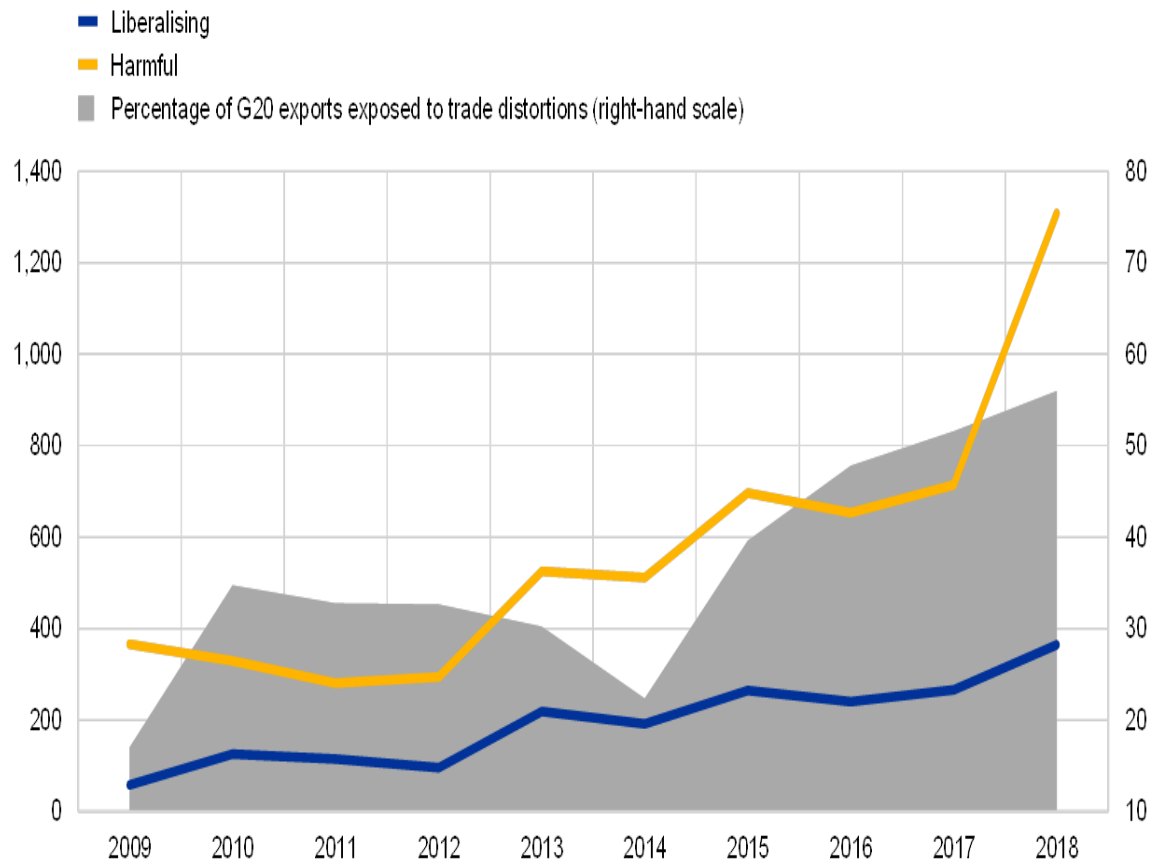


Fuente: Afi, Ifo

(*) Se considera un aranceles del 25% sobre coches y partes de coches, 25% sobre acero y 10% sobre aluminio.

COPIA AUTORIZADA PARA:

Fuerte aumento de las medidas de obstrucción del comercio

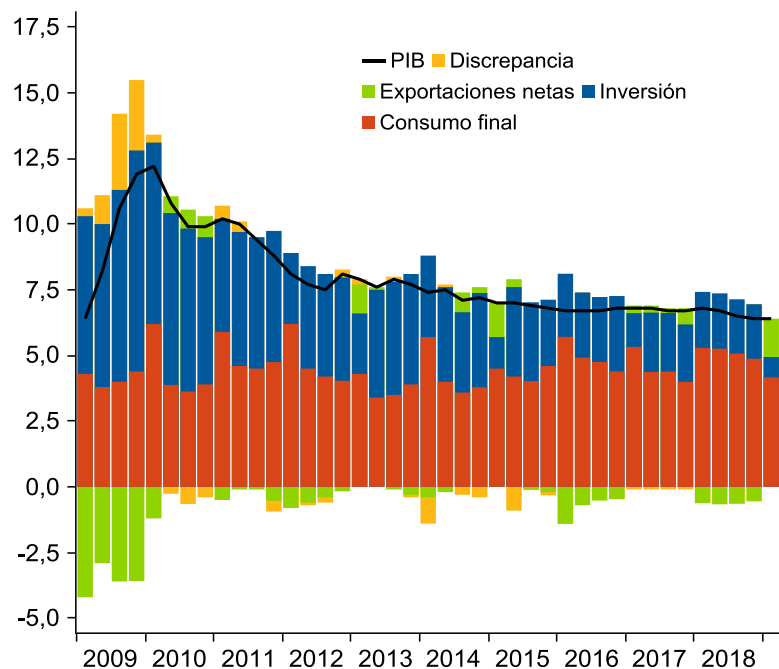


Fuente: Afi, Global Trade Alert

Riesgo # 2: China

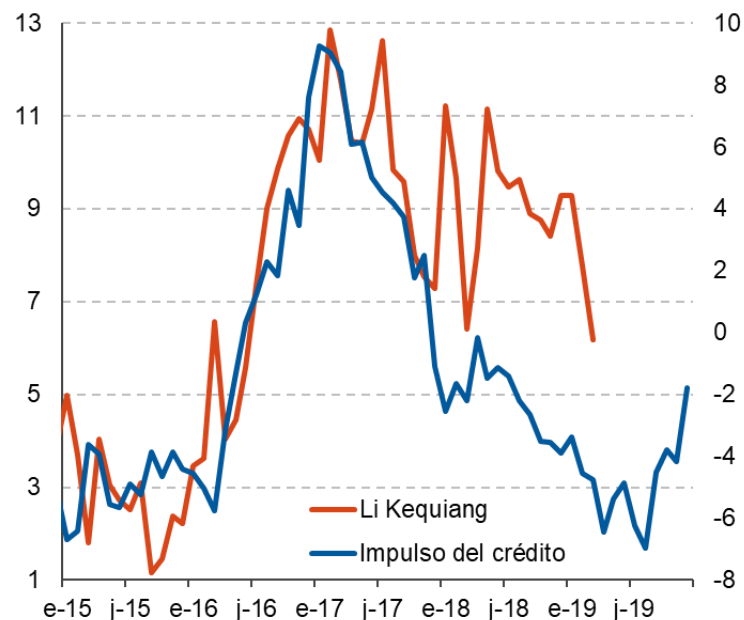
- Los datos del primer trimestre no son concluyentes, aunque parece confirmarse una estabilización (atención a la demanda interna)
- Los problemas de sostenibilidad del patrón de crecimiento no desaparecen

**Contribuciones al crecimiento del PIB de China
(%, interanual)**



Fuente: Afi, Macrobond

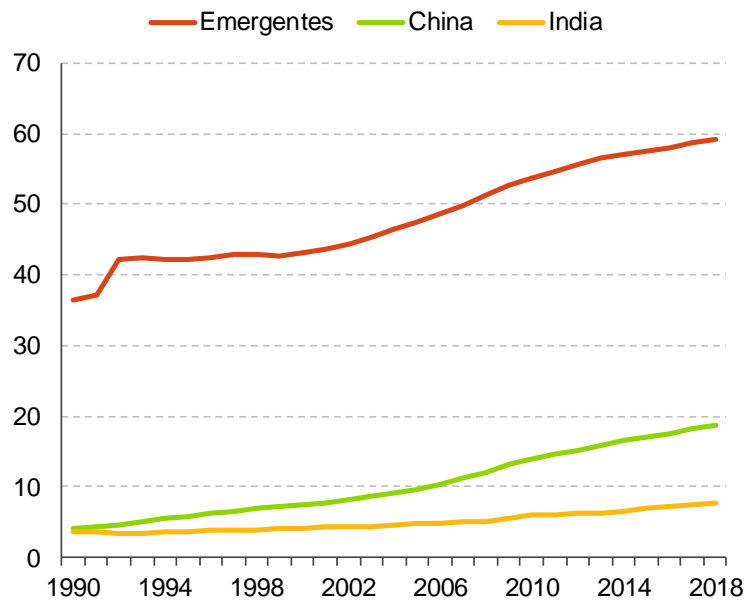
**Tracker de crecimiento de China (Li Keqiang) e
impulso del crédito (adelantado 9 meses)**



Fuente: Afi, Macrobond

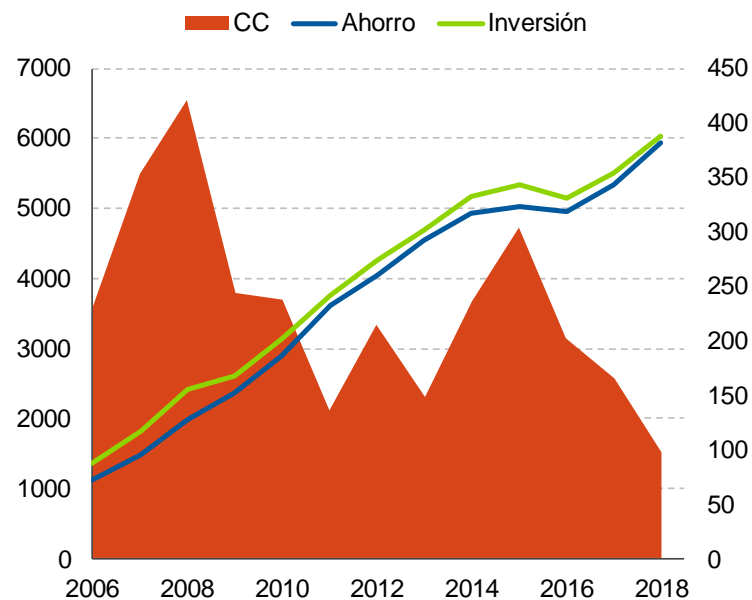
China y el cambio en la estructura del PIB mundial

Estructura geográfica del PIB mundial en paridad de poder adquisitivo (%)



Fuente: Afi, Macrobond, FMI

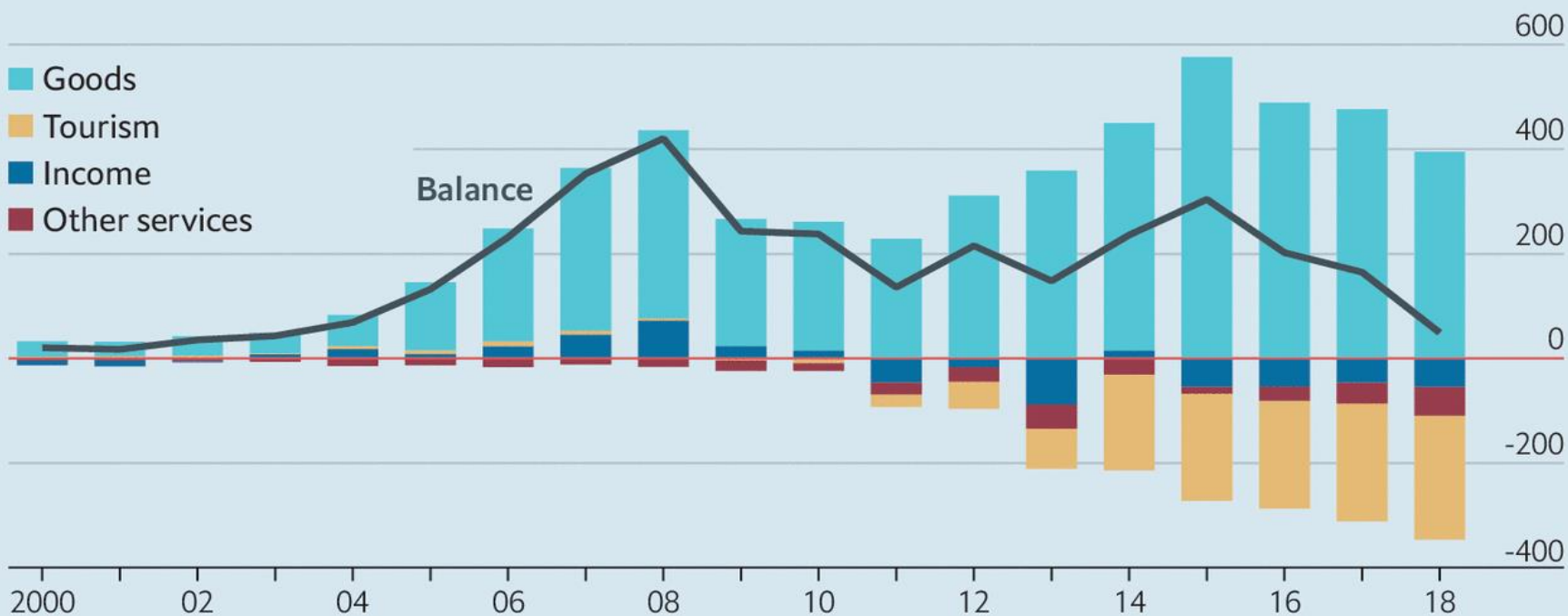
Ahorro, inversión y cuenta corriente de China (miles de millones de dólares)



Fuente: Afi, FMI

Going west, heading south

China's current account, \$bn



Source: CEIC

The Economist

COPIA AUTORIZADA PARA:

Previsiones EEUU: el crecimiento será menor pero seguirá siendo robusto

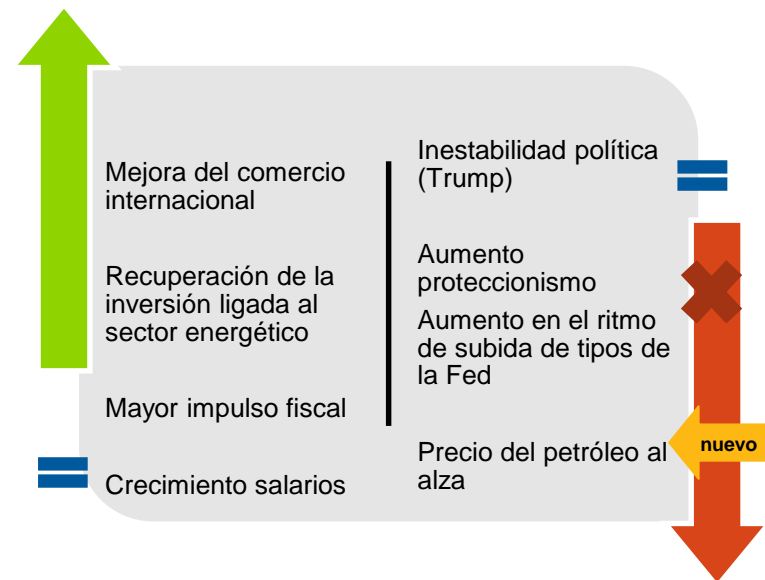
Cuadro macroeconómico

% anual	2016	2017	2018	2019	2020
PIB real	1.6	2.2	2.9	2.6	2.1
Consumo privado	2.7	2.5	2.6	2.5	2.0
Consumo e inversión pública	1.4	-0.1	1.4	1.3	1.0
Inversión privada	-1.3	4.8	5.6	5.4	4.3
Inversión capital fijo	1.7	4.8	5.5	5.5	4.4
Demanda nacional (*)	1.9	2.5	3.1	2.8	2.3
Exportaciones	-0.1	3.0	4.5	4.1	3.3
Importaciones	1.9	4.6	5.0	4.5	3.6
Demanda externa (*)	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1
IPC (media anual)	2.7	2.1	2.1	2.2	2.2
Tasa de paro	4.9	4.3	3.9	3.7	3.8
Saldo público (% PIB)	-5.5	-4.5	-6.0	-6.0	-5.5

(*) Aportaciones al PIB

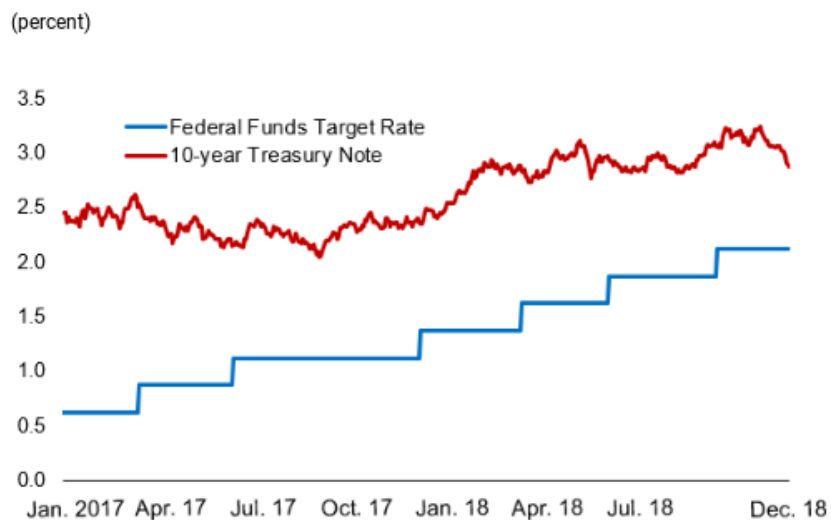
Fuente: Afi, BEA

Riesgos al alza y a la baja



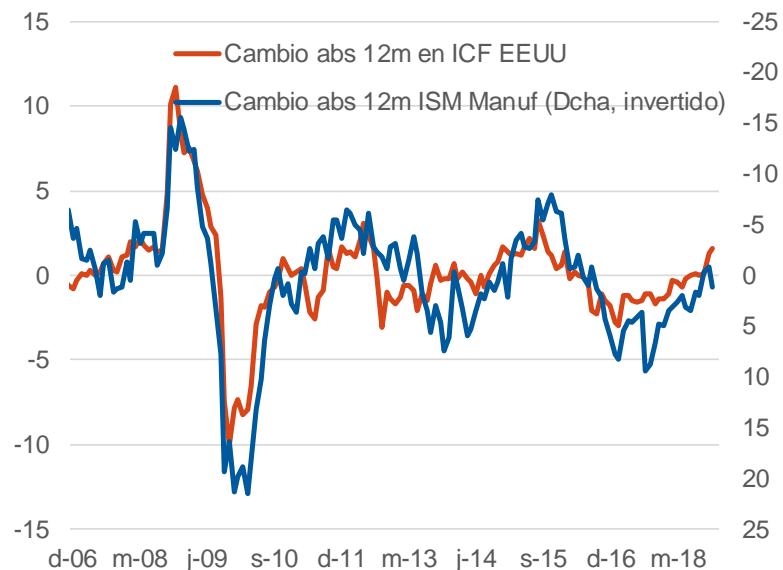
Condiciones monetarias Estados Unidos

Tipos de interés dólares (referencia de la Reserva Federal y deuda pública a diez años)



Fuente: FMI

Índice de Condiciones Financieras e ISM manufacturero (cambio absoluto 12 meses)



Tensiones financieras



Gloomy bond markets

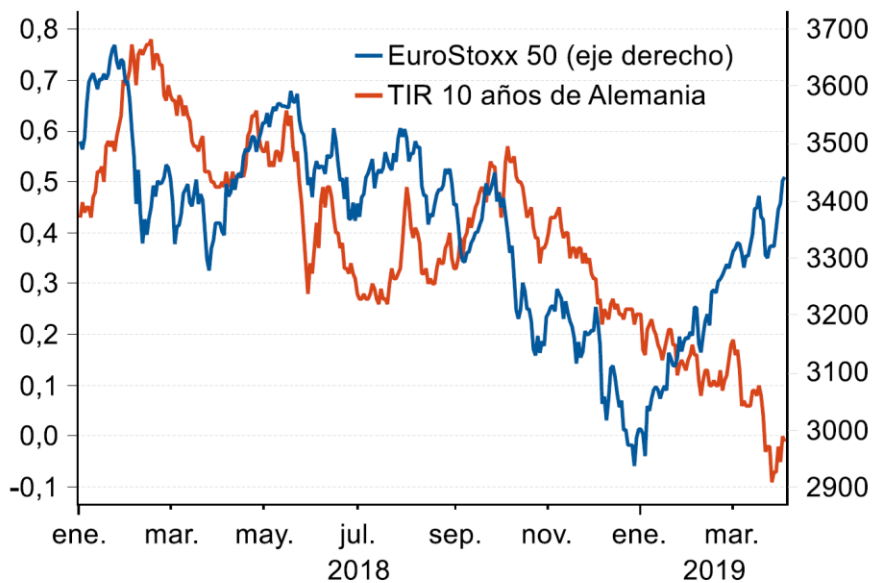
10-year US yield down in the dumps (%)



Source: Refinitiv (formerly Thomson Reuters)
© FT

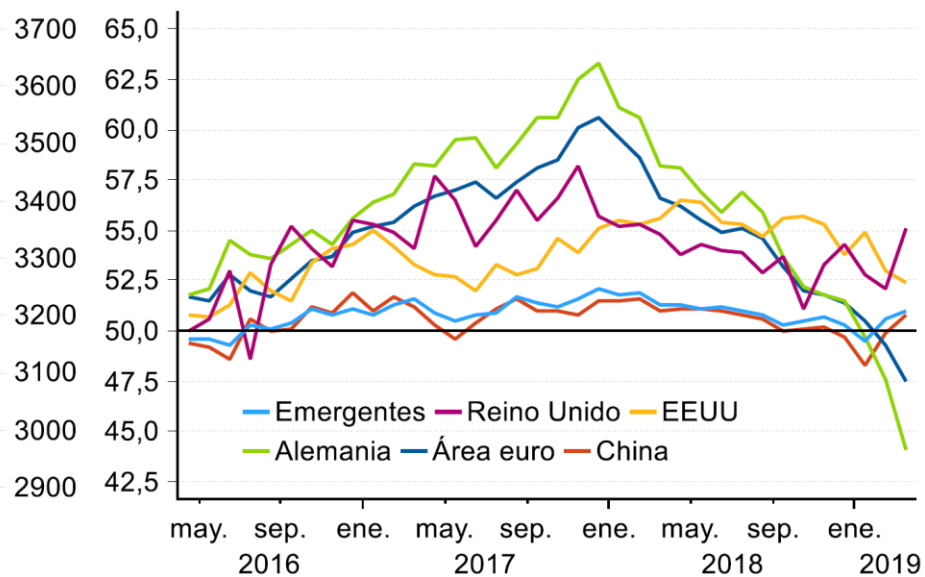
COPIA AUTORIZADA PARA:

TIR a 10 años de Alemania (%) y EuroStoxx 50 (índice)



Fuente: Afi, Macrobond

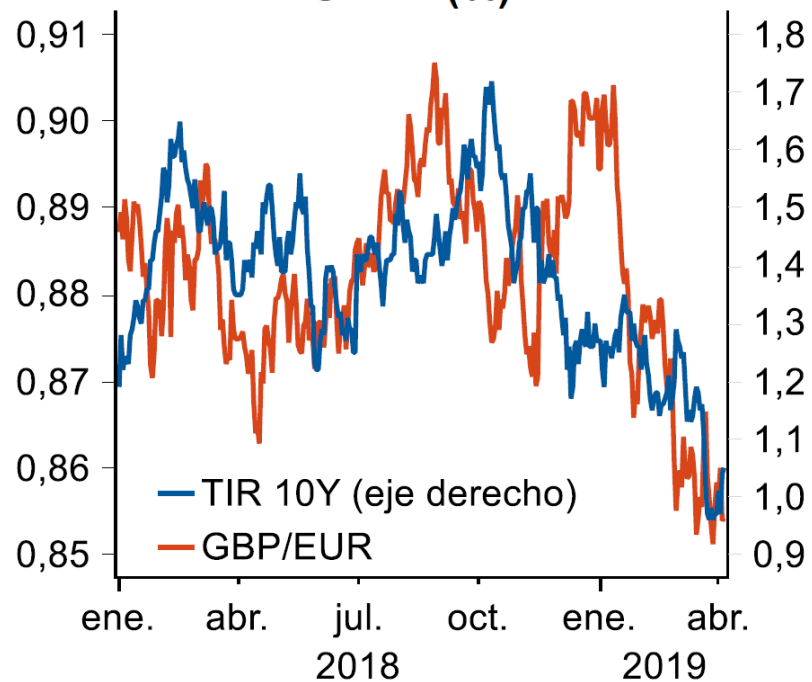
PMIs de manufacturas de diferentes países (índices)



Fuente: Afi, Macrobond

COPIA AUTORIZADA PARA:

GBP/EUR y TIR a 10 años de Reino Unido (%)



Fuente: Afi, Macrobond

2. Entorno europeo. El ciclo del área euro se estanca por choques internos y externos

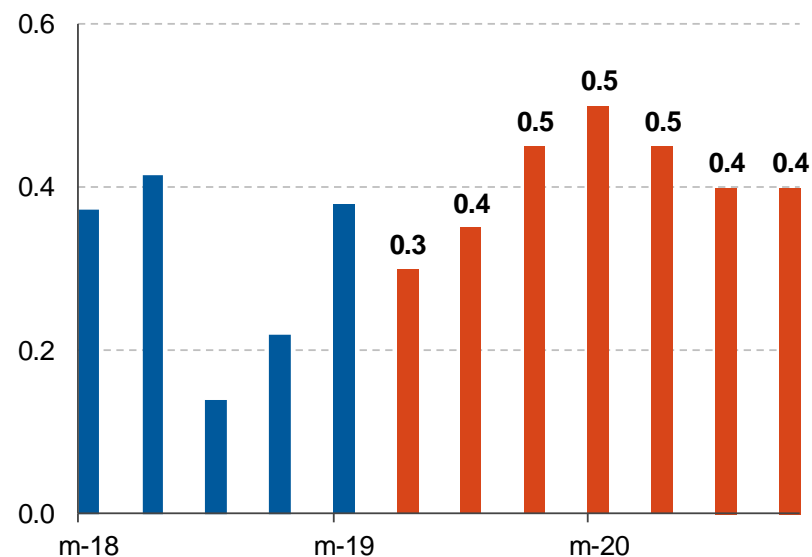
- Freno abrupto en el crecimiento en la segunda mitad de 2018, por recesión en Italia y reducción de la actividad industrial en Alemania, protestas en Francia y desaceleración del comercio mundial
- Tímida recuperación en 1T 19, gracias a reducción de importaciones y resistencia del consumo

PIB en el área euro: previsiones Afi

% anual	2016	2017	2018	2019	2020
PIB real	1,9	2,5	1,8	1,2	1,7
Consumo Final	1,9	1,6	1,2	0,8	1,1
Hogares	1,9	1,8	1,3	0,9	1,2
AA.PP.	1,8	1,2	1,0	0,7	1,0
FBCF	4,0	2,9	3,1	2,1	2,9
Demanda nacional (*)	2,3	1,7	1,6	1,1	1,5
Exportaciones	3,0	5,4	3,1	2,1	2,8
Importaciones	4,2	4,1	2,9	2,1	2,8
Demanda externa (*)	-0,4	0,8	0,2	0,1	0,1
IPC (media anual)	0,8	1,4	1,7	1,3	1,4
Tasa de paro	10,0	9,0	8,1	7,9	7,6
Saldo público (% PIB)	-1,6	-1,0	-0,5	-0,8	-0,7

(*) Aportaciones al PIB

PIB en el área euro: senda trimestral



Fuente: Afi, Macrobond

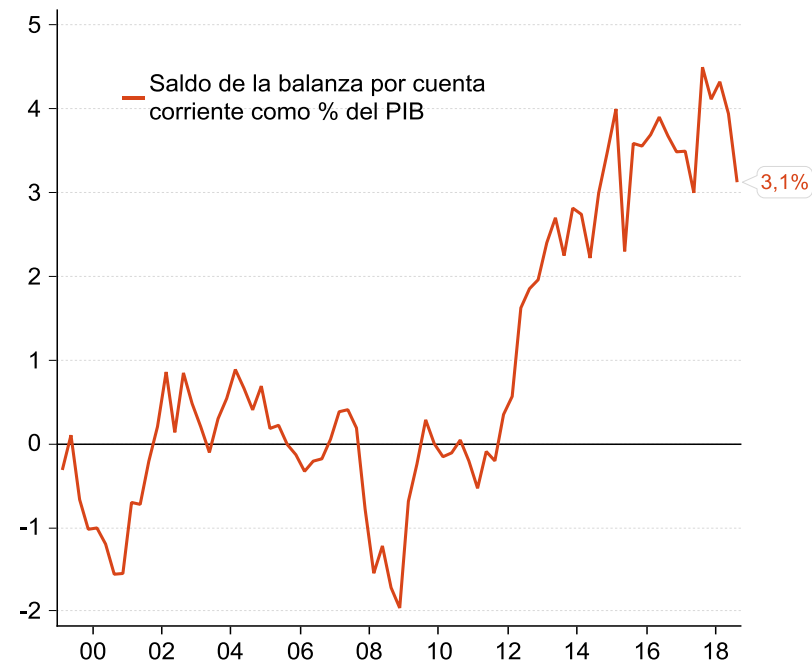
La exposición a la demanda externa pasa factura

- La dependencia respecto al comercio exterior aumenta durante la recuperación
- El ajuste de cuenta corriente en las economías del sur eleva el superávit corriente estructural

Exportaciones sobre el PIB



Saldo de cuenta corriente (% PIB)



Fuente: Afi, Macrobond

(Annual percent change, unless noted otherwise)

	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections		2018	Projections	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
Europe	2.2	1.2	1.8	3.2	2.9	2.8	2.2	2.2	2.1
Advanced Europe	1.8	1.3	1.6	1.9	1.4	1.6	2.7	2.6	2.5	7.1	7.0	6.9
Euro Area ^{4,5}	1.8	1.3	1.5	1.8	1.3	1.6	3.0	2.9	2.8	8.2	8.0	7.7
Germany	1.5	0.8	1.4	1.9	1.3	1.7	7.4	7.1	6.8	3.4	3.4	3.3
France	1.5	1.3	1.4	2.1	1.3	1.5	-0.7	-0.4	0.0	9.1	8.8	8.4
Italy	0.9	0.1	0.9	1.2	0.8	1.2	2.6	2.9	2.6	10.6	10.7	10.5
Spain	2.5	2.1	1.9	1.7	1.2	1.6	0.8	0.8	0.8	15.3	14.2	14.1
Netherlands	2.5	1.8	1.7	1.6	2.3	1.6	9.8	9.3	8.9	3.8	3.7	3.6
Belgium	1.4	1.3	1.4	2.3	1.9	1.6	0.4	0.3	0.5	5.9	5.9	5.9
Austria	2.7	2.0	1.7	2.1	1.8	2.0	2.3	2.0	1.9	4.9	5.1	5.0
Greece	2.1	2.4	2.2	0.8	1.1	1.4	-3.4	-2.7	-2.6	19.6	18.5	17.5
Portugal	2.1	1.7	1.5	1.2	1.0	1.7	-0.6	-0.4	-0.5	7.1	6.8	6.3
Ireland	6.8	4.1	3.4	0.7	1.2	1.5	10.0	9.1	8.3	5.7	5.3	5.0
Finland	2.4	1.9	1.7	1.2	1.3	1.5	-0.5	0.1	0.4	7.5	7.2	7.1
Slovak Republic	4.1	3.7	3.5	2.5	2.4	2.2	-2.0	-1.0	-0.7	6.6	6.1	6.0
Lithuania	3.4	2.9	2.6	2.5	2.3	2.3	1.4	1.1	0.6	6.3	6.3	6.2
Slovenia	4.5	3.4	2.8	1.7	1.4	1.6	6.5	4.4	3.4	5.3	4.8	4.9
Luxembourg	3.0	2.7	2.8	2.0	1.6	1.9	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Latvia	4.8	3.2	3.1	2.6	2.4	2.4	-1.0	-1.4	-1.7	7.4	7.3	7.3
Estonia	3.9	3.0	2.9	3.4	3.0	2.8	1.7	1.5	1.1	5.4	4.7	3.5
Cyprus	3.9	3.5	3.3	0.8	0.5	1.6	-5.6	-7.3	-6.5	8.4	7.0	6.0
Malta	6.4	5.2	4.4	1.7	1.8	1.9	10.1	9.3	8.8	4.0	4.1	4.3

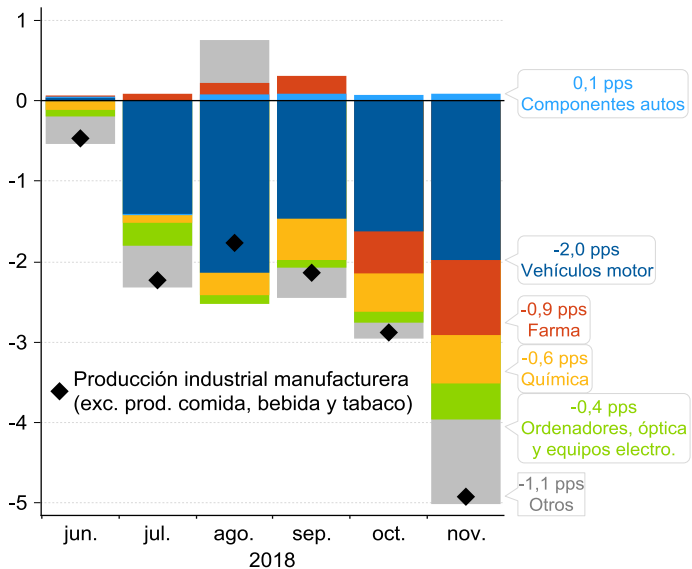
Summary of World Real per Capita Output

(Annual percent change; in international currency at purchasing power parity)

	Average									Projections		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
World	2.4	3.0	2.0	2.2	2.3	2.1	2.1	2.5	2.4	2.1	2.4	2.5
Advanced Economies	1.1	1.2	0.7	0.9	1.6	1.7	1.2	1.9	1.8	1.3	1.3	1.2
United States	0.8	0.8	1.5	1.1	1.7	2.1	0.8	1.6	2.2	1.6	1.2	0.9
Euro Area ¹	0.8	1.3	-1.1	-0.5	1.1	1.7	1.7	2.3	1.7	1.0	1.4	1.2
Germany	1.0	3.7	0.5	0.3	1.8	0.6	1.3	2.1	1.2	0.7	1.4	1.3
France	0.6	1.7	-0.2	0.1	0.4	0.7	0.9	1.9	1.4	0.8	1.0	1.1
Italy	-0.2	0.2	-3.2	-2.3	-0.3	0.9	1.3	1.7	1.1	-0.3	0.9	0.7
Spain	0.8	-1.4	-3.0	-1.3	1.7	3.8	3.2	3.0	2.4	1.7	1.4	1.3
Japan	0.6	-0.3	1.7	2.2	0.5	1.3	0.6	2.1	1.0	1.2	0.8	1.0
United Kingdom	1.0	0.8	0.8	1.4	2.2	1.5	1.0	1.2	0.7	0.6	0.8	1.1
Canada	0.8	2.1	0.7	1.3	1.8	-0.1	0.1	1.7	0.4	0.2	1.0	0.7
Other Advanced Economies ²	2.6	2.5	1.3	1.6	2.2	1.4	1.6	2.2	1.9	1.5	1.8	1.7

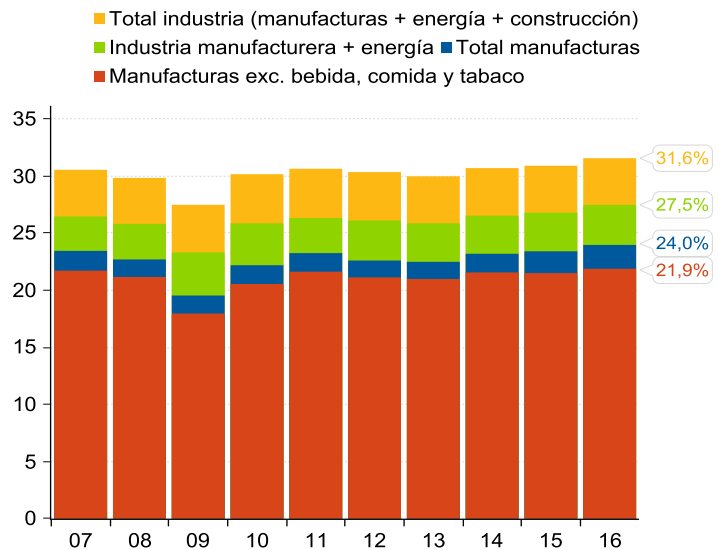
El caso más preocupante es el de Alemania

Producción manufacturera en Alemania: variación acumulada desde mayo por industria



Fuente: Afi, Destatis

Peso de la industria en Alemania (% del PIB)



Fuente: Afi, Destatis

COPIA AUTORIZADA PARA:

Previsiones Alemania: persistente debilidad industrial vs fortaleza sector servicios

- Recesión industrial, con choques de oferta y demanda a la industria automovilística y menor demanda externa
- Resistencia de la economía ex industria: servicios, pleno empleo, salarios, consumo, superávit público

Cuadro macroeconómico

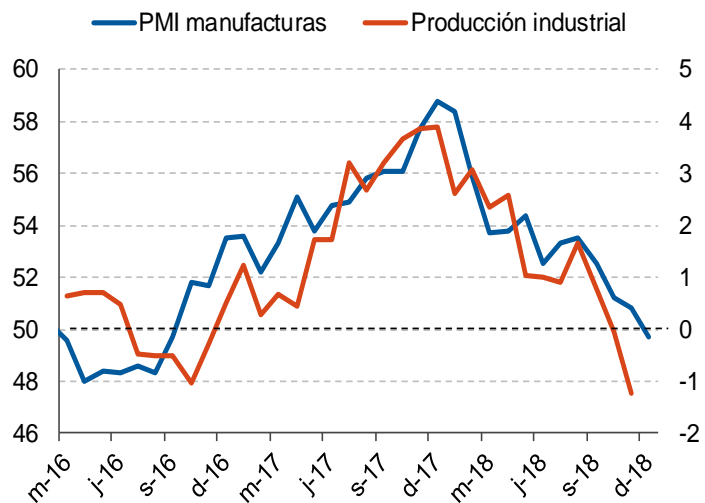
% anual	2016	2017	2018	2019	2020
PIB real	2.2	2.5	1.5	1.0	1.7
Consumo Final	2.4	1.9	1.1	0.7	1.2
Hogares	1.9	2.0	1.1	0.8	1.3
AA.PP.	4.0	1.6	0.9	0.6	1.0
FBCF	3.4	3.6	3.1	2.1	3.5
Demanda nacional (*)	2.7	2.1	1.6	1.1	1.8
Exportaciones	2.1	5.3	2.7	1.8	1.2
Importaciones	4.0	5.3	3.5	2.4	1.6
Demanda externa (*)	-0.5	0.4	-0.1	-0.1	-0.0
IPC (media anual)	1.5	1.6	1.9	1.9	1.8
Tasa de paro	3.9	3.6	3.2	3.1	3.0
Saldo público (% PIB)	0.9	1.0	1.7	1.2	1.1

(*) Aportaciones al PIB

Fuente: Afi, Statistisches Bundesamt

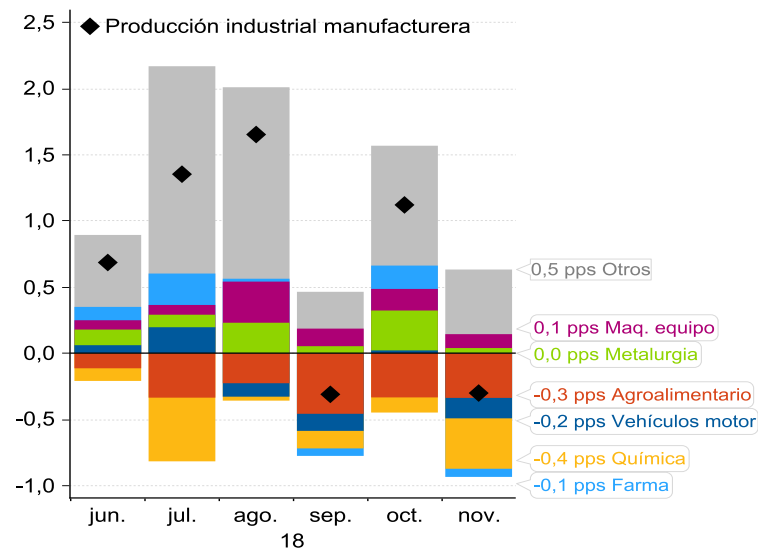
La economía francesa acusa las protestas de los *chalecos amarillos*

