

Panorama económico y sectorial 2018

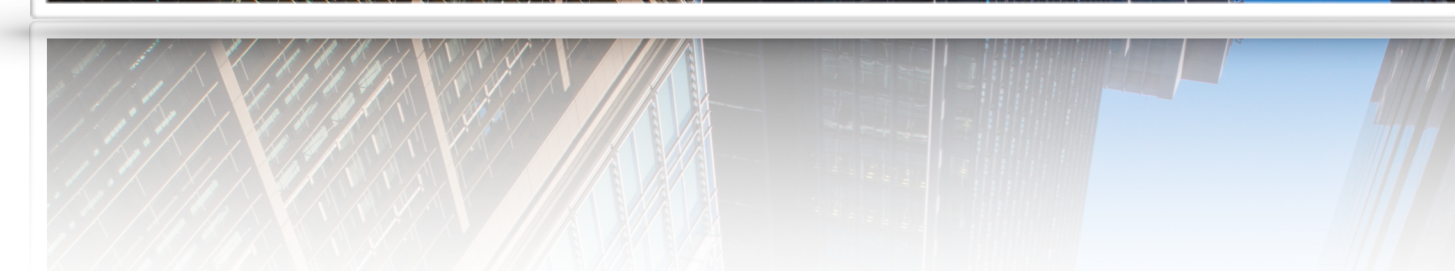
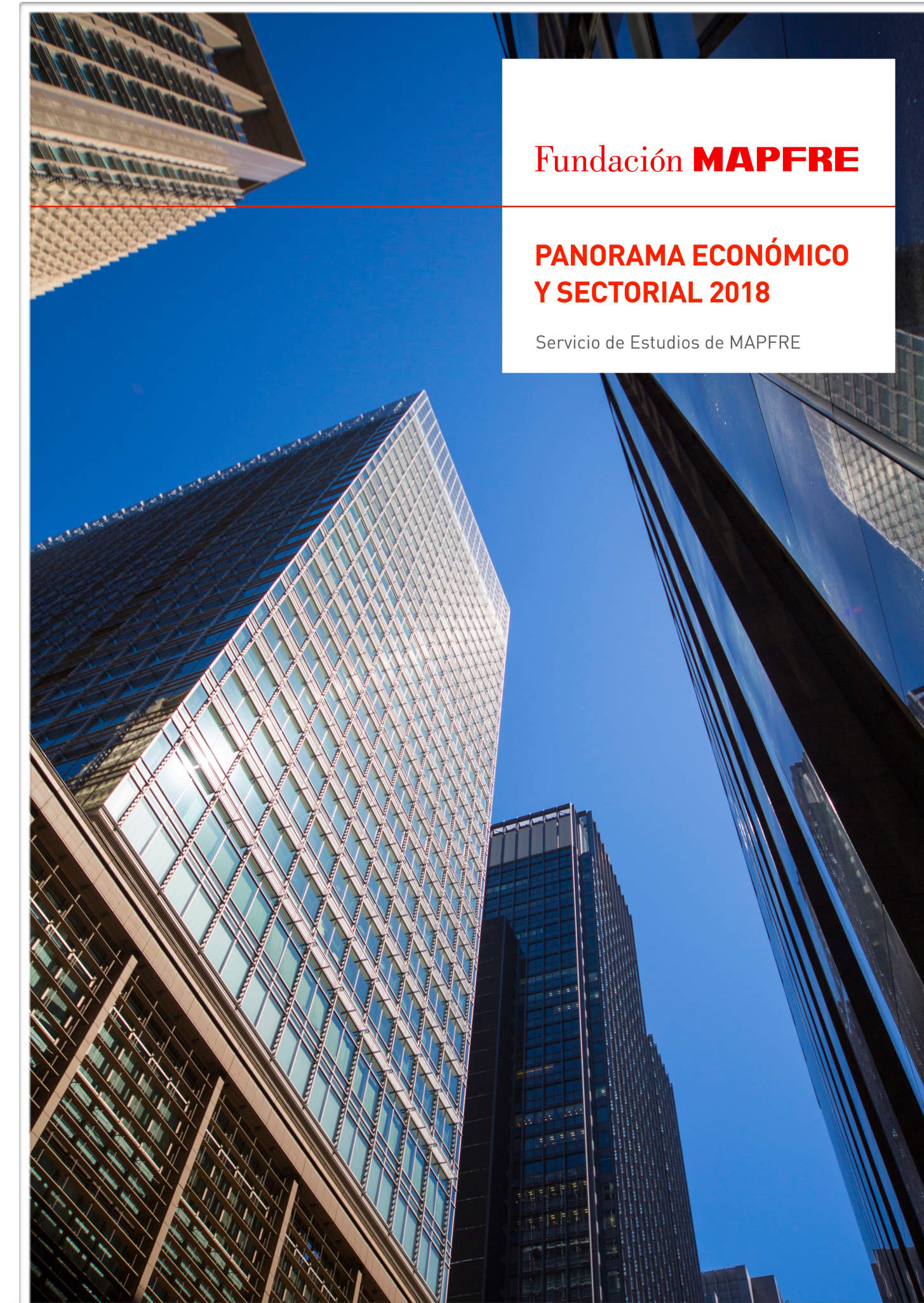
Servicio de Estudios de MAPFRE

Madrid, 22 de enero de 2018.



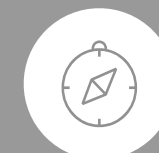
Servicio de Estudios de MAPFRE

**PANORAMA ECONÓMICO
Y SECTORIAL 2018**





Contenido



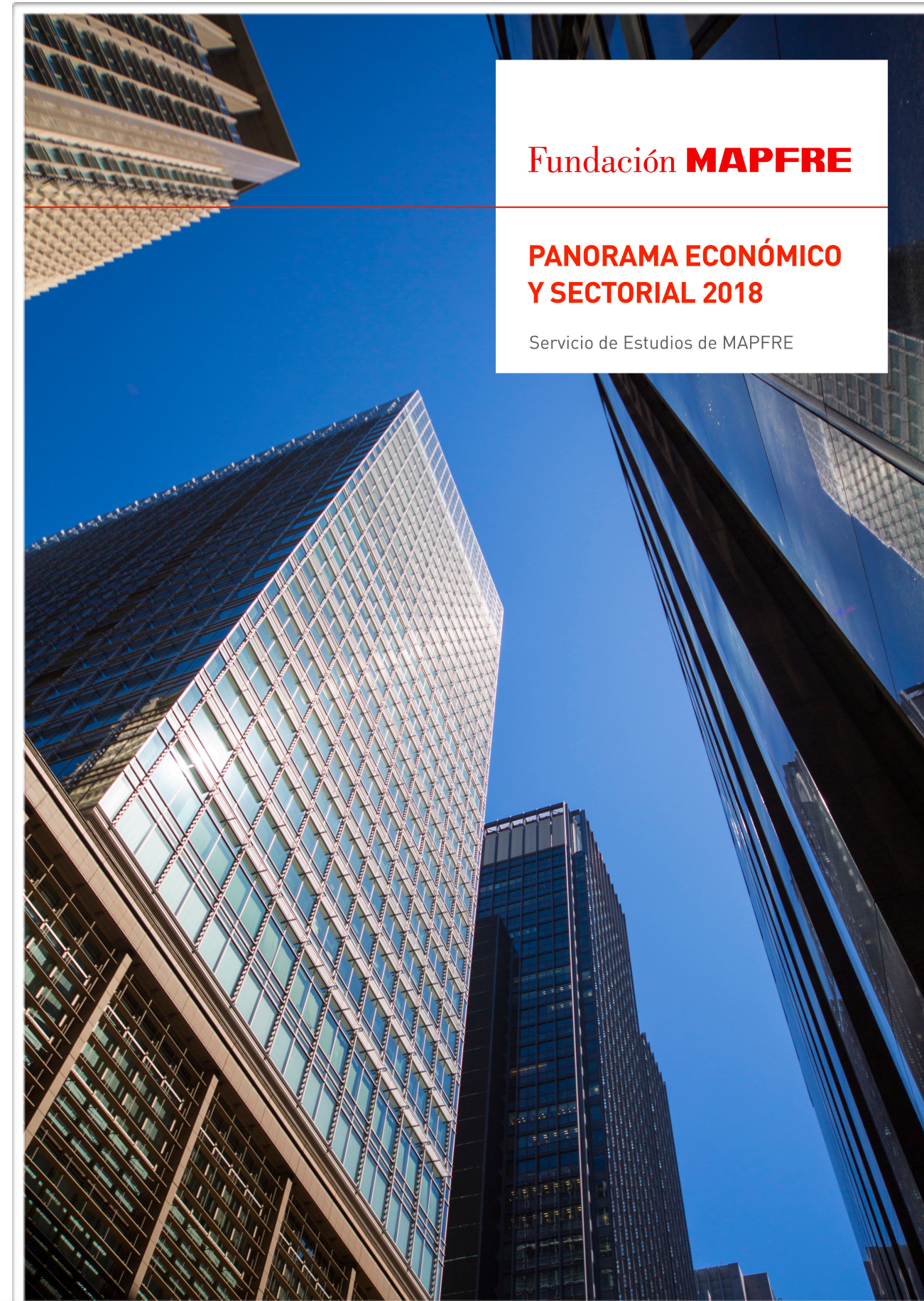
Visión general para 2018



Panorama económico



Panorama sectorial



Contenido

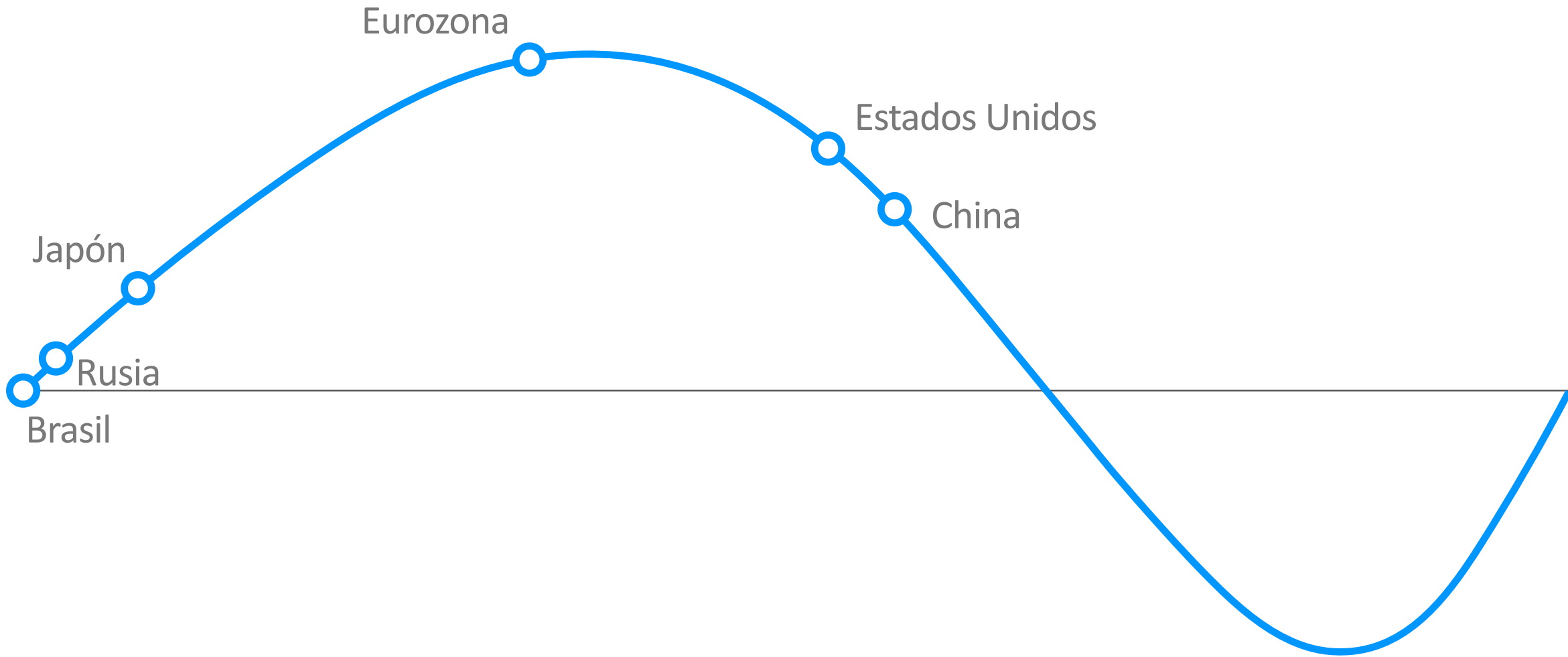


Visión general para 2018

Panorama 2018: síntesis

La visión central del Servicio de Estudios de MAPFRE respecto al desempeño macroeconómico, es un escenario en el que **2018 constituirá un punto de inflexión**, y 2019 podría implicar el inicio de una suave y ordenada desaceleración de la actividad económica y la inflación.