**PMI y producción industrial en Francia
(nivel y media móvil de 3 meses de la
variación i.a.)**



Fuente: Afi, Markit, Insee

**Producción manufacturera en Francia:
evolución desde mayo por industria**



Fuente: Afi, Eurostat

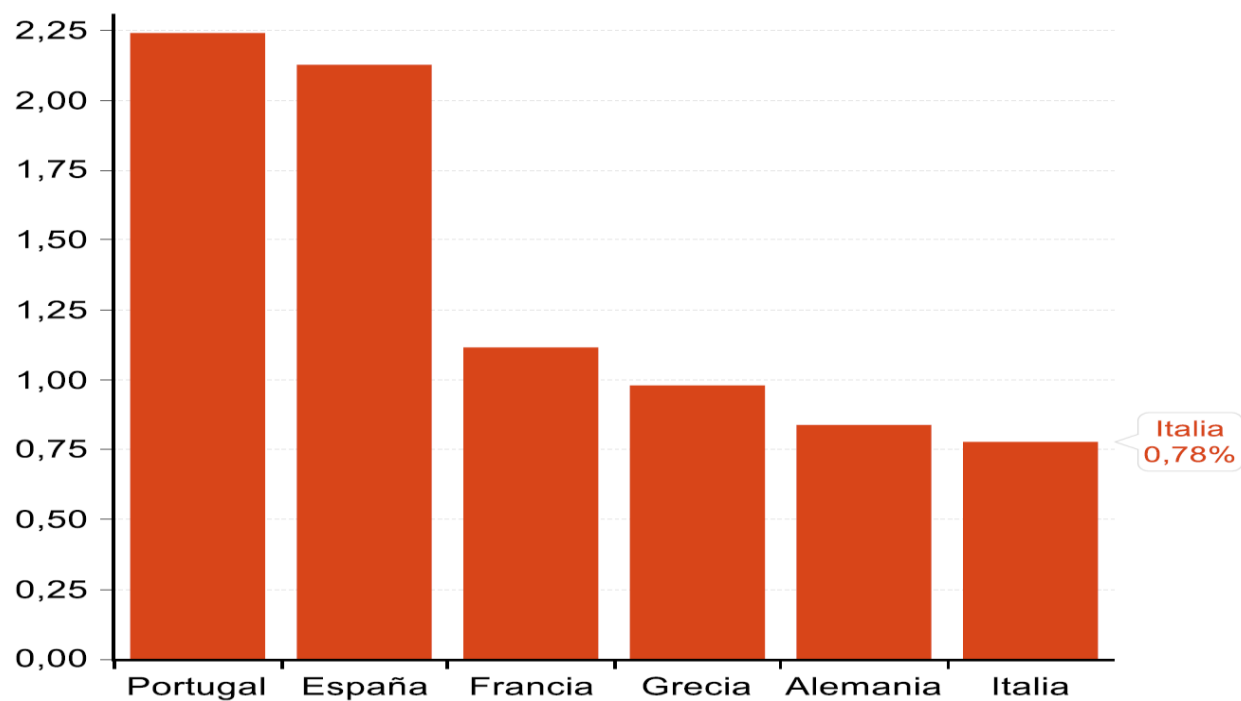
Previsiones Italia

% anual	2018	2019	2020
PIB real	0.7	0.1	1.3
Consumo Final	0.5	0.1	0.9
Hogares	0.6	0.1	1.0
AA.PP.	0.2	0.0	0.3
FBCF	3.2	0.5	5.7
Demanda nacional (*)	0.8	0.1	1.5
Exportaciones	1.4	0.2	2.4
Importaciones	1.8	0.3	3.3
Demanda externa (*)	-0.1	-0.0	-0.2
IPC (media anual)	1.1	1.1	1.3
Tasa de paro	10.6	10.3	9.5
Saldo público (% PIB)	-2.1	-2.7	-3.1

(*) Aportaciones al PIB

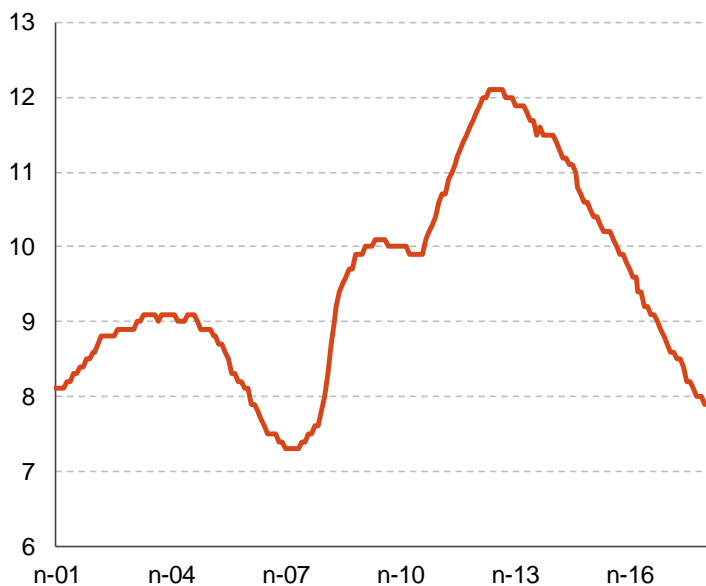
Fuente: Afi, ISTAT

Flujos de IED recibidos en media desde 2008 (%PIB)

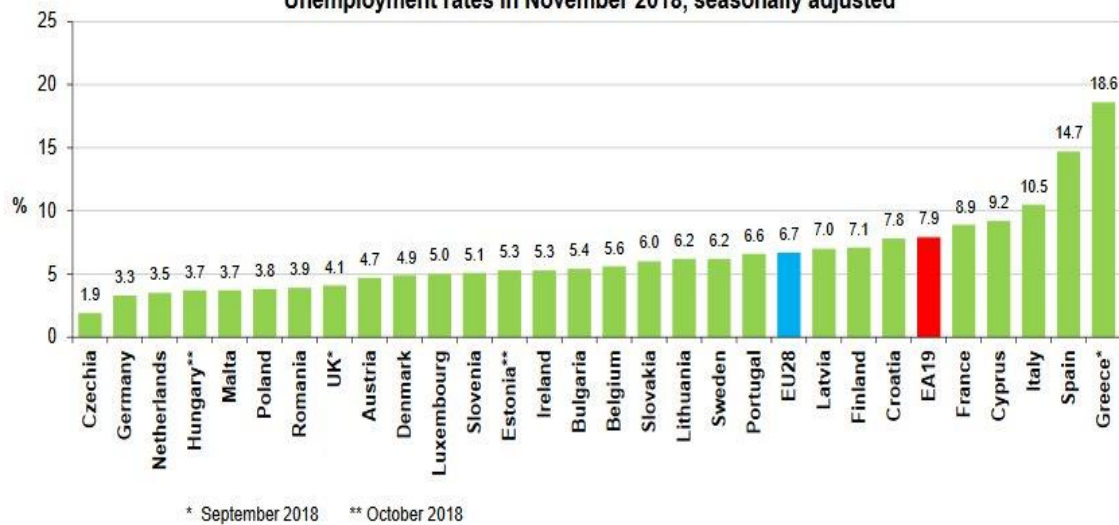


Fuente: Afi, Macrobond

Tasa de paro del área euro (% de población activa)

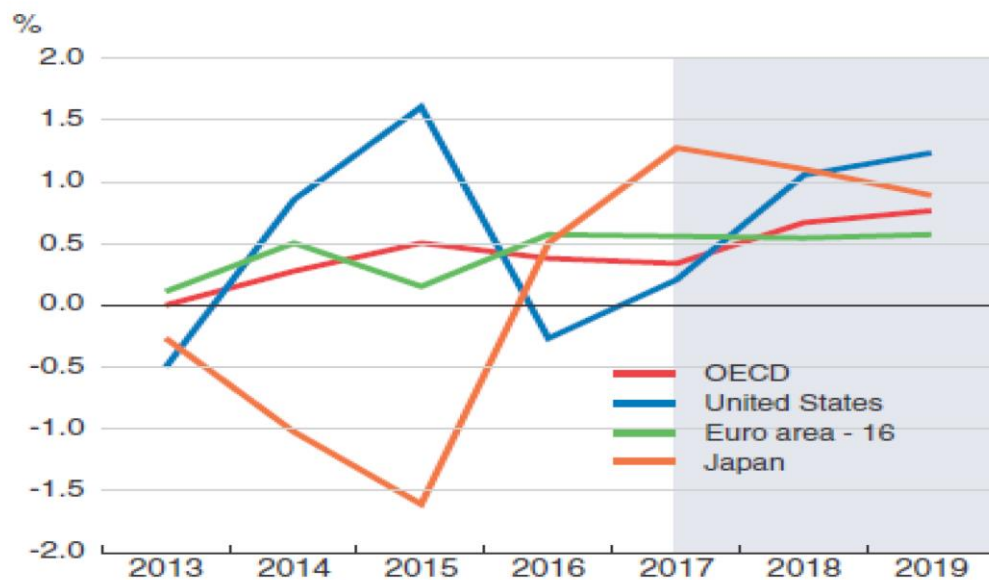


Unemployment rates in November 2018, seasonally adjusted



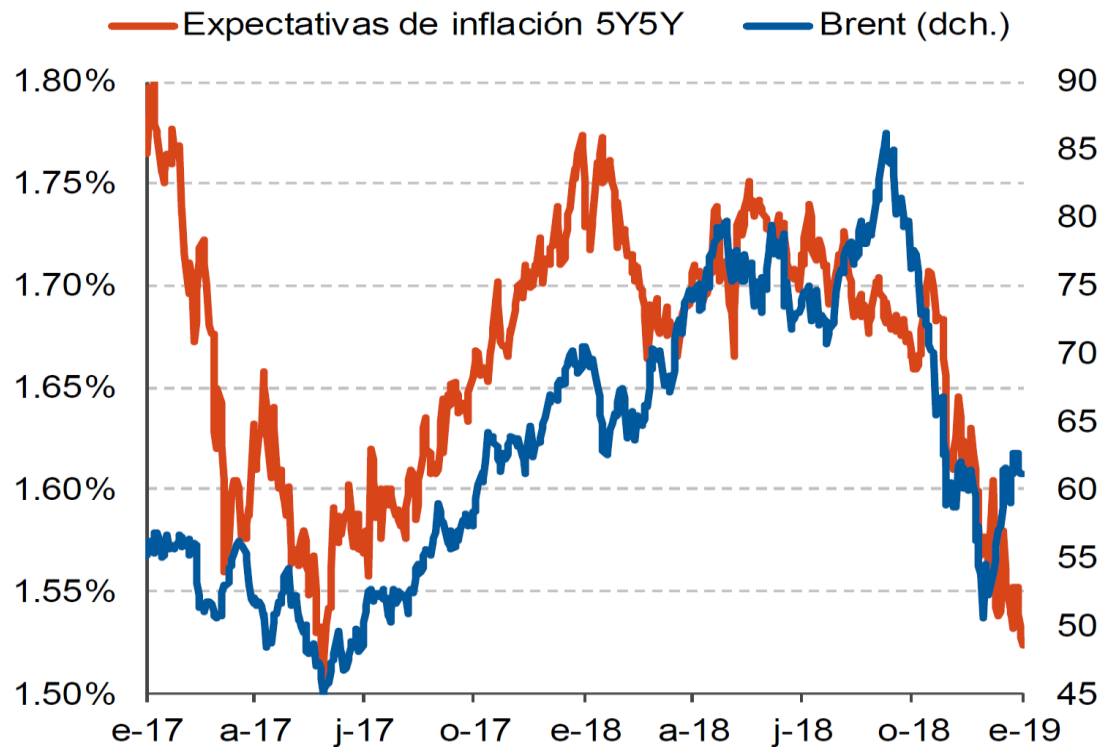
COPIA AUTORIZADA PARA:

Entorno global. Salarios reales, crecimiento real



Fuente: OCDE

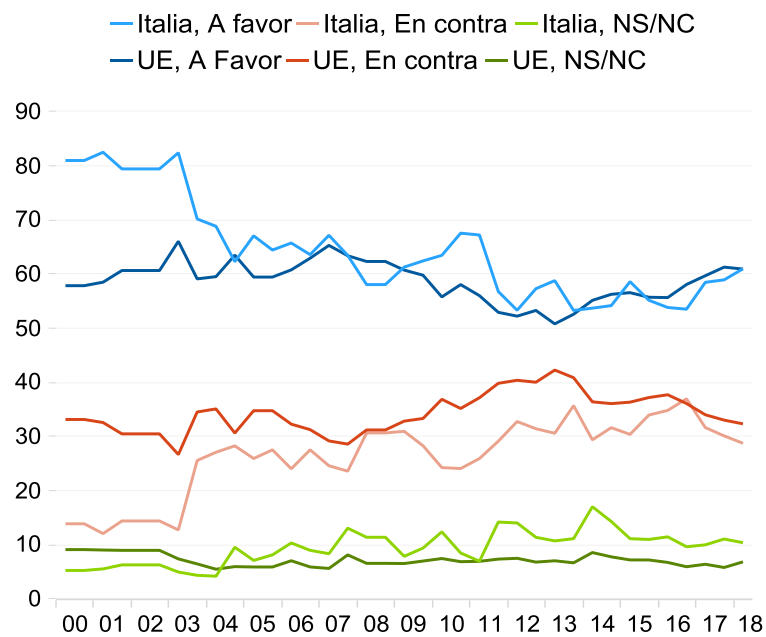
Expectativas de inflación en el área euro (%) y precio del crudo (USD por barril)



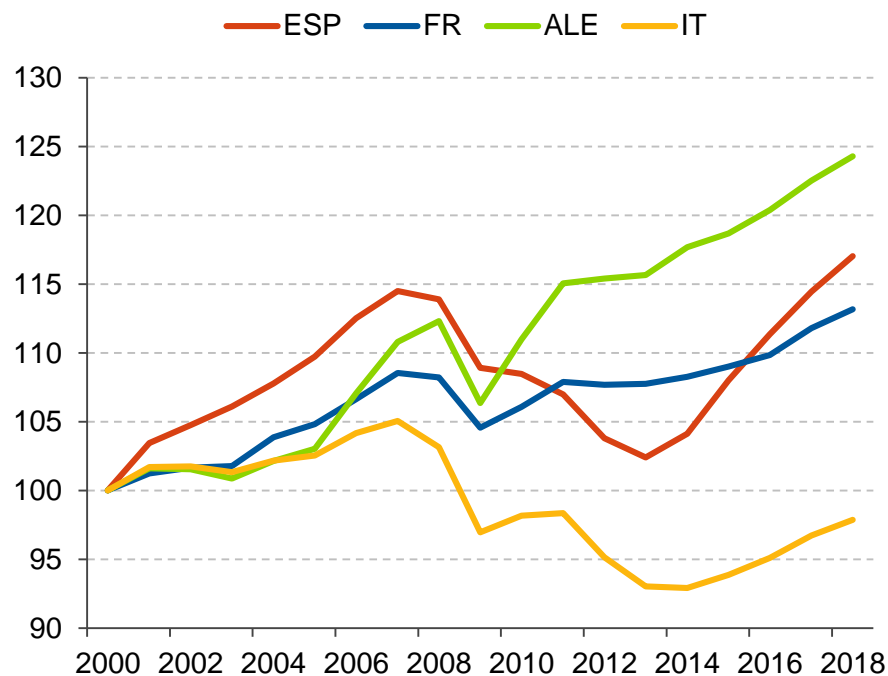
Fuente: Afi, Bloomberg

COPIA AUTORIZADA PARA:

¿Está Ud. a favor o en contra de una unión monetaria con el euro como moneda?



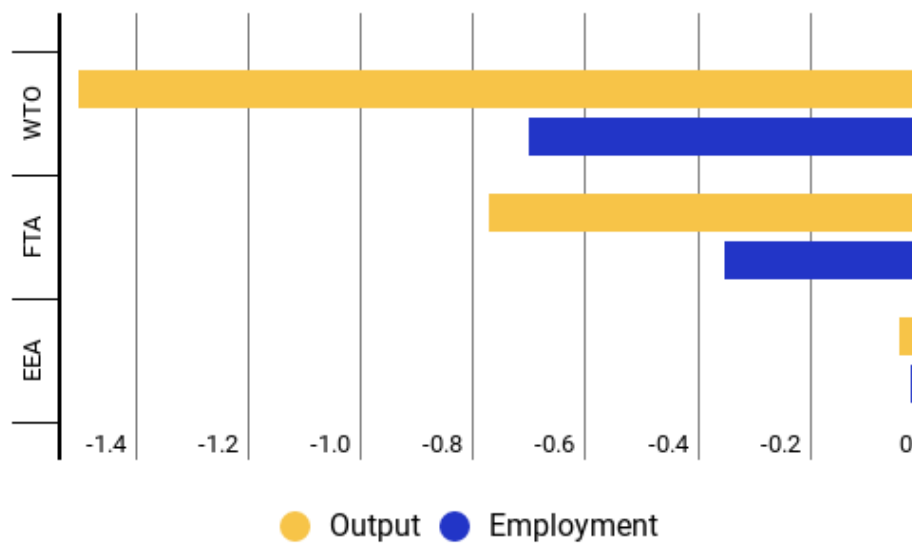
PIB real por habitante, 2000=100



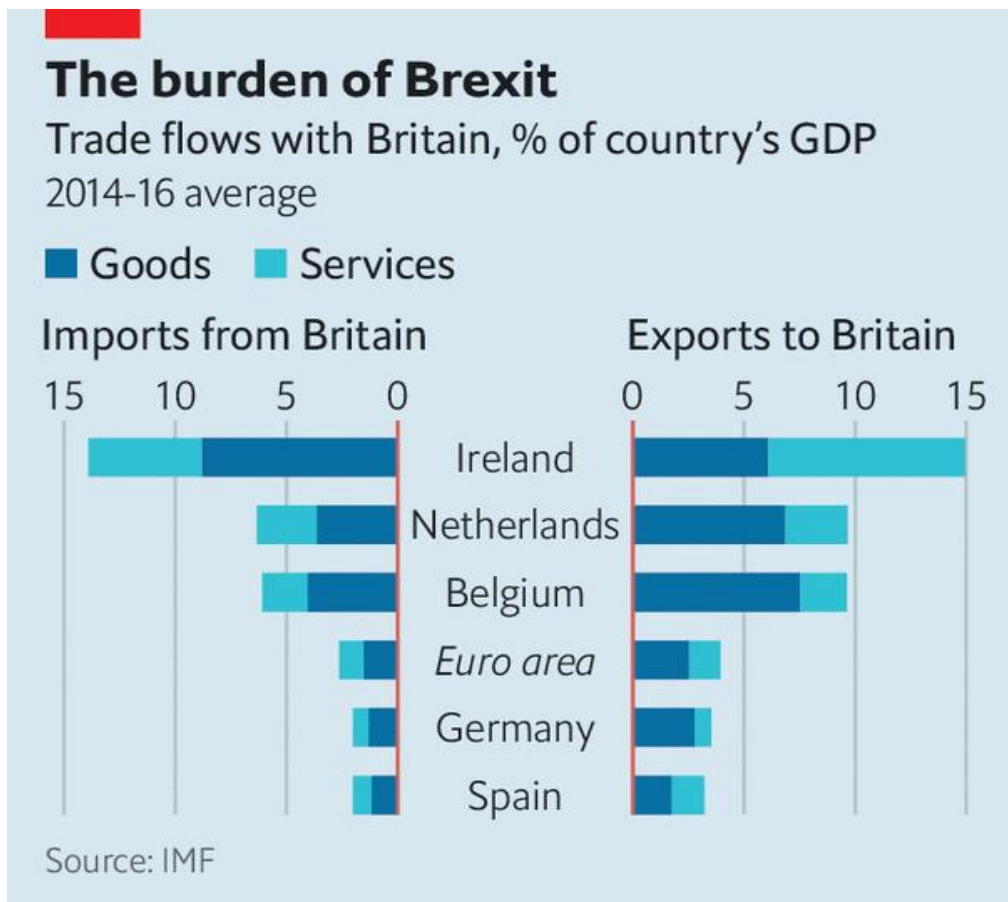
Fuente: Afi, Eurobarometer, Macrobond, AMECO

Brexit. Impactos sobre UE

(in percent, losses due to Brexit)



Fuente: FMI



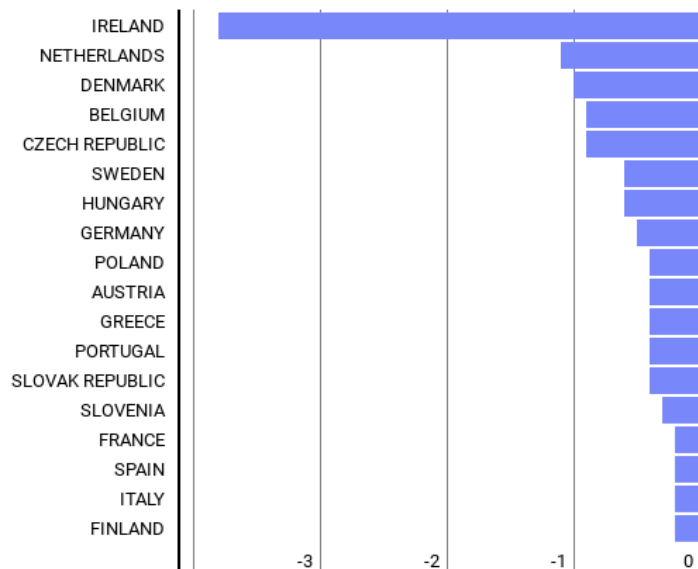
The Economist

Brexit. Impactos sobre UE y España

Different country, different impact

Under the WTO scenario, the decline in the level of output compared to a non-Brexit scenario differs from country to country.

(in percent)



Fuente: FMI

Estimación Afi del impacto de Brexit duro sobre la economía española (decenso por sector en VAB y empleo)

Sectores	VAB (mill. EUR)	Empleo (miles)
Productos agrícolas, forestales y pesqueros	503,77	14,10
Industrias extractivas	44,47	0,62
Alimentación, bebidas y tabaco	1.064,47	15,45
Textil, ropa de vestir, cuero y otros productos relacionados	551,00	13,38
Madera y prod. de madera y corcho, exc. Muebles, de paja y trenzado.	47,96	1,42
Papel y productos de papel	21,91	0,33
Servicios de impresión y grabado	0,02	0,00
Productos energéticos refinados	24,27	0,25
Química y productos químicos	107,50	0,99
Productos farmacéuticos básicos y preparados farmacéuticos	46,67	0,30
Productos plásticos y de caucho	65,57	1,01
Otros productos minerales no metálicos	70,71	1,20
Metales básicos	123,37	1,30
Productos elaborados de metal, exc. Maquinaria y equipos	50,32	1,05
Ordenadores, electrónica y productos ópticos	39,22	0,51
Equipo eléctrico	93,91	1,10
Maquinaria y equipos	30,10	0,38
Vehículos de motor, camiones y furgones	1.032,76	14,18
Otros equipos de transporte	118,47	0,91
Mobiliario y otro productos manufacturados	16,57	0,33
Servicios turísticos	1.563,81	30,11
Servicios no turísticos	1.031,59	18,45
Total	6.648,46	117,37

(*) Para el cálculo de productividades, se han utilizado datos de VAB y empleo de 2015 o último dato disponible, de la Contabilidad Nacional Anual de España.

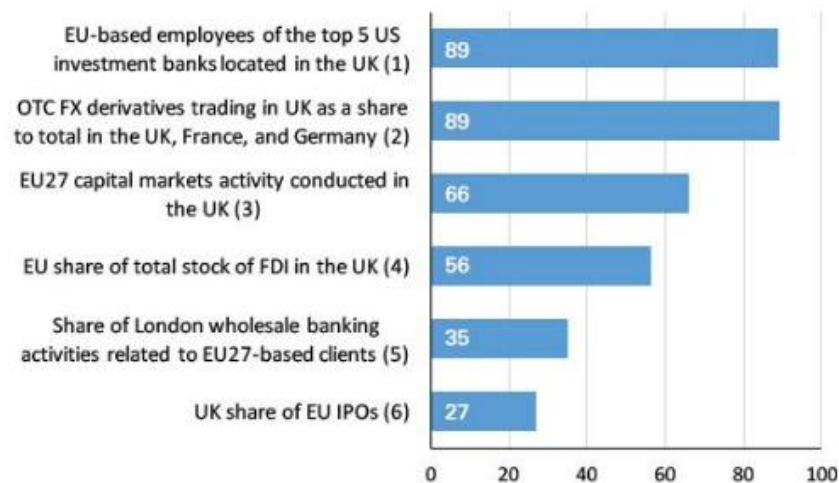
Fuentes: a partir de OCDE, Trade in Value Added (TiVA), INE, Latorre et al. (2018)

Brexit. Vínculos financieros y evolución del tipo de cambio

London's bridges

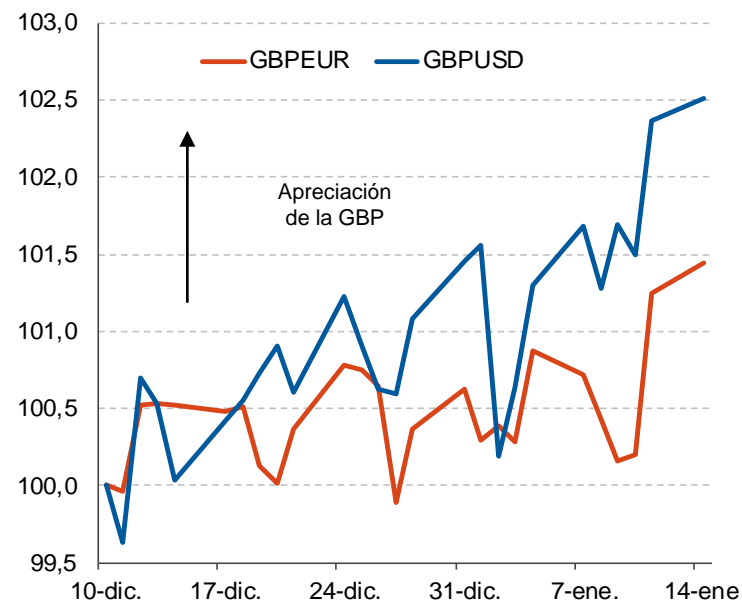
The United Kingdom has extensive financial links with the EU in areas including stock underwriting, derivatives trading, and wholesale banking.

(percent)



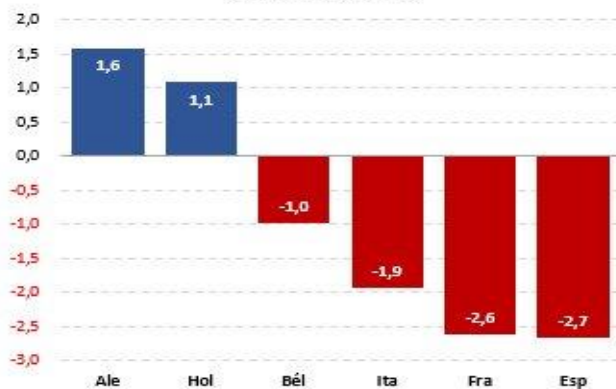
Fuente: FMI

Evolución del tipo de cambio de la GBP (índice base 100 en 10/12/2018)



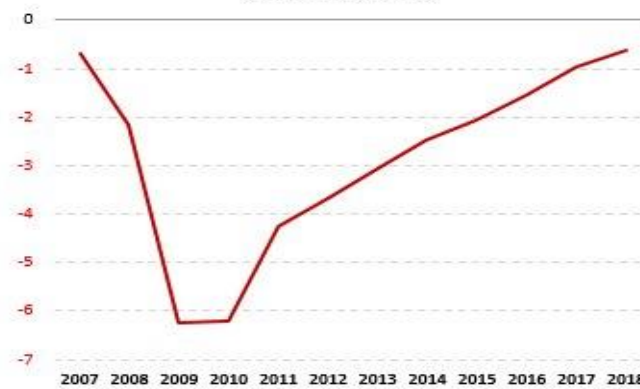
Déficits públicos Eurozona

Déficit público en países del área euro, 2018
(% PIB del área euro)



Fuente: previsiones de otoño 2018 de la Comisión Europea

Evolución del déficit público del área euro
(% PIB del área euro)



Fuente: AMECO

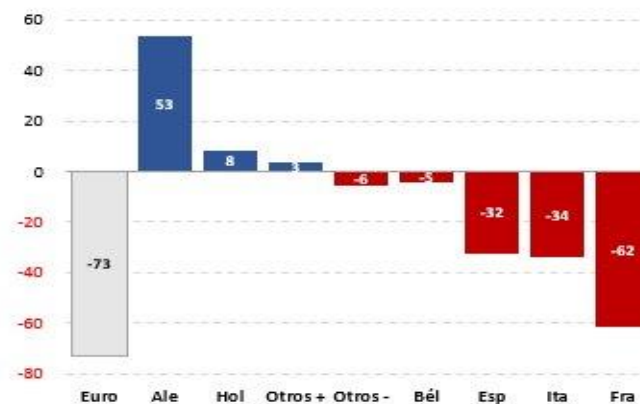
Superávit o déficit público en los países del área euro 2018
(% PIB del área euro)



Otros + (superávit): Grecia, Luxemburgo, Chipre, Lituania, Eslovenia, Malta, Estonia
 Otros - (déficit): Letonia, Irlanda, Eslovaquia, Austria, Portugal, Finlandia

Fuente: previsiones de otoño 2018 de la Comisión Europea

Superávit o déficit público en los países del área euro 2018
(miles de millones de euros)

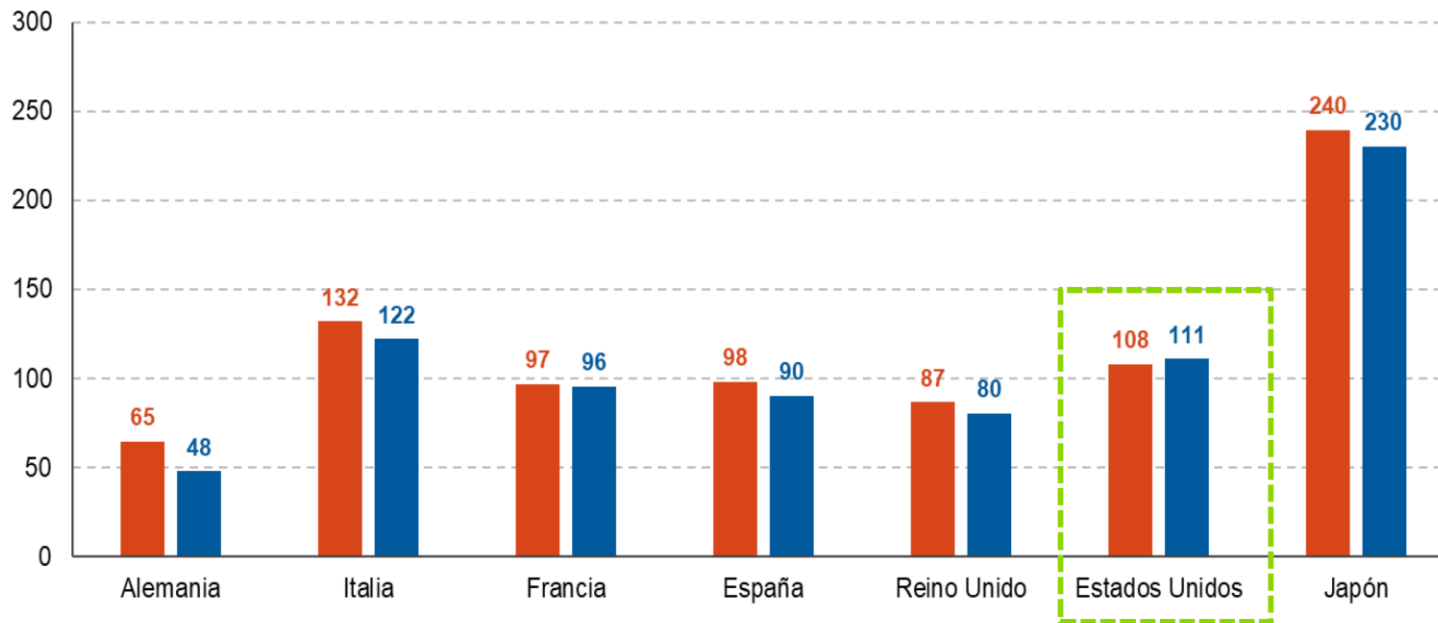


Otros + (superávit): Grecia, Luxemburgo, Chipre, Lituania, Eslovenia, Malta, Estonia
 Otros - (déficit): Letonia, Irlanda, Eslovaquia, Austria, Portugal, Finlandia

Fuente: previsiones de otoño 2018 de la Comisión Europea

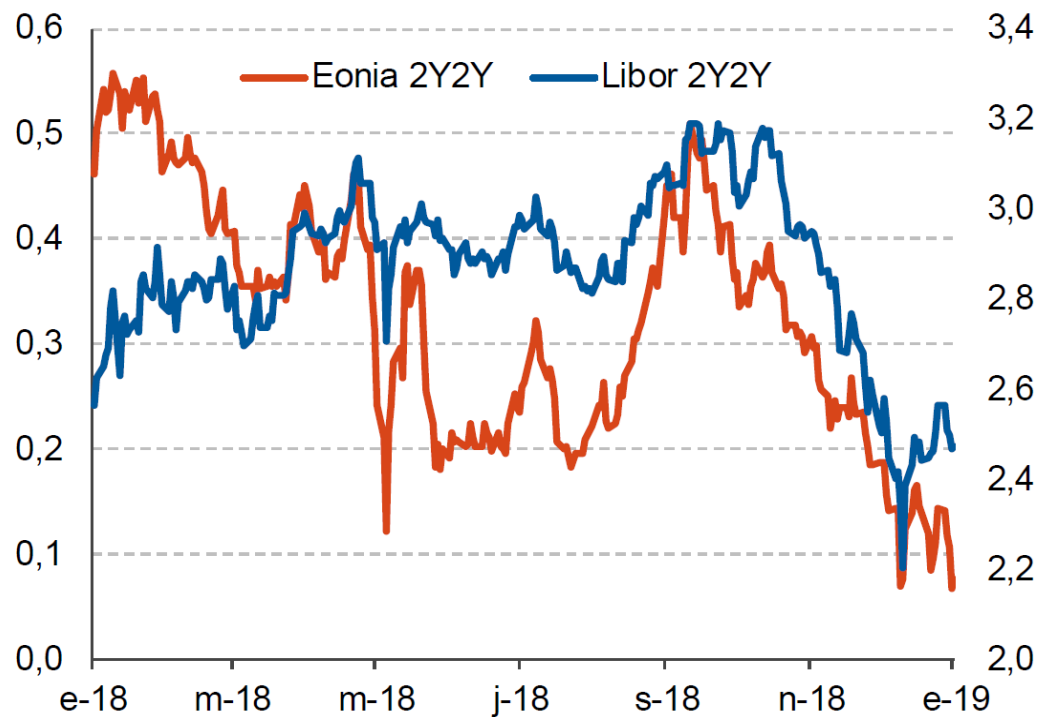
Ratio de deuda pública (% PIB)

■ Base 2017 ■ Base 2022



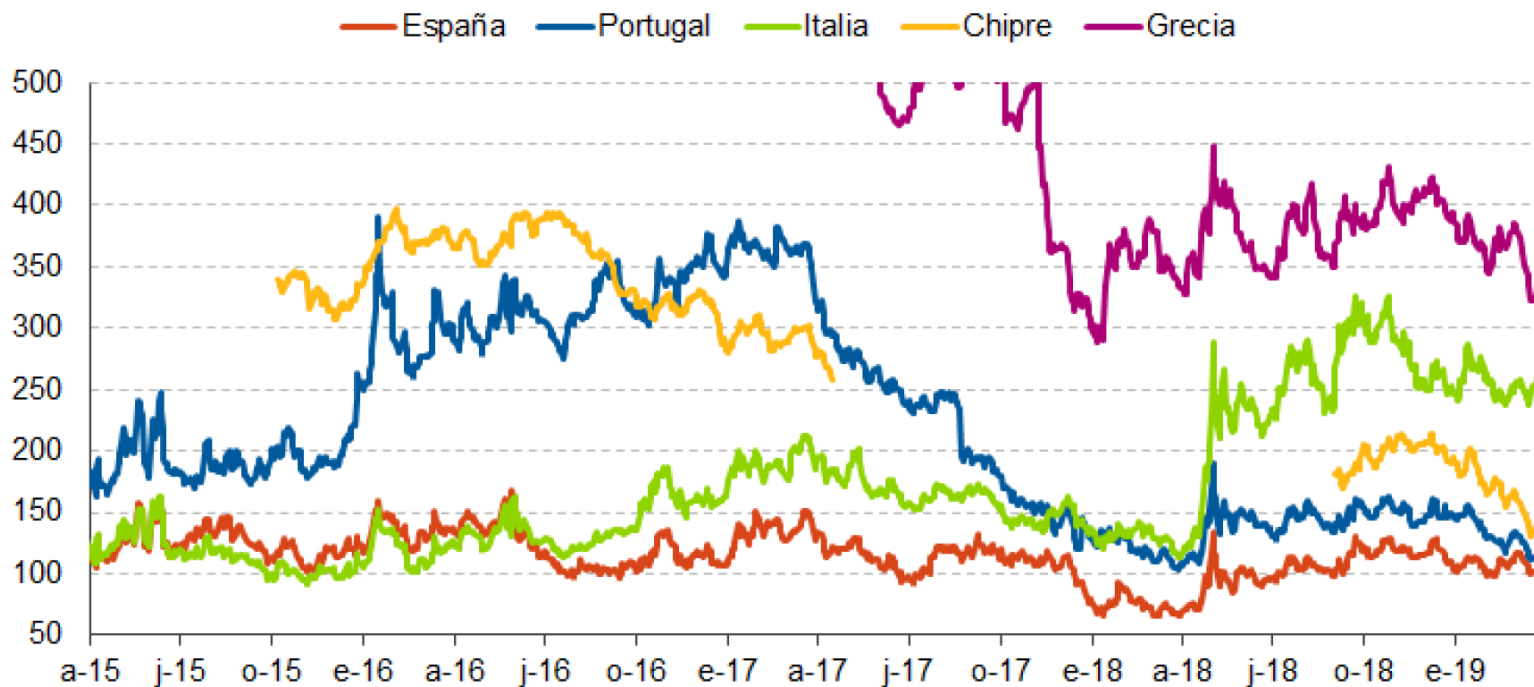
Fuente: Afi, AMECO

Expectativas de tipos para el BCE (Eonia) y FOMC (Libor)



Fuente: Afi, Bloomberg

Evolución del diferencial de deuda soberana del EuroSur a 10 años frente a Alemania (pb)



Fuente: Afi, Bloomberg

3. Economía española. Cuadro macro

% anual	2018	2019	2020
PIB real	2.6	2.4	2.1
Consumo Final	2.3	2.1	1.9
Hogares	2.3	2.1	1.9
AA.PP.	2.1	2.0	2.0
FBCF	5.3	4.3	3.6
Bienes de equipo	5.3	5.0	3.5
Construcción	6.2	4.8	4.2
Vivienda	7.0	4.5	4.0
Otra construcción	5.5	5.1	4.4
Demanda nacional (*)	2.9	2.5	2.2
Exportaciones	2.3	2.7	2.8
Importaciones	3.5	3.2	3.4
Demanda externa (*)	-0.3	-0.1	-0.1
IPC (media anual)	1.7	1.0	1.4
Deflactor PIB	0.9	1.2	1.5
PIB nominal	3.5	3.6	3.6
Empleo	2.5	2.4	2.1
Tasa de paro	15.3	13.8	12.6
Saldo público PDE (% PIB)	-2.6	-2.3	-1.8
Deuda pública PDE (% PIB)	97.2	95.7	94.0
Balanza por cc (% PIB)	0.8	0.5	0.5

(*) Aportación al crecimiento del PIB

Fuente: Afi, INE

CRECIMIENTO ECONÓMICO

- Revisamos al alza el PIB desde el 2,1% al 2,4% en 2019.
- Se modera la intensidad prevista en la desaceleración de la demanda interna, aunque con cambio en la composición
- **Principales riesgos:** i) comercio exterior ii) Brexit iii) inversión

DEMANDA INTERNA

El consumo privado mantiene su pujanza...

- × La mejora del empleo, y en menor medida, de los salarios se traslada al consumo privado

La inversión mantiene el tono en 1T19, aupada por los bienes de equipo

DEMANDA EXTERNA

- Atención a la caída de las exportaciones de bienes a Alemania, Reino Unido, Turquía y más recientemente, China. Cierta estabilización en el primer trimestre
- Las exportaciones de servicios aguantan mejor
- La demanda externa tendrá una aportación ligeramente negativa al crecimiento

INFLACIÓN

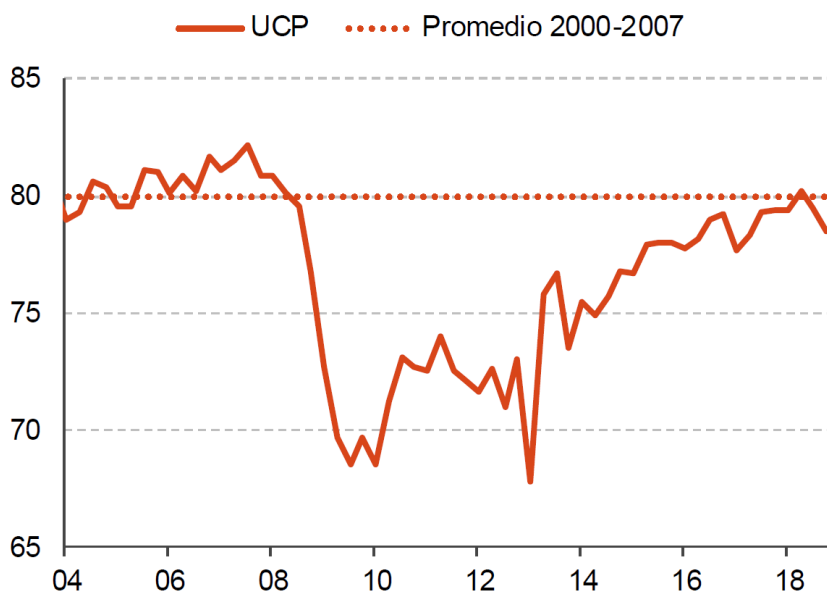
La inflación se moderará en 2019 hasta el 1%. La inflación subyacente podría elevarse hasta el 1,3%.

SECTOR PÚBLICO

- Cierre de 2018 mejor al previsto. Se mantiene la senda de consolidación fiscal exclusivamente gracias al ciclo. El déficit estructural se mantiene entre el 2,5-3%.

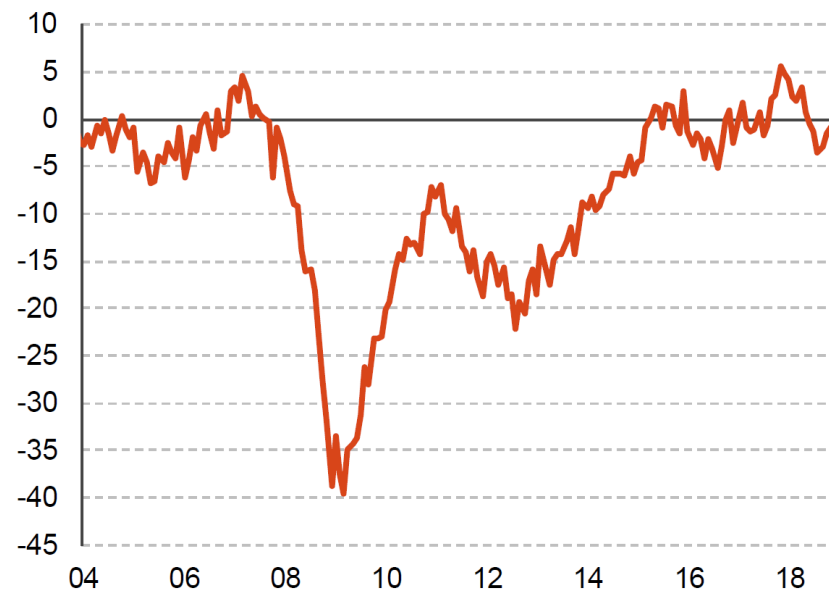
Economía española. La industria frena, pero aguanta por el efecto de los bienes de consumo

Utilización de la capacidad productiva (%)



Fuente: Afi, Comisión Europea

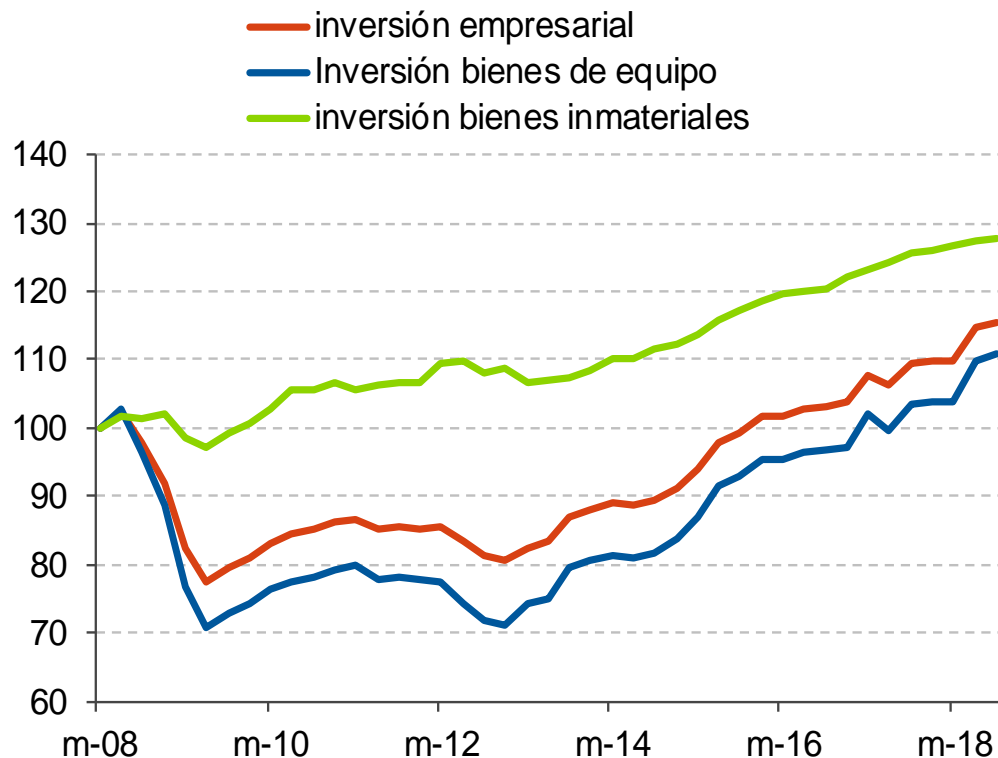
Confianza de la industria (balance)



Fuente: Afi, Comisión Europea

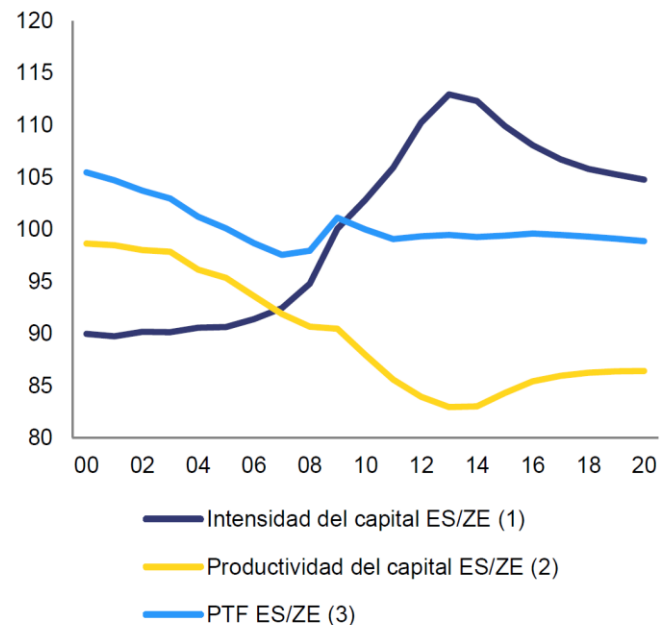
Economía española

Inversión empresarial por componentes
(1T08=100)



Fuente: Afi, INE

Intensidad de capital y productividad del capital



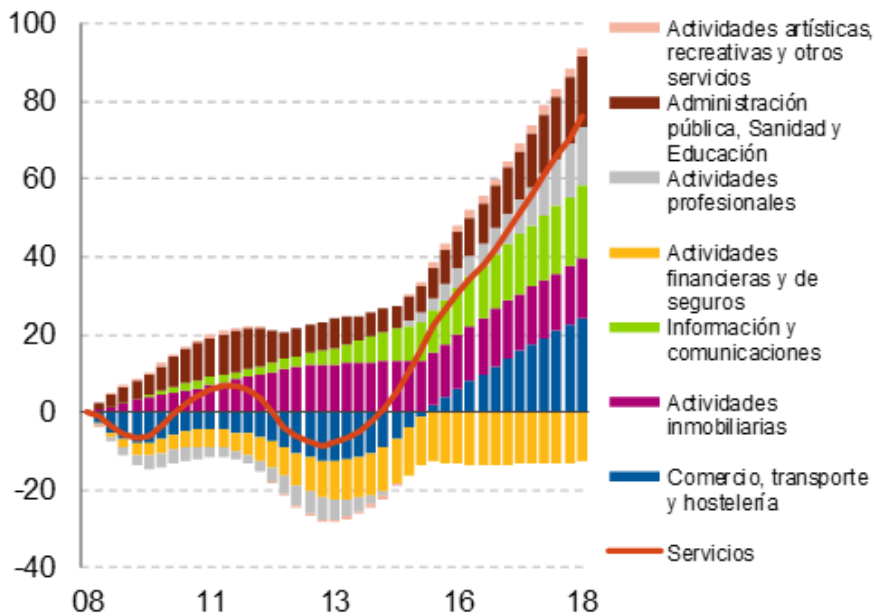
(1) Intensidad de capital: Stock de capital neto a precios de 2010 por persona empleada; conjunto de la economía, respecto de la zona del euro (ZE)
 (2) Productividad del capital: producto interior bruto a los niveles de referencia de 2010 por unidad de stock de capital neto; conjunto de la economía, respecto de la zona del euro (ZE)
 (3) Productividad total de los factores respecto de la zona del euro, 2010=100

Fuente: AMECO.

La reorientación del sector servicios: un apoyo a la productividad y a la internacionalización

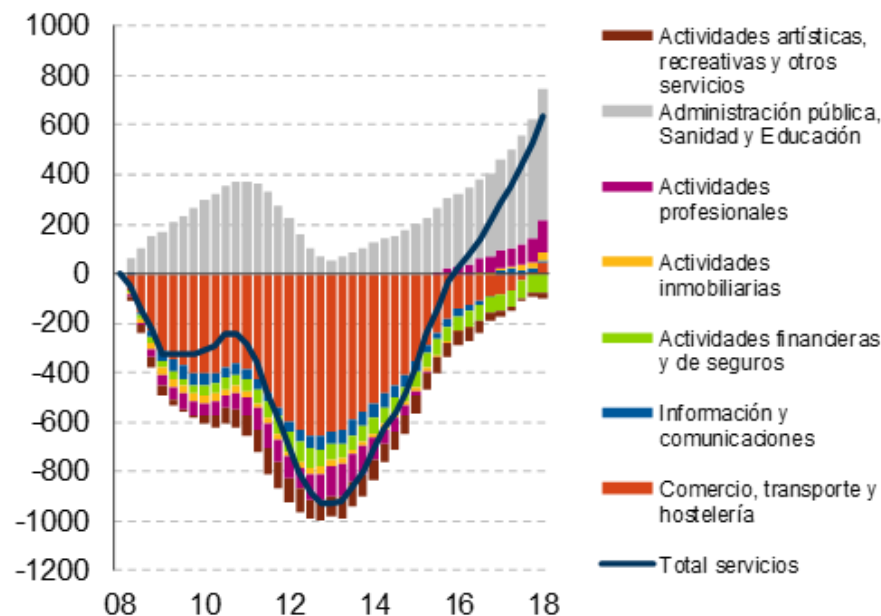
- El sector servicios representa el 66% del VAB de la economía, cinco puntos porcentuales más que en 2008. El número de ocupados en el sector supera los 14,5 millones de personas, un 76% del empleo total
- En euros constantes de 2010, el VAB del sector servicios ha aumentado en los últimos diez años en más de 76.000 millones de euros, un 11% más que en el año 2008.

VAB del sector servicios (variación acumulada desde 2008, miles de millones euros constantes de 2010)



Fuente: Afi, INE

Ocupados en el sector servicios (variación acumulada desde 2008)

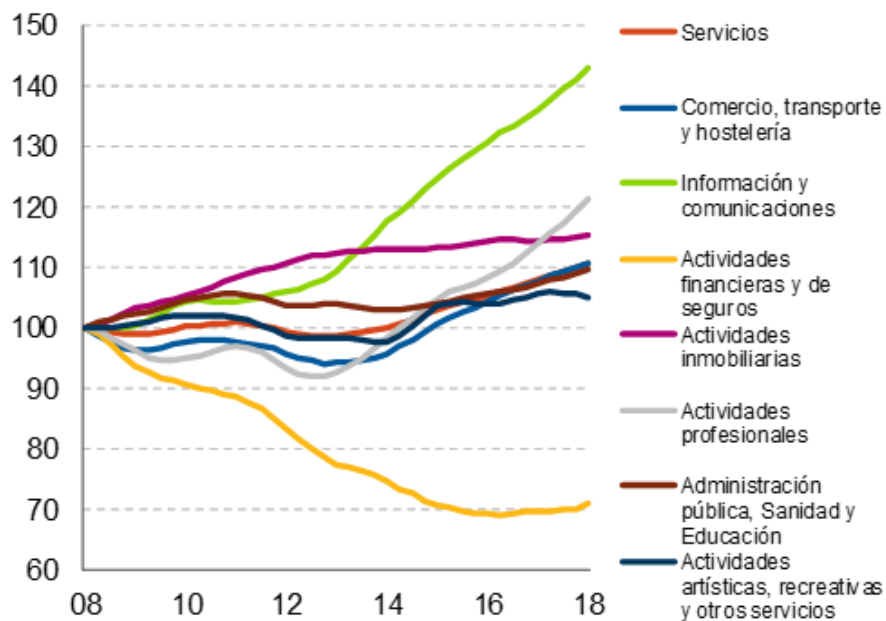


Fuente: Afi, INE

La composición actual es, en general, más favorable en términos de generación de servicios de mayor VAB y productividad con respecto a 2008

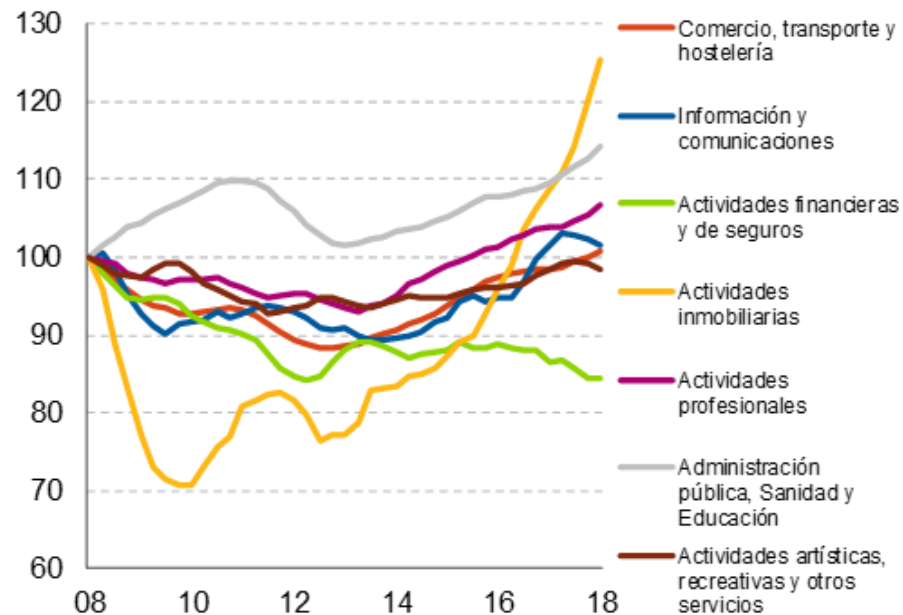
- Sobresale la dinámica del sector de **Información y comunicaciones** así como de **Actividades profesionales**.
- La crisis tuvo un impacto moderado sobre el sector de actividades inmobiliarias a diferencia de lo que ocurrió con el de actividades financieras..

**VAB en el sector servicios
(2008=100)**



Fuente: Afi, INE

**Ocupados en el sector servicios
(2008=100)**

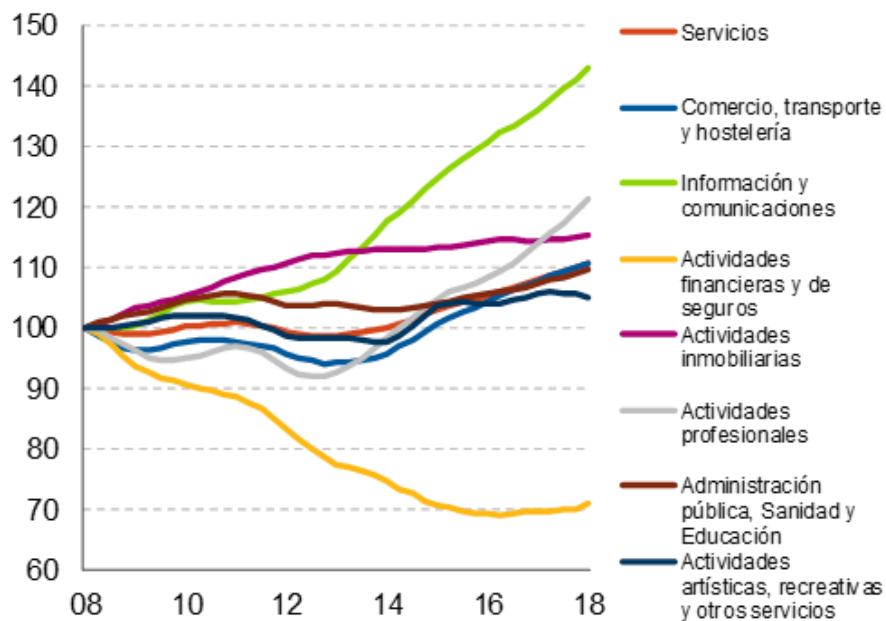


Fuente: Afi, INE

La composición actual es, en general, más favorable en términos de generación de servicios de mayor VAB y productividad con respecto a 2008

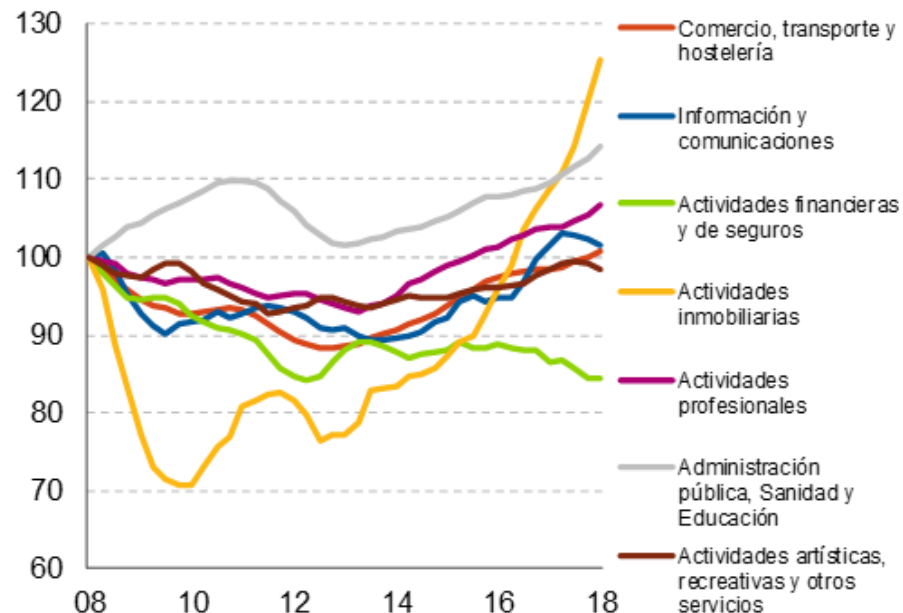
- Sobresale la dinámica del sector de **Información y comunicaciones** así como de **Actividades profesionales**.
- La crisis tuvo un impacto moderado sobre el sector de actividades inmobiliarias a diferencia de lo que ocurrió con el de actividades financieras..

VAB en el sector servicios (2008=100)



Fuente: Afi, INE

Ocupados en el sector servicios (2008=100)

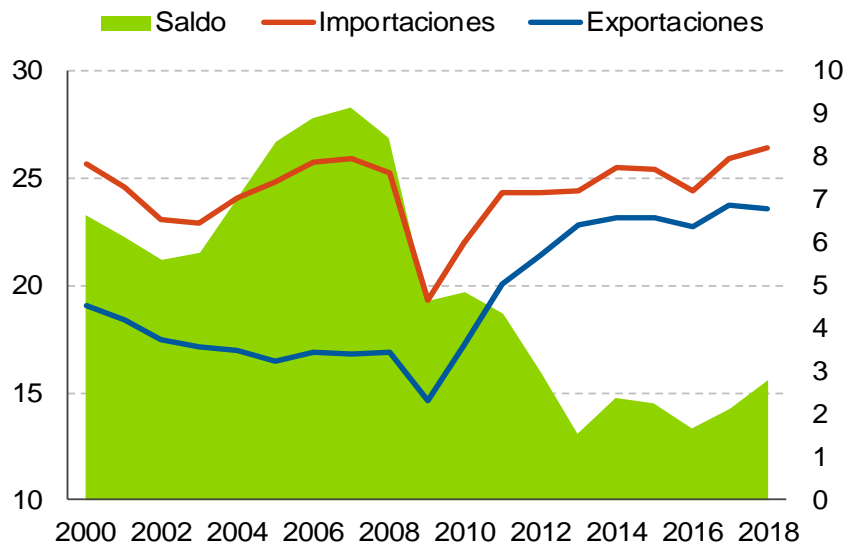


Fuente: Afi, INE

El comercio empieza a mostrar signos de fatiga, tras los buenos años anteriores.

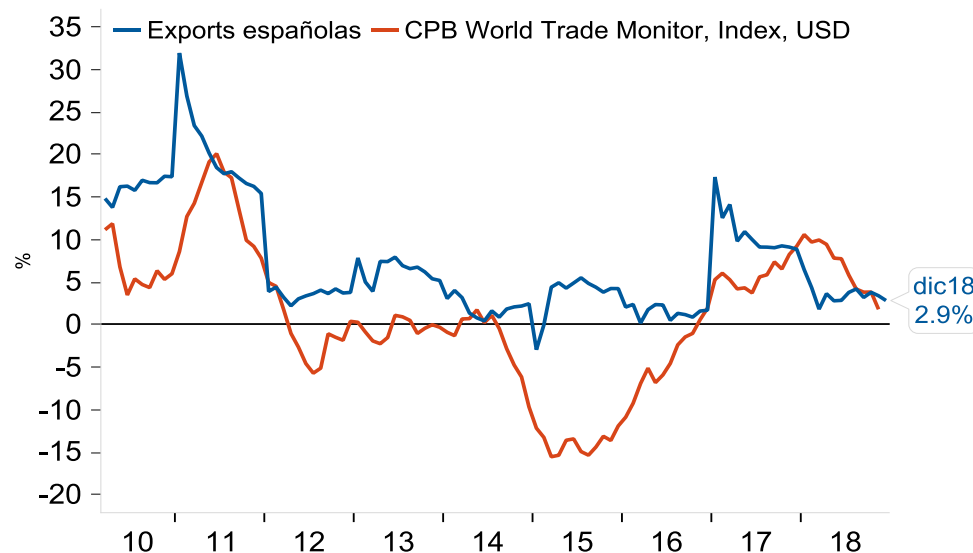
- Las cifras agregadas muestran un avance del 2,9% de las exportaciones y un 5,6% para las importaciones en 2018 respecto al año anterior.
- En volumen, las exportaciones cayeron una décima respecto al año anterior, mientras las importaciones progresaron un 1,1%. Este resultado total deriva de una tendencia muy marcada al empeoramiento a lo largo del año.
- De cara a futuro, las variables determinantes serán precios relativos, renta, demanda interna y, sobre todo, factores de oferta.

Balanza comercial
(% PIB, déficit con signo cambiado)



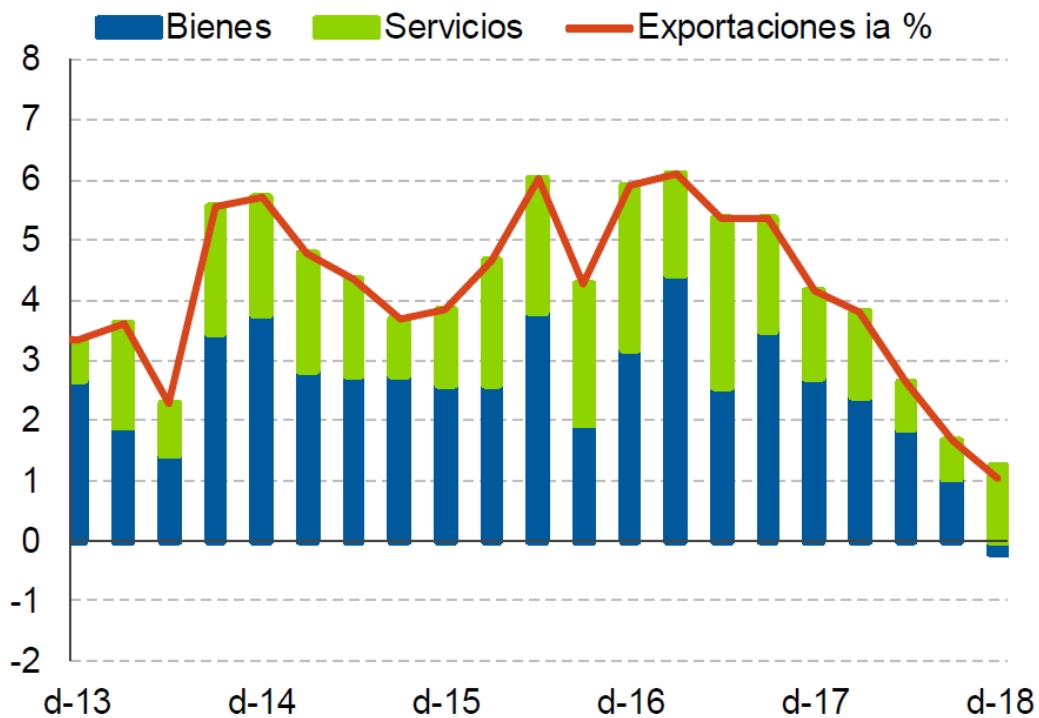
Fuente: Afi, INE

Exportaciones españolas y mundiales (% ia)



Fuente: Afi, INE

Exportaciones (% ia)

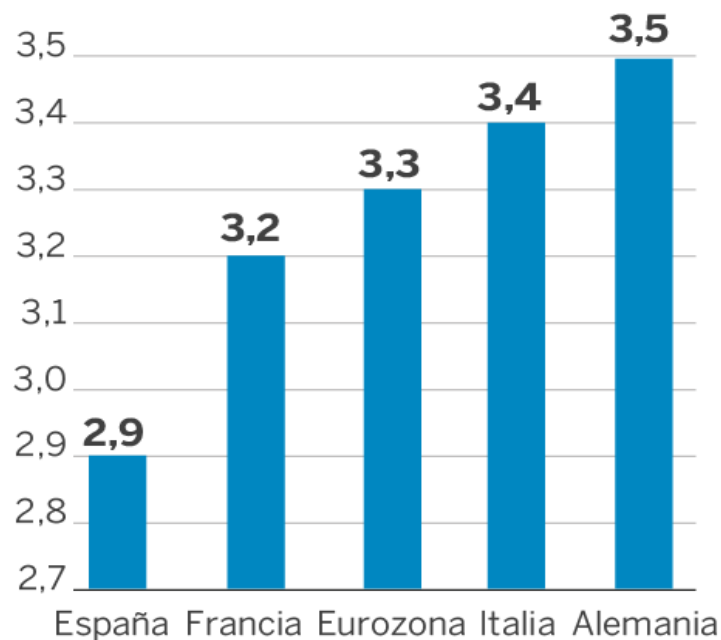


Fuente: Afi, INE

COPIA AUTORIZADA PARA:

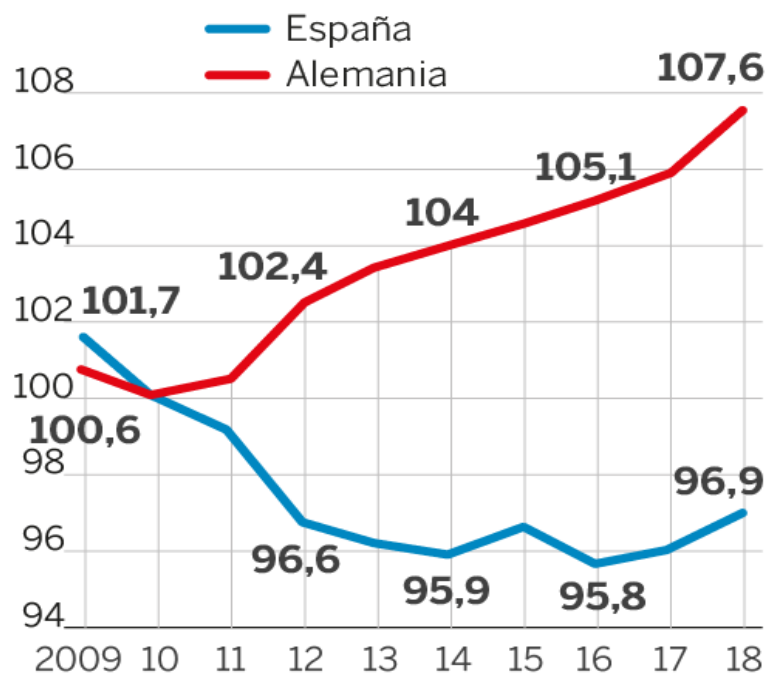
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES EN 2018

Tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes (precios corrientes)



COMPETITIVIDAD

Costes laborales unitarios, en índice 2010=100

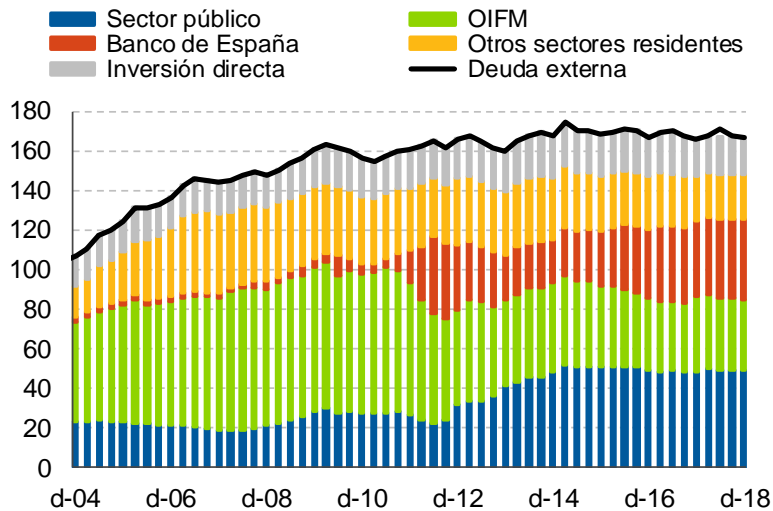


Fuente: Funcas, Eurostat y AMECO. EL PAÍS

La vulnerabilidad financiera exterior se ha reducido de manera notable, aunque la deuda externa sigue siendo relativamente alta

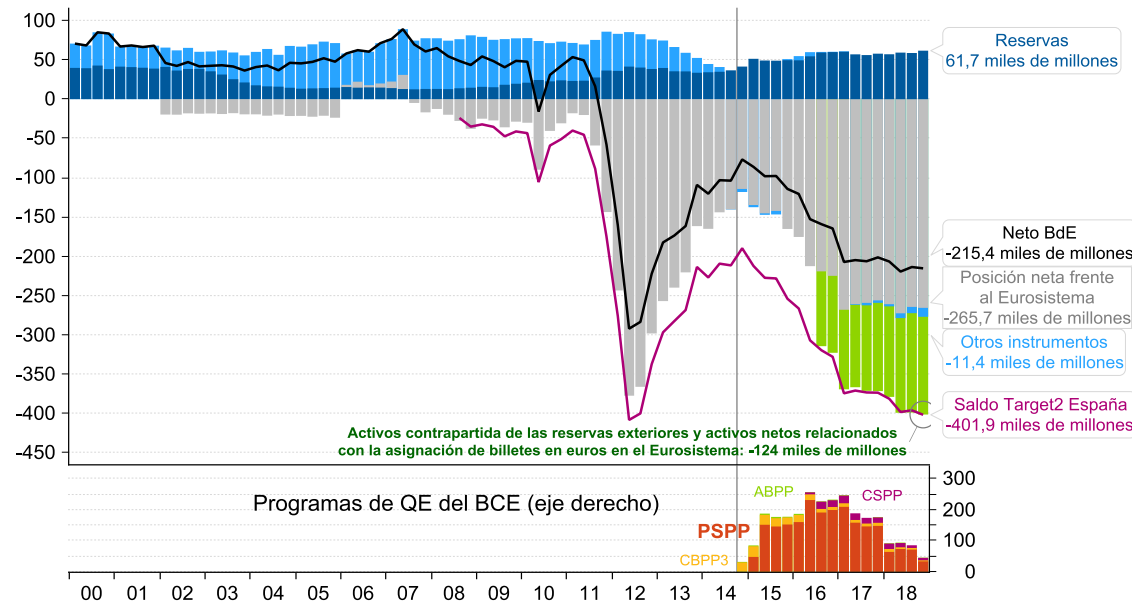
- La Posición de Inversión Internacional Neta cierra el año en -77% del PIB
- La Deuda externa apenas se ha reducido, pero está distorsionada al alza por el saldo de deuda entre matriz y filial y por los pasivos netos del Banco de España frente al Eurosistema, que reflejan la aplicación descentralizada de la política monetaria única.

Evolución Deuda externa (% PIB)



Fuente: Afi, INE

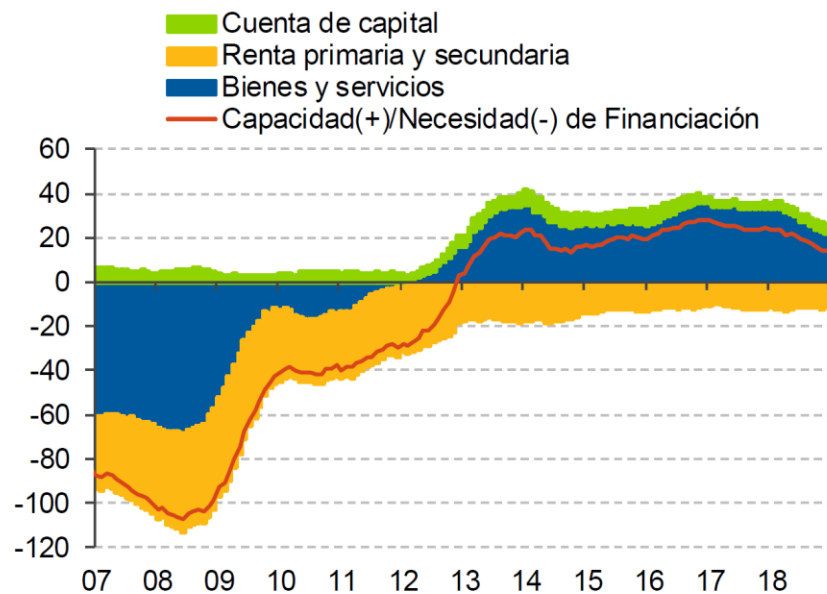
Efecto de los programas de compra de activos de política monetaria no convencional del BCE en la PIIN española



Fuente: Afi, Macrobond

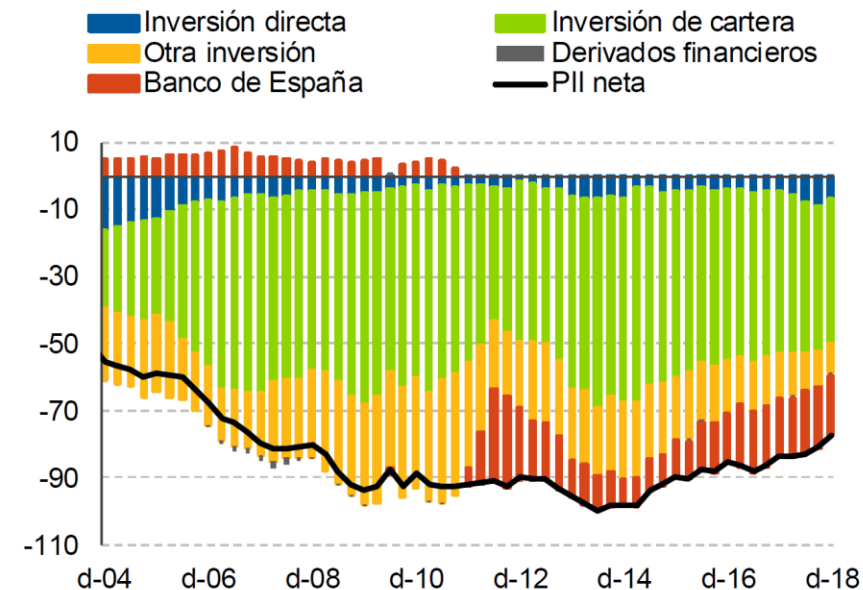
COPIA AUTORIZADA PARA:

Capacidad(+)/Necesidad(-) de Financiación (acumulado 12 meses, miles de millones)



Fuente: Afi, Banco de España

Posición de Inversión Internacional Neta (% PIB)



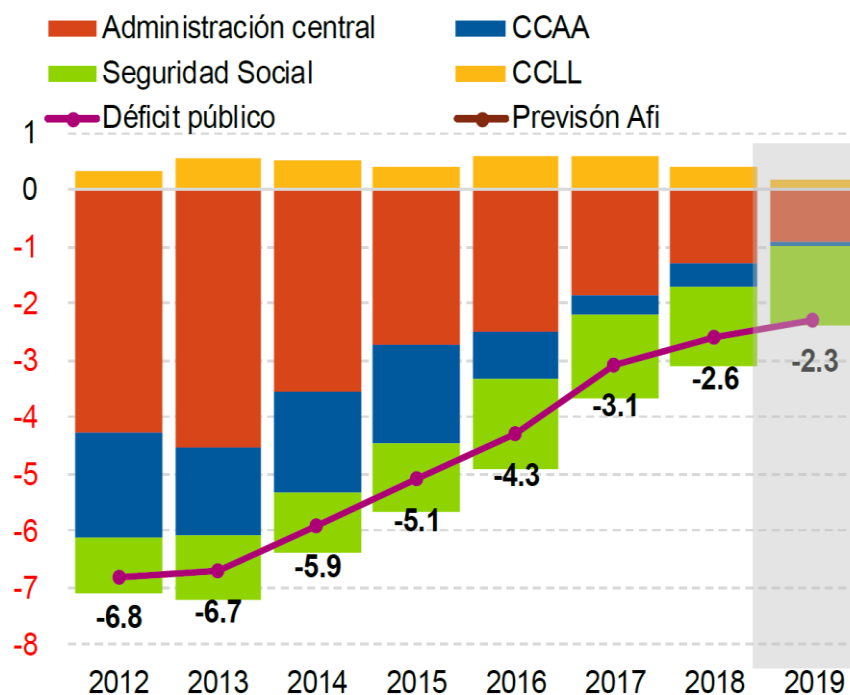
Fuente: Afi, Banco de España

COPIA AUTORIZADA PARA:

Finanzas públicas: Buen cierre de déficit en 2018, pero rigidez a la baja de AC y SS en una coyuntura propicia

- España sale del PDE gracias al buen comportamiento de las administraciones territoriales
- El buen comportamiento de los ingresos se compensa con un mayor crecimiento del gasto no financiero
- Para 2019 prevemos un 2,3%, con una leve mejora en la AC y el mismo déficit en SS

Gráfico 2.3 Saldo de las AAPP (% PIB)



Fuente: Afi, Ministerio de Hacienda

Evolución del gasto no financiero del Estado.

Contabilidad nacional. Millones de euros

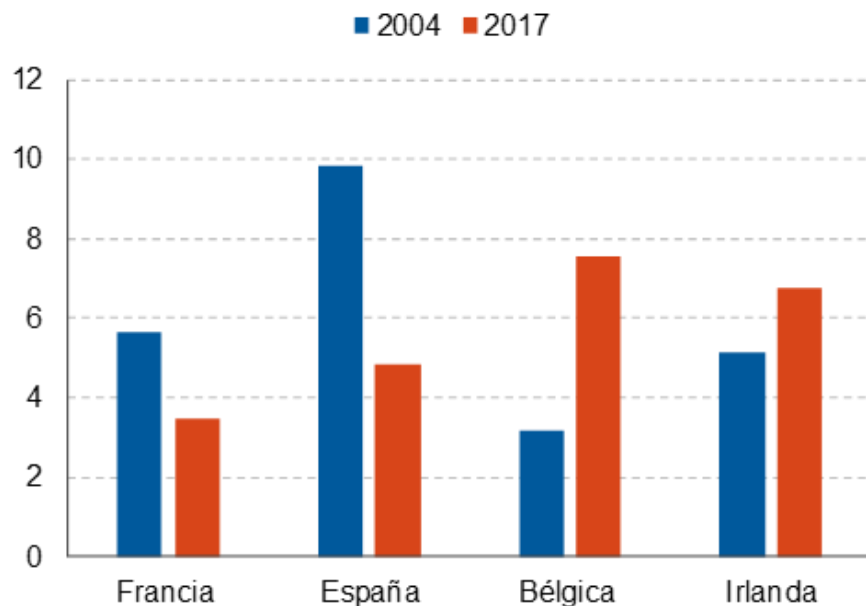
	DIC 2017	DIC 2018	Var. la.
Consumos intermedios	4.613	4.552	-1,3%
Remuneración de asalariados	17.946	18.427	2,7%
Intereses	26.400	26.929	2,0%
Prestaciones sociales distintas de las tf. sociales en especie	15.930	16.705	4,9%
Transferencias sociales en especie de productores de mercado	605	701	15,9%
Transferencias corrientes entre AA.PP.	116.364	119.574	2,8%
Otros empleos corrientes	16.044	18.252	13,8%
Empleos Corrientes	197.902	205.140	3,7%
Formación bruta de capital	4.376	5.750	31,4%
Transferencias de capital entre AA.PP.	4.005	4.882	21,9%
Otros	2.124	4.568	115,1%
Total empleos no financieros	208.407	220.340	5,7%

Fuente: Afi, IGAE

Las finanzas públicas españolas están cerca de las de Francia o Bélgica, pero el envejecimiento es una carga mayor en España

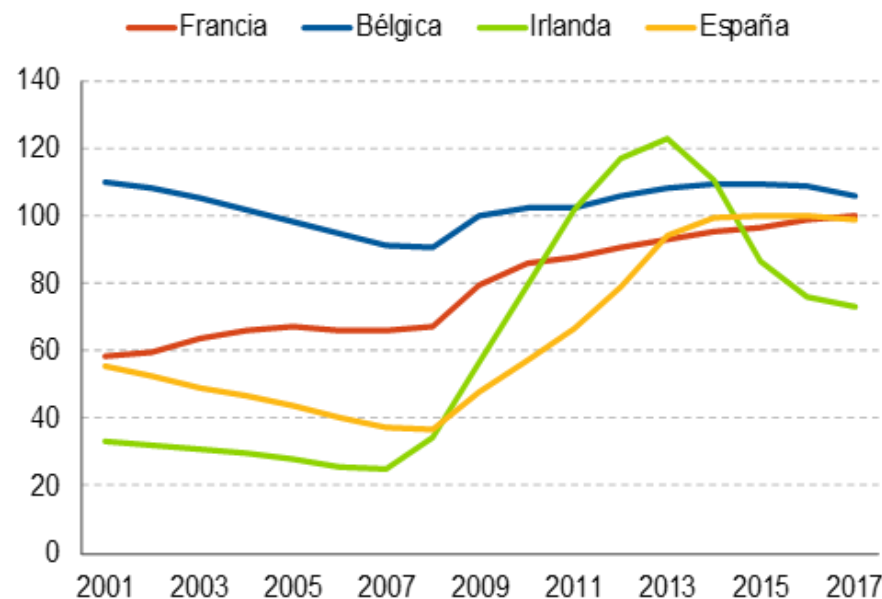
- El déficit estructural español, en la estimación que hace la Comisión Europea, no ha conseguido bajar de manera sostenible del 3%, pero el de Francia se sitúa en torno al 2,5% y el de Bélgica en el 1,4%.
- La posición relativa española es sólida en el gasto de intereses sobre los ingresos públicos.