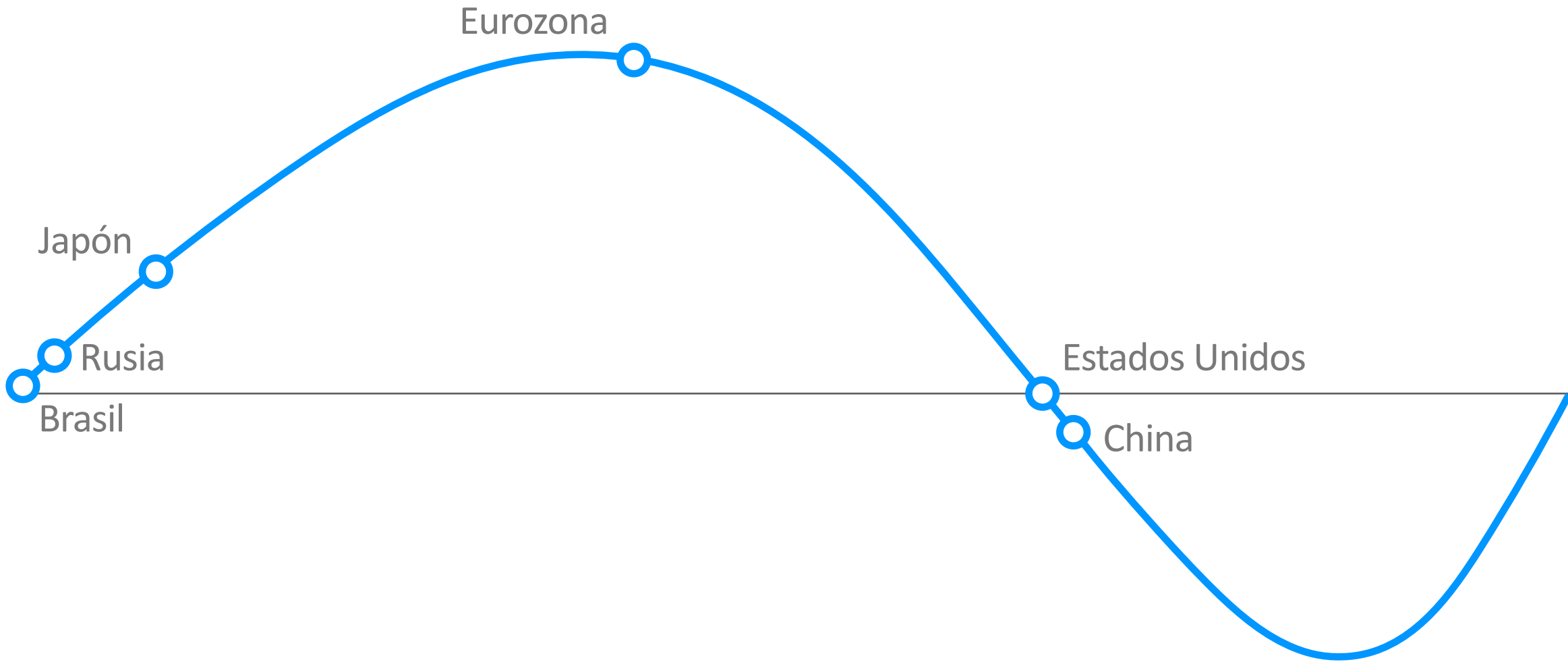
Se trata de un escenario en que **el crecimiento de la actividad y la inflación esencialmente se mantienen** (con riesgos a la baja en función de la persistencia de vulnerabilidades globales), y que, en consecuencia, constituirá un **entorno favorable para el crecimiento de la actividad aseguradora** tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes.