**Gasto en intereses
(% sobre ingresos públicos)**



Fuente: Afi, Eurostat

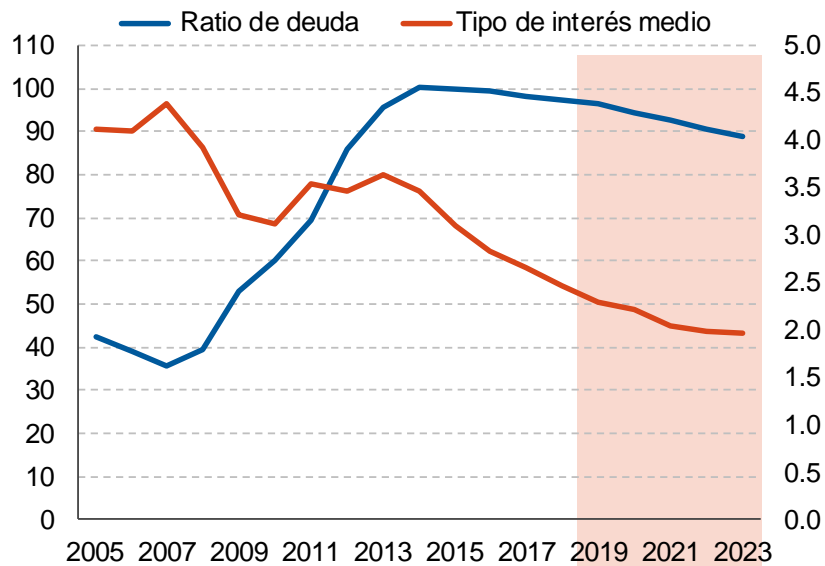
**Deuda pública
(% del PIB)**



Fuente: Afi, Ameco

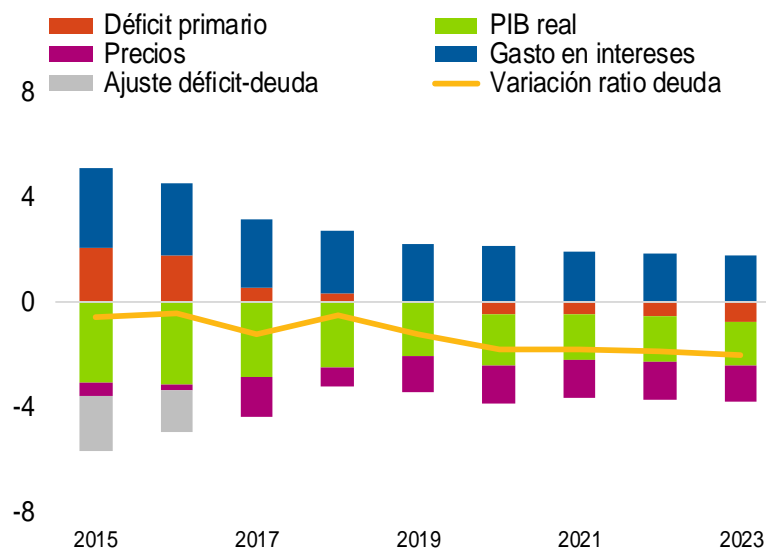
Economía española: finanzas públicas

Deuda pública y tipo de interés medio (% PIB, evolución y previsiones Afi)



Fuente: Afi, Banco de España

Contribuciones a la variación de la ratio deuda pública sobre el PIB



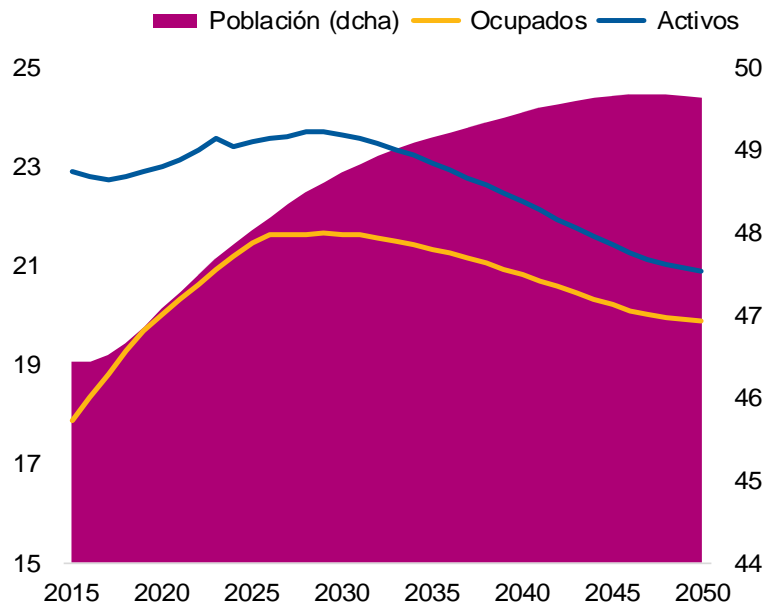
Fuente: Afi, BE

COPIA AUTORIZADA PARA:

Nuestras proyecciones apuntan a un déficit creciente de la Seguridad Social desde mediados de la próxima década

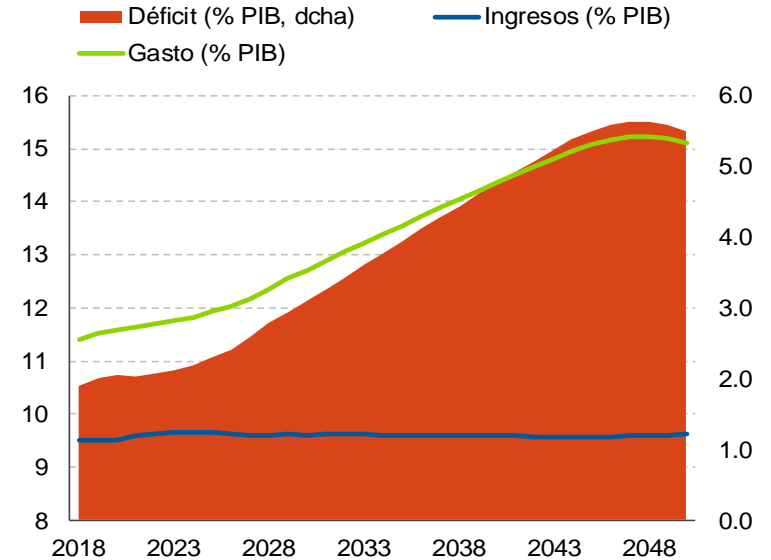
- La rigidez a la baja del déficit de la SS es una señal adelantada de su tendencia creciente futura
- Las proyecciones de población han mejorado de manera sustancial, pero el aumento de la tasa de dependencia y de la pensión media ampliarán la brecha entre ingresos y gastos del sistema contributivo

Proyecciones demográficas (millones de personas)



Fuente: Afi, TGSS

Déficit de la Seguridad Social (% PIB)

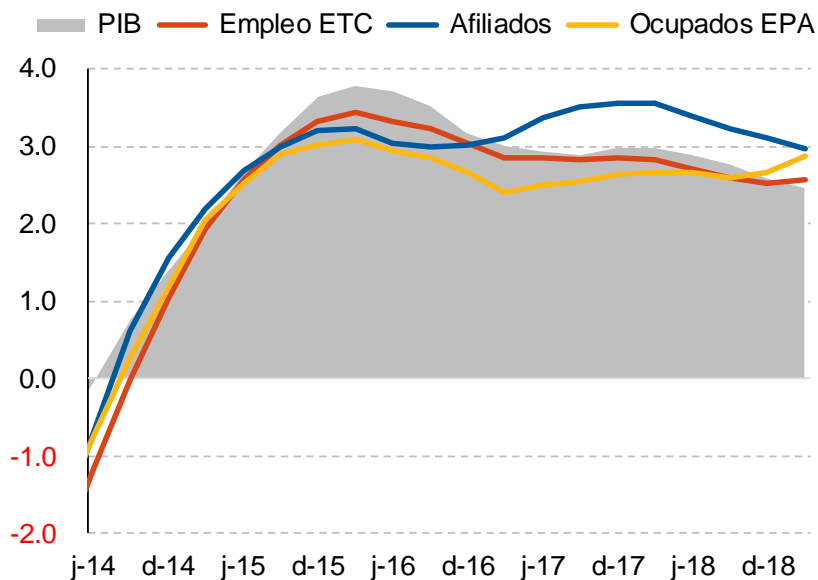


Fuente: Afi, TGSS

La creación de empleo y la reducción del paro siguen a buen ritmo

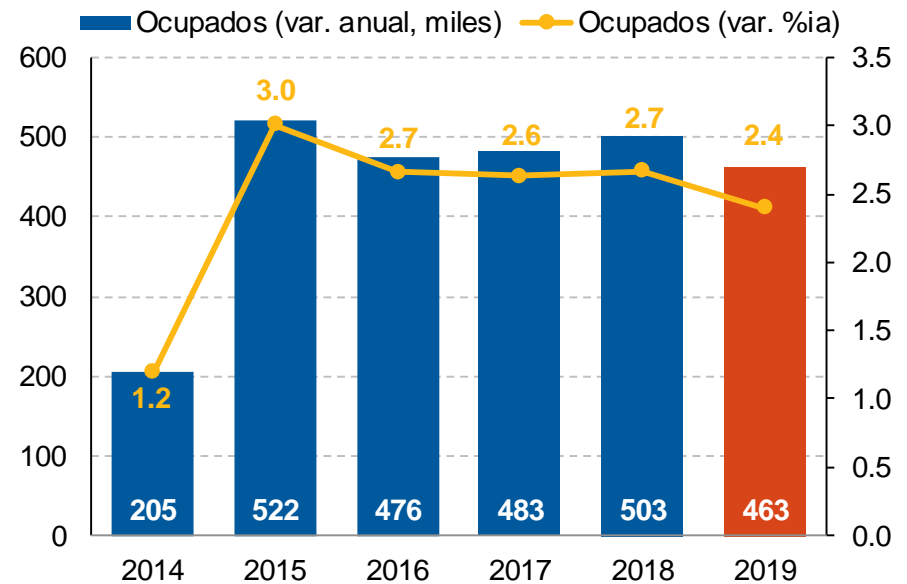
- En los cuatro primeros meses del año el empleo ha sorprendido al alza, con un impacto aparentemente moderado de la subida del salario mínimo.
- Revisamos al alza el avance del empleo EPA desde el 2,1% al 2,4% para 2019, tres décimas por debajo de 2018.

PIB y empleo (var. interanual)



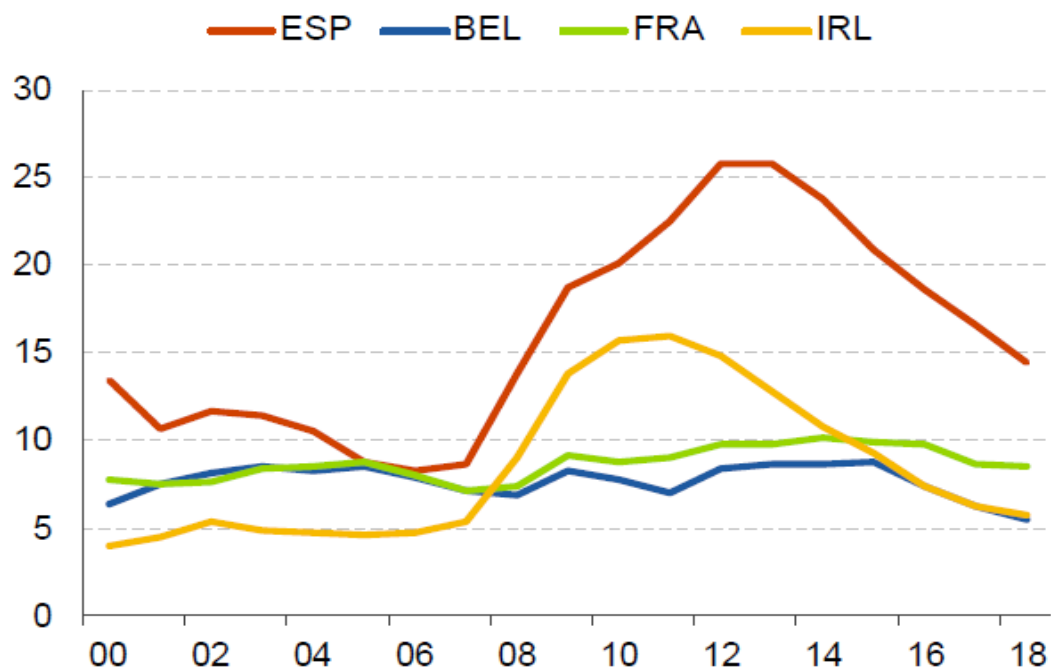
Fuente: Afi, Seguridad Social

Creación de empleo (EPA)



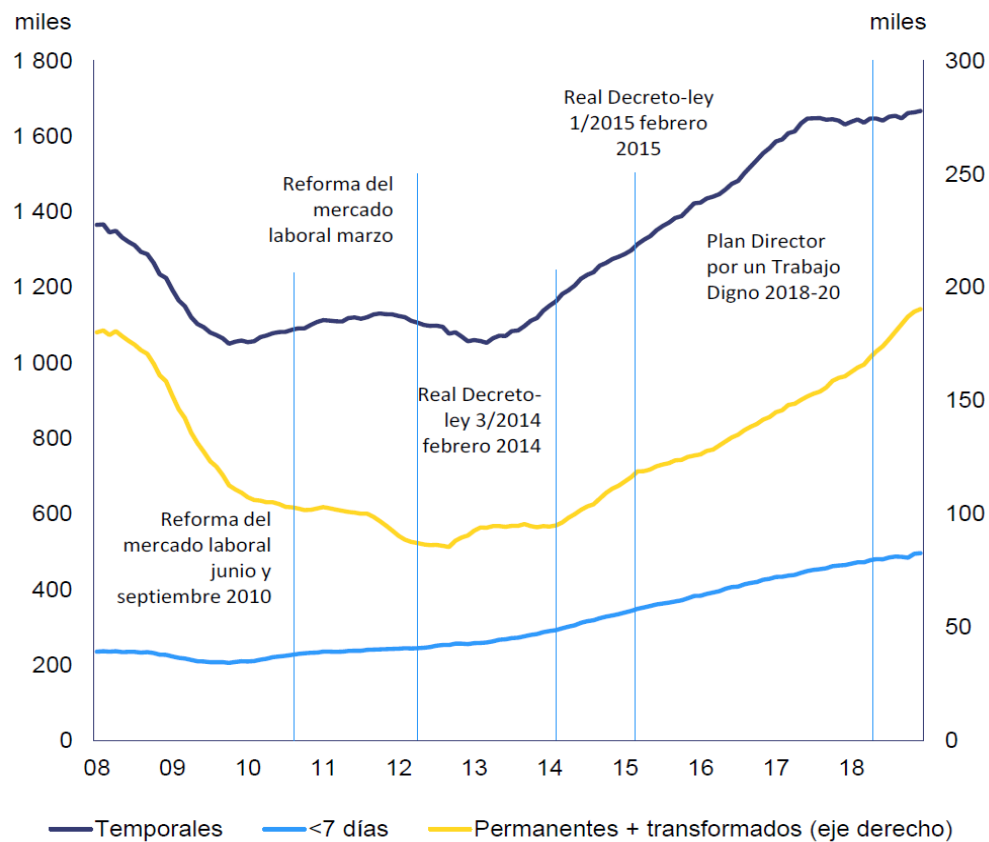
Fuente: Afi, INE

Tasa de paro (% sobre población activa)



Fuente: Afi, Ameco

Nuevos contratos temporales y permanentes



(1)

Fuente: SEPE, Registro de contratos.

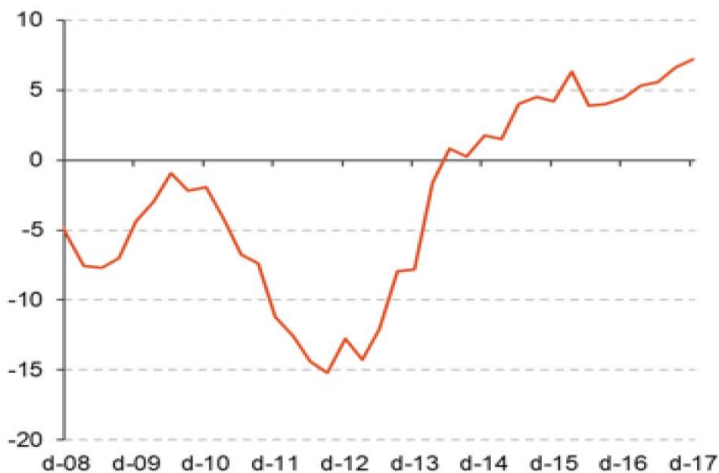
CUADRO DE INDICADORES SOCIALES PARA ESPAÑA		
Igualdad de oportunidades y de acceso al mercado de trabajo	Abandono prematuro de la educación y la formación (% de la población de entre 18 y 24 años)	Situación crítica
	Brecha de género en materia de empleo	En el promedio
	Ratio de distribución de la renta por quintiles (S80/S20)	Situación crítica
	Riesgo de pobreza o exclusión social (en %)	A observar
	Ninis (% de la población de entre 15 y 24 años)	A observar
Mercados de trabajo dinámicos y condiciones de trabajo dignas	Tasa de empleo (% de la población de entre 20 y 64 años)	Situación crítica
	Tasa de desempleo (% de la población de entre 15 y 74 años)	Insuficiente pero mejorando
	Tasa de desempleo de larga duración (población de entre 15 y 74 años)	Insuficiente pero mejorando
	Crecimiento de la renta disponible bruta de los hogares per cápita	A observar
	Ganancias netas de un trabajador soltero que perciba el salario medio	En el promedio
Protección e inclusión sociales	Incidencias de las transferencias sociales (distintas de las pensiones) en la reducción de la pobreza	A observar
	Niños menores de 3 años en guarderías oficiales	Mejor que el promedio
	Necesidades de asistencia médica no cubiertas declaradas	Mejor que el promedio
	Nivel de competencias digitales de la población	En el promedio

Los resultados de los Estados miembros relativos a los indicadores principales del cuadro de indicadores sociales se clasifican según un método estadístico consensuado con los Comités EMCO y SPC. Dicho método analiza conjuntamente los niveles y las variaciones de los indicadores en comparación con las respectivas medias de la UE y clasifica a los Estados miembros en siete categorías (que van de «mejores resultados» a «situaciones críticas»). For instance, a country can be flagged as "better than average" if the level of the indicator is close to EU average, but it is improving fast. Para más información véase el proyecto de Informe Conjunto sobre el Empleo de 2018 [COM (2017) 674 final].

Ninis: jóvenes que ni trabajan ni siguen estudios ni reciben formación; RBDH: renta bruta disponible en los hogares.

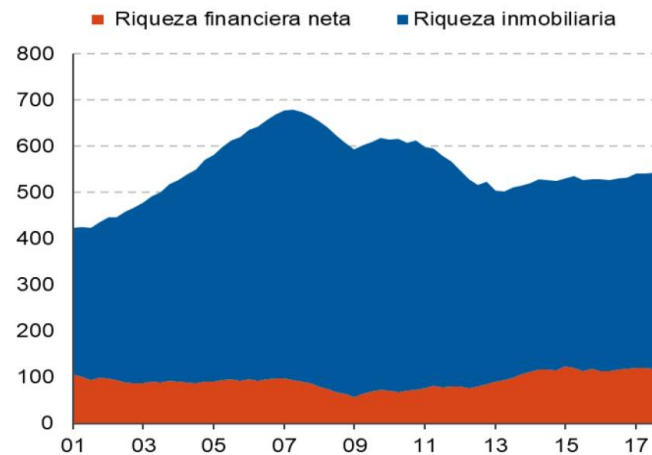
Economía española. Precios de la vivienda

Índice de Precios de la Vivienda



Fuente: Afi, INE

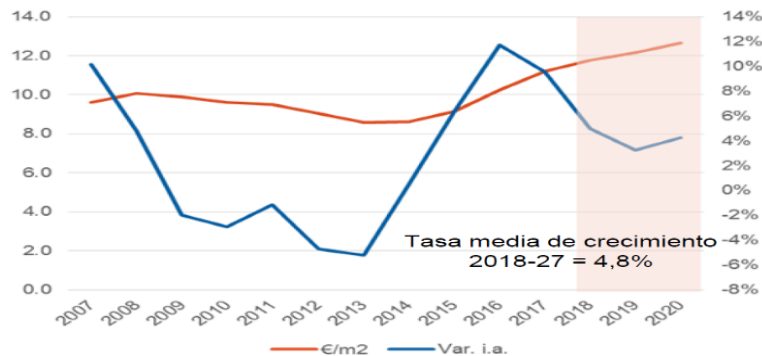
Riqueza de las familias (% PIB)



Fuente: Afi, Banco de España

Precio de alquiler de la vivienda libre. Previsiones Afi 2018-2027

	2016	2017	2018	2019	2020
€/m ²	10,2	11,2	11,9	12,5	13,2
Var. i.a.	11,7%	9,5%	6,2%	5,0%	5,1%



Fuente: Afi, idealista

COPIA AUTORIZADA PARA:

Previsiones Afi del precio de la vivienda libre en España, 2019 y 2020 (€/m², y % de variación interanual)

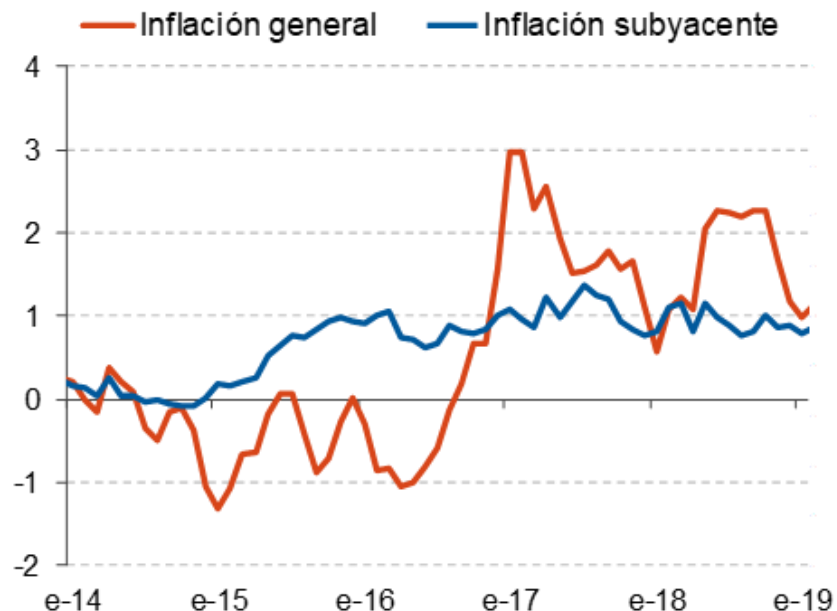


Fuente: Afi, MFOM, Banco de España, INE

La estabilidad de la inflación subyacente contrasta con la reciente evolución al alza de los salarios.

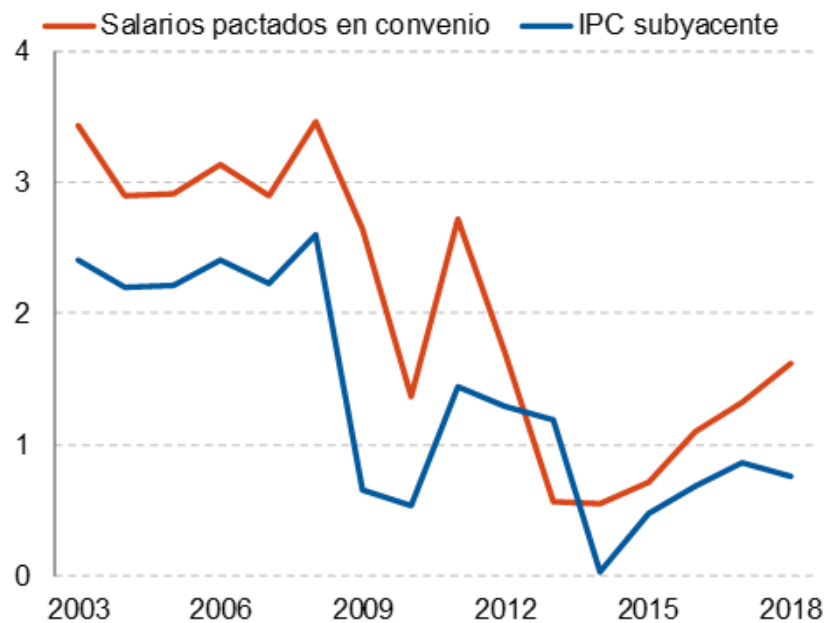
- Una vez observadas las primeras señales claras de aceleración salarial, la inflación subyacente no parece estar respondiendo en el mismo sentido
- El incremento de los salarios pactados en convenio mantiene una tendencia al alza desde principios de 2017. El año pasado el aumento se situó en el 1,6% en promedio y en el primer mes de 2019 el incremento superó el 2%.

Inflación general y subyacente (% ia)



Fuente: Afi, INE

Inflación subyacente y salarios (% ia)

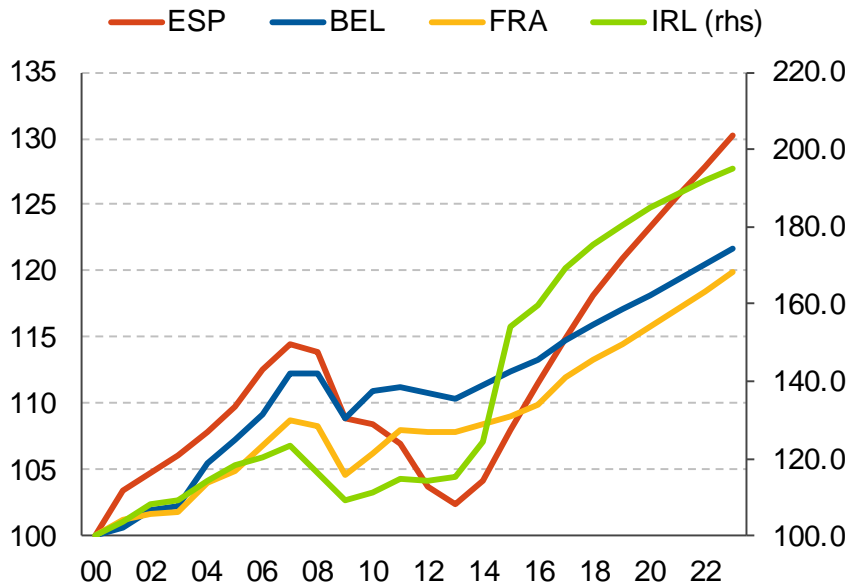


Fuente: Afi, INE

No estamos lejos del segundo nivel del core, pero el déficit estructural y el paro siguen siendo una rémora

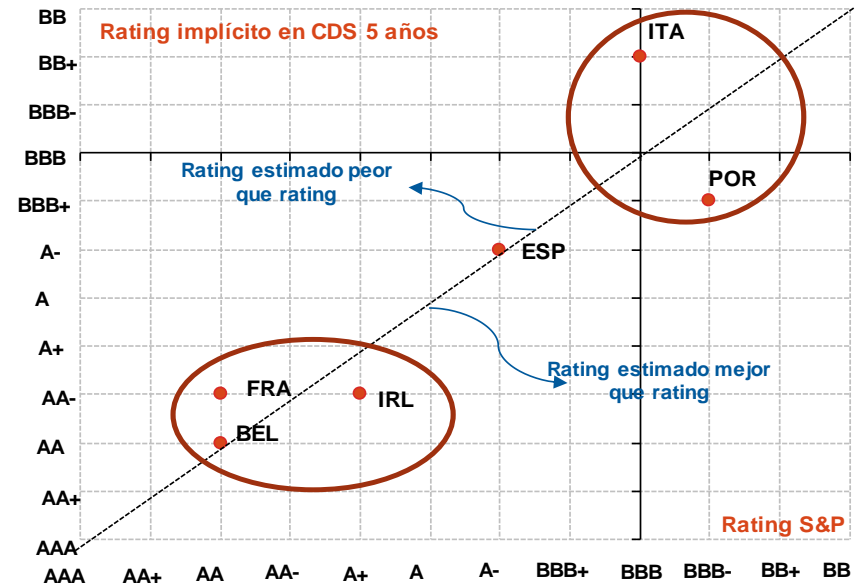
- La dinámica de crecimiento a corto plazo es una fortaleza relativa de España
- El paro diferencial y la volatilidad del crecimiento y del empleo, junto con el estancamiento del déficit estructural nos impiden regresar más rápido al core
- La mejora de calificación crediticia tiene un impacto significativo en la demanda de no residentes

Evolución del PIB per cápita (2000=100)



Fuente: Afi, Ameco

Ratings real vs rating teórico CDS



Fuente: Afi, Bloomberg

COPIA AUTORIZADA PARA:

Afi

Calle Marqués de Villamejor, 5
28006 Madrid España

Afi

+34 915 200 100
www.afi.es
info@afi.es



Afi Escuela de Finanzas

+34 915 200 150 / 180
www.afiescueladefinanzas.es
efa@afi.es



Fundación Afi

+34 915 200 100
www.fundacionafi.org
info@fundacionafi.org



Perspectivas para la rentabilidad y solvencia del sector seguros

3er Taller Afi de Seguros

Daniel Manzano

9 de mayo de 2019

Focos de análisis

- 1. Entorno macroeconómico y financiero**
- 2. Evolución del negocio asegurador**
- 3. Cuentas de resultados del sector 2018**
- 4. Seguros vs banca**
- 5. Negocio asegurador de la banca**
- 6. Situación Financiera y Solvencia (SFCR 2018):
Análisis principales entidades**
- 7. Contraste sector asegurador Europa**
- 8. Proyección sector seguros 2019-20**

1. Entorno macroeconómico y financiero

El crecimiento global se resiente en 2019 por la debilidad industrial y las tensiones comerciales, con especial incidencia en la zona euro y en China

Previsiones de crecimiento

% anual	AFI			Comisión EU		FMI (ABR19)	
	2018	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Mundo	3,6	3,4	3,7	-	-	3,3	3,6
Desarrolladas	2,2	2,0	1,9	-	-	1,8	1,7
EEUU	2,9	2,4	2,1	-	-	2,3	1,9
Área euro	1,8	1,2	1,7	1,3	1,6	1,3	1,5
Alemania	1,5	0,9	1,7	1,1	1,7	0,8	1,4
Francia	1,6	1,1	1,6	1,3	1,5	1,3	1,4
Italia	0,7	0,5	1,4	0,2	0,8	0,1	0,9
España	2,6	2,4	2,1	2,1	1,9	2,1	1,9
Japón	0,8	1,0	1,1	-	-	1,0	0,5
Reino Unido	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,4
Emergentes	4,5	4,3	4,9	-	-	4,4	4,8
Brasil	1,1	1,8	2,0	-	-	2,1	2,5
México	2,0	1,7	2,3	-	-	1,6	1,9
Rusia	2,3	1,8	1,6	-	-	1,6	1,7
India	7,4	7,4	7,5	-	-	7,3	7,5
China	6,6	6,1	6,4	-	-	6,3	6,1

Fuente: Afi, varios

El joven ciclo del área euro se estanca por choques internos y externos. A pesar de ello, lo peor parece haber quedado atrás.

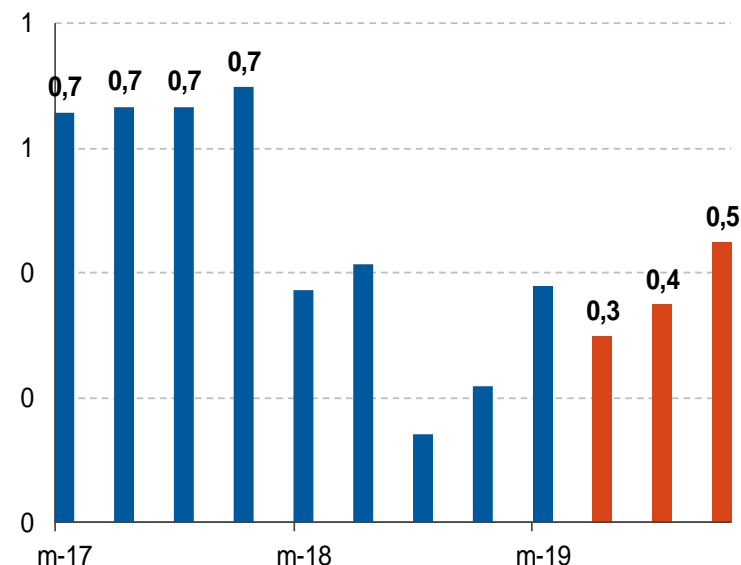
- Freno abrupto en el crecimiento en la segunda mitad de 2018, por recesión en Italia y reducción de la actividad industrial en Alemania
- Hacia final de año, las protestas en Francia y el impacto de la desaceleración del comercio mundial acentúan la debilidad

PIB en el área euro: previsiones Afi

% anual	2016	2017	2018	2019	2020
PIB real	1,9	2,5	1,8	1,2	1,7
Consumo Final	1,8	1,6	1,2	0,8	1,1
Hogares	1,9	1,8	1,3	0,8	1,2
AA.PP.	1,8	1,2	1,1	0,7	1,0
FBCF	4,0	2,9	3,3	2,2	3,1
Demanda nacional (*)	2,3	1,7	1,7	1,2	1,7
Exportaciones	3,0	5,4	3,1	2,1	3,0
Importaciones	4,2	4,1	3,1	2,2	3,1
Demanda externa (*)	-0,4	0,8	0,1	0,1	0,1
IPC (media anual)	0,8	1,4	1,7	1,4	1,3
Tasa de paro	10,0	9,0	8,2	7,9	7,6
Saldo público (% PIB)	-1,6	-1,0	-0,5	-0,9	-0,9

(*) Aportaciones al PIB

PIB en el área euro: senda trimestral



Economía española. Cuadro macro

% anual	2017	2018	2019	2020
PIB real	3,0	2,6	2,4	2,1
Consumo Final	2,4	2,3	2,1	1,9
Hogares	2,5	2,3	2,1	1,9
AA.PP.	1,9	2,1	2,0	2,0
FBCF	4,8	5,3	4,3	3,6
Bienes de equipo	6,0	5,3	5,0	3,5
Construcción	4,6	6,2	4,8	4,2
Vivienda	9,0	7,0	4,5	4,0
Otra construcción	0,6	5,5	5,1	4,4
Demanda nacional (*)	2,9	2,9	2,5	2,2
Exportaciones	5,2	2,3	2,7	2,8
Importaciones	5,6	3,5	3,2	3,4
Demanda externa (*)	0,1	-0,3	-0,1	-0,1
IPC (media anual)	2,0	1,7	1,0	1,4
Deflactor PIB	1,3	0,9	1,2	1,5
PIB nominal	4,3	3,5	3,6	3,6
Empleo	2,6	2,5	2,4	2,1
Tasa de paro	17,2	15,3	13,8	12,6
Saldo público PDE (% PIB)	-3,1	-2,6	-2,3	-1,8
Deuda pública PDE (% PIB)	98,4	97,2	95,7	94,0
Balanza por cc (% PIB)	1,8	0,8	0,5	0,5

(*) Aportación al crecimiento del PIB

Fuente: Afi

CRECIMIENTO ECONÓMICO

- Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento hasta el 2,4% desde el 2,1% para 2019. La fortaleza de la demanda interna junto con una cierta mejora del entorno exterior son los factores explicativos de la revisión.
- Principales riesgos:** i) comercio exterior, ii) Brexit, iii) inversión

DEMANDA INTERNA

El consumo privado mantiene su pujanza...

- La mejora del empleo, y en menor medida, de los salarios se traslada al consumo privado

La inversión mantiene un buen tono a pesar del incremento de la incertidumbre y la debilidad de la demanda interna.

DEMANDA EXTERNA

- Atención a la caída de las exportaciones de bienes a Alemania, Reino Unido y más recientemente, China.
- Las exportaciones de servicios turísticos mantienen su pujanza, aunque con menos fuerza que en 2018.

INFLACIÓN

- La inflación se moderará en 2019 hasta el 1% (USDEUR 1,15 y el Brent en 67 dpb en promedio anual).
- La inflación subyacente podría elevarse hasta el 1,2% a final de año.

SECTOR PÚBLICO

- Se mantiene la senda de consolidación fiscal exclusivamente gracias al ciclo. El déficit estructural se mantiene entre el 2,5%-3%.

Previsiones Afi para la curva USD

- El mercado descuenta algo más de una bajada para los Fed Funds en los próximos trimestres.
- Una probabilidad de ocurrencia del 20-25% de un episodio recesivo justifica este descuento (ante una recesión, la Fed bajaría 150-200 pb los Fed Funds).
- Nuestras previsiones, basadas en una economía EEUU robusta, no contemplan rebajas de tipos y sí la posibilidad de que la Fed termine este ciclo con una última subida de 25 pb en marzo de 2020.

Previsiones Afi curva USD

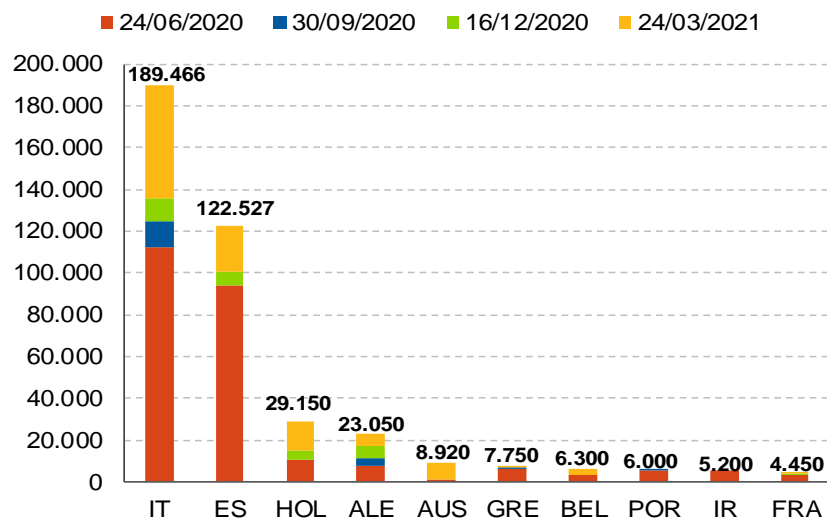
	Depo		Deuda		
	Fed	2a	5 a	10 a	30 a
abr.-19	2,375	2,40	2,40	2,60	3,00
jun-19	2,375	2,40	2,45	2,65	3,00
sep-19	2,375	2,45	2,50	2,70	3,05
dic-19	2,375	2,55	2,60	2,75	3,10
mar-20	2,625	2,65	2,70	2,85	3,15
jun-20	2,625	2,70	2,75	2,85	3,15

Fuente: Afi, Bloomberg

El BCE reacciona para evitar un estancamiento prolongado y se plantea cambiar el tipo de la FMD

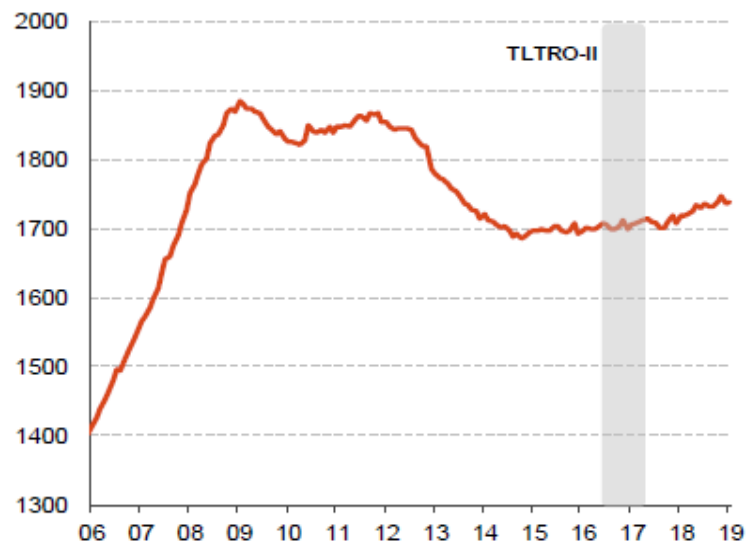
- Opta por recurrir de nuevo a instrumentos no convencionales, apenas cerrado el programa de compras
- Preocupación velada por la situación italiana: la nueva ronda de TLTRO III puede actuar como un seguro para el acceso a la financiación de la banca italiana y, de manera indirecta, del soberano.
- El BCE, remunera todo el exceso de reservas al -0,40%, pero otros bancos centrales no.