2017



2018

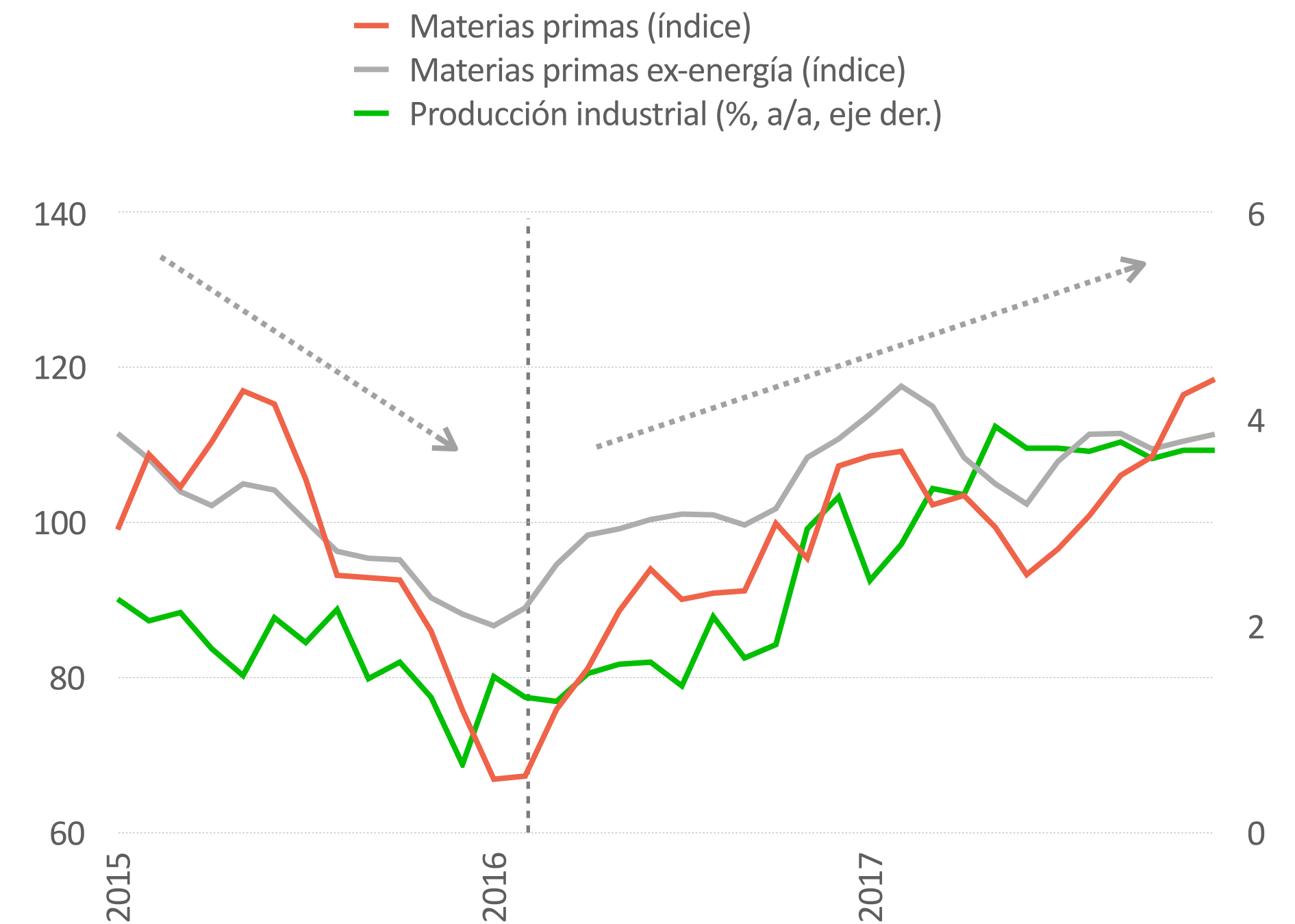


2017

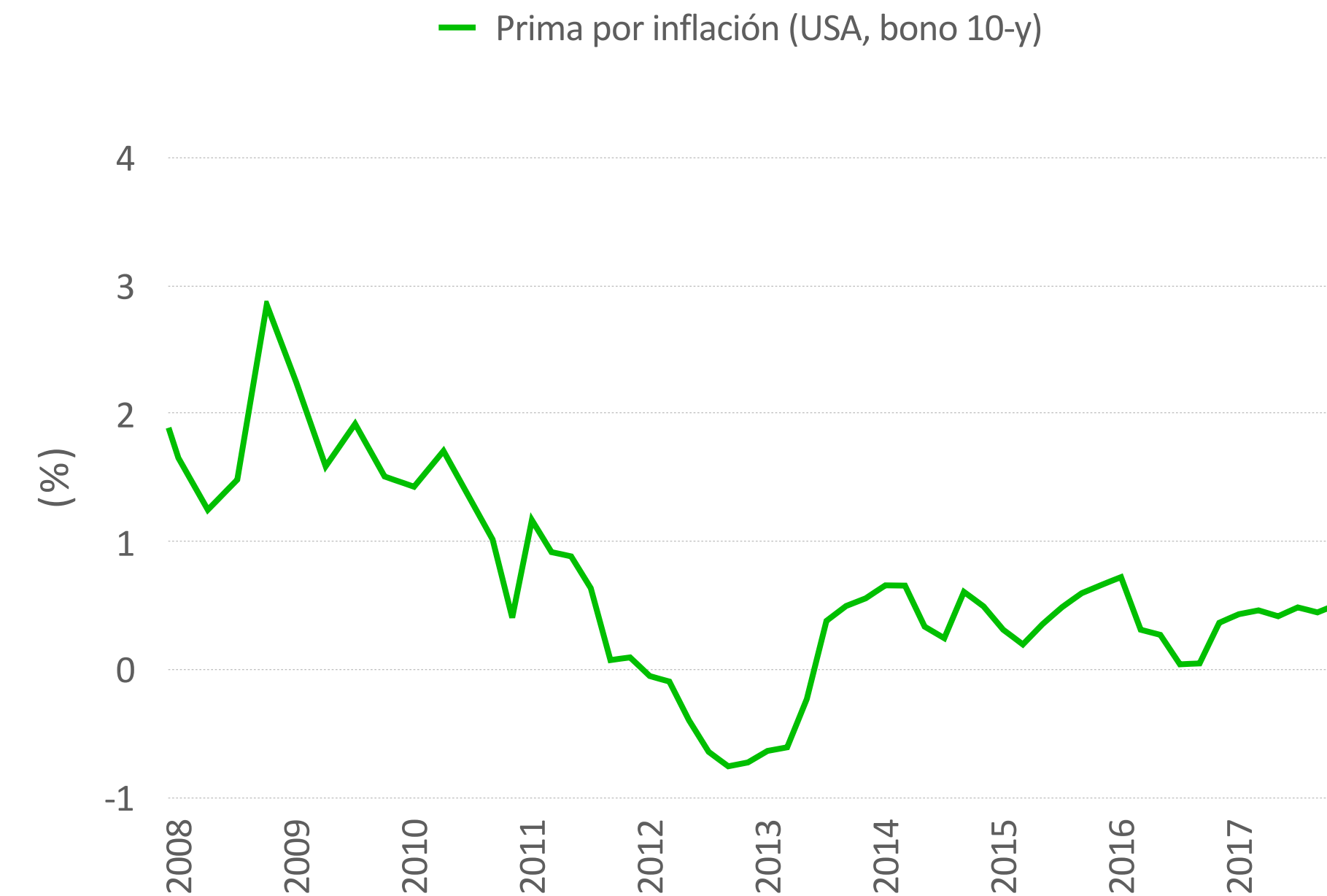


2018

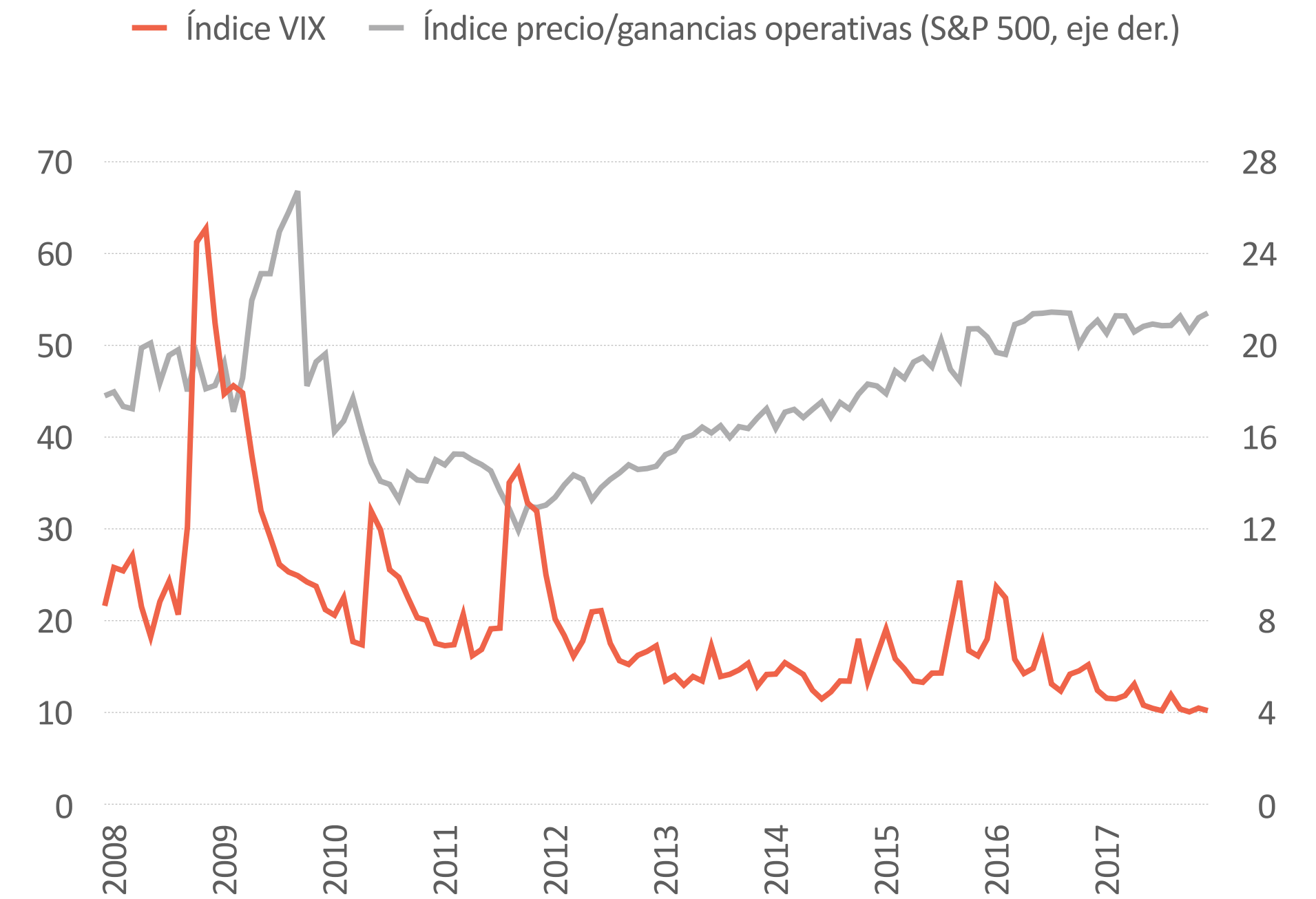




GLOBAL: DEMANDA DE MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTO



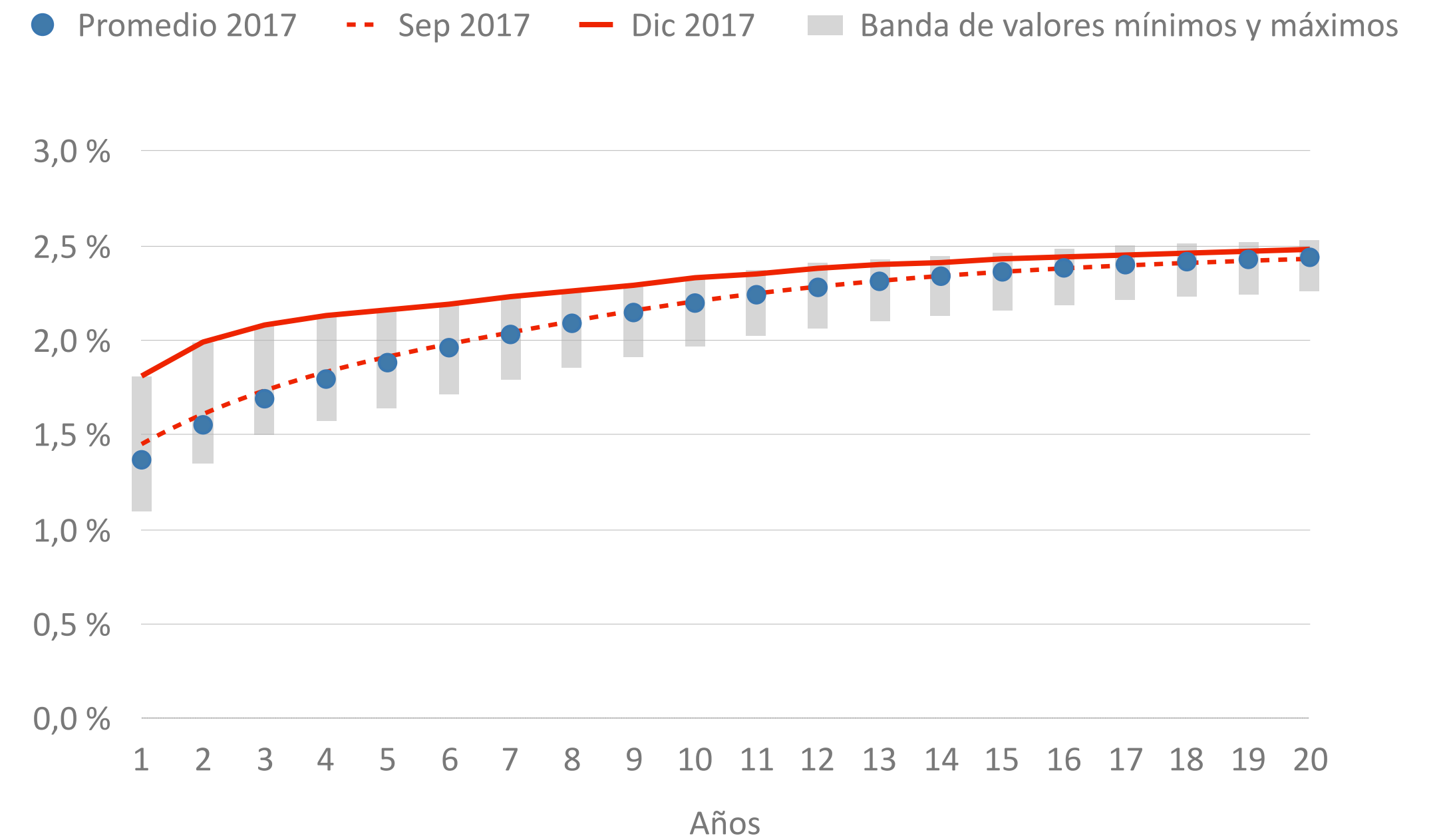
GLOBAL: EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