Saldo en las TLTRO II (millones de €)



Fuente: Afi, BCE

Saldo de crédito elegible para las TLTRO III



Fuente: Afi, BCE

Previsiones Afi de tipos de interés EUR 2019-2020

Previsiones Afi para tipos de interés EUR

%	Repo y EURIBOR (%)					Alemania (TIR, %)			España (TIR, %)		
	BCE	FMD	3 m	6 m	12 m	2a	5 a	10 a	2a	5a	10a
22-abr-19	0,00	-0,40	-0,31	-0,23	-0,11	-0,58	-0,45	-0,01	-0,27	0,05	1,08
jun-19	0,00	-0,40	-0,28	-0,21	-0,09	-0,53	-0,37	0,10	-0,13	0,25	1,20
sep-19	0,00	-0,40	-0,25	-0,18	-0,08	-0,48	-0,27	0,23	-0,08	0,34	1,33
dic-19	0,00	-0,40	-0,20	-0,13	-0,05	-0,40	-0,15	0,40	-0,00	0,46	1,50
mar-20	0,00	-0,25	-0,05	0,00	0,10	-0,30	0,00	0,50	0,06	0,56	1,50
jun-20	0,25	0,00	0,05	0,15	0,25	-0,15	0,10	0,60	0,21	0,66	1,60

Fuente: Afi

2. Evolución negocio asegurador

Evolución primas por ramos 2018 y 1T 2019

Ramos	Volumen estimado de primas para el total del sector (en millones de euros)		Crecimiento (en %)	Pro memoria: crecimiento i.a. 1er T 2019
	2017	2018		
TOTAL SEGURO DIRECTO	63.435	64.282	1,34%	1,10%
NO VIDA	34.028	35.368	3,94%	2,88%
Automóviles	10.924	11.135	1,93%	1,93%
Salud	8.069	8.520	5,59%	3,67%
Multirriesgos	6.965	7.245	4,02%	3,55%
Resto No Vida	8.070	8.468	4,93%	2,78%
VIDA	29.407	28.914	-1,68%	-1,04%
Riesgo	4.206	4.714	12,08%	3,38%
Ahorro	25.201	24.200	-3,97%	-2,09%
Provisiones Técnicas de Vida	183.606	188.089	2,44%	3,80%

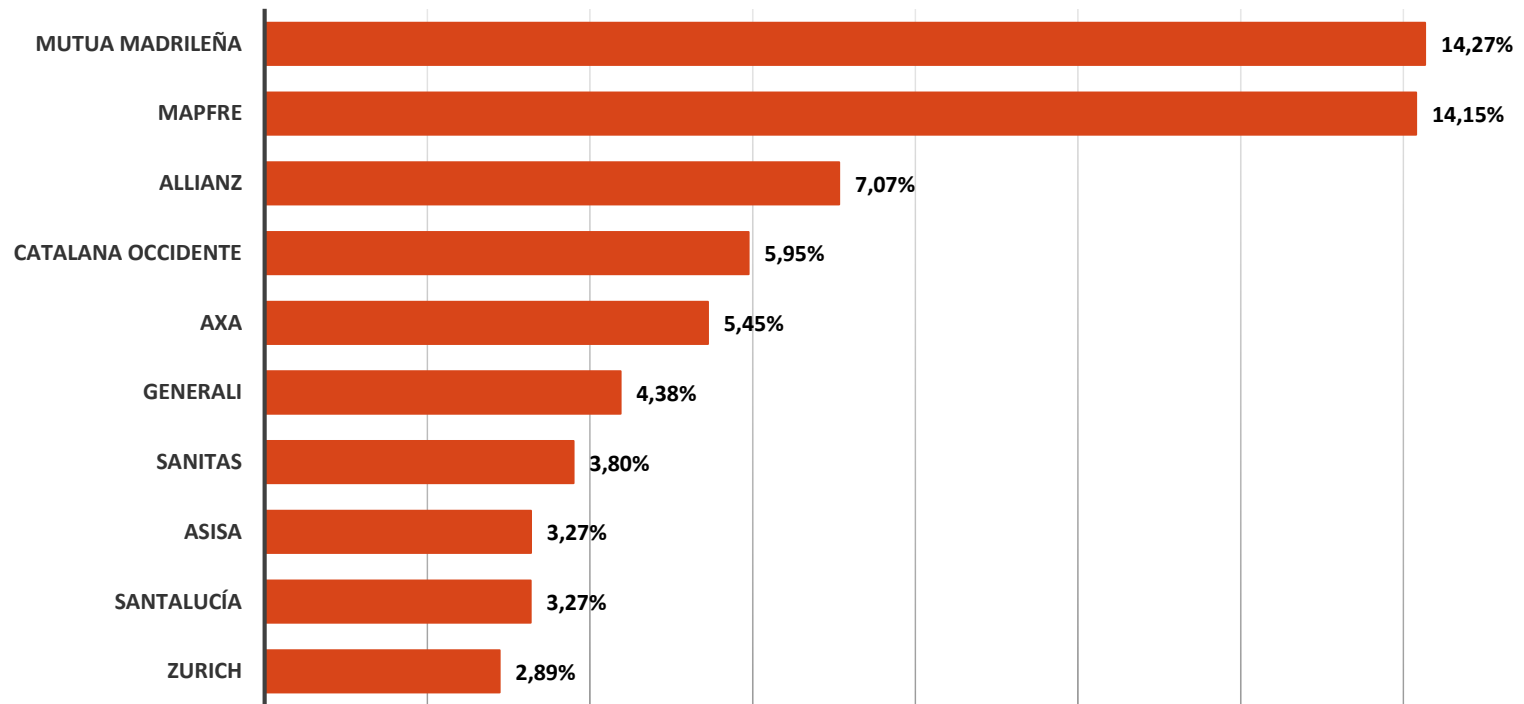
Fuente: ICEA

Provisiones Técnicas VIDA 2018 por tipología

Modalidades	Nº Asegurados		Provisiones Técnicas (en millones de euros)	
	2018	% crecimiento interanual	2018	% crecimiento interanual
Riesgo	20.328.151	0,78%	6.284,04	5,38%
Dependencia	40.801	3,25%	22,48	13,75%
Seguros de Ahorro / Jubilación	9.507.246	-0,05%	182.160,91	2,56%
PPA	959.941	-3,67%	12.522,12	0,81%
Capitales Diferidos	3.390.703	0,00%	49.824,36	3,24%
Rentas Vitalicias y Temporales	2.170.741	-3,44%	88.382,66	1,31%
Transformación patrimonio en renta vitalicia	26.711	50,57%	2.281,82	41,68%
Planes Individuales de Ahorro Sistemático	1.679.890	2,61%	13.161,09	8,00%
S.I.A.L.P.	608.826	7,36%	3.769,08	27,29%
Vinculados a activos (Riesgo Tomador)	670.434	2,47%	12.219,78	-5,60%
TOTAL SEGURO DE VIDA	29.876.198	0,52%	188.467,43	2,65%
Planes de Pensiones gestionados por Ent. Aseguradoras	3.335.091	-5,52%	41.178,29	-3,91%

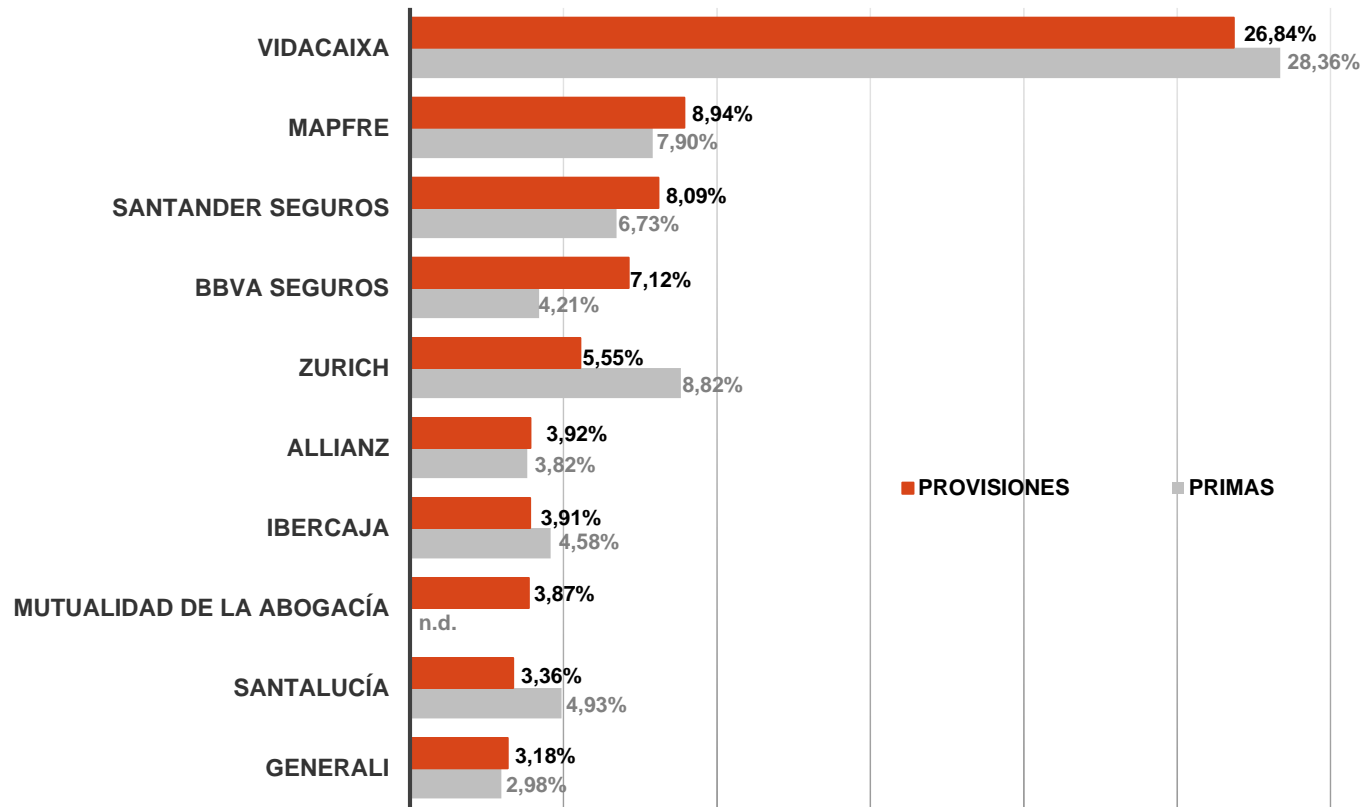
Fuente: ICEA

Ranking primas No Vida 2018



Fuente: ICEA

Ranking primas y provisiones Vida 2018



Fuente: ICEA

3. Cuenta de resultados del sector 2018

2018

RESULTADOS – SECTOR SEGUROS

+	TOTAL INGRESOS	68,899
	PRIMAS IMPUTADAS (netas reaseguro)	58,024
	INGRESOS INVERSIONES (y otros ingresos técnicos)	11,876
-	TOTAL COSTES	55,923
	GASTOS INVERSIONES (y otros gastos técnicos)	4,681
	SINIESTRALIDAD (neta reaseguro y var prov)	51,242
=	VALOR AÑADIDO	13,976
-	GASTOS EXPLOTACIÓN	8.532
+	INGRESOS/ GASTOS NO TÉCNICOS	594
=	Bº ANTES IMPUESTOS	6.038

Fuente: Estimación Afi, a partir de datos 3T de DGSFP
 Datos en millones de euros

ROE = 11,2%

RESULTADOS – SECTOR BANCARIO

+	TOTAL INGRESOS	57.140
	INGRESOS FINANCIEROS	32.644
	DIVIDENDOS, COMISIONES, ROF	24.496
-	TOTAL COSTES	14.664
	COSTES FINANCIEROS	9.370
	PÉRDIDA POR DETERIORO DE ACTIVOS	5.294
=	VALOR AÑADIDO	42.476
-	GASTOS EXPLOTACIÓN	25.989
-	DOTACIÓN A PROVISIONES + EXTRAORDINARIOS	2.386
=	Bº ANTES IMPUESTOS	14.509

Fuente: Elaboración Afi, a partir de datos de Banco de España
 Datos en millones de euros y Ex-Popular

ROE = 5,8%

Caída de los resultados en sector seguros frente al año anterior

La banca genera algo más del doble de resultados que el sector seguros pero con la mitad de ROE

2018
RESULTADOS – SEGUROS NO VIDA

+	TOTAL INGRESOS	32.208
	PRIMAS IMPUTADAS (netas reaseguro)	30.539
	INGRESOS INVERSIONES (y otros técnicos)	1.669
-	TOTAL COSTES	22.352
	GASTOS INVERIONES (y otros gastos técnicos)	797
	SINIESTRALIDAD (neta reaseguro y var prov)	21,555
=	VALOR AÑADIDO	9,856
-	GASTOS EXPLOTACIÓN	6,697
+	INGRESOS/ GASTOS NO TÉCNICOS*	297
=	Bº ANTES IMPUESTOS	3,456

Fuente: Estimación Afi a partir de datos 3T de DGSFP
 Datos en millones de euros
 * Se asigna una distribución paritaria del total ingresos/gastos no técnicos

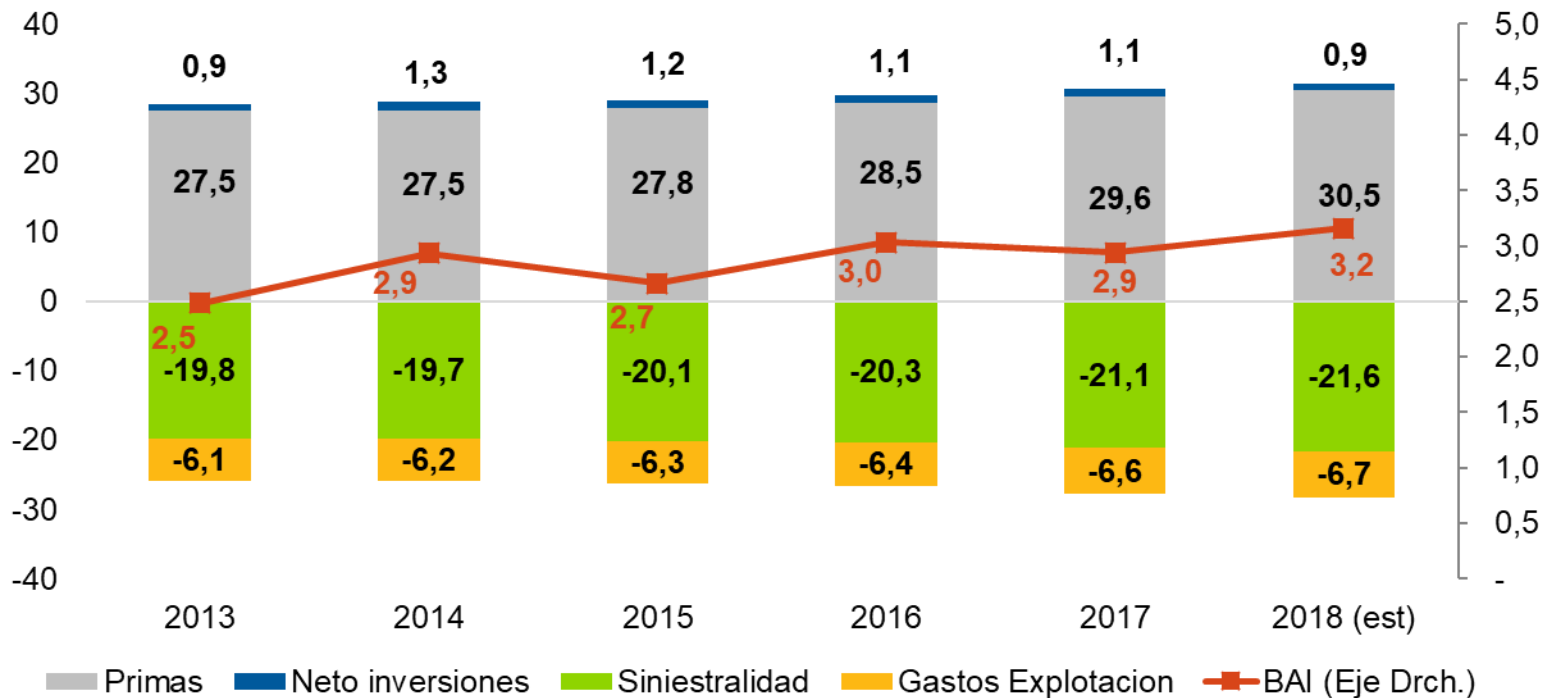
RESULTADOS – SEGUROS VIDA

+	TOTAL INGRESOS	37,691
	PRIMAS IMPUTADAS (netas reaseguro)	27,485
	INGRESOS INVERSIONES (y otros técnicos)	10,206
-	TOTAL COSTES	33,571
	GASTOS INVERIONES (y otros gastos técnicos)	3,884
	SINIESTRALIDAD (neta reaseguro y var prov)	29,687
=	VALOR AÑADIDO	4,120
-	GASTOS EXPLOTACIÓN	1,835
+	INGRESOS/ GASTOS NO TÉCNICOS*	297
=	Bº ANTES IMPUESTOS	2,582

Fuente: : Estimación Afi a partir de datos 3T de DGSFP
 Datos en millones de euros
 * Se asigna una distribución paritaria del total ingresos/gastos no técnicos

Respecto al año anterior aumento de los resultados en No Vida y caída en Vida

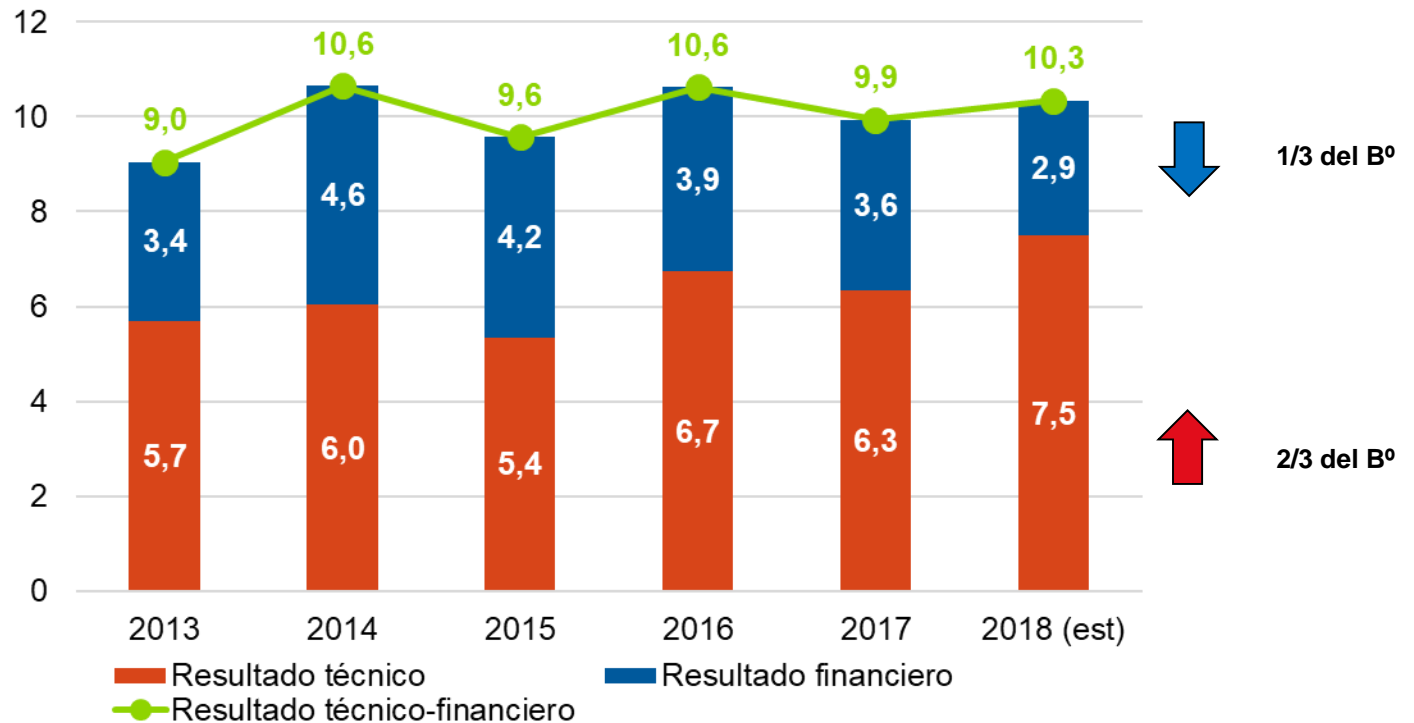
Cuenta Técnica NO VIDA: Evolución y descomposición (m.m. euros)



Fuente: Afi partir de datos de DGSFP

Crecimiento estable y moderado de primas, siniestralidad y gastos de explotación. Resultados muy vinculados a relación siniestralidad/primas de cada ejercicio.

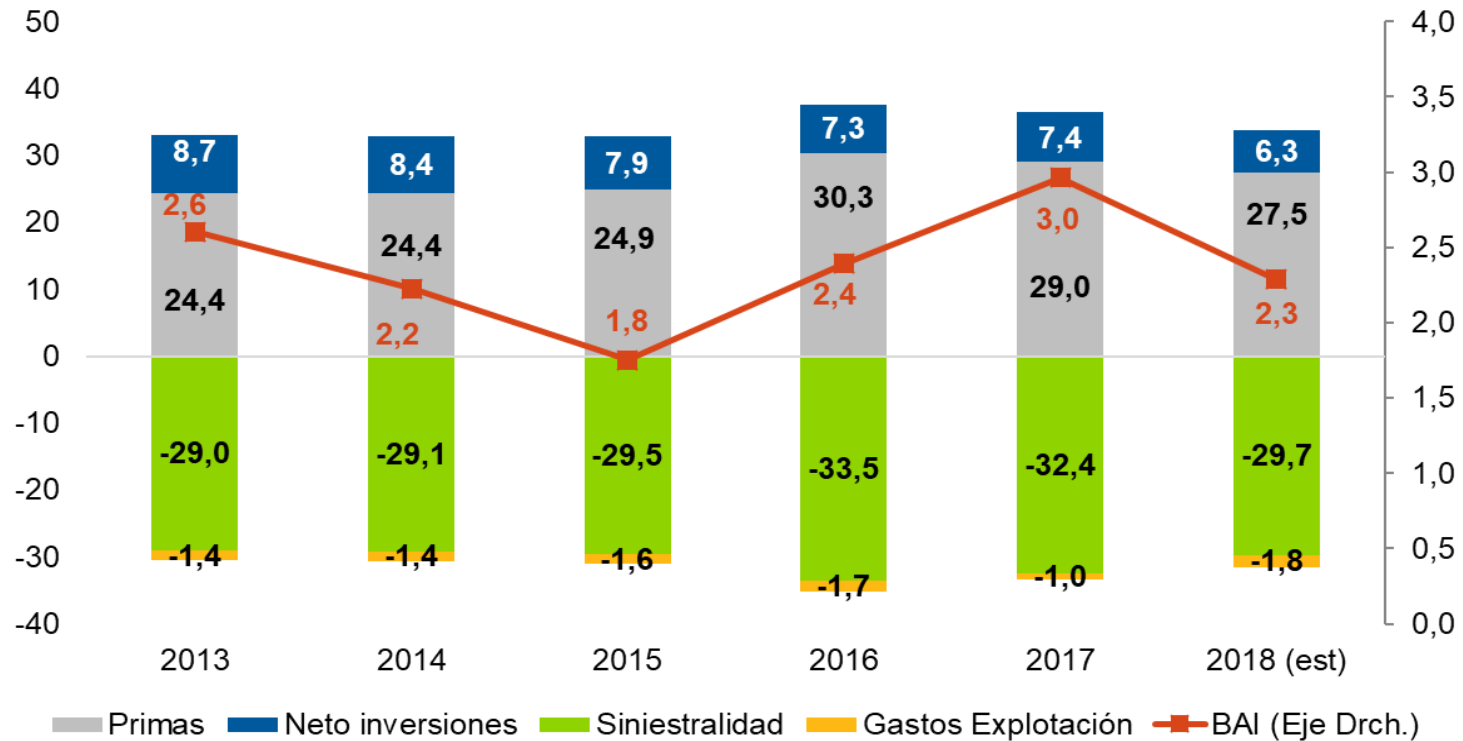
Cuenta Técnica NO VIDA: Evolución y descomposición (% s/primas)



Fuente: Afi partir de datos de DGSFP

Resultados sobre primas relativamente estables en torno al 10%. Decreciente contribución del resultado financiero compensando por aportación creciente del resultado técnico

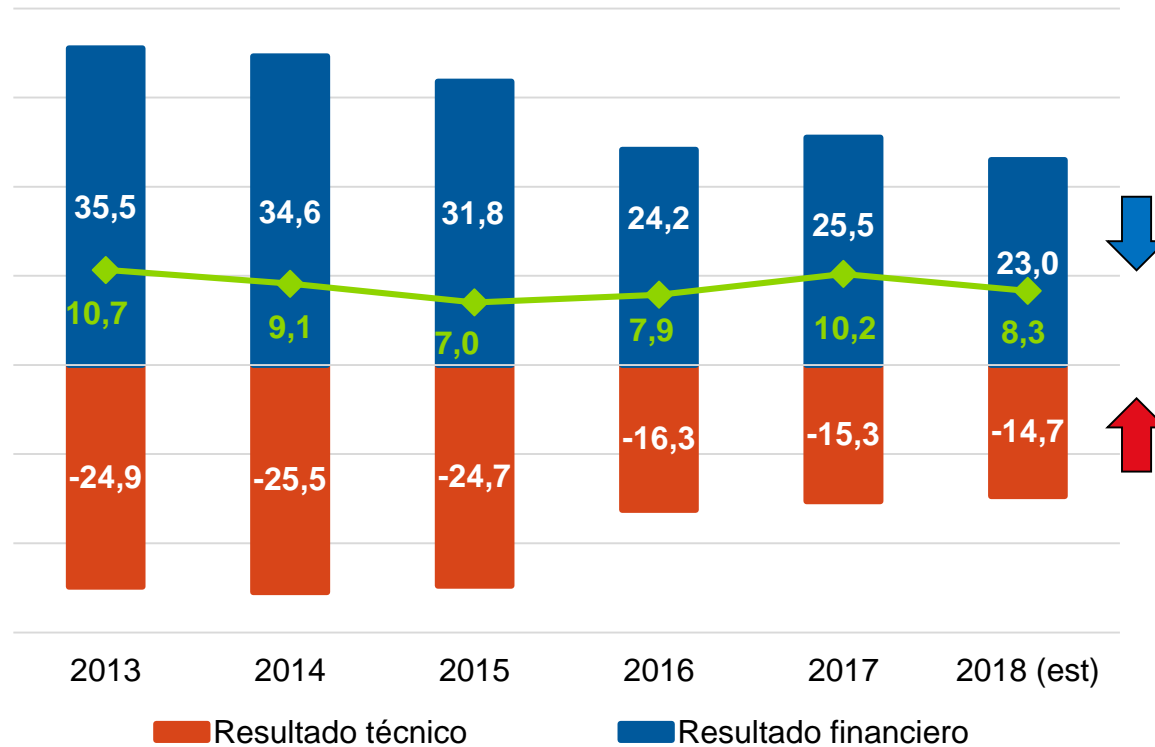
Cuenta Técnica VIDA: Evolución y descomposición (m.m. euros)



Fuente: Afi partir de datos de DGSFP

Reducción sistemática de resultados financieros “compensado recientemente” por comportamiento conjunto de primas-siniestralidad-gastos explotación

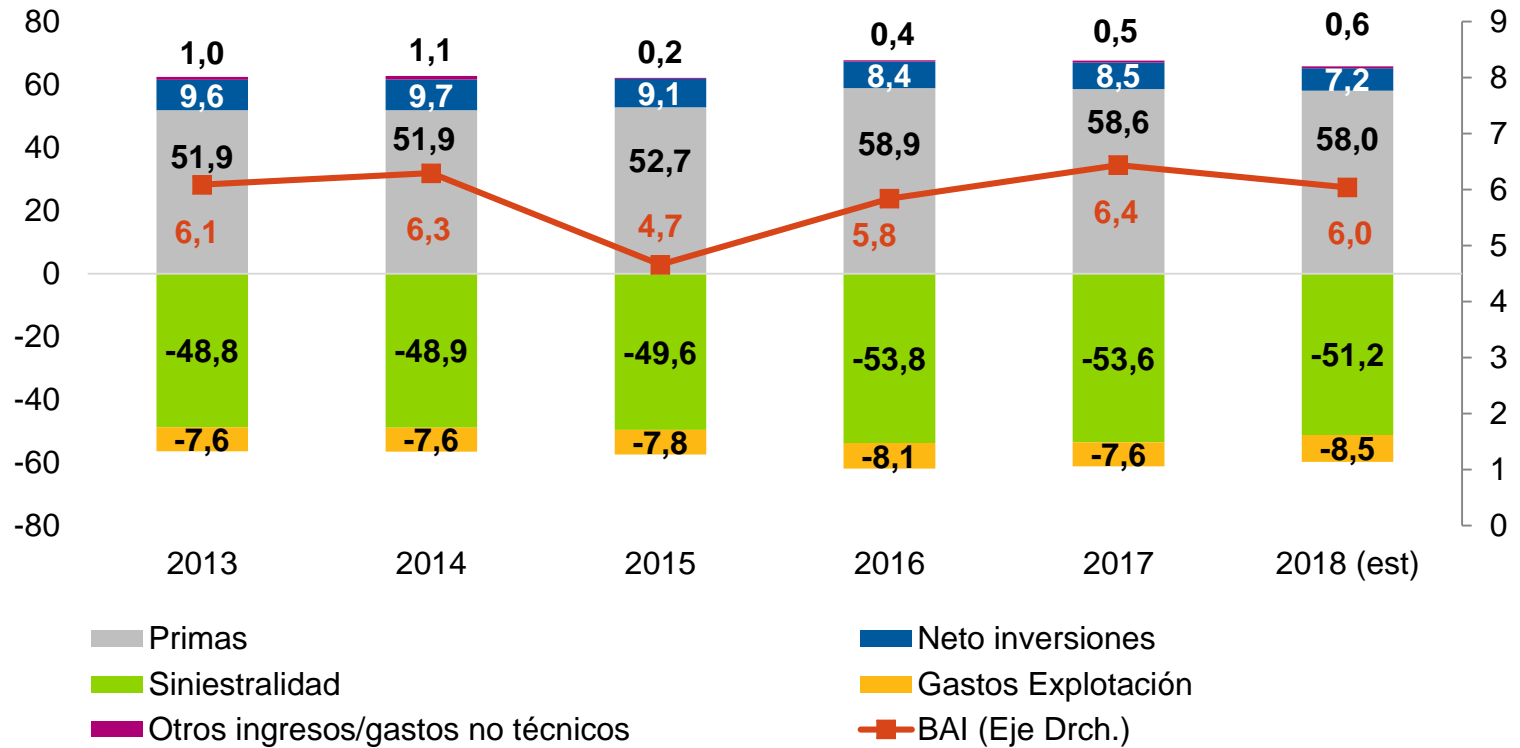
Cuenta Técnica VIDA: Evolución y descomposición (% s/primas)



Fuente: Afi partir de datos de DGSFP

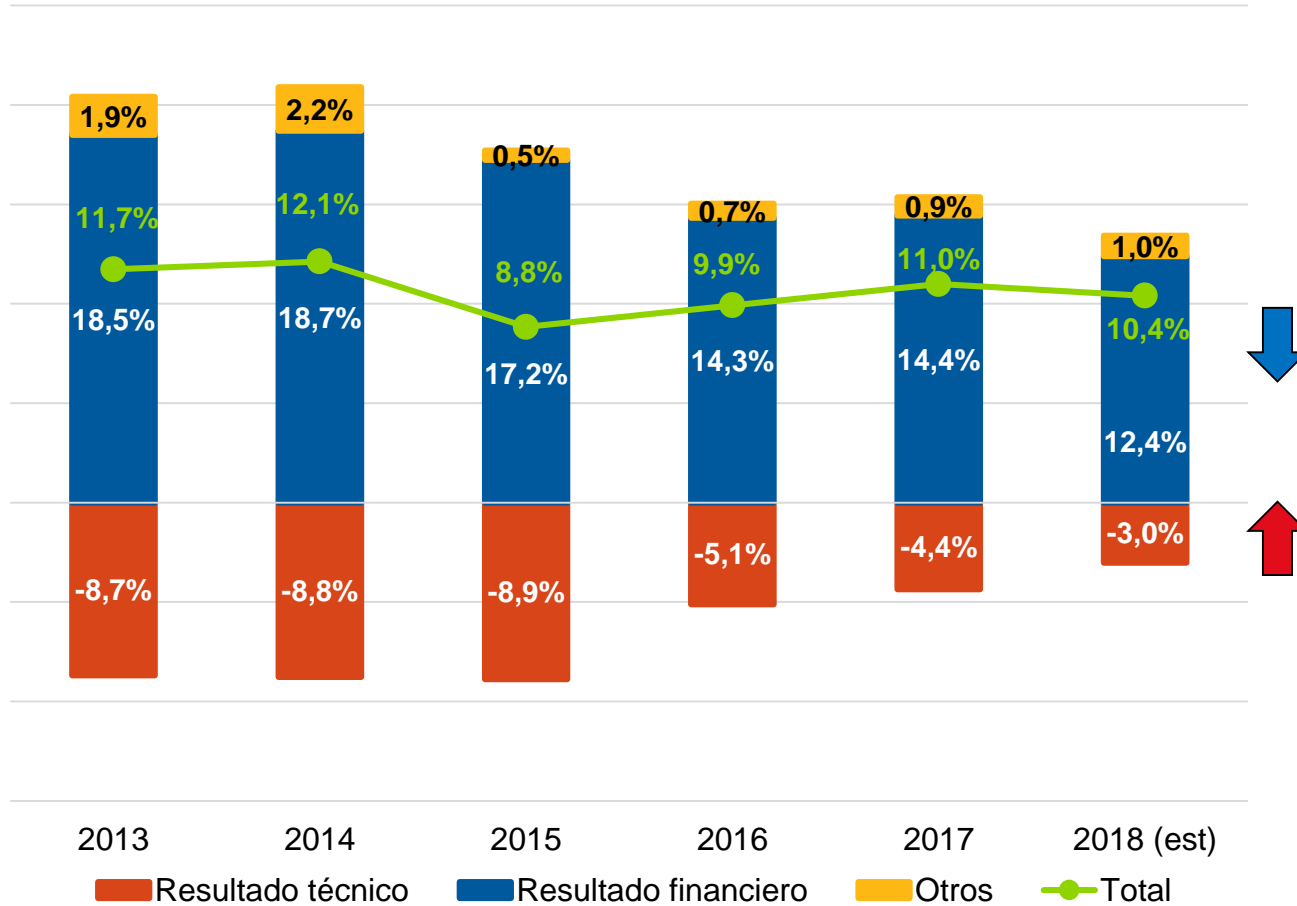
Tendencia relativamente decreciente de los resultados financieros, pero también reducción de la aportación negativa del resultado técnico. Resultado sobre primas relativamente volátil: media de los últimos 4 años en torno al 8%.

Cuenta de resultados del sector: Evolución y descomposición (m.m. euros)



Fuente: Afi partir de datos de DGSFP

Cuenta de resultados del sector: Evolución y descomposición (% s/primas)

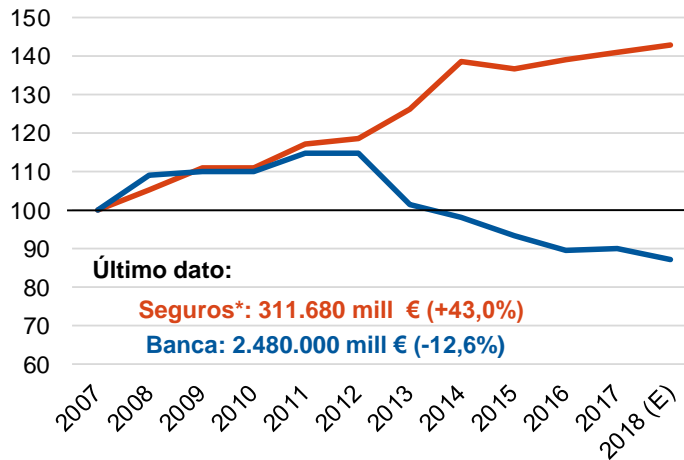


COPIA AUTORIZADA PARA:

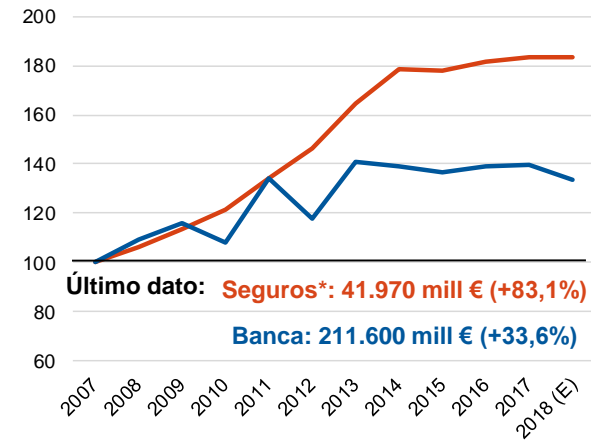
4. Seguros vs banca

BALANCE Y FONDOS PROPIOS: Crecimiento sostenido del balance del sector seguros y compresión de la banca. Reforzamiento del capital en ambos sectores

Tamaño de balance (base 100 = 2007)



Fondos Propios (base 100 = 2007)

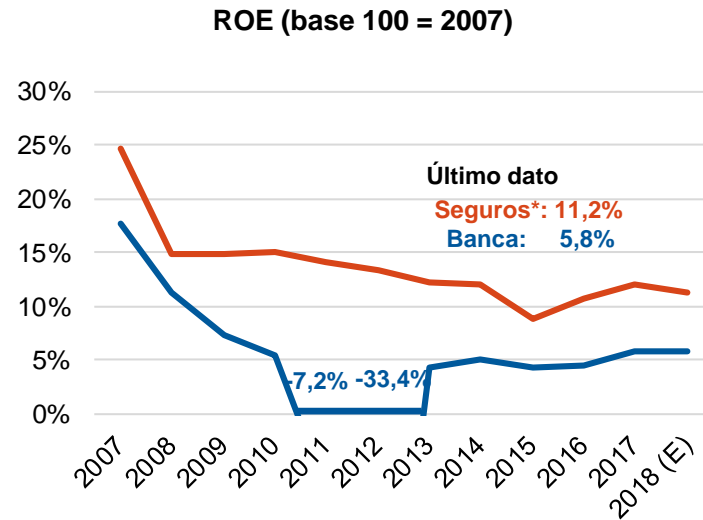
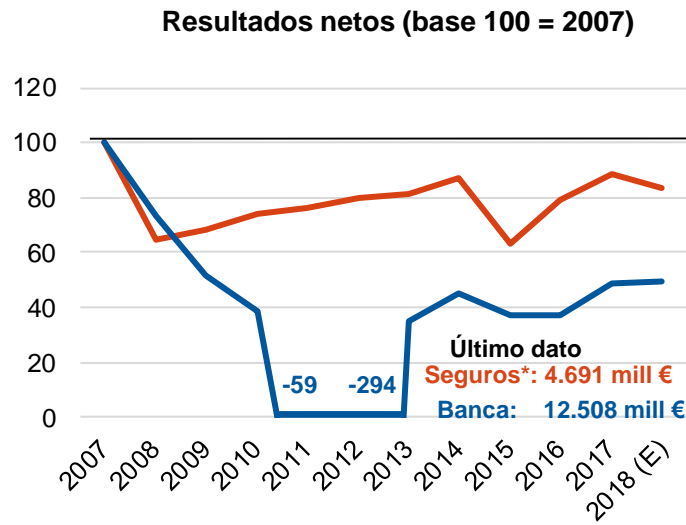


■ Sector seguros ■ Sector bancario

* Último dato disponible

Fuente: Afi, BdE, DGSFP

RESULTADOS y ROE: en banca insuficiencia aún para absorber el coste de capital; en seguros el ROE se mantiene estable ligeramente por encima de los dos dígitos



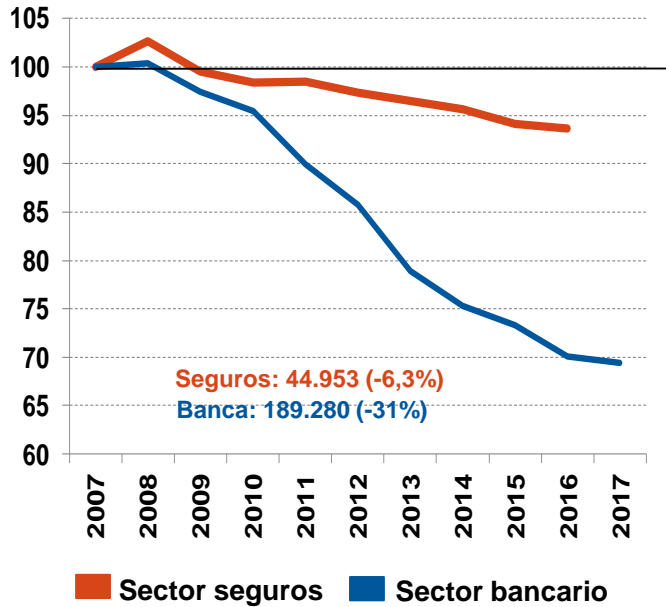
■ Sector seguros ■ Sector bancario

* Último dato disponible anualizado
 Fuente: Afi, BdE, DGSFP

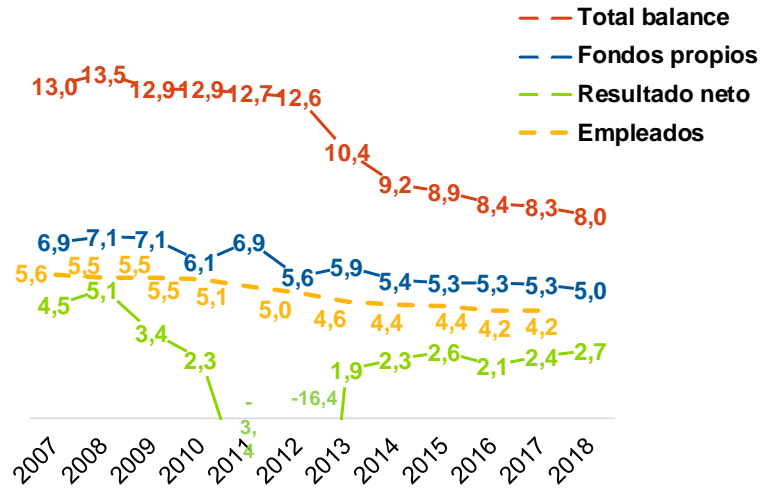
Intenso ajuste del empleo en banca, relativamente reducido en seguros

El sector banca reduce considerablemente sus múltiplos respecto del de seguros

Empleados (base 100 = 2007)

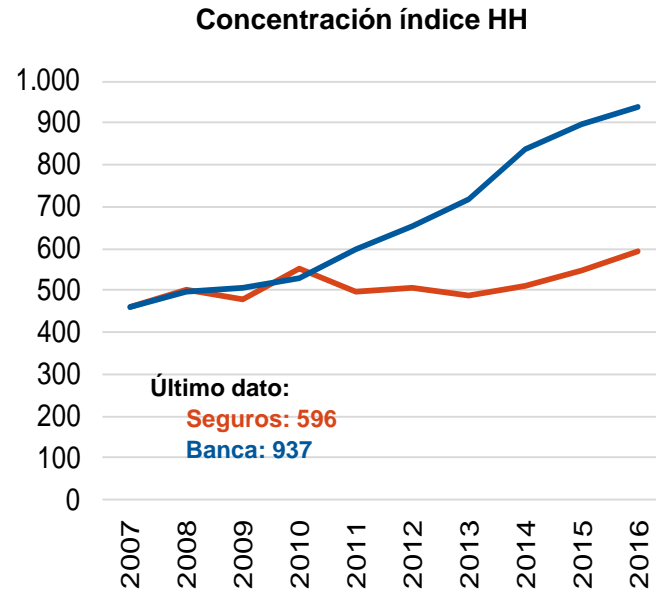
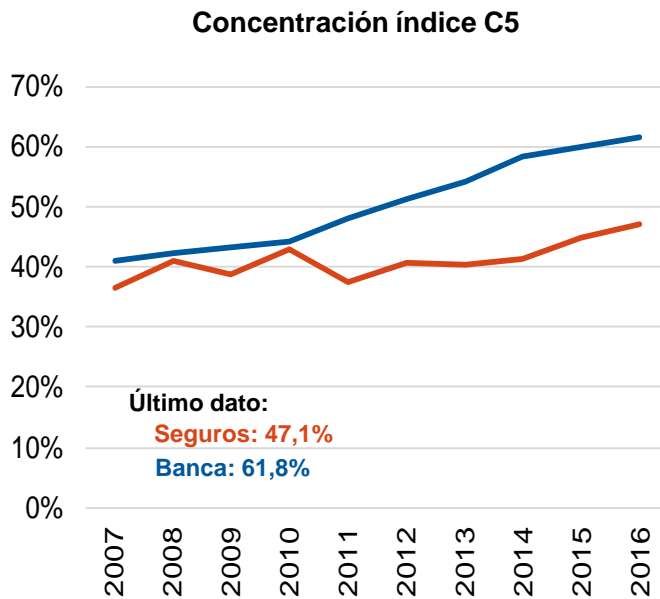


Magnitudes banca sobre seguros (número de veces)



Fuente: Afi, BdE, DGSFP

Tendencia a la concentración en los dos sectores: intensa en banca (más aún tras adquisición de Popular por Santander), moderada en seguros (mucho mayor en Vida que en No Vida).

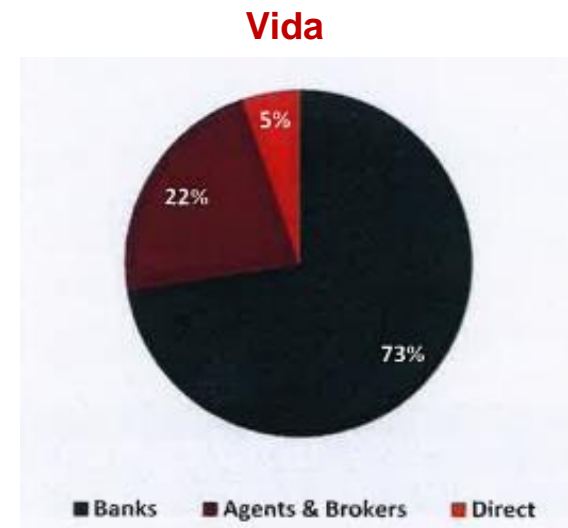
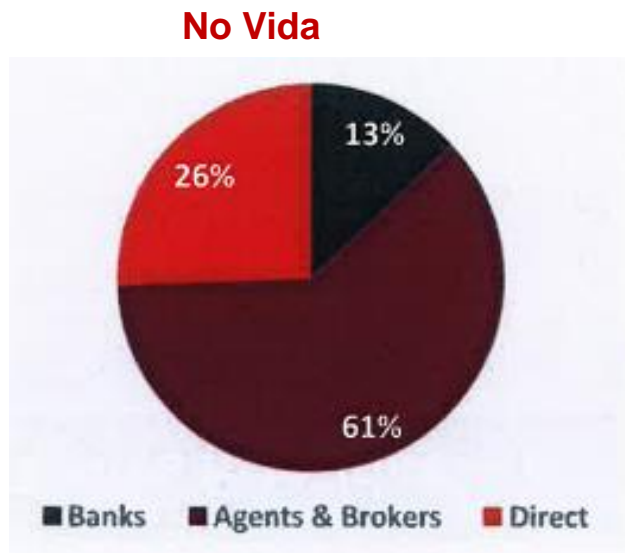


■ Sector seguros ■ Sector bancario

Fuente: Afi, BCE, EIOPA

Estrecha vinculación del negocio de Vida con el canal bancario, que mantiene su primacía en su distribución acaparando casi el 75% del total de primas.

Canales de distribución del seguro



Fuente S&P

5. Negocio asegurador de la banca

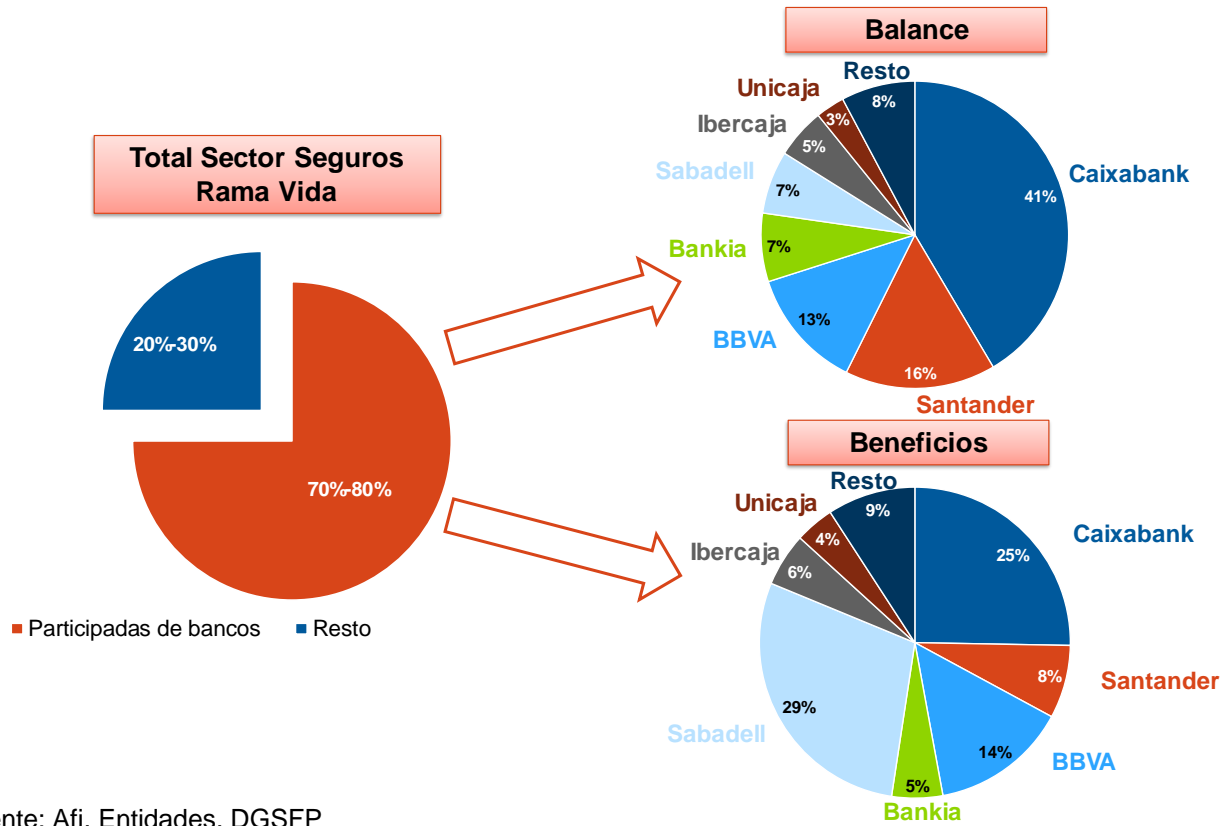
Magnitudes relevantes del negocio asegurador de la banca en España

(millones de euros, 2017)

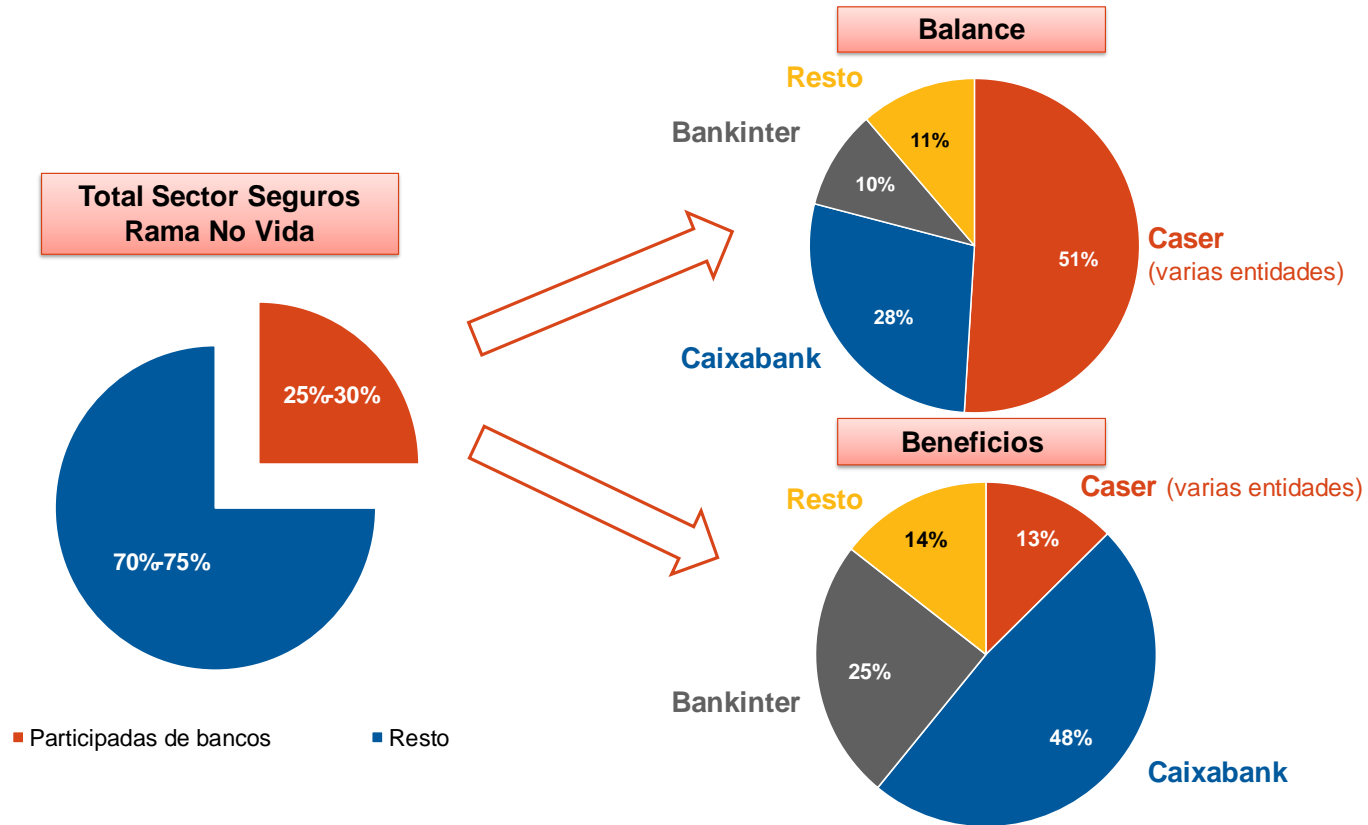
	Compañías vinculadas	Balance	Provisiones Técnicas	Primas devengadas	Patrimonio Neto	Resultado (Bº Neto)	ROE	Resultado Técnico Vida	Resultado Técnico No Vida
Total	35	156.417	121.771	27.307	13.094	2.576	19,7%	2.377	869
<i>De las que :</i>									
<i>Vida</i>	<i>25</i>	<i>143.780</i>	<i>113.760</i>	<i>20.786</i>	<i>10.315</i>	<i>2.087</i>	<i>20,2%</i>	<i>2.358</i>	<i>229</i>
<i>No vida</i>	<i>10</i>	<i>12.637</i>	<i>8.011</i>	<i>6.521</i>	<i>2.779</i>	<i>489</i>	<i>17,6%</i>	<i>19</i>	<i>640</i>
Total Sector	227	306.948	222.933	64.514	41.961	5.007	11,9%	2.964	2.940
% vinculadas a bancos	15,4%	51,0%	54,6%	42,3%	31,2%	51,4%		80,2%	29,6%

Fuente: Afi, Entidades, DGSFP

Participación de la banca en el negocio asegurador de vida (2017)



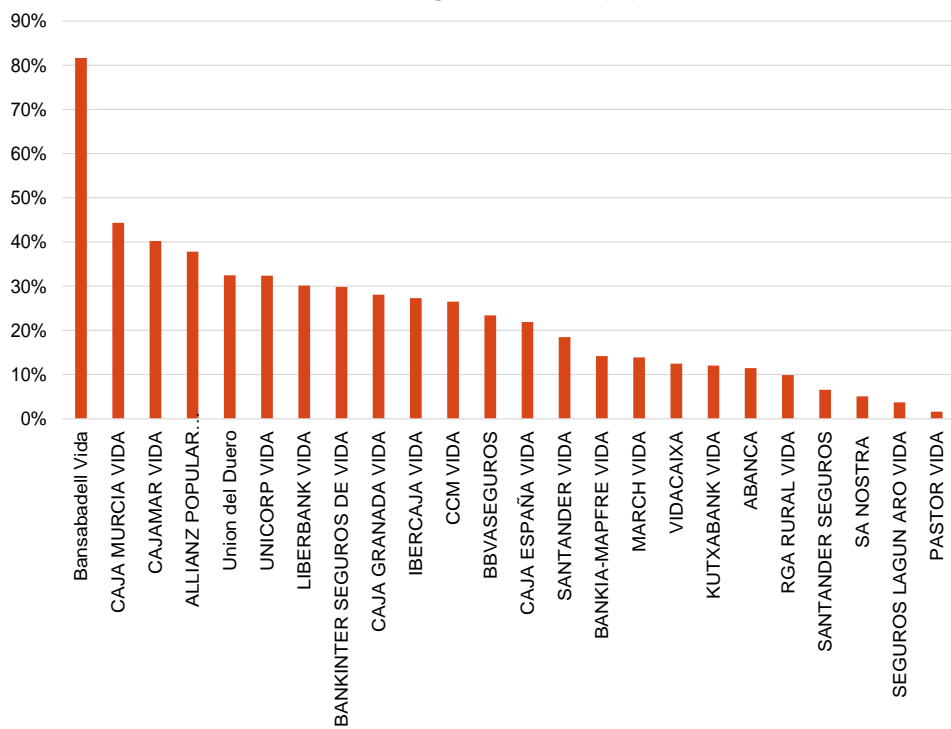
Participación de la banca en el negocio asegurador de no vida (2017)



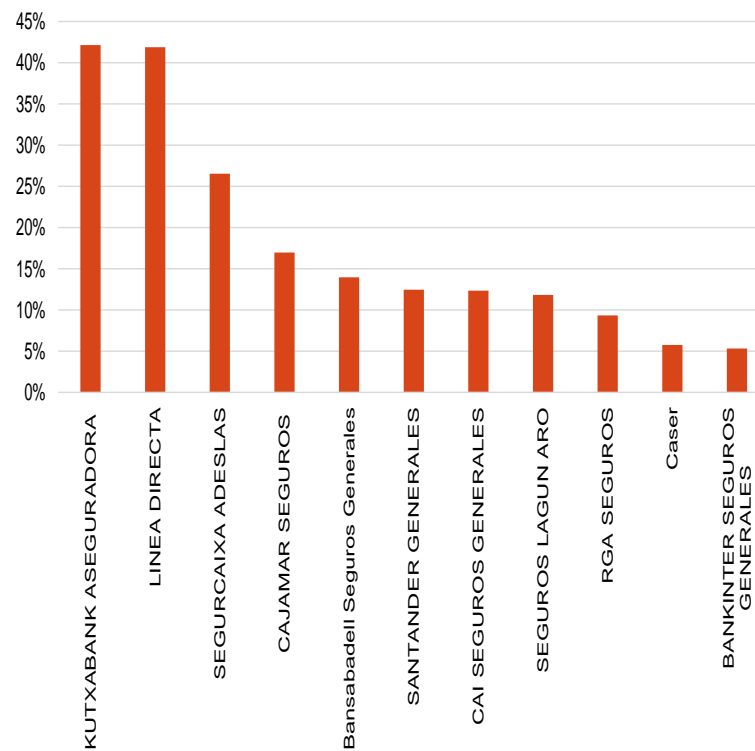
Fuente: Afi, Entidades, DGSFP

ROE del negocio asegurador de la banca en el segmento de vida y no vida (2017)

ROE Segmento Vida (%)



ROE Segmento No Vida (%)



Fuente: Afi, Entidades, DGSFP

Aportación del negocio seguros al beneficio consolidado de la banca (millones de euros, 2017)

Grupos Bancarios	Beneficio Seguros	Beneficio Consolidado	% Beneficio Consolidado
Santander	117	8.207	1%
BBVA	296	4.762	6%
Caixabank	645	1.719	38%
Bankia	50	494	10%
Sabadell	307	805	38%
Bankinter	145	495	29%
Unicaja	37	138	27%
Kutxabank	31	184	17%
Ibercaja	116	138	84%
Abanca	22	453	5%
Liberbank	15	-302	-
Cajamar	22	80	28%
Laboral Kutxa	10	113	8%
Banca March	10	546	2%
Cajas Rurales	27	353	8%
Total Sector	1.852	18.185	10%
Sector ex Santander y BBVA	1.439	5.216	27%

Fuente: Afi, Entidades, DGSFP

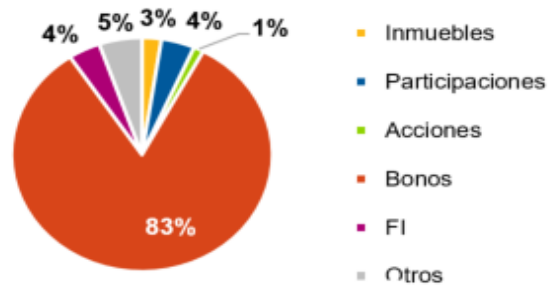
6. Situación Financiera y Solvencia (SFCR 2018): Análisis principales entidades

Ramo Vida	Ramo No Vida	Mixtas
Vidacaixa	MAPFRE España	Generali
BBVA Seguros	Mutua Madrileña	Allianz
Santander Seguros	AXA Seg Generales	Catalana Occidente
MAPFRE Vida	Adeslas Segurcaixa	Santa Lucía
Bansabadell Vida	Sanitas	Caser
Ibercaja Vida	Asisa	
	Linea Directa	

- **Análisis Afi de las 18 entidades más relevantes. Dos más que el año anterior.**
- **En torno a 2/3 del sector. Sin cambios significativos respecto al año anterior.**
- **Ratio de solvencia media de este grupo de entidades del 241% (similar al 239% de 2017) y homologable globalmente a entidades europeas. Sin la consideración de la medida transitoria de provisiones, la ratio de solvencia media se reduce al 219%.**
- **Rentabilidad media del 13,2% (ROE)**

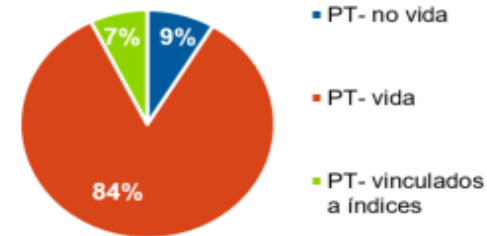
Radiografía de las principales aseguradoras españolas (2018)³

Cartera de inversión



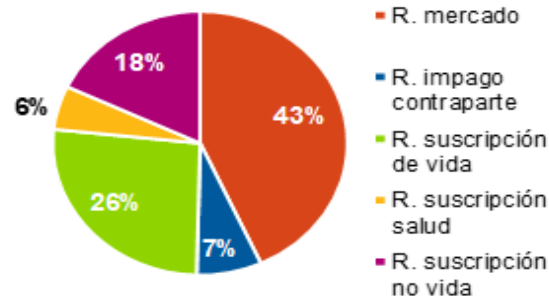
TOTAL = 176.299 MME

Provisiones



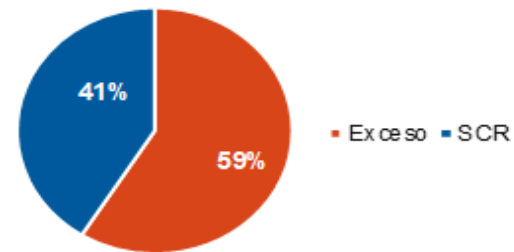
TOTAL = 149.269 MM

Requerimientos por riesgos (sin diversificación)



TOTAL = 19.213 MME

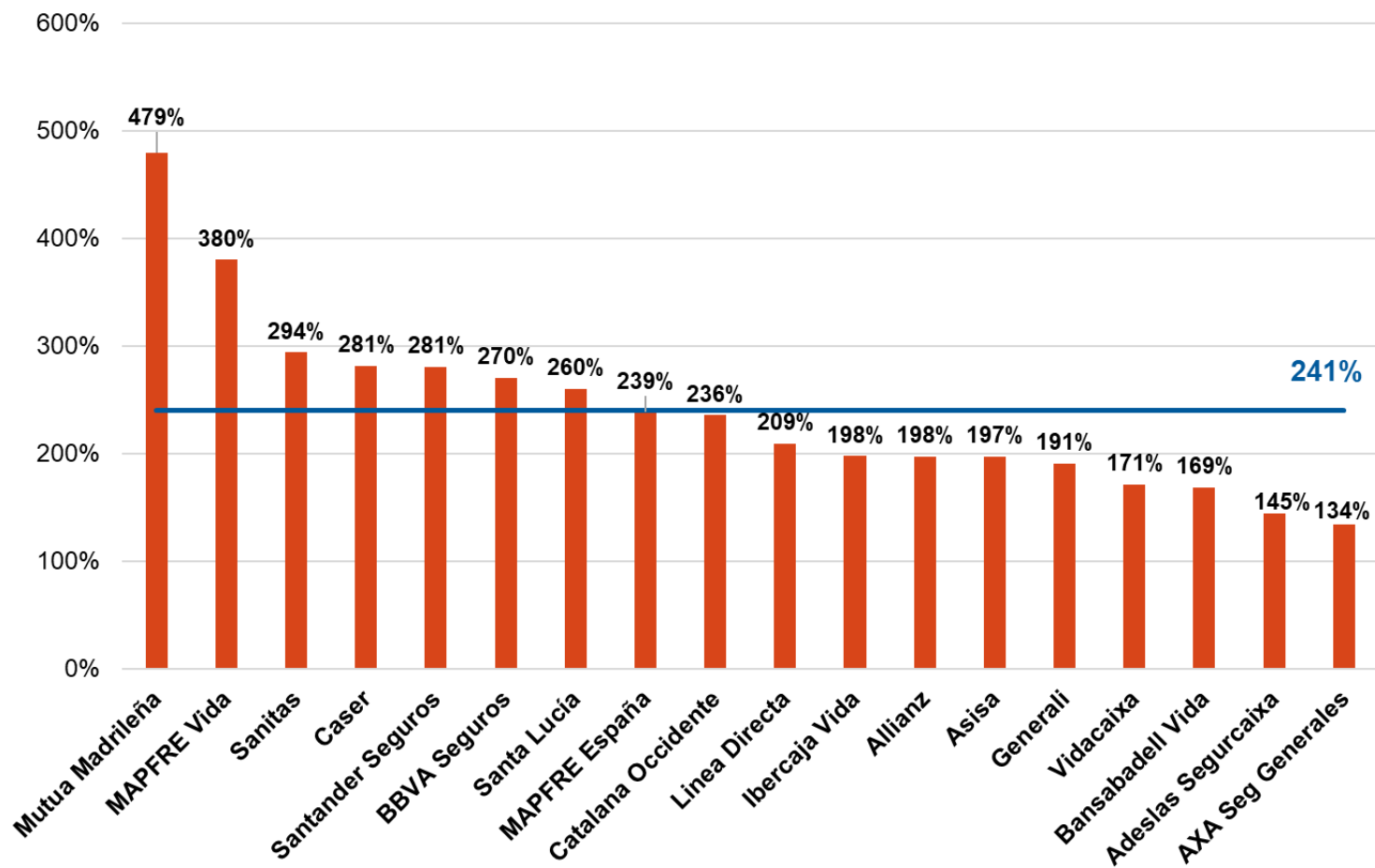
Capital disponible, SCR y excedente



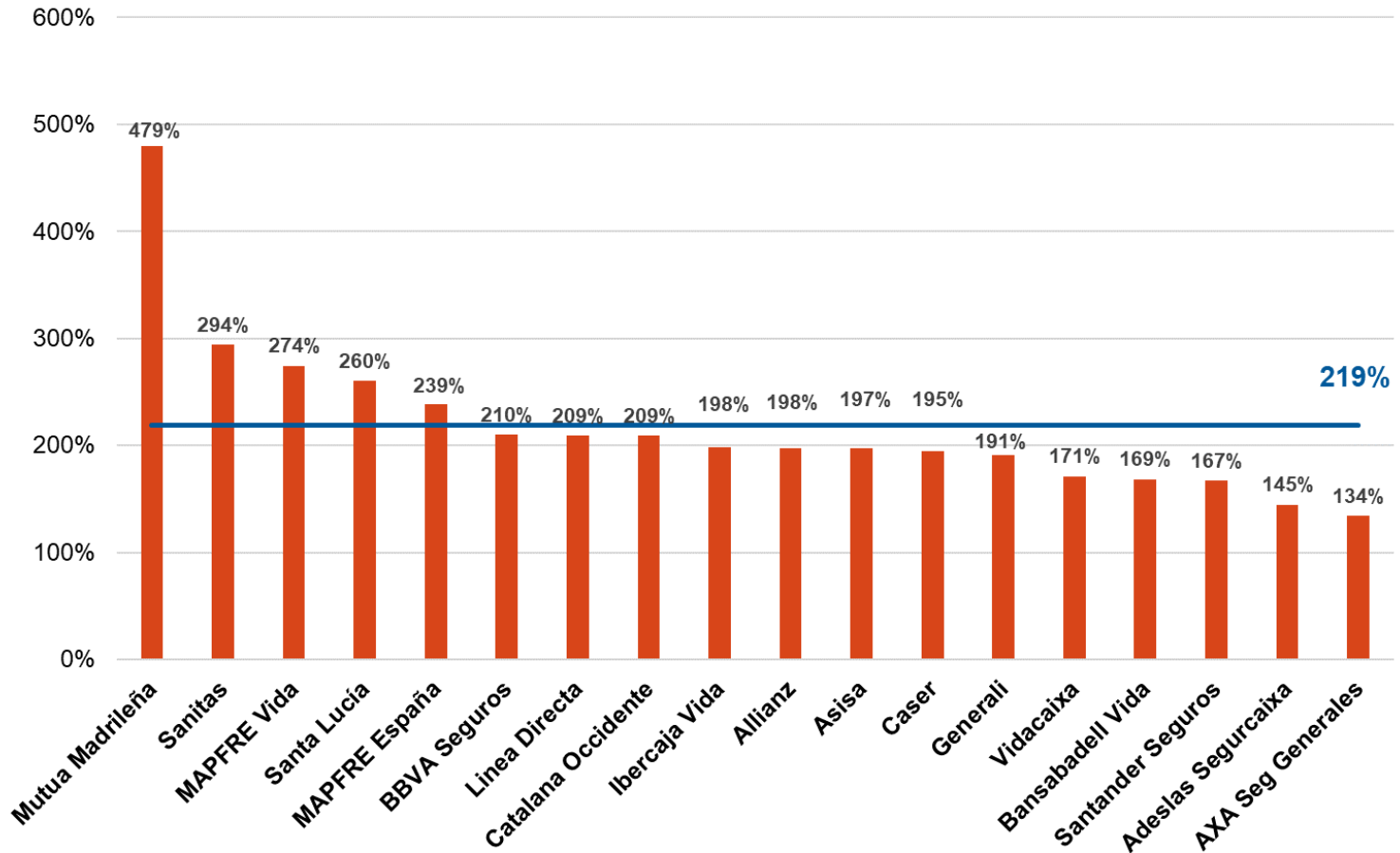
TOTAL = 28.811 MME

Fuente: Afi a partir de los SFCR 2018 de las entidades.

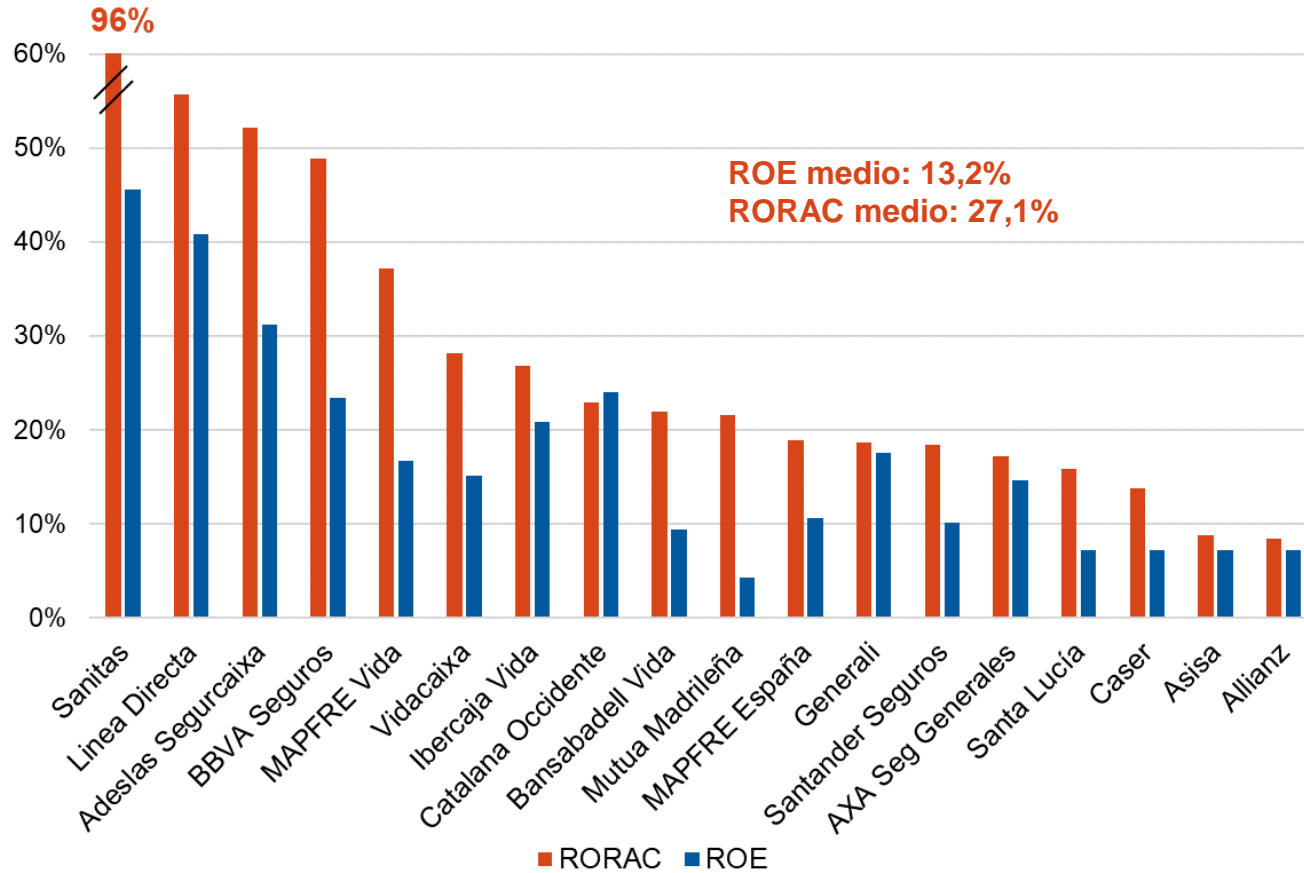
Ratio de Solvencia entidades individuales 2018



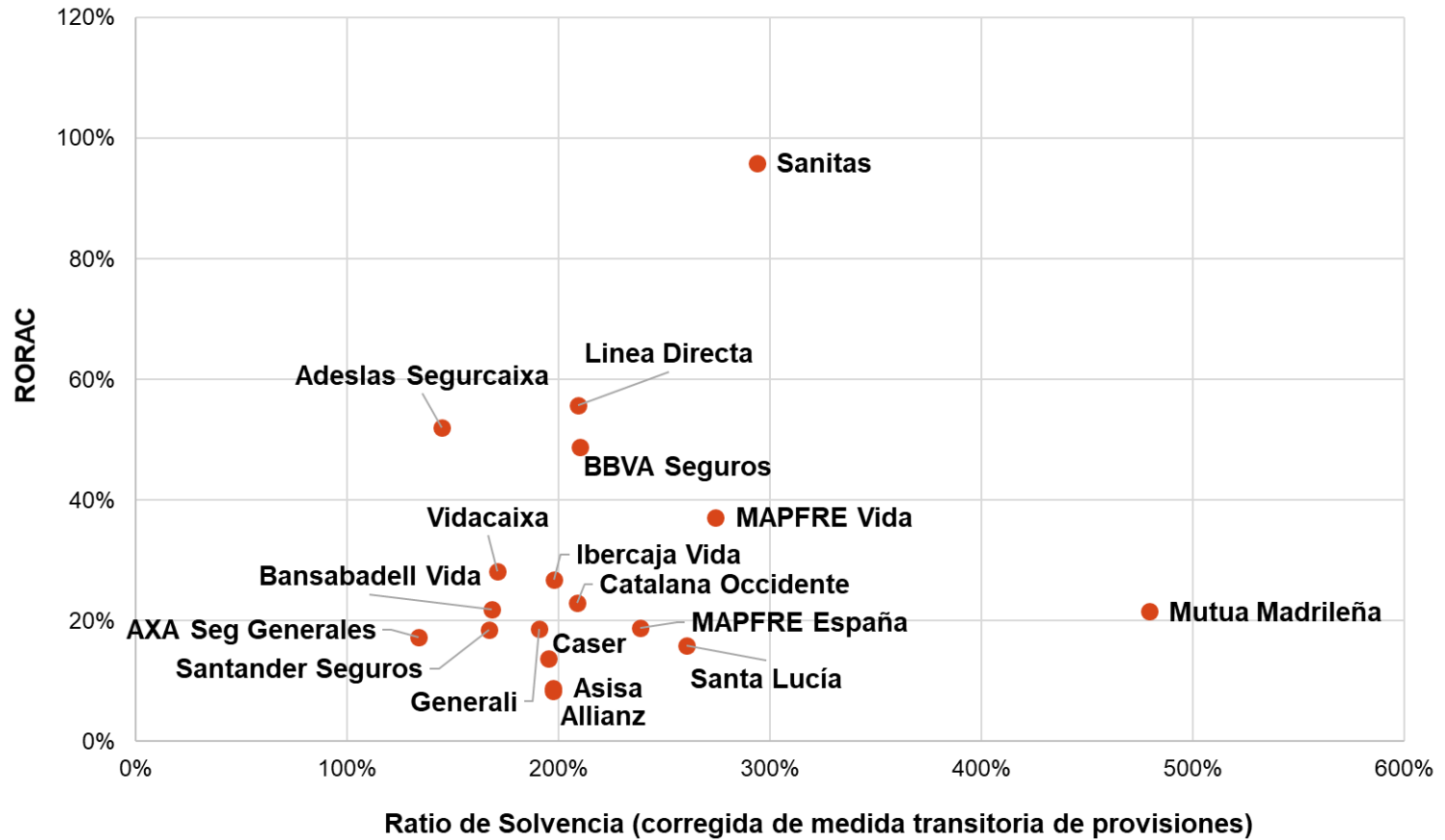
Ratio de Solvencia entidades individuales 2018 (corregida de medida transitoria de provisiones)



RORAC y ROE de entidades aseguradoras individuales (2018)