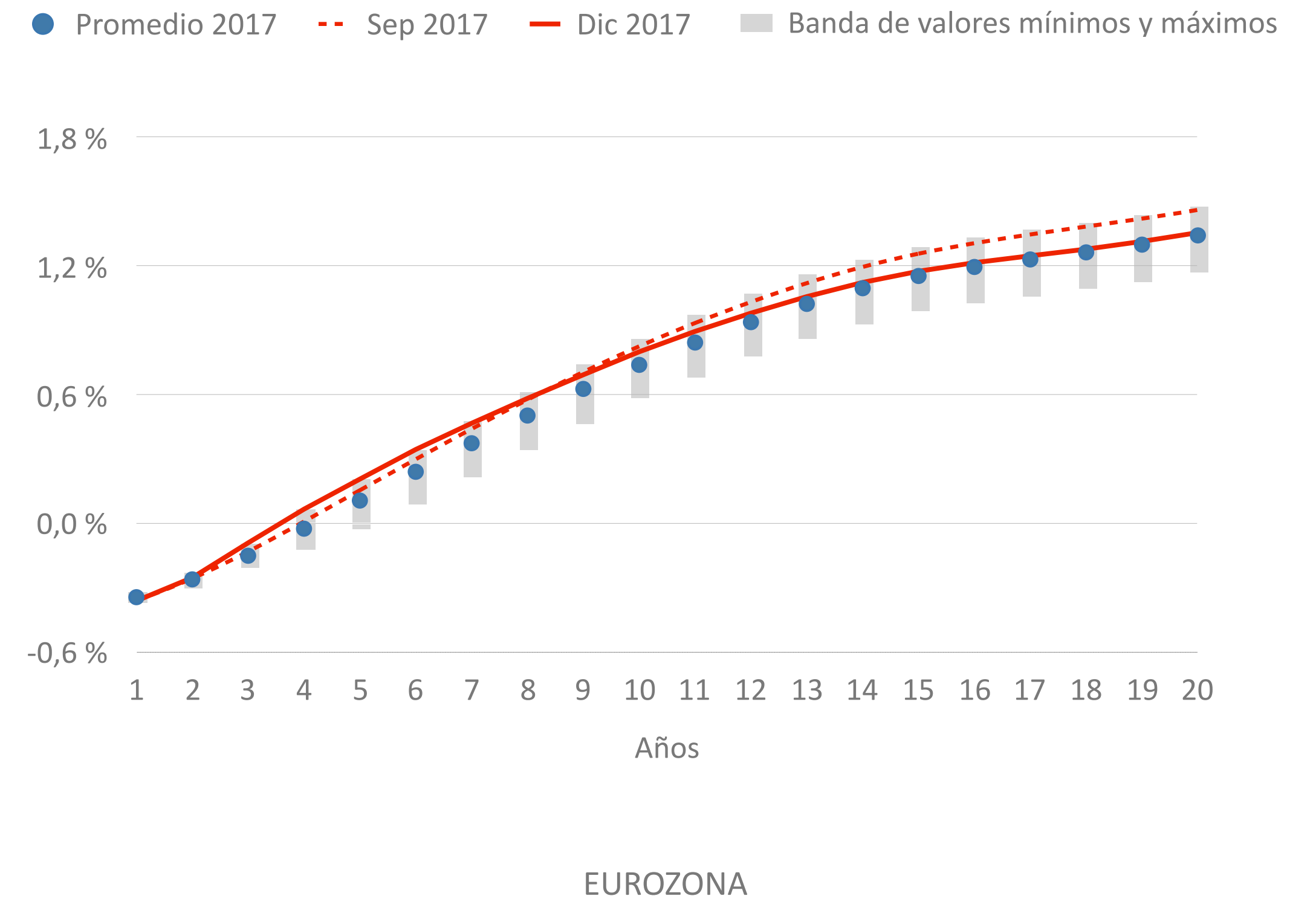
GLOBAL: VALORES Y APETITO POR RIESGO

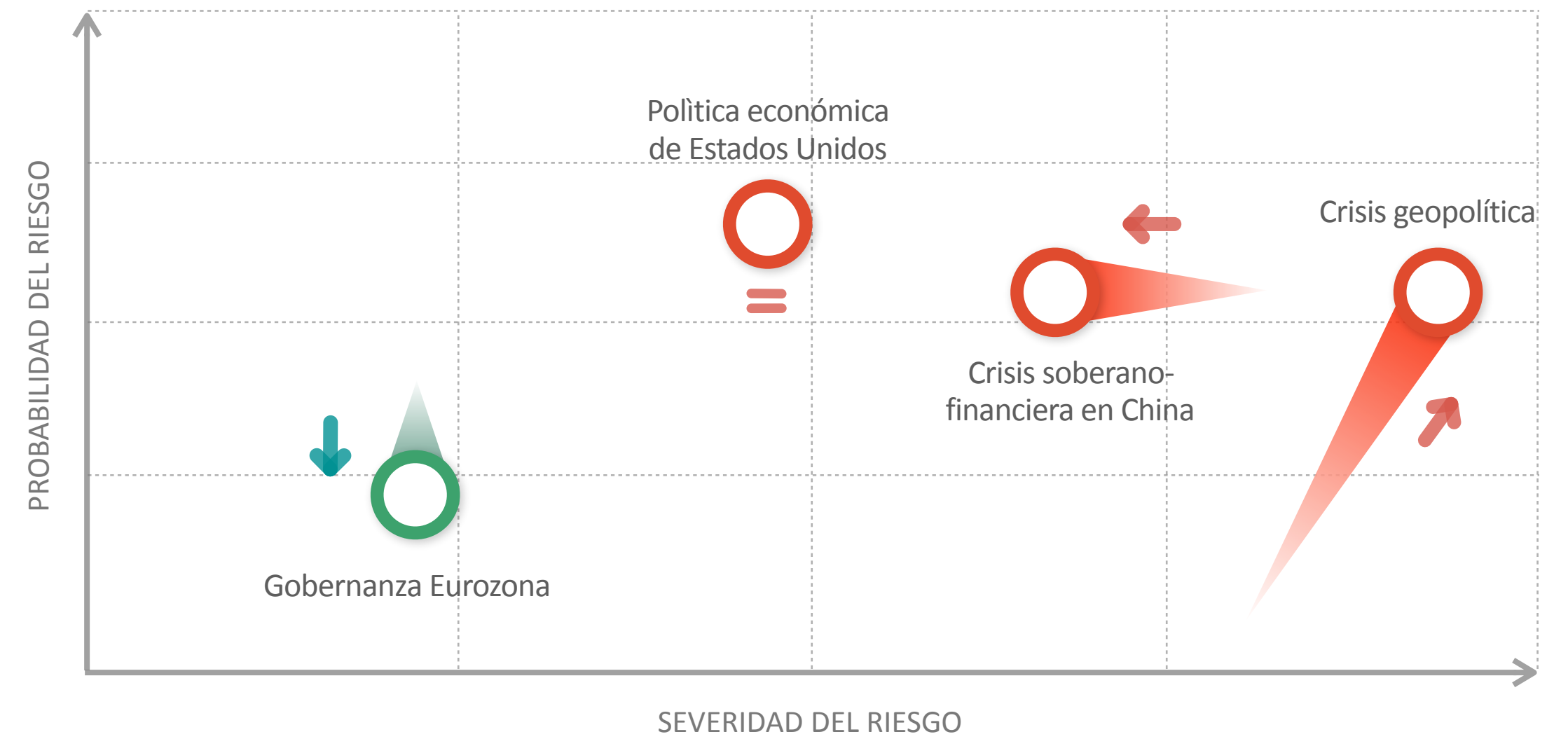


- La **reforma fiscal** de la administración Trump que se ha aprobado en el último momento del año, **no ha incluido un paquete de gasto en infraestructuras**.
- La reforma fiscal **peca de ser regresiva** y poco ambiciosa con los sectores no corporativos (PYMES y personas físicas).
- El **efecto del ajuste y eventual reversión de la regulación financiera** impuesta tras la crisis financiera de 2008 (*Financial CHOICE Act*), si bien ha originado buenas expectativas para el negocio bancario, no ha resultado aún en eventos concretos.



ESTADOS UNIDOS





Cambio en la composición del crecimiento



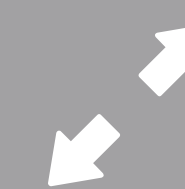
El impulso principal provino de China y no de los Estados Unidos, como se anticipaba.

Prevalencia de la laxitud en la política monetaria y liquidez global



Estados Unidos ha mantenido una política monetaria esencialmente laxa que ha abundado en la liquidez global.

Desconexión entre actividad económica e inflación



El comportamiento de la inflación, especialmente en los mercados desarrollados, pareciera indicar una cierta desconexión entre esta y el nivel de actividad.

Cambio en la composición del crecimiento

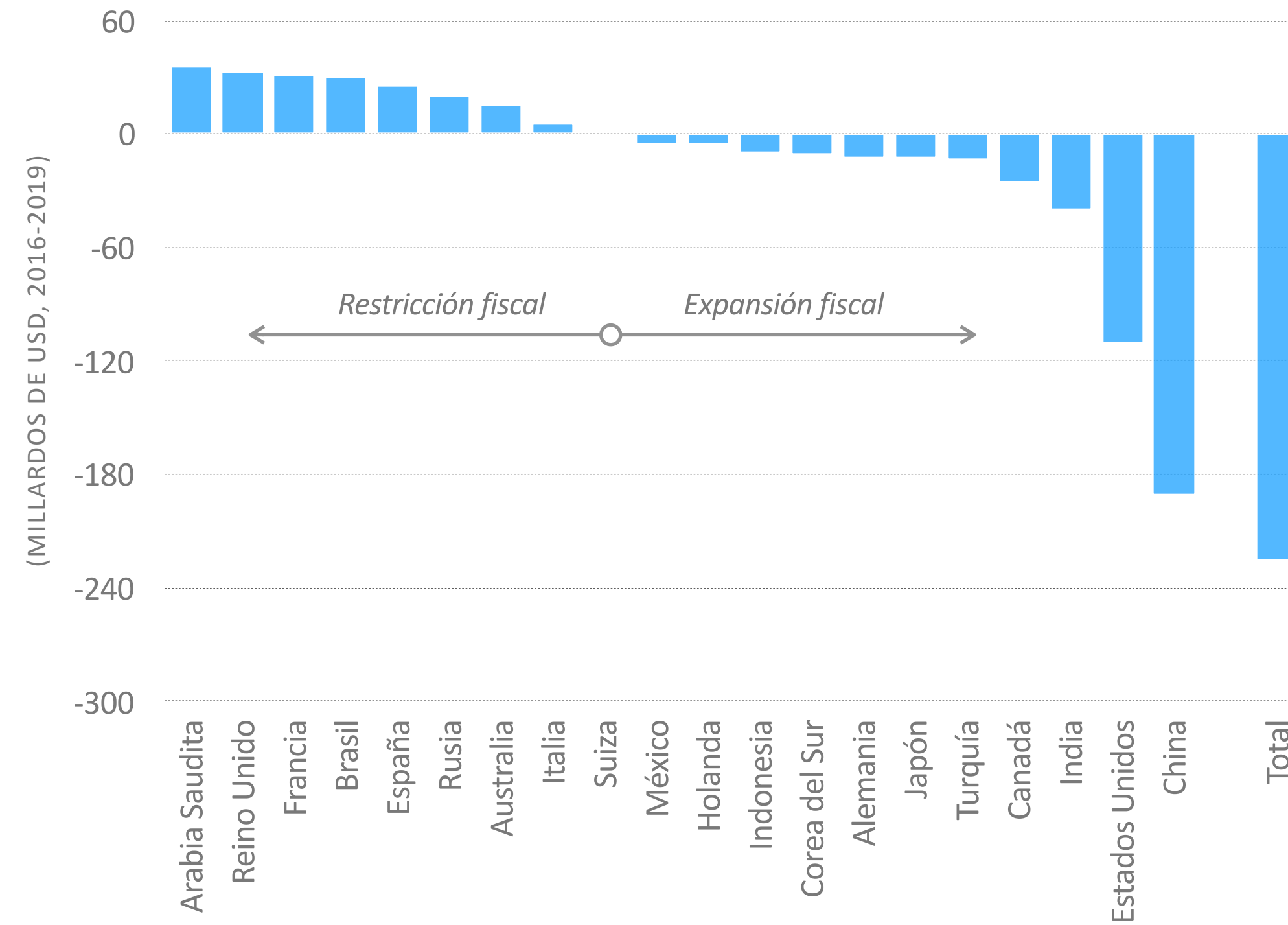


El impulso principal provino de China y no de los Estados Unidos, como se anticipaba.



abundado en la riqueza global.

la... te en los mercados desarrollados, pareciera indicar una cierta desconexión entre esta y el nivel de actividad.



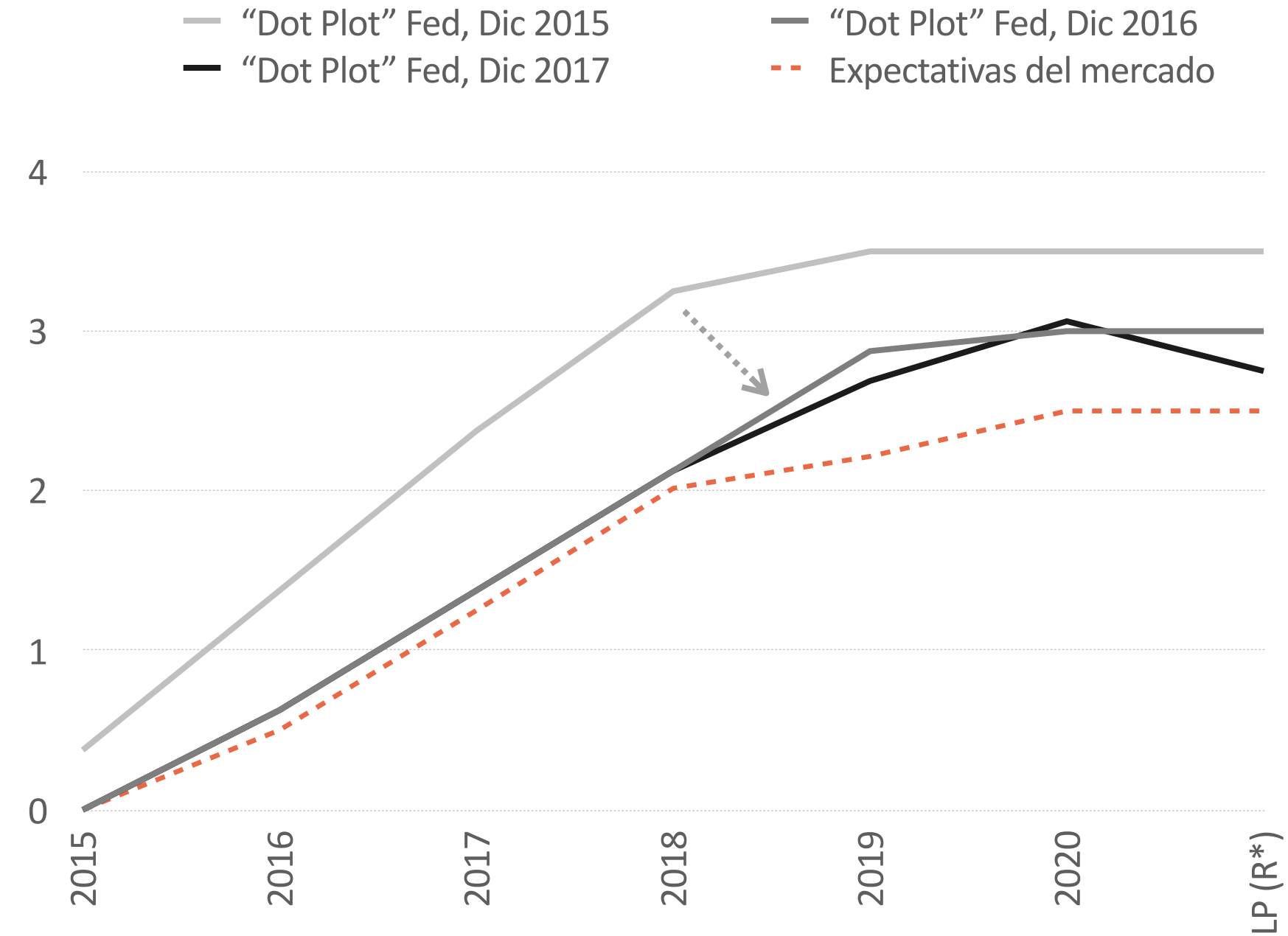
ECONOMÍAS SELECCIONADAS: IMPULSO FINAL
(CAMBIO PROYECTADO EN SALDOS FISCALES 2016-2019)

Cambio en la composición del crecimiento

Prevalencia de la laxitud en la política monetaria y liquidez global

Estados Unidos ha mantenido una política monetaria esencialmente laxa que ha abundado en la liquidez global.