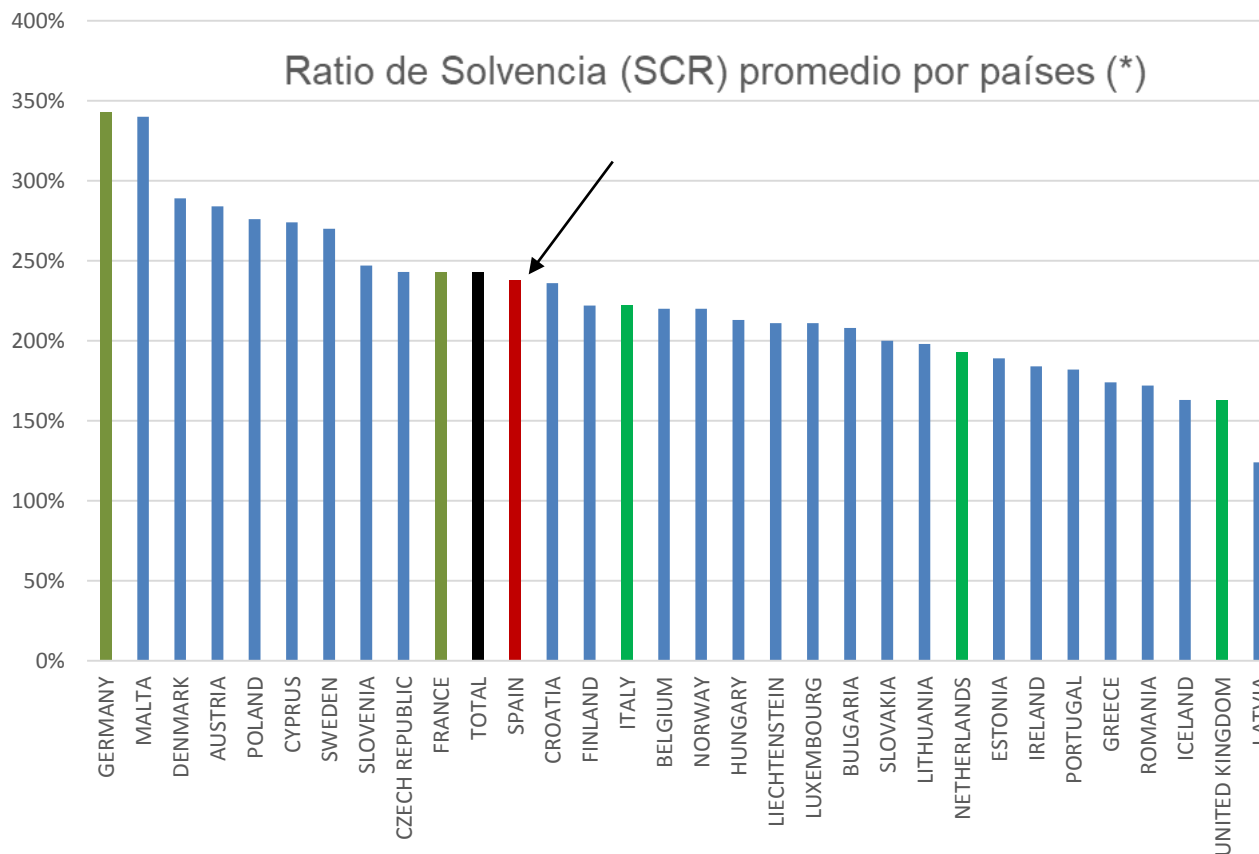


Rentabilidad y solvencia de entidades aseguradoras individuales (2018)



7. Contraste sector asegurador Europa

Niveles de solvencia en España en la media del conjunto de países europeos

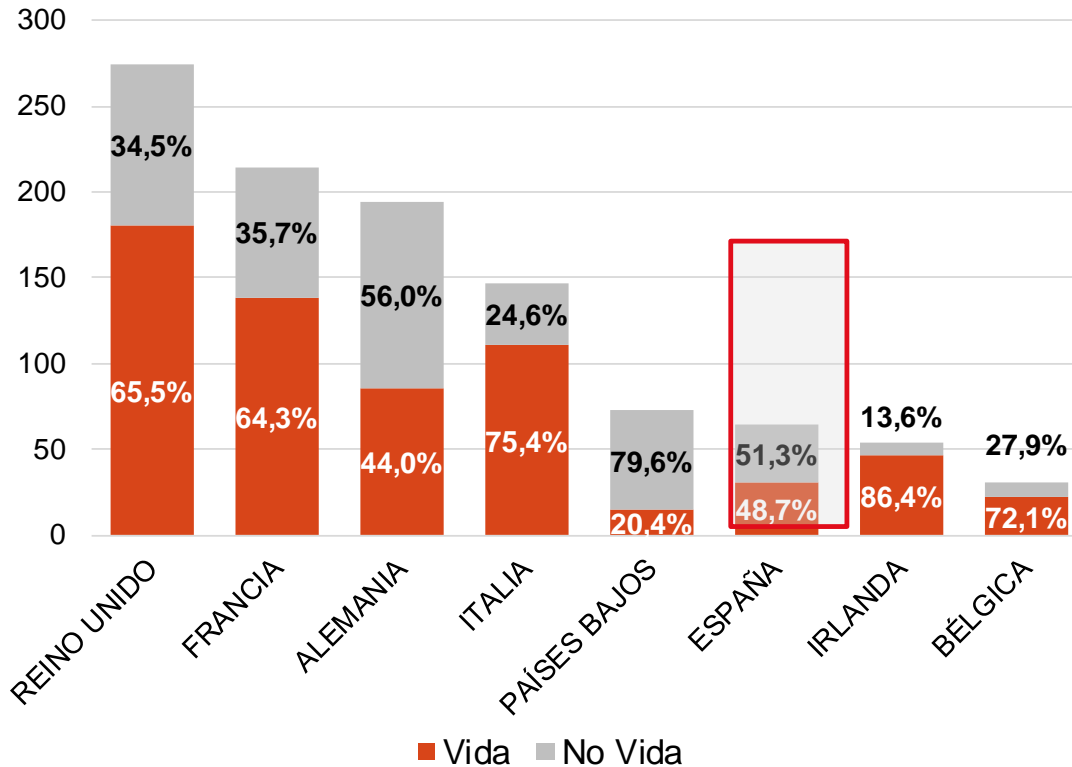


(*) Promedio ponderado de entidades individuales, 3º trimestre 2018

Fuente: Afi a partir de datos EIOPA

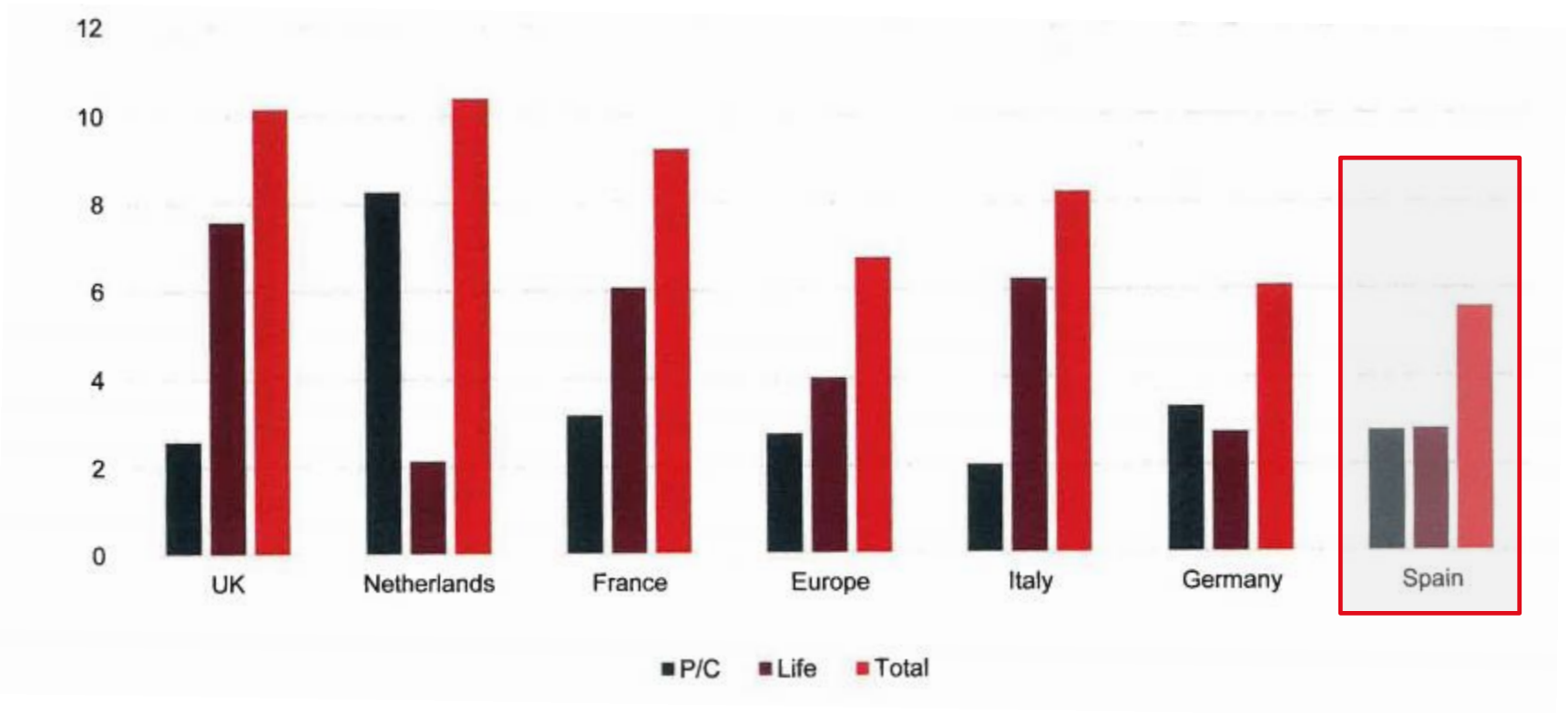
Tamaño y composición (Vida y No Vida) del sector desigual en los principales países europeos

Volumen de negocio por países en Europa, 2016
(primas totales en miles de millones de euros)



Fuente: Sigma e ICEA

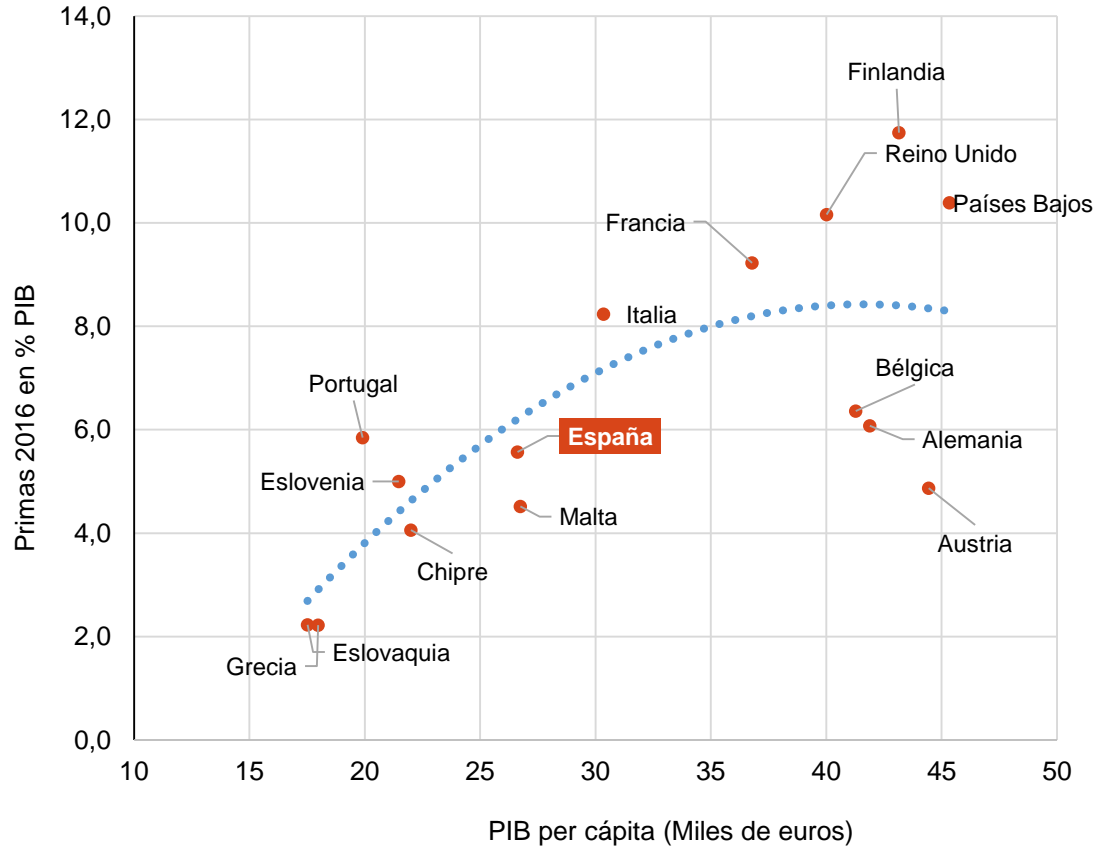
Penetración del seguro: Primas sobre PIB (%)



Fuente: S&P

Aún ajustado la ratio de penetración por el PIB per cápita, comparativamente existe margen de recorrido en el caso español... singularmente en su contraste con países como Francia, Italia o el Reino Unido en los que destaca el negocio de Vida en términos relativos...

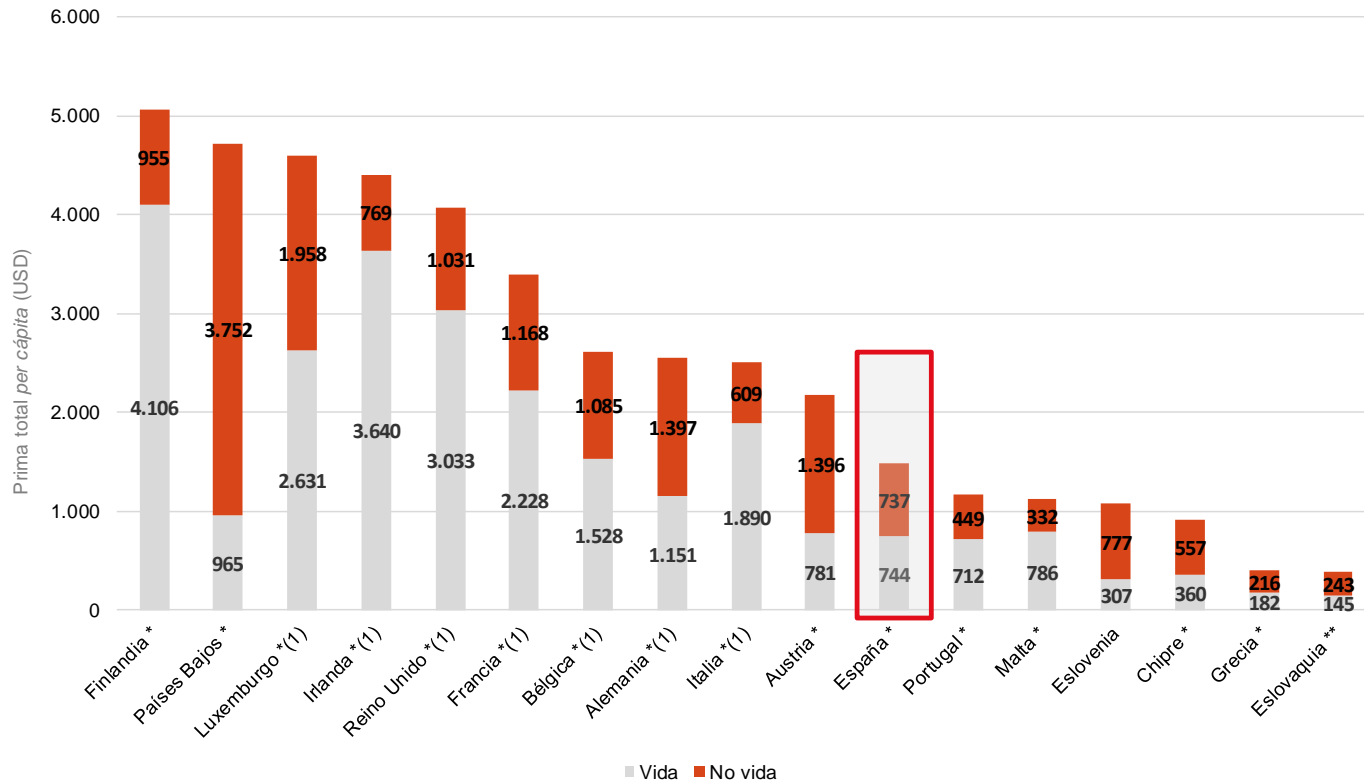
**Penetración del sector asegurador en Europa
(primas/PIB)**



Fuente: Swiss Re Institute, Análisis Afi

... como se advierte con claridad frente a los anteriores países en los datos de densidad del seguro español comparado con aquellos

Densidad del sector asegurador en Europa (primas/población, en USD, 2016)



Fuente: Swiss Re Institute, Análisis Afi

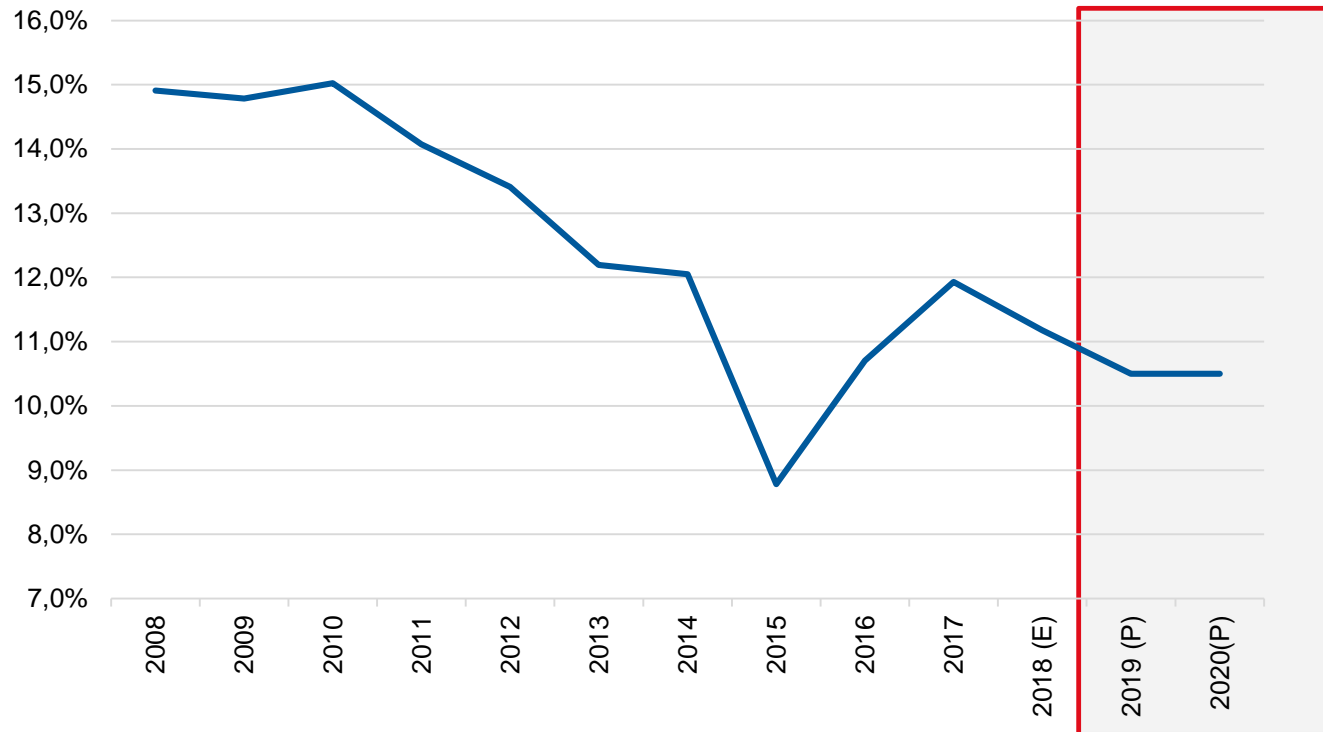
* Valor estimado

** Dato provisional

(1) Excluyendo el negocio transfronterizo

8. Proyección sector seguros 2019-20

ROE Sector Seguros español



- El contexto económico facilitará el mantenimiento de rentabilidades razonables.
- No obstante los bajos tipos y la desaparición progresiva de las plusvalías acumuladas por el sector hace probable que persista la tendencia a la baja de los últimos años.
- Creemos en cualquier caso que se soportará la referencia de los dos dígitos para el ROE.

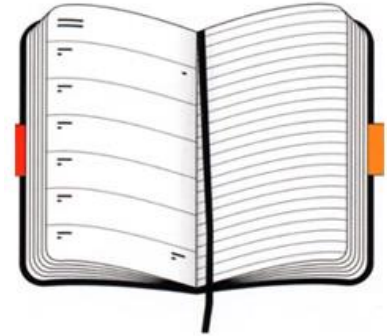
Algunas cuestiones

A.- Precios. *¿Cuánto más recorrido tiene el impacto negativo en los resultados financieros de los tipos bajos?*

B.- Cantidades. *¿Posibilidades de aumento significativo de la penetración del seguro en España? ¿Especialmente en vida?*

C.- Resultados. *Siendo previsible mantenimiento de la robustez de los resultados en horizontes cortos ¿Puede contenerse la tendencia a la reducción de la rentabilidad del sector? ¿Posibilidades de reducción adicional de la ratio combinada para absorber caída de resultados financieros?*

D.- Dinámica sectorial. *¿Se acelerará la tendencia a la concentración?*





La IFRS17 y los trabajos de adaptación de las entidades

9 de Mayo de 2019

Introducción y contexto

El contrato de seguro bajo IFRS.

El ámbito de aplicación de la nueva IFRS 17, nos da una nueva perspectiva poniendo el foco en el contrato en lugar de la compañía.

2019

IFRS 4

- ✓ Contratos de seguro, incluidos contratos de reaseguro, que la Compañía emite y contratos de reaseguro que posee la Compañía.
- ✓ Contratos de inversión con participación directa emitidos por la Compañía, siempre que la Compañía también emita contratos de seguro.
- ✓ Algunos tipos de garantías financieras

Referencias a compañías de seguros.



IFRS 17

- ✓ Contratos de seguro
- ✓ Contratos de reaseguro
- ✓ Contratos de inversión con una participación en beneficios

Aplica a contratos en lugar de compañías.



El objetivo de la nueva norma es proporcionar un estándar para medir único en los contratos de seguros.

Introducción y contexto

Objetivos y principales novedades.

IFRS 4 presentaba ciertas deficiencias como la legía entre el valor de mercado y las provisiones técnicas, para solventar esas deficiencias nace IFRS 17

01



Objetivos de IFRS 17

- **Establecer los principios de reconocimiento. Medición, presentación y reporting.**
- **Mayor consistencia a través de una metodología común para medir los contratos de seguro.**
- **Mayor transparencia en la presentación de los componentes de ingresos y gastos**

02



Principales novedades e impactos



Nuevos métodos de presentación de ingresos, desaparece el concepto de primas tal y como lo conocemos en la actualidad.



Los resultados se presentan por márgenes tanto financieros como del negocio asegurador.



Tratamiento desigual en función de la onerosidad de los contratos

Introducción y contexto

Principales aspectos de la norma.

Normativa

Clasificación de productos

Los tres modelos de valoración.

IFRS 17 presenta tres modelos, BBA, VFA y el, PAA. Sobre los modelos generales se añade la componente OCI

Límites del contrato

Un enfoque que nos aproxima a SII

IFRS 17 cambia la definición del límite del contrato sobre IFRS 4 acercándola a la visión de SII

Granularidad

Aumento de granularidad

La norma nos requiere calcular por añadas, agrupaciones homogéneas y rentabilidad

Introducción y contexto

Principales aspectos de la norma.

Normativa

Curva de tipos

Enfoque top-down o bottom-up.

La norma posibilita la obtención de la curva de tipos con dos metodologías diferentes.

Derivación de gastos

Asignación de costes indirectos.

En la actualidad los costes indirectos de la sociedad solo se asignaban para SII o valoración de la Entidad

Ajuste por riesgo

El Margen de riesgo de SII

La norma internacional permite un enfoque tanto similar a la formula estándar como el uso de modelos de capital económico

Release del CSM

Un nuevo componente

Se deberá enfocar el método de seguimiento y amortización del CSM para determinar los cambios en los flujos futuros

Introducción y contexto

Principales aspectos de la norma.

Normativa

Transición

Se deben estimar las principales magnitudes en el momento de entrada en vigor de la norma:

Esto tendrá un impacto significativo en la PyG de los años posteriores

Presentación y reporting

Nuevas métricas de gestión:

La desaparición de ciertas variables como las primas, provocará la necesaria modificación de los KPI.

Datos

Nuevas metodologías implica nuevos datos

Las nuevas metodologías implicarán nuevas necesidades de datos, almacenamiento, ..

Sistemas

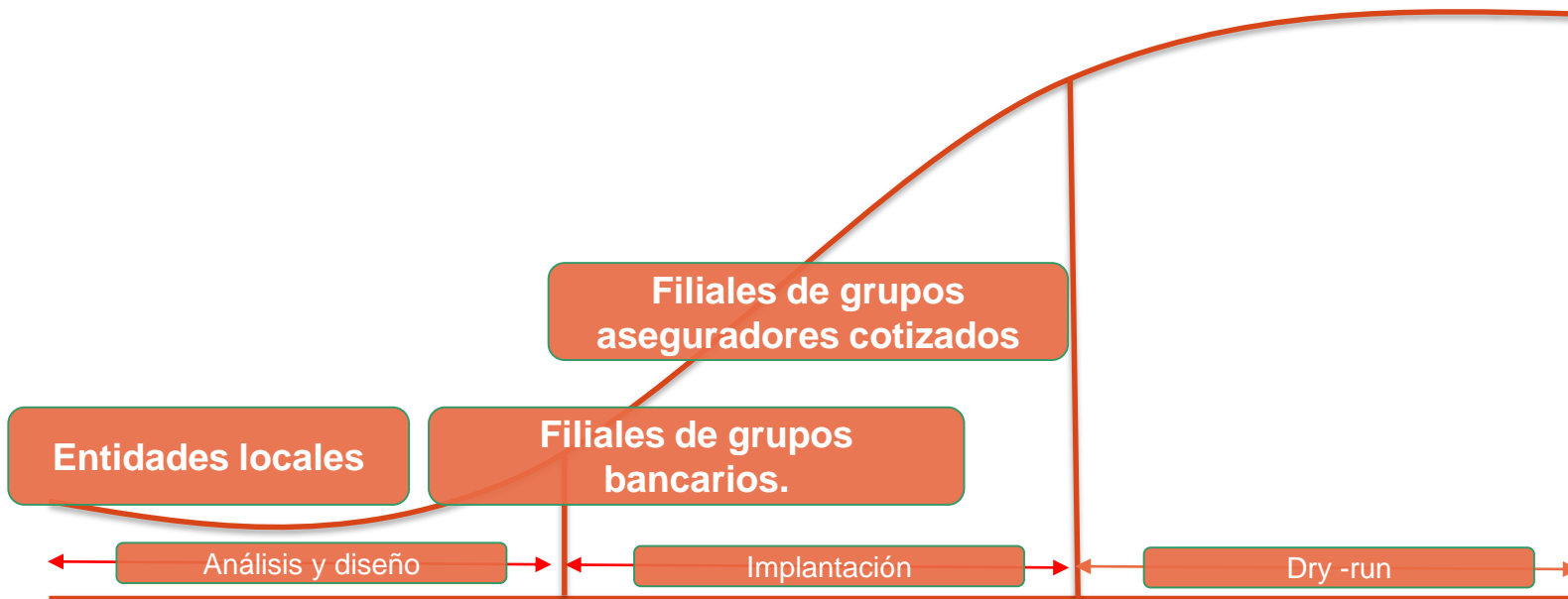
El nuevo componente de IFRS

Se deberá enfocar el método de seguimiento y amortización del MSC para determinar los cambios en los flujos de efectivo futuros esperados.

Introducción y contexto

¿Cómo está el sector?.

El ritmo de adaptación de del sector a la norma se podría clasificar en tres grupos principales

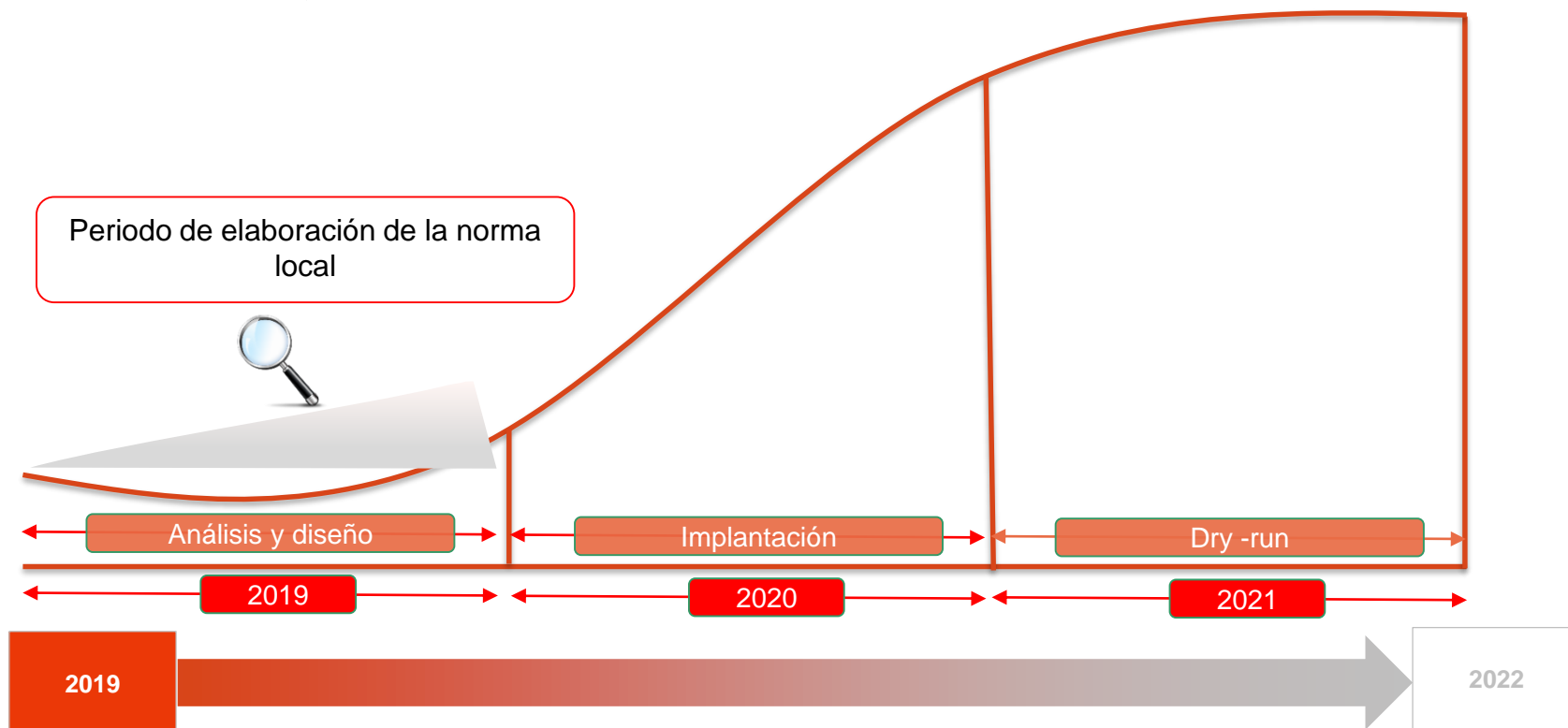


..... , pese a todo, existe gran heterogeneidad en lo referente al grado de adaptación a la norma de las compañías del sector.

Introducción y contexto

¿Cuánto tiempo necesito?.

En 2022 entrará en vigor IFRS 17 para los grupos cotizados y aquellas empresas que hayan adoptado la norma de modo voluntario,



..... para las empresas locales que se rigen bajo PCEA la DGSFP publicará un borrador de norma previsiblemente antes de finalizar el año.

Introducción y contexto

Por dónde empezar.

Cuando nos enfrentamos a un cambio normativo del calado de IFRS 17, siempre surgen dudas.

¿Cuál será el impacto en mí cuenta de resultados?

¿Tengo un calendario que alinee a toda la organización en la implementación?

¿Tengo un entendimiento suficiente de la norma, que me permite tomar decisiones?

¿Cuál de las distintas opciones de la transición me favorece más?

¿Mis organización está orientada a IFRS 17?,
¿Qué procesos debo cambiar?

¿Qué están haciendo los demás?



Nuestro enfoque

Ámbitos de análisis.

- El objetivo es **entender el marco conceptual y analizar los gaps asociados** a la normativa de IFRS 17 e IFRS 9.
- Tras el análisis se realizará el **Plan Director** que subsane los gaps identificados.



Ámbitos de análisis

Sistemas



Adaptación de repositorios y granularidad de los cálculos

Metodología



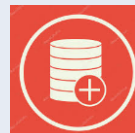
Métodos de valoración actuarial y derivación de hipótesis.
Tarificación

Contabilidad



Contabilidad y Reporting, presupuestación, gestión de activos

Datos



Gestión y almacenamiento de datos

Organización



Cambios en la organización

Gobierno



Cambios en la toma de decisiones

Nuestro enfoque

La formación el primer paso.

Desde AFI somos conscientes de que una implementación efectiva de IFRS17 e IFRS 9 tiene un paso previo, que es el conocimiento de la norma, por ello presentamos un enfoque formativo intenso, y eminentemente práctico.

Workshops

- 01 Lanzamiento y envío de requerimientos
- 02 Introducción a IFRS 17
- 03 IFRS 9
- 04 Modelos IFRS 17
- 05 Formación contable
- 06 Clasificación de productos
- 07 Análisis de implicaciones económicas
Transición
- 08 Análisis implicaciones cualitativas
Reporting- Organización
- 09 Plan Director
- 10 Cierre

Workshops
formativos

Workshops
Plan Director

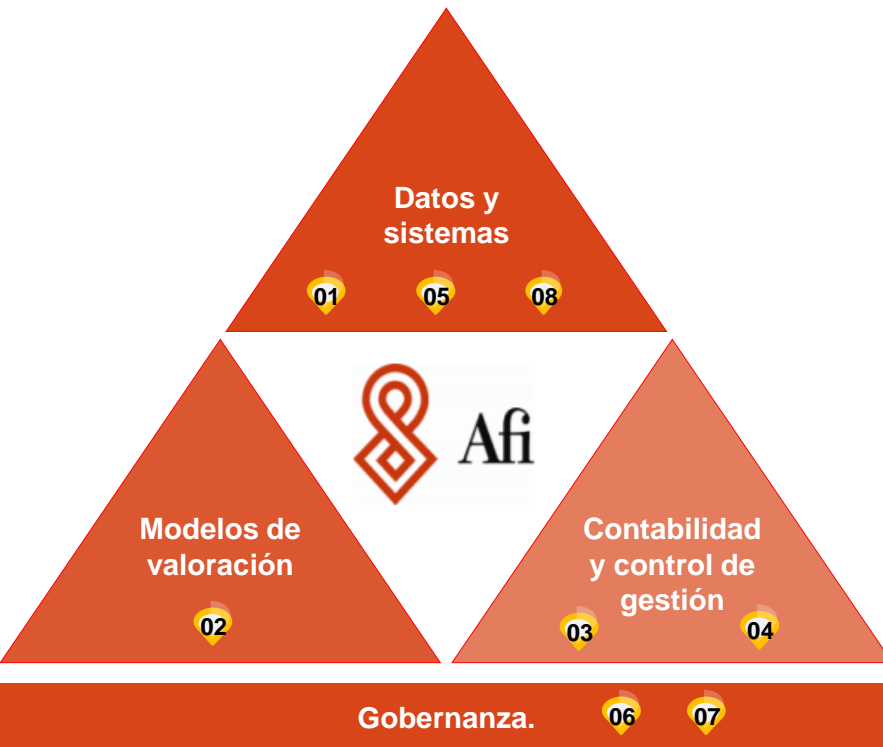


COPIA AUTORIZADA PARA:

Nuestro enfoque

Principales ámbitos de trabajo.

La metodología para abordar este proyecto está basada en la agrupación de los ámbitos de análisis en cuatro categorías principales: datos y sistemas, modelos de valoración, contabilidad y control de gestión y gobernanza.



Ámbitos de análisis

- 01 Sistemas de información y cálculo.
- 02 Métodos de valoración actuarial y derivación de hipótesis. Tarificación
- 03 Contabilidad, reporting y presupuestación
- 04 Gestión de activos
- 05 Gestión y almacenamiento de datos
- 06 Cambios en la organización
- 07 Gobernanza
- 08 Granularidad de información y cálculos

Para cada uno de los gaps identificados se analizarán los impactos dentro de los cuatro ámbitos de trabajo.

Nuestro enfoque

Detalle de entregables - formación

Introducción

Introducción a IFRS 17 e IFRS 9:

Se pondrá en contexto la norma en lo referente a plazos, motivaciones, principales impactos y se introducirán los principales conceptos a desarrollar en las siguientes sesiones de formación.



Excel de soporte.



Contabilidad / IFRS 9

Formación contabilidad / IFRS 9

La presentación abordará las siguientes temáticas adaptadas a su Entidad, transición, Balance y PYG, KPIs, derivación de hipótesis, políticas contables, clasificación y medición de productos bajo IFRS 9.



Excel de soporte.



Modelos

Formación modelos:

La presentación abordará entre otros puntos, separación de componentes, nivel de agregación, reconocimiento, medición. adaptados a su Entidad



Excel de soporte.



- Ilustrativo -

Nuestro enfoque

Detalle de entregables – análisis de productos y transición

Entregable

#	ID	Producto	DESC	DESC	Categoría	Límite del contrato	Modelo de valoración	Opciones	Temperamental
1	100	PRO01	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
2	100	PRO02	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
3	100	PRO03	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
4	100	PRO04	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
5	100	PRO05	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
6	100	PRO06	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
7	100	PRO07	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
8	100	PRO08	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
9	100	PRO09	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
10	100	PRO10	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
11	100	PRO11	MULTIRECOSOS HOGAR	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Parcial	FAA	No	Actual
12	200	PRO12	MULTIRECOSOS COMERCIALES	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
13	200	PRO13	MULTIRECOSOS COMERCIALES	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
14	200	PRO14	MULTIRECOSOS COMERCIALES	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
15	300	PRO15	MULTIRECOSOS COMERCIO	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
16	300	PRO16	MULTIRECOSOS COMERCIO	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
17	400	PRO17	MULTIRECOSOS INDUSTRIALES	Incendio y otros daños materiales	Nueva producción	Actual	FAA	No	Actual
18	400	PRO18	MULTIRECOSOS INDUSTRIALES	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual
19	400	PRO19	MULTIRECOSOS INDUSTRIALES	Incendio y otros daños materiales	Cartera	Actual	FAA	No	Actual

Resumen de Contenido

Herramienta de clasificación de productos:

Principales características para clasificar de los productos como agrupación, etc.

- Ilustrativo -

Herramienta de análisis de la transición:

La herramienta agrupa los distintos productos clave de la compañía bajo sus diferentes metodologías y presentará un impacto global de la transición a la norma, siendo posible la generación de escenarios para cada una de las alternativas.

COPIA AUTORIZADA PARA:



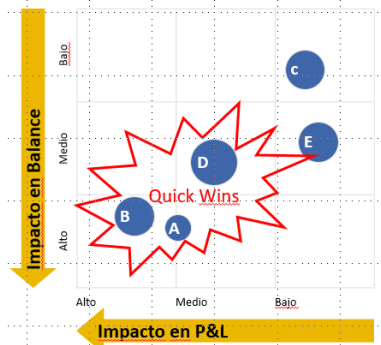
Nuestro enfoque

Detalle de entregables – análisis gap y plan director

Análisis de productos

Análisis implicaciones económicas

Análisis implicaciones cualitativas



Análisis gap:

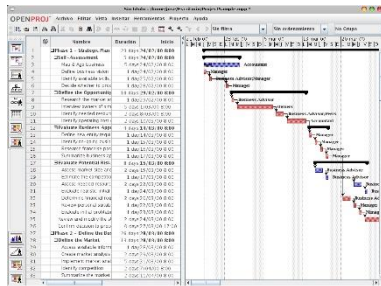
Se identificarán los principales Gaps existente en las tres fases de análisis para los distintos ámbitos. Una vez identificados los gaps, se elaborará el informe de evaluación de impactos que proporcionará una visión de los principales impactos tanto en PYG como en Balance, teniendo en cuenta:

- Hipótesis sobre soluciones tecnológicas
- Las metodologías y nuevos cálculos obtenidos.
- Nuevos KPIs
- Impacto en los desarrollos tecnológicos actuales.

Plan Director:

Dentro del plan se detallarán:

- Primer listado de tareas para la implantación de la nueva norma contable.
- Responsables de cada una de las tareas
- Estimación de recursos necesarios, para cada tarea.
- Dependencias entre líneas de actuación
- Priorización de las líneas de actuación.