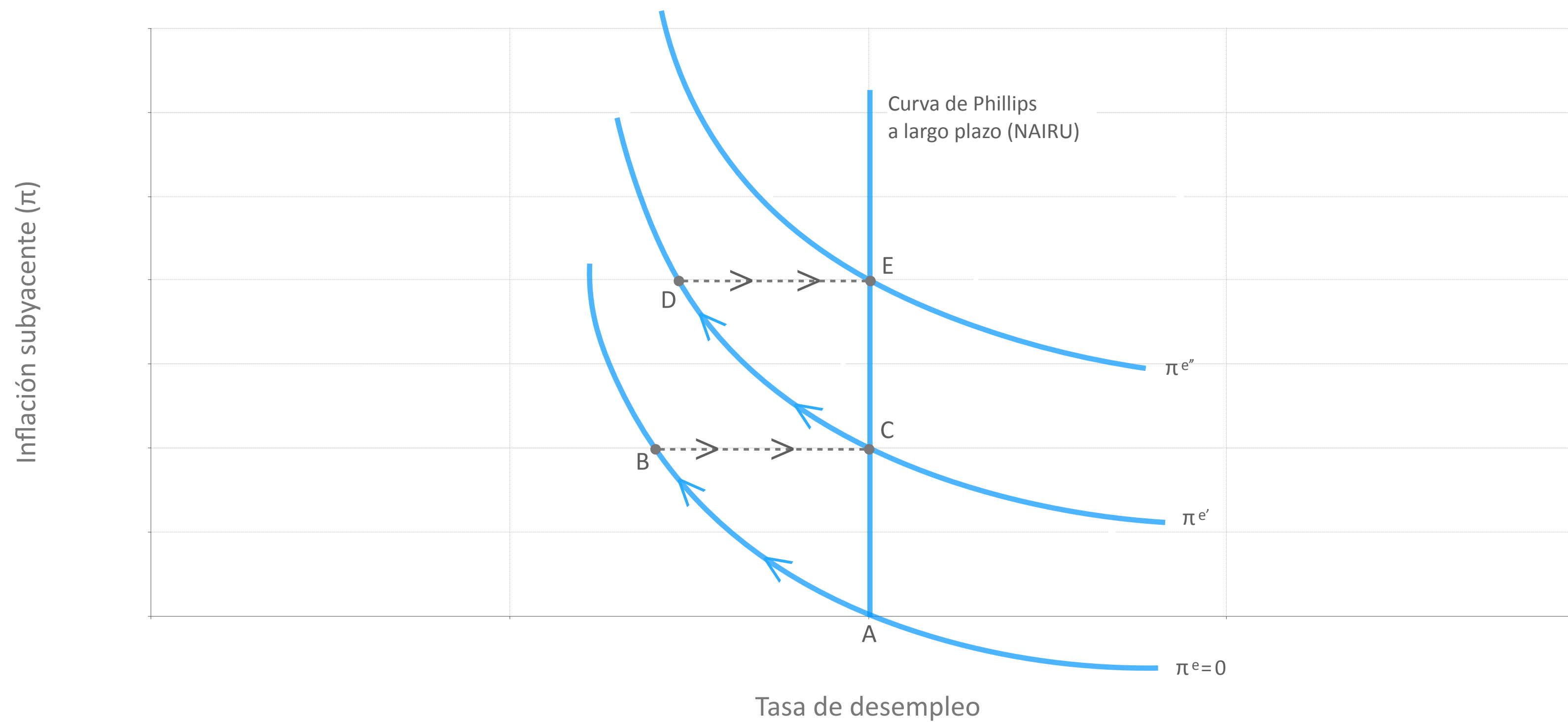
desconexión entre esta y el nivel de actividad.



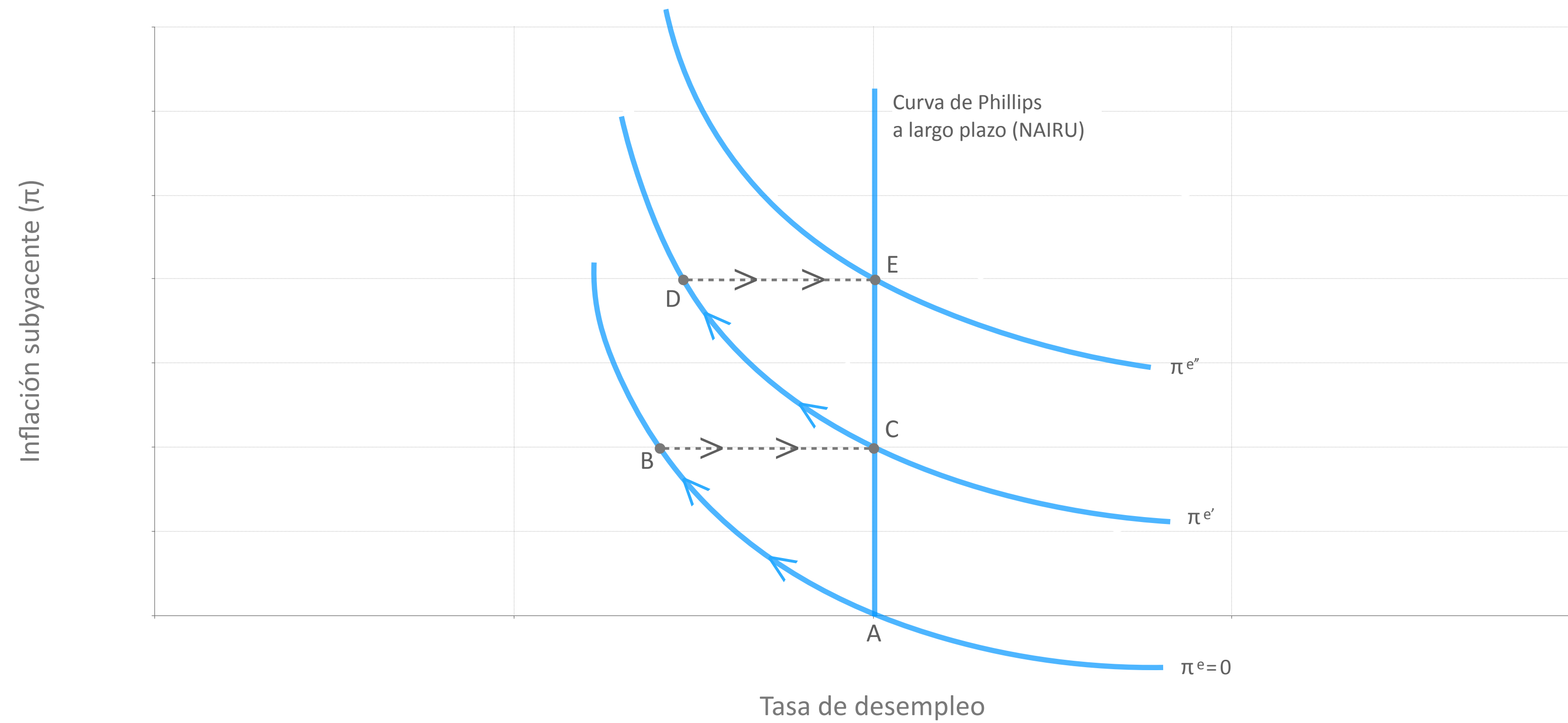
ESTADOS UNIDOS: EXPECTATIVAS DE LA RESERVA FEDERAL VS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

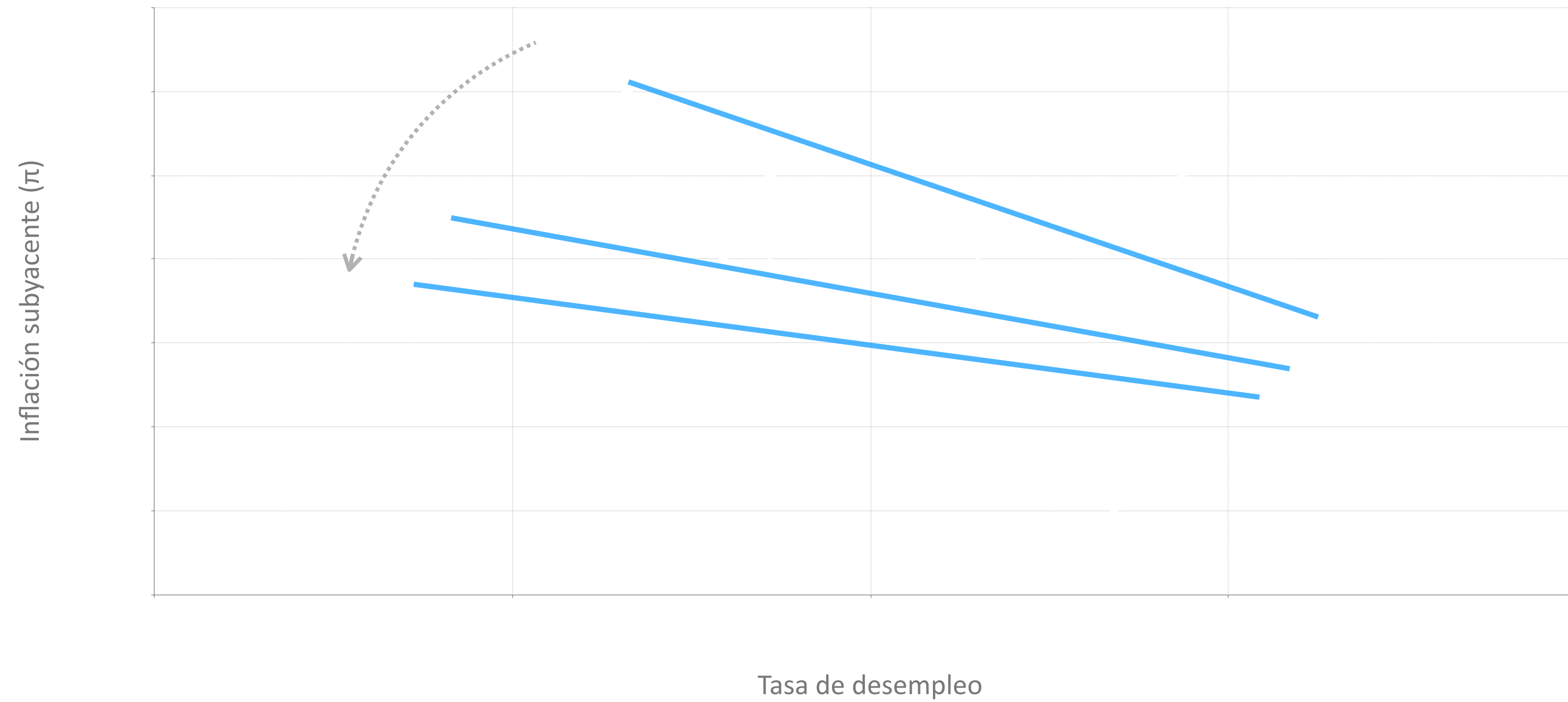


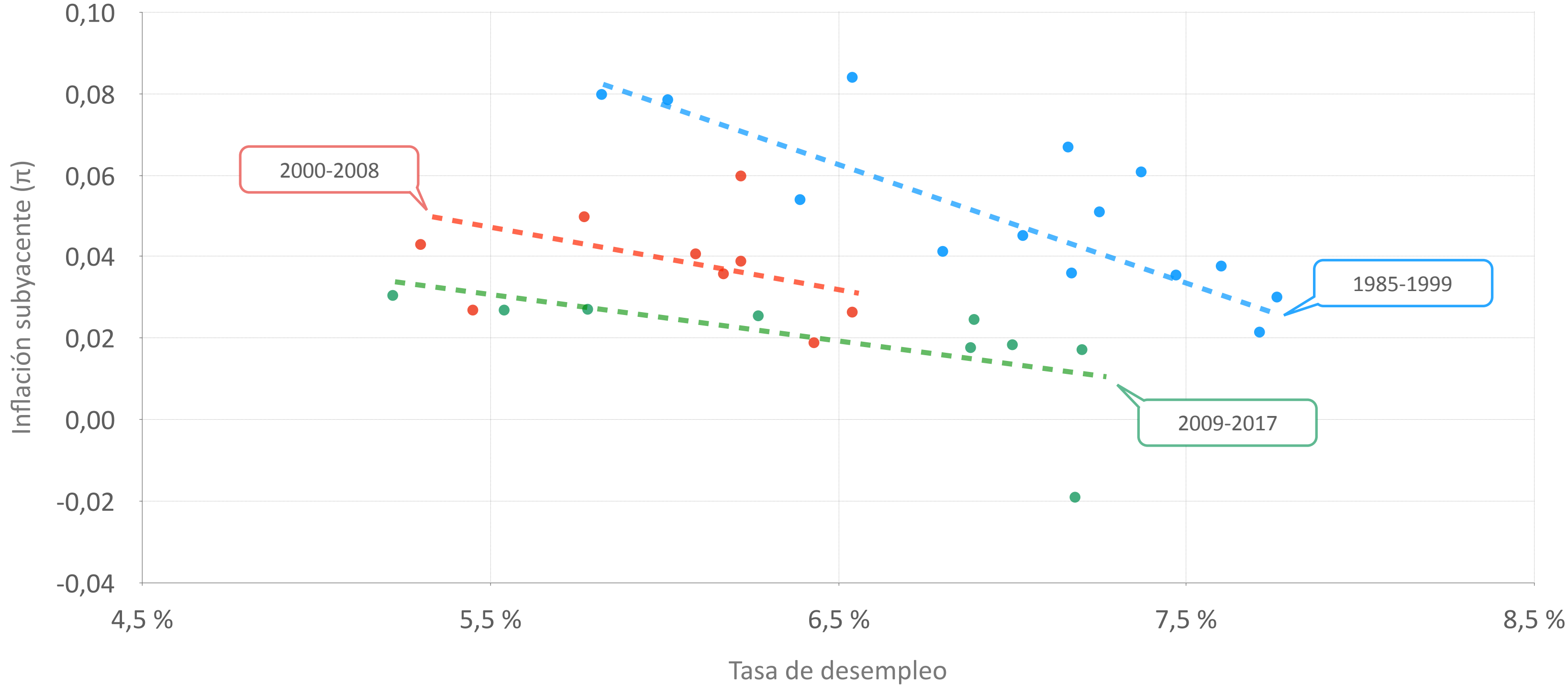
- El **comportamiento reciente de la inflación ha sido ambivalente**.
- La mayoría de los bancos centrales de **mercados emergentes** consideran que la inflación subyacente se sitúa dentro de sus bandas objetivo.
- En los **mercados desarrollados**, las métricas de inflación la sitúan por debajo de ese objetivo, lo que pareciera indicar la **tendencia a una cierta desconexión** (de corto plazo, al menos) entre la inflación subyacente y el nivel de desempleo.

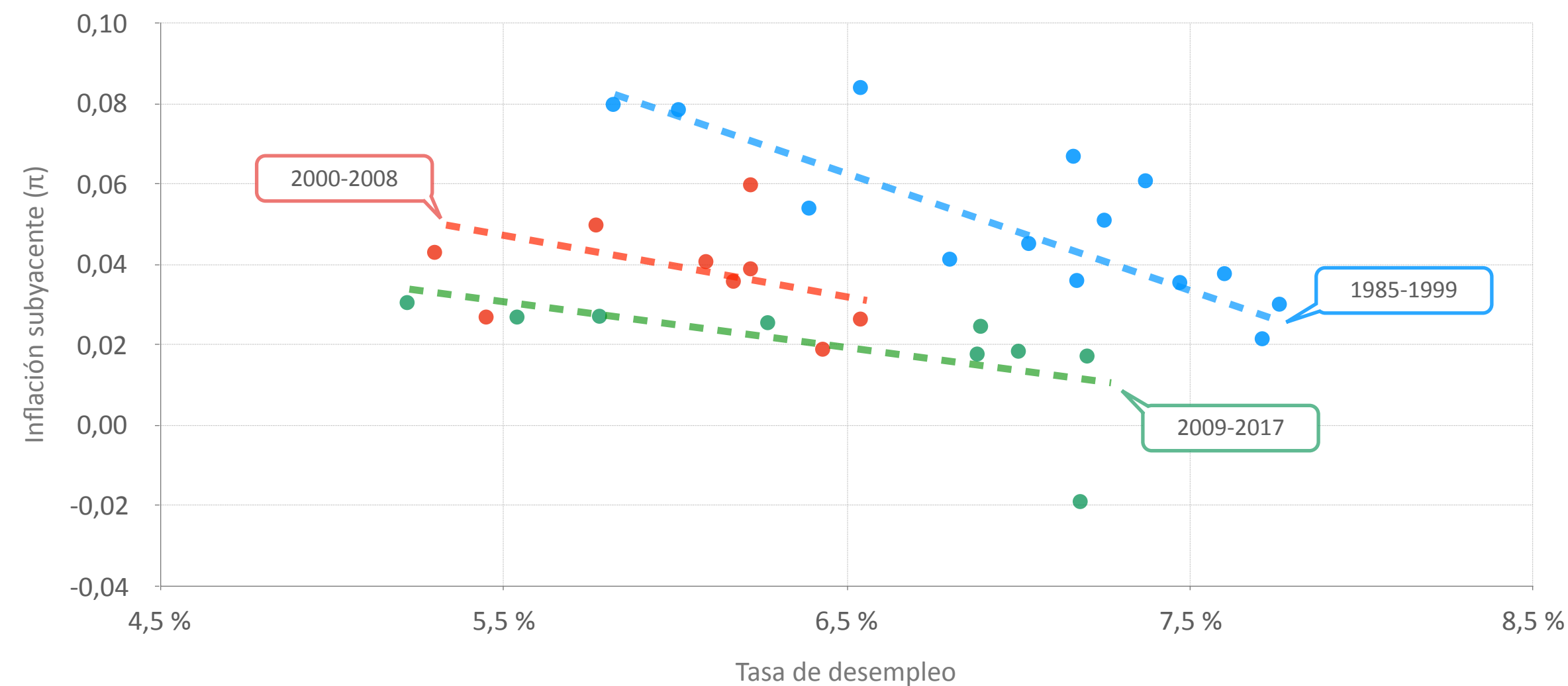


- La **curva de Phillips** sintetiza el marco conceptual que establece, en el corto plazo, la relación inversa entre la inflación con el nivel de desempleo (nivel de actividad económica).









Desconexión entre actividad e inflación

- Pérdida de **poder negociador de los sindicatos** (contención del crecimiento de salarios reales).
- **“Dumping comercial”** de nuevos actores en cadenas de valor globales que exportan inflación más baja.
- Reducción de costes vía **automatización** de procesos productivos y **digitalización**.

Caída en las expectativas de inflación de largo plazo

- **Riesgo de largo plazo** con diversas implicaciones (banca, instrumentos de inversión garantizada de largo plazo, rentabilidad e inversión productiva, distorsión en la valoración de activos).
- Atribución de responsabilidades a la política monetaria sobre el proceso deflacionario (**credibilidad de los bancos centrales**).



Contenido



Visión general para 2018



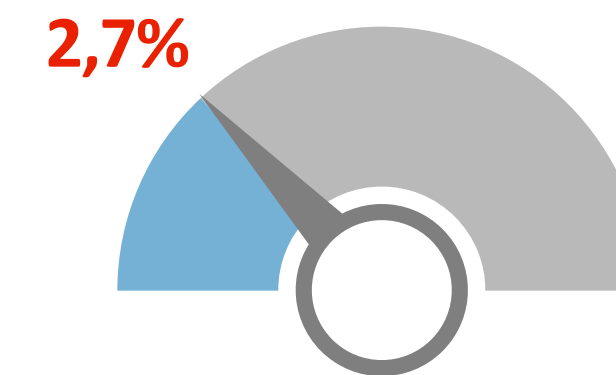
Panorama económico

Sorprende el crecimiento global en 2017 pero acumula desequilibrios en los albores de cambio de ciclo

- La **actividad económica** gana tracción y obliga a posponer el cambio cíclico.
- Mantenimiento de la **liquidez global**.
- Hacia delante: gradualidad hacia **cambio de ciclo** (en 2019) mantiene la tónica actual.
- Se siguen acumulando **desequilibrios** (excesiva liquidez).

Dinamismo en la ante sala del cambio de ciclo

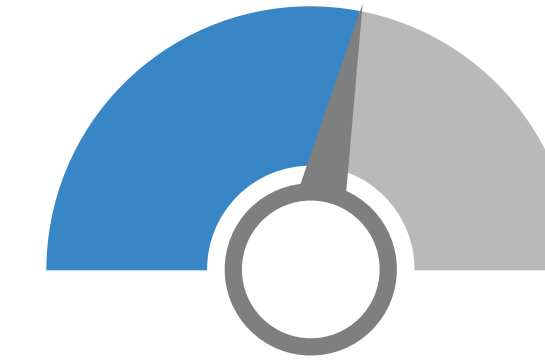
- En **Estados Unidos** se renueva dinamismo en 2018, apoyado en condiciones financieras, política fiscal y expectativas.
- La inflación aún por debajo del objetivo de la Reserva Federal (expectativas de largo plazo contenidas).
- Implicaciones para la normalización monetaria (*gradualidad QE y "guidance" suavizado*)
- Subidas moderadas la prima por plazo, pendiente de la curva positiva pero con recorrido limitado.
- Tipo de cambio efectivo del dólar estable; apreciación a medida que la política monetaria se vuelve neutral en 2018.



PIB en 2018

(a/a, media)

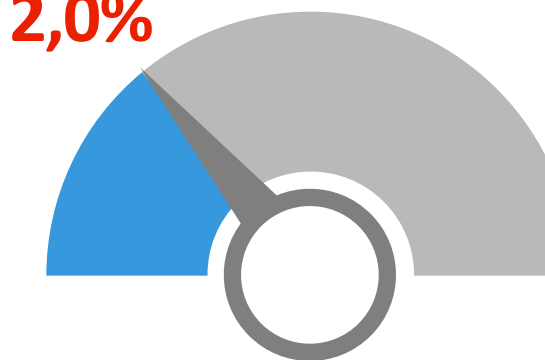
1,9%



Inflación en 2018

(a/a, final del período)

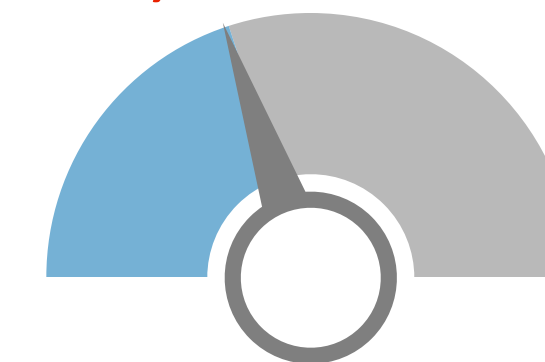
2,0%



Tipo de interés de política monetaria (QE) en 2018

(final del período)

2,9%

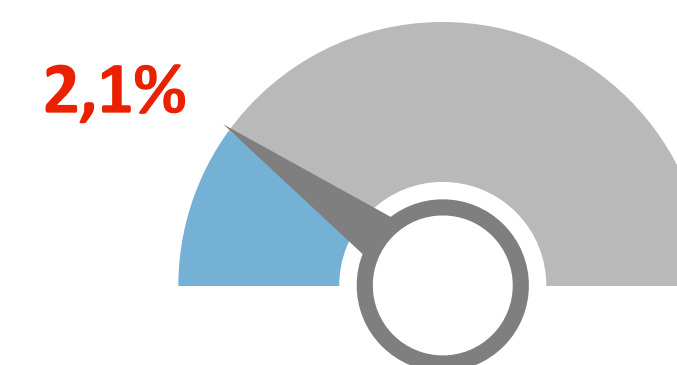


Tipo de interés de largo plazo en 2018

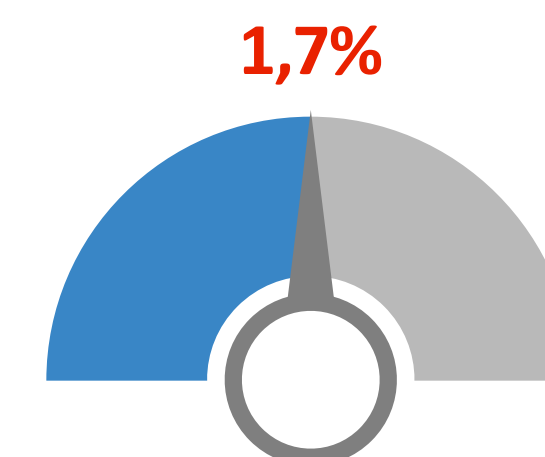
(final del período)

Tras el Euroboom de 2017

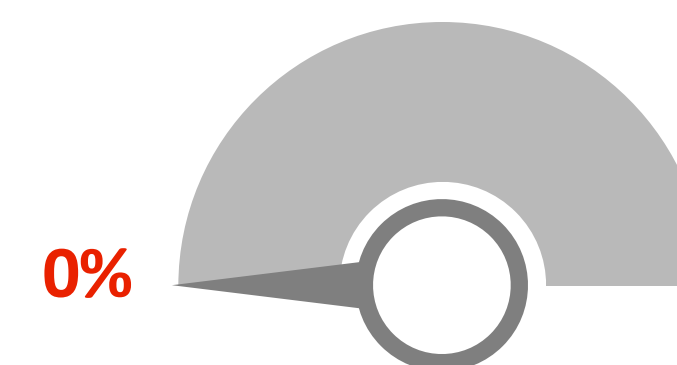
- En la **Eurozona**, se modera dinamismo en línea con el entorno global y la dinámica cíclica natural.
- La inflación, aún por debajo del objetivo de BCE, condiciona el panorama.
- Se sostiene el sesgo monetario actual laxo (persiste QE, tipos a cero, *guidance* bajista).
- El tipo de cambio EUR/USD se estable, sin mayores depreciaciones pese a sesgo monetario diferente.