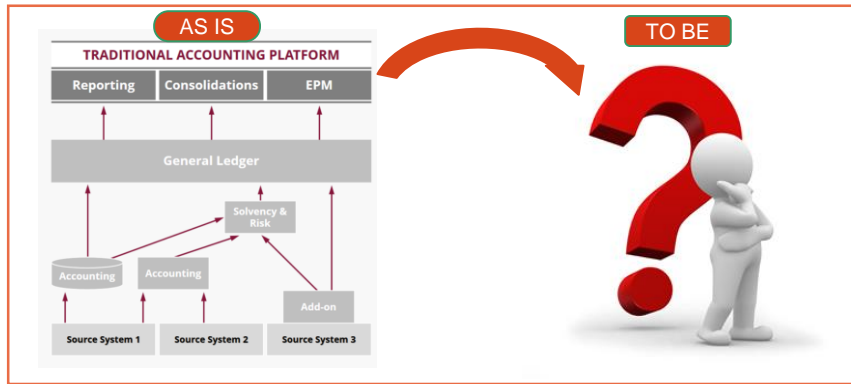


- Ilustrativo

Nuestro enfoque

Detalle de entregables – arquitectura y proceso de cierre

Entregable

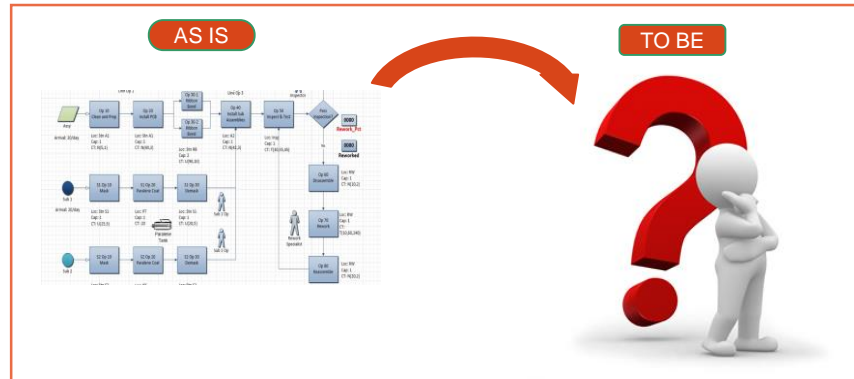


Resumen de Contenido

Modelo de alto nivel arquitectura tecnológica:

- En el modelo objetivo “to be”, se presentará:
 - Mapa de sistemas.
 - Flujos de datos.
 - Nuevos módulos.

- Ilustrativo -



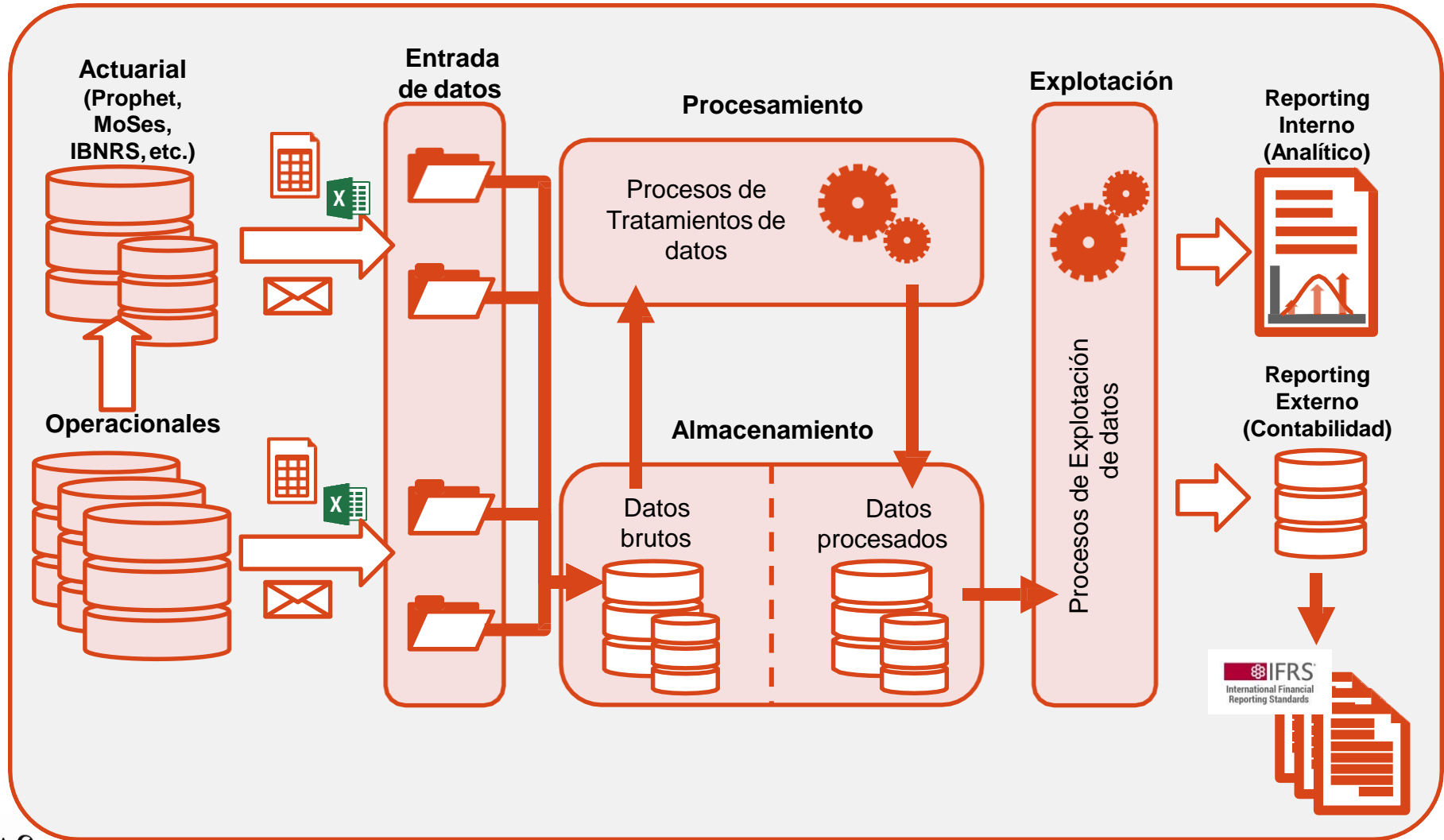
Documentación del proceso de cierre:

- Seguimiento de la situación actual del procesos de cierre, detallando:
 - Principales tareas
 - Responsables.
 - Fechas.
 - Mejoras de cara a la implemetanción de IFRS 17

Nuestro enfoque

Calidad del dato.

- Ilustrativo -



COPIA AUTORIZADA PARA:

Nuestro enfoque

Detalle de entregables - formación

Consejo

Comité de Dirección

- Ilustrativo -

 Afi
Formación IFRS17 al Comité de Dirección

 Afi
Formación IFRS17 al Consejo

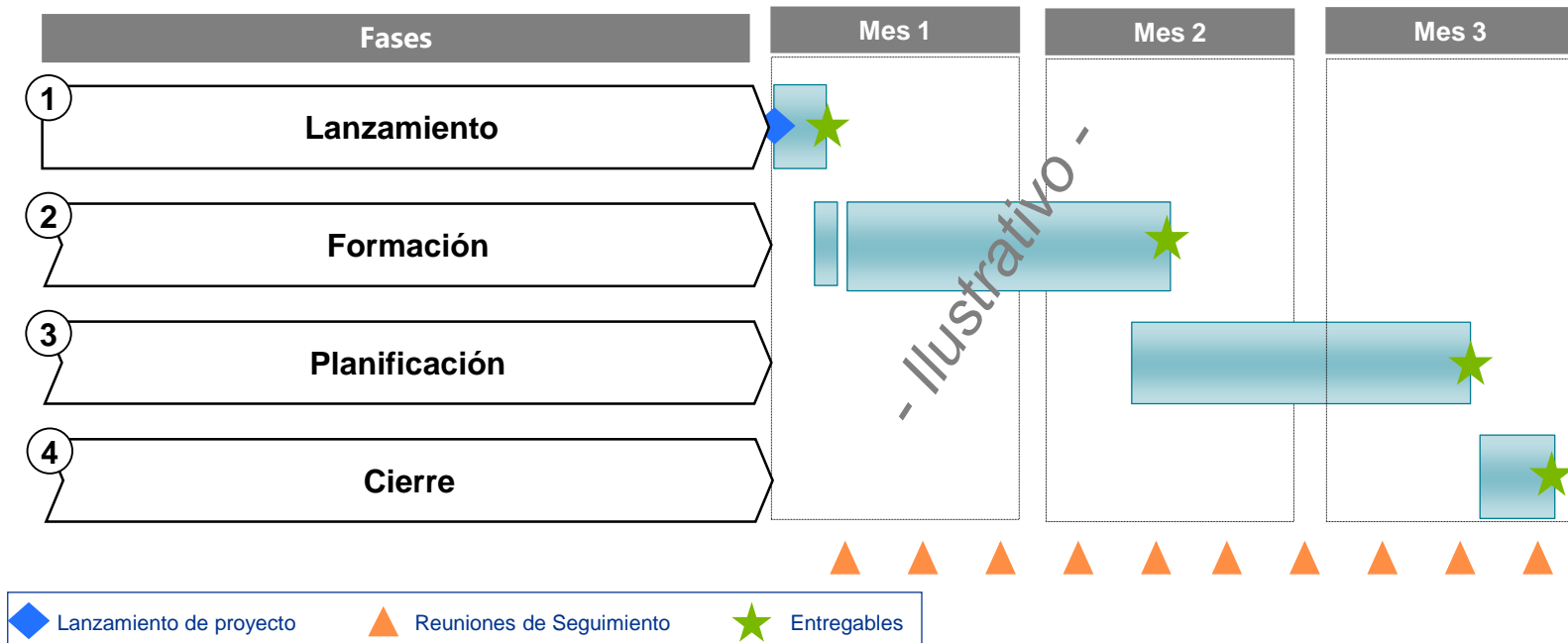
Se realizarán dos sesiones formativas diferenciando, Consejo y Comité de Dirección, en ambas sesiones los materiales estarán adaptados a las personas asistentes a la reunión.

La formación será presencial y adaptada a las necesidades del cliente.

Nuestro enfoque

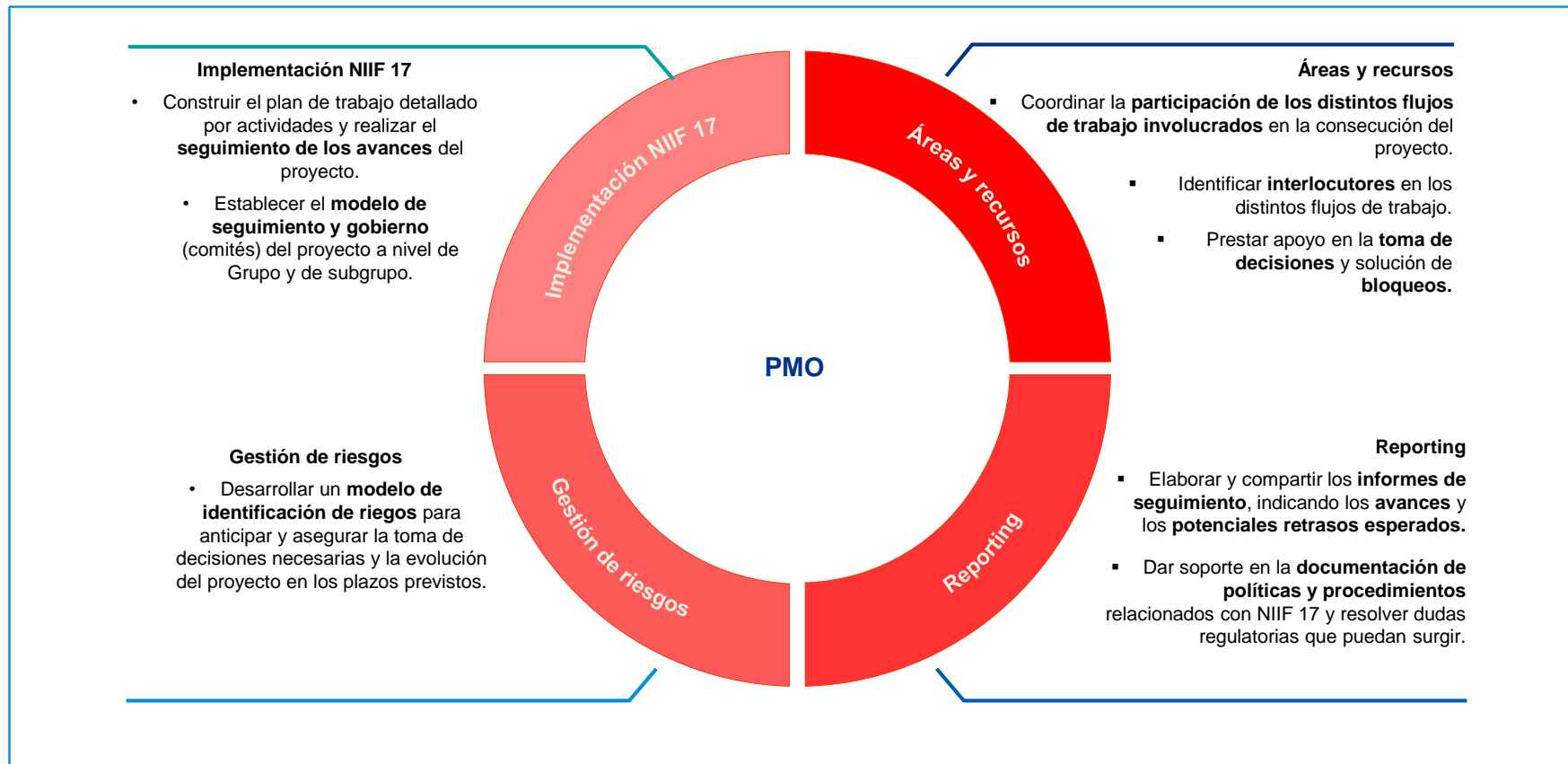
Calendario orientativo.

- En base a nuestra experiencia estimamos que la duración es de **aproximadamente 3 meses**, de acuerdo con el siguiente calendario.



Nuestro enfoque Oficina de proyecto.

Para el desarrollo de la segunda fase estratégica de implantación del Plan Director, se prevé la necesidad de una PMO que asegure la calidad de la implementación





Afi

© 2019 Afi, Analistas Financieros Internacionales SA. Todos los derechos reservados.



Afi Escuela
de Finanzas

III Taller Afi de Seguros

“Rentabilidad y solvencia del negocio asegurador en España”

El ahorro previsional: presente y futuro

José A. Herce

Madrid, 9 de mayo de 2019

Contenido

1. **El Ahorro Previsional en España**
2. **El mercado potencial**
3. **El contexto: la longevidad y los estilos de vida**
4. **El futuro del ahorro previsional**

1. El ahorro previsional (asegurado) en España

Provisiones Técnicas Vida 2018

Modalidades	Nº Asegurados		Provisiones Técnicas (en millones de euros)	
	2018	% crecimiento interanual	2018	% crecimiento interanual
Riesgo	20.328.151	0,78%	6.284,04	5,38%
Dependencia	40.801	3,25%	22,48	13,75%
Seguros de Ahorro / Jubilación	9.507.246	-0,05%	182.160,91	2,56%
PPA	959.941	-3,67%	12.522,12	0,81%
Capitales Diferidos	3.390.703	0,00%	49.824,36	3,24%
Rentas Vitalicias y Temporales	2.170.741	-3,44%	88.382,66	1,31%
Transformación patrimonio en renta vitalicia	26.711	50,57%	2.281,82	41,68%
Planes Individuales de Ahorro Sistemático	1.679.890	2,61%	13.161,09	8,00%
S.I.A.L.P.	608.826	7,36%	3.769,08	27,29%
Vinculados a activos (Riesgo Tomador)	670.434	2,47%	12.219,78	-5,60%
TOTAL SEGURO DE VIDA	29.876.198	0,52%	188.467,43	2,65%
Planes de Pensiones gestionados por Ent. Aseguradoras	3.335.091	-5,52%	41.178,29	-3,91%

Fuente: ICEA. Datos provisionales a 11 de febrero de 2019

1. El ahorro previsional (asegurado) en España

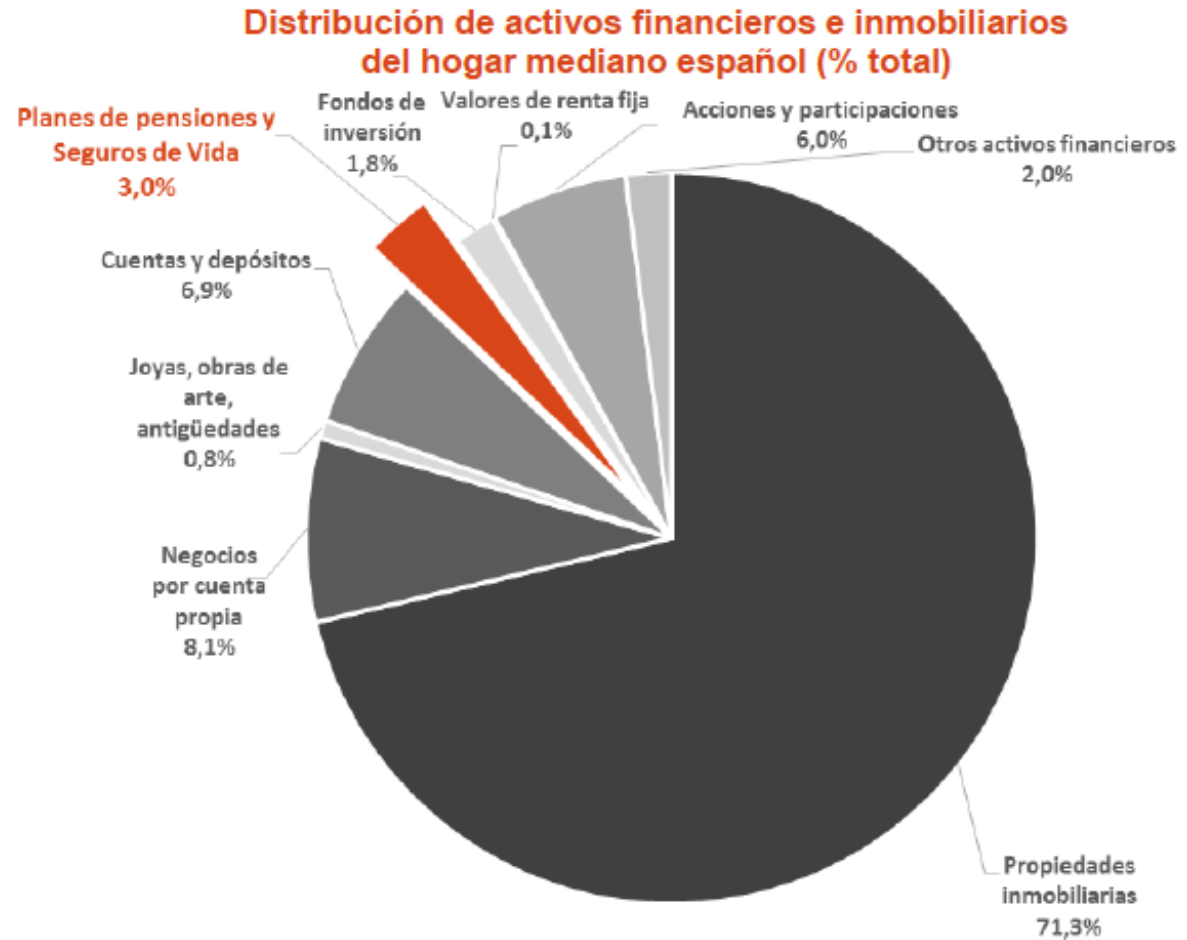
Ranking por Grupos y Entidades Vida

Nº	Grupo	Provisiones Seguro de Vida (millones de euros)	Crecimiento interanual	Cuota de mercado	Cuota de mercado acumulada
1	VIDACAIXA	50.489,11	4,56%	26,84%	26,84%
2	MAPFRE	16.806,29	-1,31%	8,94%	35,78%
3	SANTANDER SEGUROS	15.224,68	2,07%	8,09%	43,87%
4	BBVA SEGUROS	13.394,46	-3,73%	7,12%	50,99%
5	ZURICH	10.431,86	5,89%	5,55%	56,54%
6	ALLIANZ	7.370,66	1,13%	3,92%	60,46%
7	IBERCAJA	7.353,10	7,58%	3,91%	64,37%
8	MUTUALIDAD DE LA ABOGACÍA	7.277,81	9,91%	3,87%	68,24%
9	SANTALUCÍA	6.327,27	8,33%	3,36%	71,60%
10	GENERALI	5.984,20	0,09%	3,18%	74,78%
	TOTAL TOP 10 GRUPOS	140.659,44	3,13%	74,78%	74,78%
	RESTO DE COMPAÑÍAS	47.429,56	-	25,22%	
	TOTAL SEGURO VIDA	188.089,00	-	100,00%	100,00%

Fuente: ICEA. Datos provisionales a 22 de enero de 2019

2. El mercado previsual potencial

- Activos no financieros
- Derechos, licencias, inmovilizado material
- Viviendas, viviendas, viviendas...



Fuente: Afi a partir de Banco de España. Encuesta Financiera de las Familias 2014 (última edición disponible).

2. El mercado previsional potencial

Conversión de activos no previsionales en rentas previsionales

Caracterización de un mercado diversificado potencial de productos vitalicios a partir del activo inmobiliario

Funcionalidad del producto	Producto	Características
Rentas vitalicias + servicios residenciales vitalicios + propiedad de la vivienda	Hipoteca Inversa Integral	Préstamo y arrendamiento vitalicios con garantía inmobiliaria combinados y "contraseguro" implícito en el LTV (*) otorgado
Rentas vitalicias + servicios residenciales vitalicios, sin propiedad de la vivienda	Renta Vitalicia Plus	Renta y arrendamiento vitalicios combinados con posibilidad de contraseguro a prima única
Rentas vitalicias + propiedad de la vivienda, sin servicios residenciales vitalicios	Hipoteca Inversa	Préstamo vitalicio con garantía inmobiliaria y "contraseguro" implícito en el LTV otorgado
Rentas vitalicias, sin servicios residenciales vitalicios ni propiedad de la vivienda	Renta Vitalicia	Renta vitalicia ordinaria procedente de la venta de una vivienda con posibilidad de contraseguro
Servicios residenciales vitalicios, sin rentas vitalicias ni propiedad de la vivienda	Arrendamiento Vitalicio	Renta vitalicia en especie (arrendamiento) procedente de la venta de una vivienda con posibilidad de contraseguro

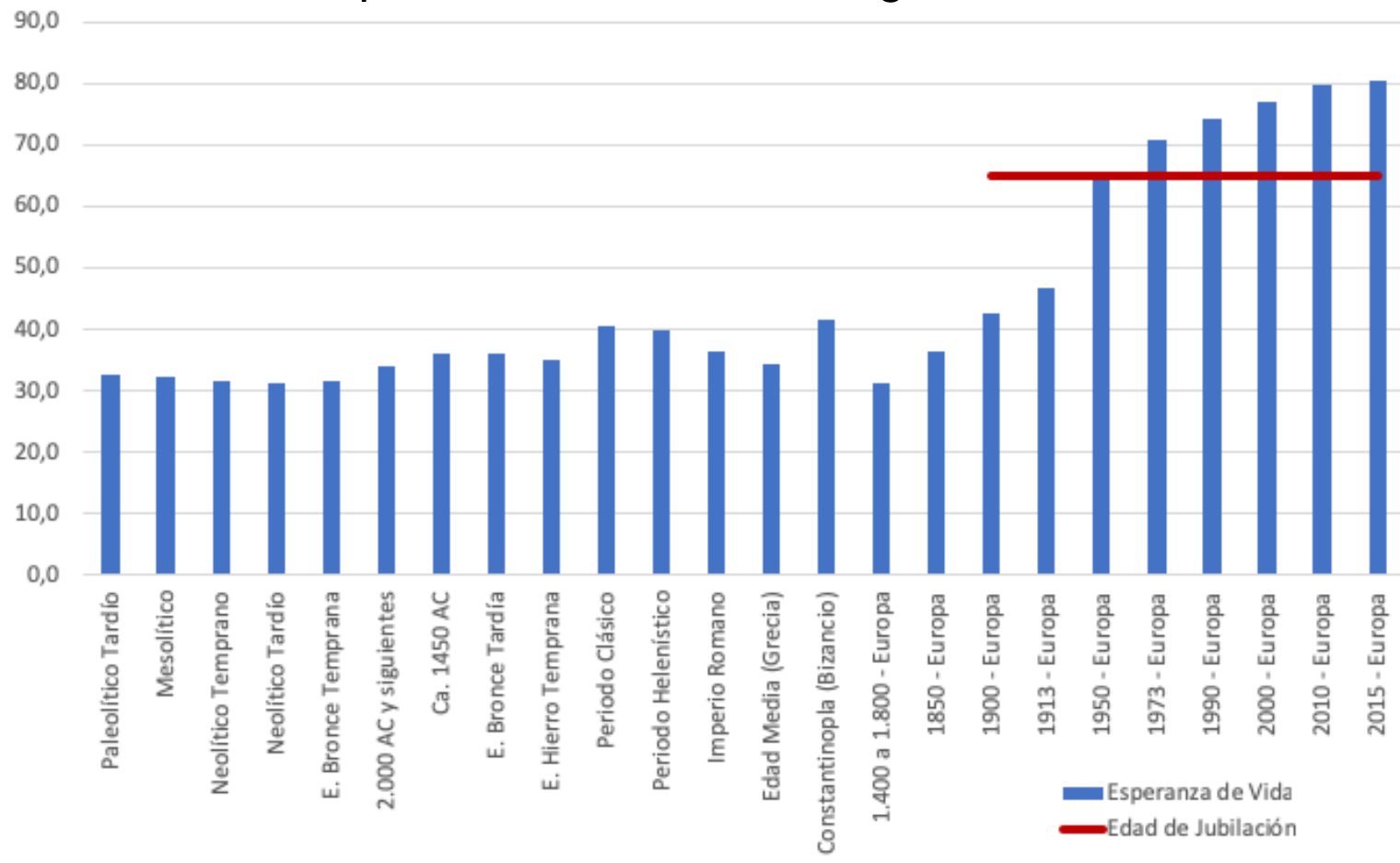
Nota: En España las plusvalías generadas por la venta de una vivienda cuyo producto va a destinarse a la compra de una renta vitalicia están exentas hasta un límite (véase la sección 4.2.2. más arriba).

(*) LTV: *Loan To Value* es el cociente entre el valor del préstamo y el del bien financiado, generalmente, inmobiliario.

Fuente: Afi

3. El contexto: la longevidad

La Esperanza de Vida a lo largo de la historia



Fuentes: Ward (1999), basado en Angel (1984), hasta 1850 y Roser (2019) de 1850 en adelante.

COPIA AUTORIZADA PARA:

3. El contexto: los estilos de vida

- No posesión de activos, pago por uso de sus servicios
- Frugalidad (F.I.R.E.)
- Carreras de trabajo híper flexibles y prolongadas
- El tiempo como activo previsional (la línea de la jubilación se desdibuja)
- Pensiones basadas en el consumo y no en el ahorro (los “Puntos Elena” de la pensión):
 - “Millas para el retiro”
 - “Pensumo”

4. El futuro del ahorro previsional

- La reinención de la Seguridad Social
- Nuevo espacio para el mercado previsional
- Regulaciones más adaptadas
- Productos innovadores:
 - La revolución de la pensión basada en la vivienda
 - Los “Bonos-Pensión” (SELFIEs, Merton Muralidhar)

Conclusiones

- **El ahorro previsional es escaso en España, la Previsión Social Complementaria es modesta**
- **Los ahorradores responden a los estímulos, pero ¿aumentan su ahorro previsional?**
- **La transformación de activos no previsionales en rentas previsionales tiene un claro potencial**
- **¿Existe una oferta de productos capaces de convertirlos en rentas previsionales?**
- **Adaptada a las tendencias de fondo (demográficas y de estilos de vida)**
- **La “reinvención” de la Seguridad Social y el mercado previsional**
- **Pensión-Vivienda, Bonos-Pensión, Pensiones basadas en el consumo**



Afi Escuela
de Finanzas

© 2019 Afi Escuela de Finanzas. Todos los derechos reservados.



Afi Escuela
de Finanzas

III Taller Afi de Seguros

“Rentabilidad y solvencia del negocio asegurador en España”

El ahorro previsional: presente y futuro

José A. Herce

Madrid, 9 de mayo de 2019

Contenido

1. **El Ahorro Previsional en España**
2. **El mercado potencial**
3. **El contexto: la longevidad y los estilos de vida**
4. **El futuro del ahorro previsional**

1. El ahorro previsional (asegurado) en España

Provisiones Técnicas Vida 2018

Modalidades	Nº Asegurados		Provisiones Técnicas (en millones de euros)	
	2018	% crecimiento interanual	2018	% crecimiento interanual
Riesgo	20.328.151	0,78%	6.284,04	5,38%
Dependencia	40.801	3,25%	22,48	13,75%
Seguros de Ahorro / Jubilación	9.507.246	-0,05%	182.160,91	2,56%
PPA	959.941	-3,67%	12.522,12	0,81%
Capitales Diferidos	3.390.703	0,00%	49.824,36	3,24%
Rentas Vitalicias y Temporales	2.170.741	-3,44%	88.382,66	1,31%
Transformación patrimonio en renta vitalicia	26.711	50,57%	2.281,82	41,68%
Planes Individuales de Ahorro Sistemático	1.679.890	2,61%	13.161,09	8,00%
S.I.A.L.P.	608.826	7,36%	3.769,08	27,29%
Vinculados a activos (Riesgo Tomador)	670.434	2,47%	12.219,78	-5,60%
TOTAL SEGURO DE VIDA	29.876.198	0,52%	188.467,43	2,65%
Planes de Pensiones gestionados por Ent. Aseguradoras	3.335.091	-5,52%	41.178,29	-3,91%

Fuente: ICEA. Datos provisionales a 11 de febrero de 2019

1. El ahorro previsional (asegurado) en España

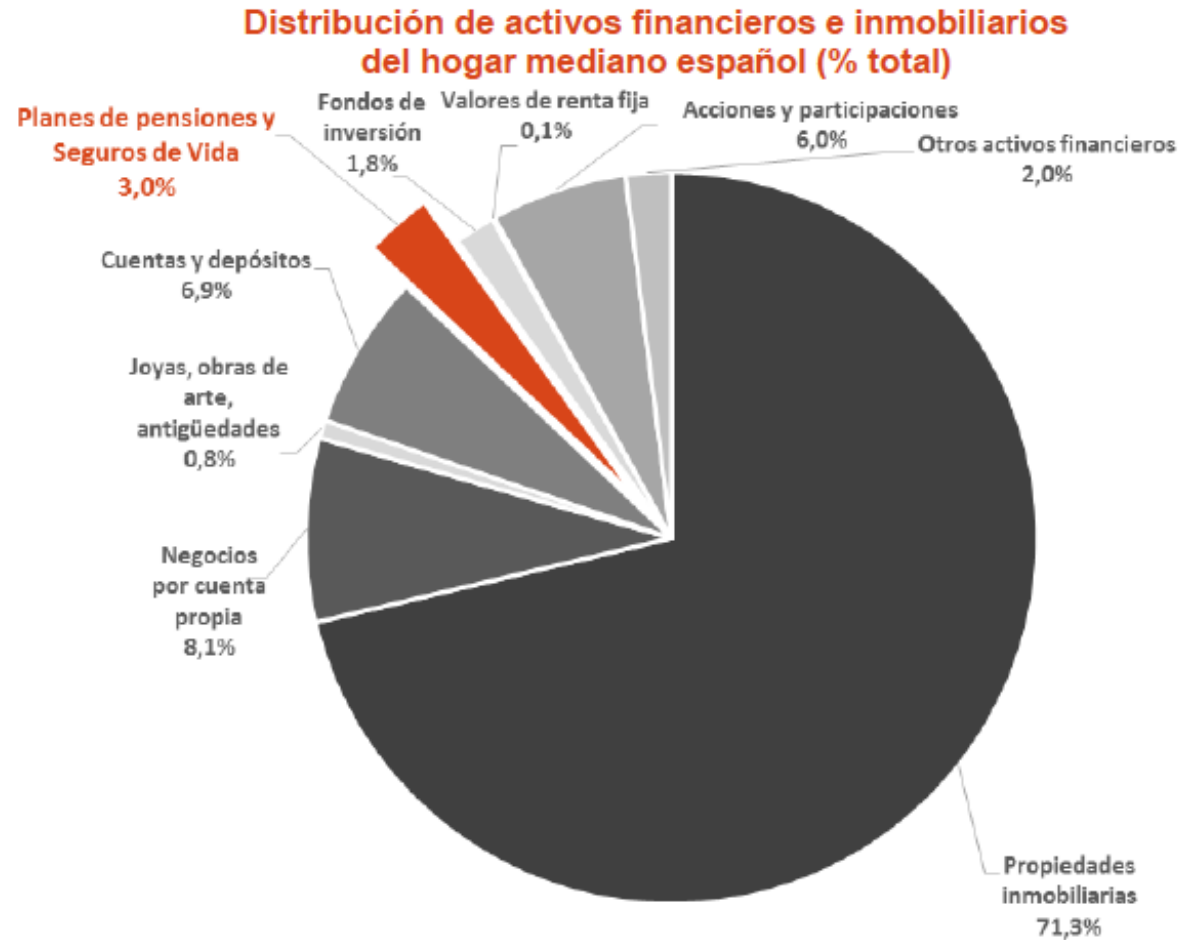
Ranking por Grupos y Entidades Vida

Nº	Grupo	Provisiones Seguro de Vida (millones de euros)	Crecimiento interanual	Cuota de mercado	Cuota de mercado acumulada
1	VIDACAIXA	50.489,11	4,56%	26,84%	26,84%
2	MAPFRE	16.806,29	-1,31%	8,94%	35,78%
3	SANTANDER SEGUROS	15.224,68	2,07%	8,09%	43,87%
4	BBVA SEGUROS	13.394,46	-3,73%	7,12%	50,99%
5	ZURICH	10.431,86	5,89%	5,55%	56,54%
6	ALLIANZ	7.370,66	1,13%	3,92%	60,46%
7	IBERCAJA	7.353,10	7,58%	3,91%	64,37%
8	MUTUALIDAD DE LA ABOGACÍA	7.277,81	9,91%	3,87%	68,24%
9	SANTALUCÍA	6.327,27	8,33%	3,36%	71,60%
10	GENERALI	5.984,20	0,09%	3,18%	74,78%
	TOTAL TOP 10 GRUPOS	140.659,44	3,13%	74,78%	74,78%
	RESTO DE COMPAÑÍAS	47.429,56	-	25,22%	
	TOTAL SEGURO VIDA	188.089,00	-	100,00%	100,00%

Fuente: ICEA. Datos provisionales a 22 de enero de 2019

2. El mercado previsual potencial

- Activos no financieros
- Derechos, licencias, inmovilizado material
- Viviendas, viviendas, viviendas...



Fuente: Afi a partir de Banco de España. Encuesta Financiera de las Familias 2014 (última edición disponible).

2. El mercado previsional potencial

Conversión de activos no previsionales en rentas previsionales

Caracterización de un mercado diversificado potencial de productos vitalicios a partir del activo inmobiliario

Funcionalidad del producto	Producto	Características
Rentas vitalicias + servicios residenciales vitalicios + propiedad de la vivienda	Hipoteca Inversa Integral	Préstamo y arrendamiento vitalicios con garantía inmobiliaria combinados y "contraseguro" implícito en el LTV (*) otorgado
Rentas vitalicias + servicios residenciales vitalicios, sin propiedad de la vivienda	Renta Vitalicia Plus	Renta y arrendamiento vitalicios combinados con posibilidad de contraseguro a prima única
Rentas vitalicias + propiedad de la vivienda, sin servicios residenciales vitalicios	Hipoteca Inversa	Préstamo vitalicio con garantía inmobiliaria y "contraseguro" implícito en el LTV otorgado
Rentas vitalicias, sin servicios residenciales vitalicios ni propiedad de la vivienda	Renta Vitalicia	Renta vitalicia ordinaria procedente de la venta de una vivienda con posibilidad de contraseguro
Servicios residenciales vitalicios, sin rentas vitalicias ni propiedad de la vivienda	Arrendamiento Vitalicio	Renta vitalicia en especie (arrendamiento) procedente de la venta de una vivienda con posibilidad de contraseguro

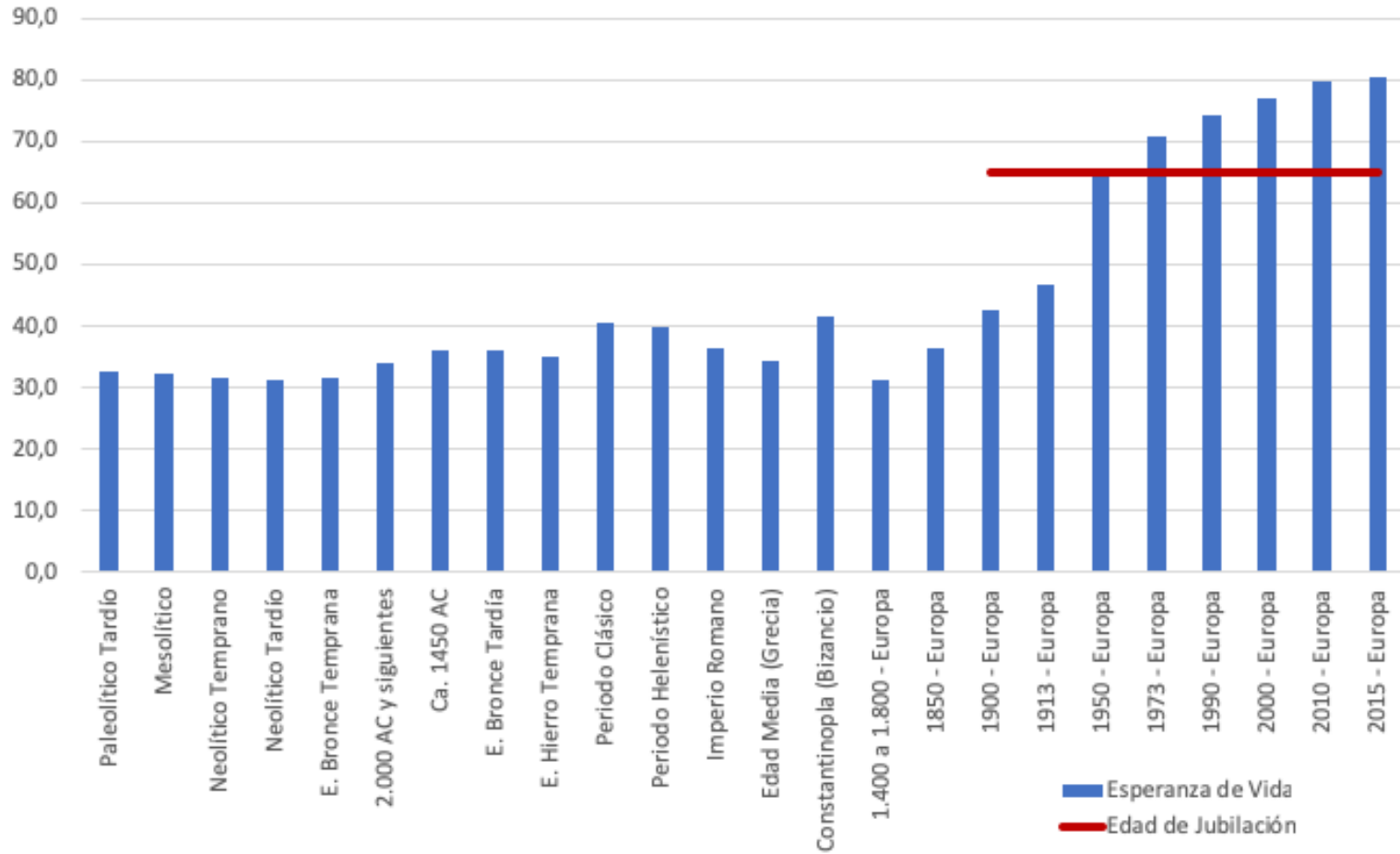
Nota: En España las plusvalías generadas por la venta de una vivienda cuyo producto va a destinarse a la compra de una renta vitalicia están exentas hasta un límite (véase la sección 4.2.2. más arriba).

(*) LTV: *Loan To Value* es el cociente entre el valor del préstamo y el del bien financiado, generalmente, inmobiliario.

Fuente: Afi

3. El contexto: la longevidad

La Esperanza de Vida a lo largo de la historia



Fuentes: Ward (1999), basado en Angel (1984), hasta 1850 y Roser (2019) de 1850 en adelante.

COPIA AUTORIZADA PARA:

3. El contexto: los estilos de vida

- No posesión de activos, pago por uso de sus servicios
- Frugalidad (F.I.R.E.)
- Carreras de trabajo híper flexibles y prolongadas
- El tiempo como activo previsional (la línea de la jubilación se desdibuja)
- Pensiones basadas en el consumo y no en el ahorro (los “Puntos Elena” de la pensión):
 - “Millas para el retiro”
 - “Pensumo”

4. El futuro del ahorro previsional

- La reinversión de la Seguridad Social
- Nuevo espacio para el mercado previsional
- Regulaciones más adaptadas
- Productos innovadores:
 - La revolución de la pensión basada en la vivienda
 - Los “Bonos-Pensión” (SELFIEs, Merton Muralidhar)

Conclusiones

- **El ahorro previsional es escaso en España, la Previsión Social Complementaria es modesta**
- **Los ahorradores responden a los estímulos, pero ¿aumentan su ahorro previsional?**
- **La transformación de activos no previsionales en rentas previsionales tiene un claro potencial**
- **¿Existe una oferta de productos capaces de convertirlos en rentas previsionales?**
- **Adaptada a las tendencias de fondo (demográficas y de estilos de vida)**
- **La “reinvención” de la Seguridad Social y el mercado previsional**
- **Pensión-Vivienda, Bonos-Pensión, Pensiones basadas en el consumo**



Afi Escuela
de Finanzas

© 2019 Afi Escuela de Finanzas. Todos los derechos reservados.