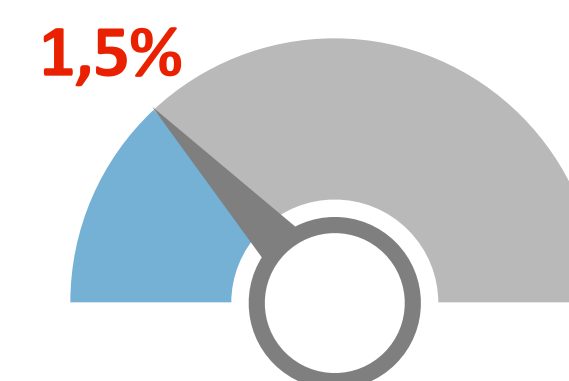
PIB en 2018
(a/a, media)



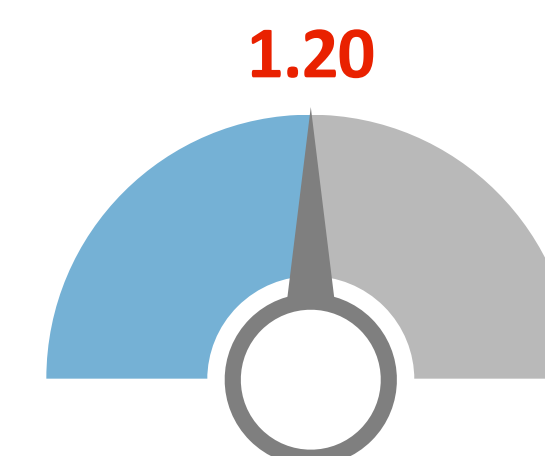
Inflación en 2018
(a/a, final del período)



Tipo de interés de política monetaria (QE) en 2018
(final del período)



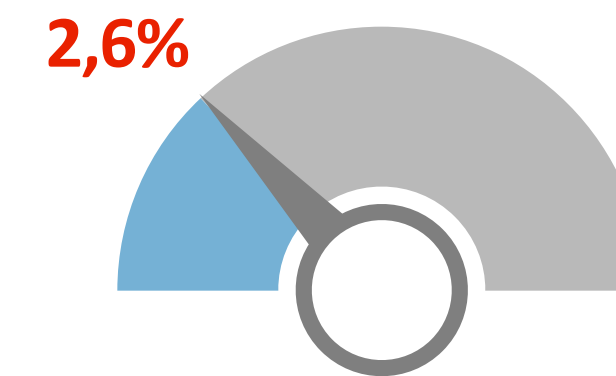
Tipo de interés de largo plazo en 2018
(final del período)



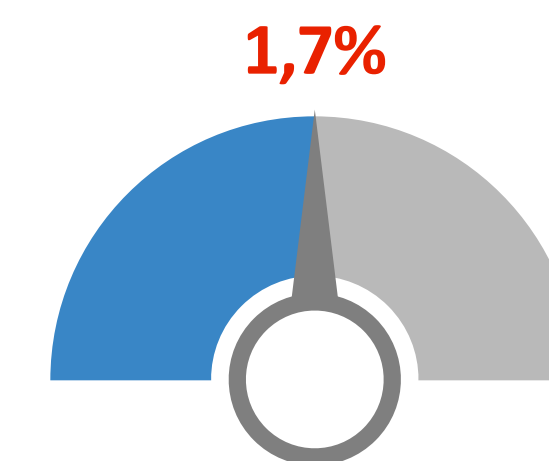
Tipo de cambio EUR vs USD
(final del período)

Hacia una senda más moderada (consistente con dinámica de la Eurozona)

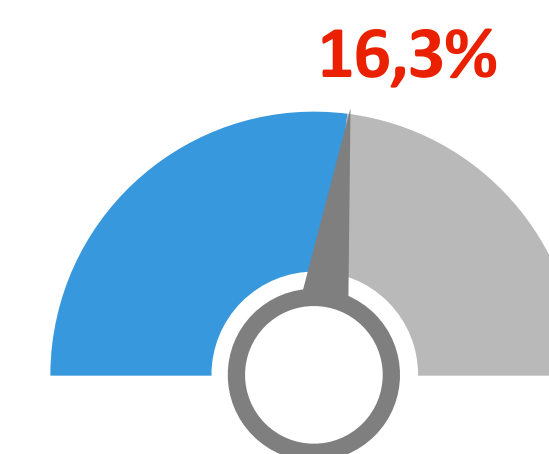
- **España** repite crecimiento diferencial con la Eurozona, aunque en senda de desaceleración ordenada.
- La inflación está en línea con la registrada en la Eurozona (baja), pero con riesgos que amplíen el diferencial.
- Continúa la creación de empleo, pero tasa de paro toca con niveles estructurales.
- Se mantienen riesgos que pueden pesar sobre el desempeño económico español.



PIB en 2018
(a/a, media)



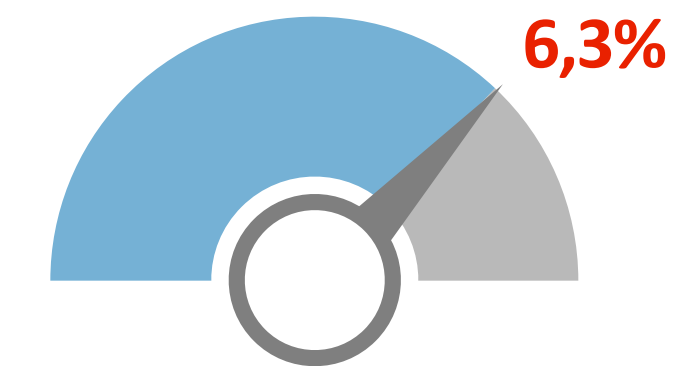
Inflación en 2018
(a/a, final del período)



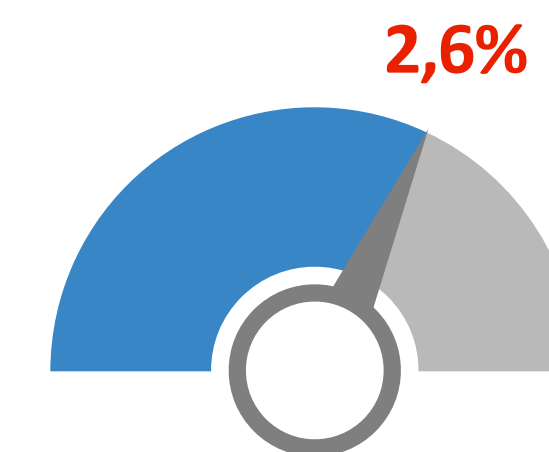
Tasa de paro en 2017
(final del período)

Cambio de prioridades y desaceleración ordenada

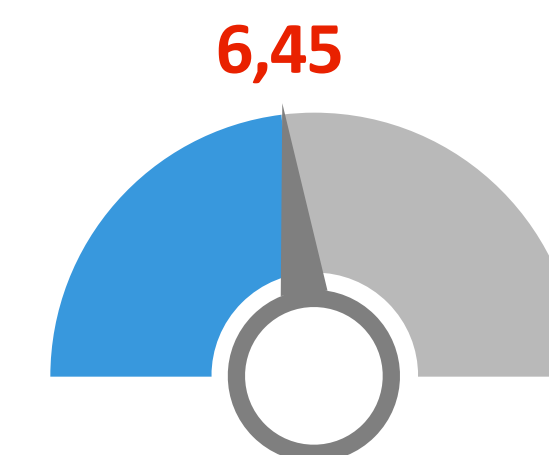
- **China** mantiene una desaceleración económica dirigida y gradual hacia una senda consistente con nuevos objetivos.
- La inflación moderada permite neutralidad monetaria y un *renminbi* estable.
- Arrastre comercial menor en 2018, menor demanda global y participación regional mayor.



PIB en 2018
(a/a, media)



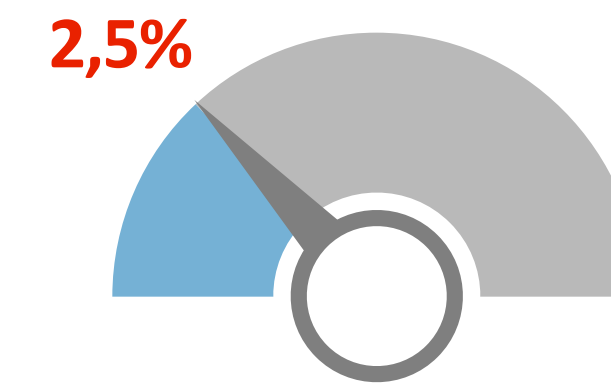
Inflación en 2018
(a/a, final del período)



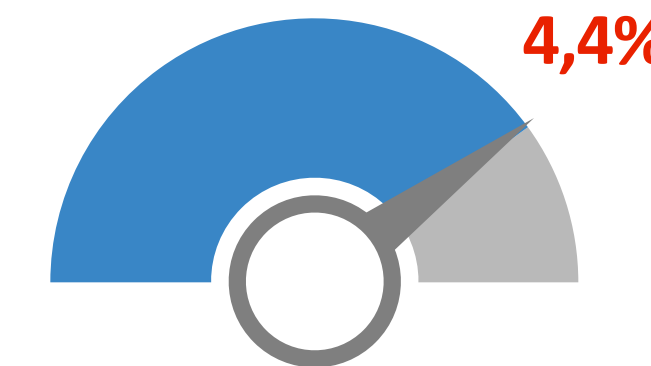
Tipo de cambio RMB vs USD
(final del período)

Oportunidades y retos

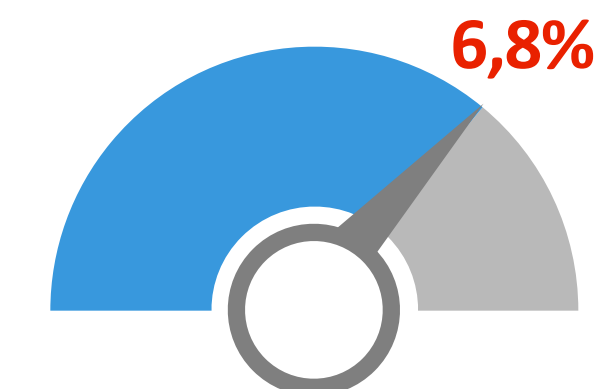
- **Brasil** contribuye visiblemente a la ganancia de impulso en el crecimiento económico de América Latina en 2018.
- La inflación se desacelera más, gracias a la estabilización del *real*.
- El tipo de interés de política monetaria continúa reduciéndose, aunque a un ritmo menor.



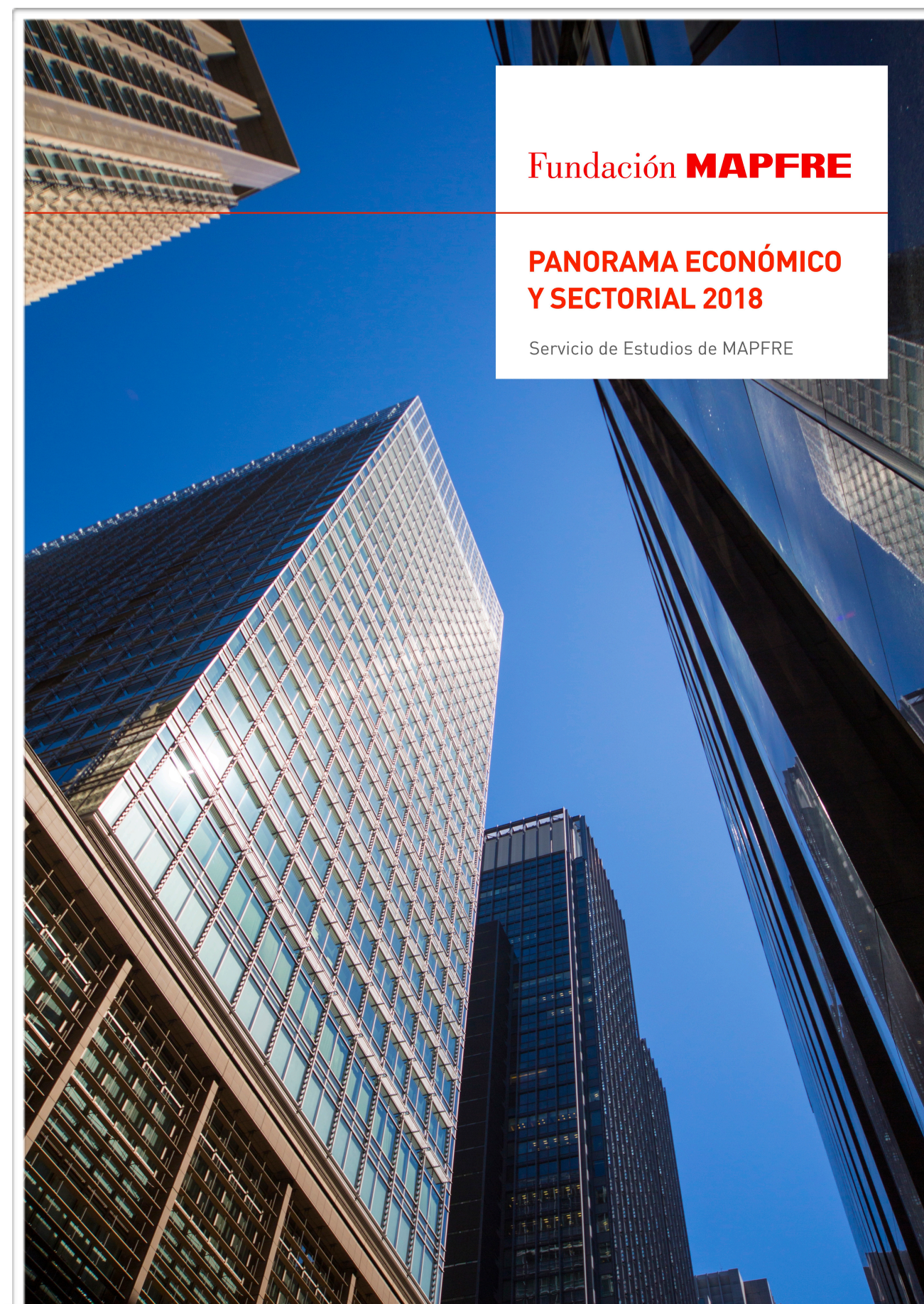
PIB en 2018
(a/a, media)



Inflación en 2018
(a/a, final período)



Tipo de interés de política monetaria en 2018
(final del período)



Contenido



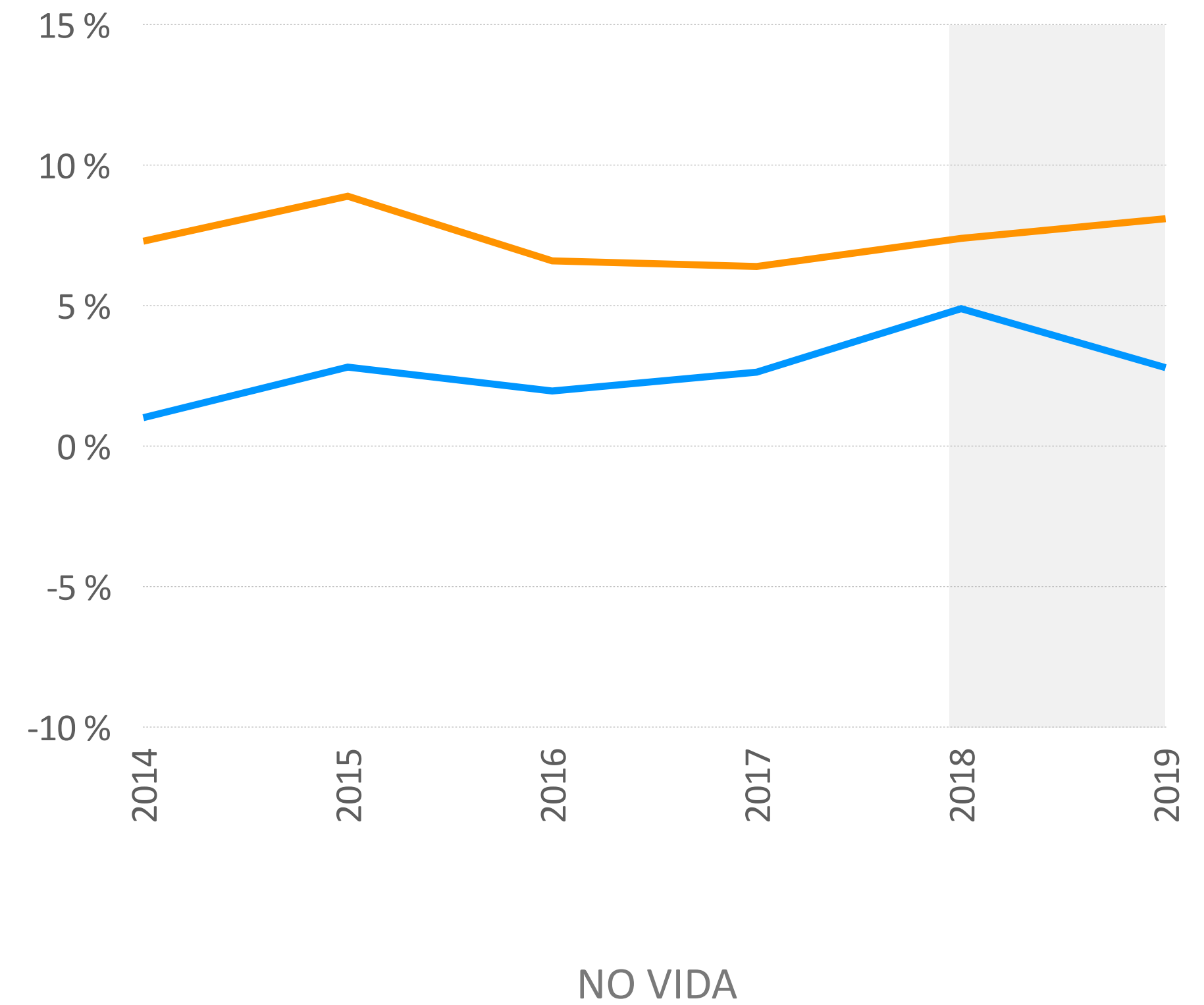
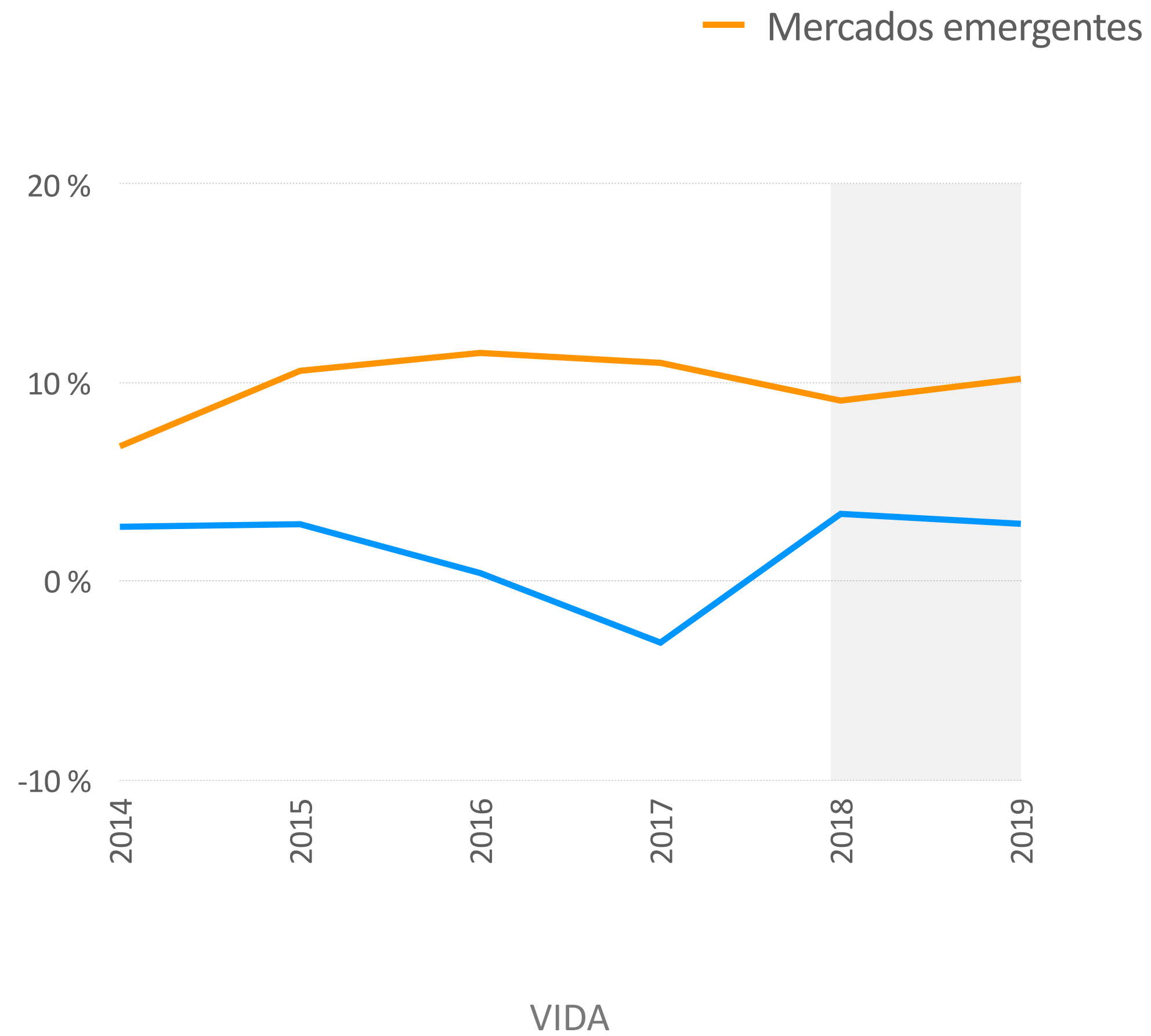
Visión general para 2018



Panorama económico

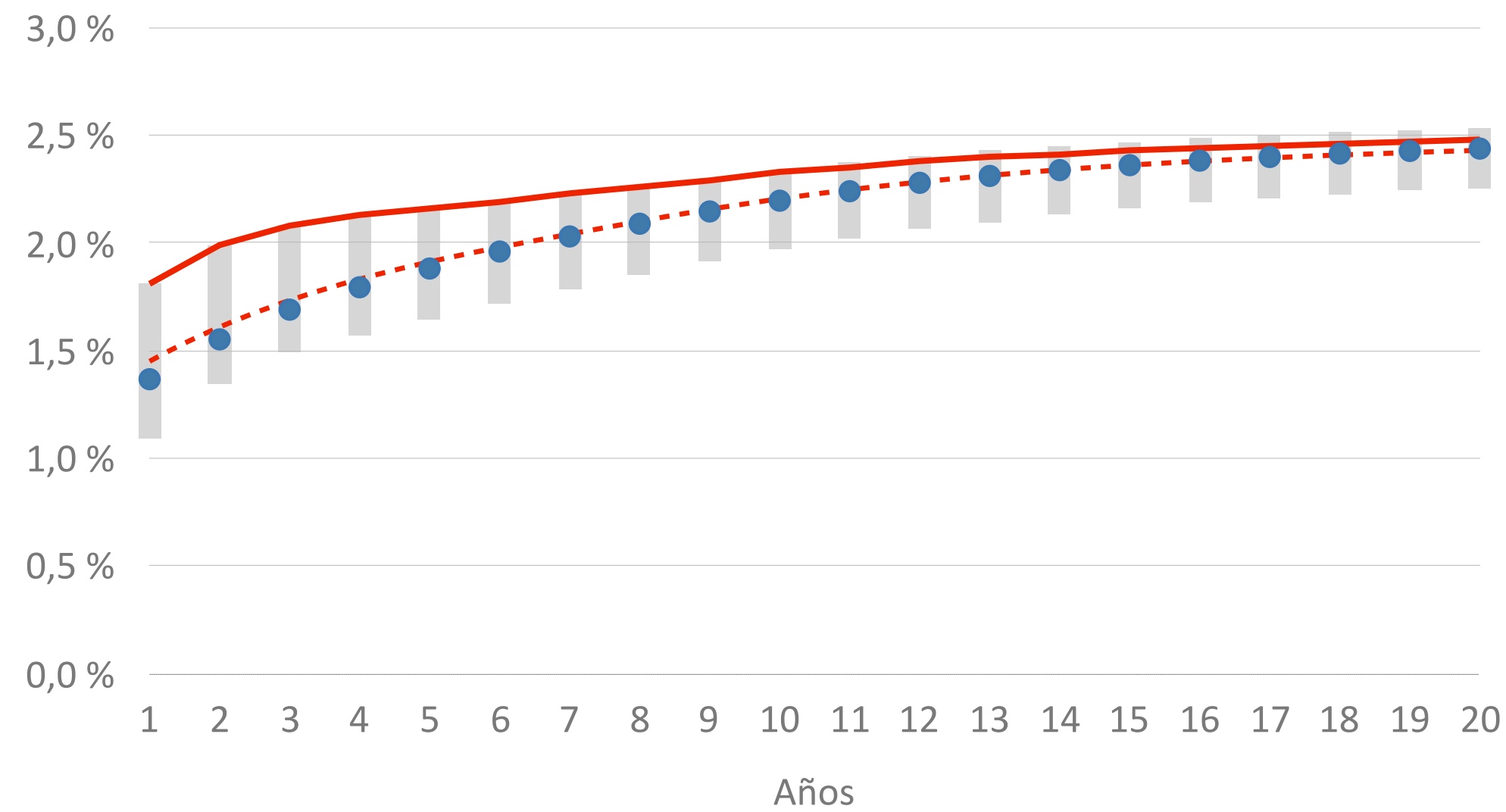


Panorama sectorial



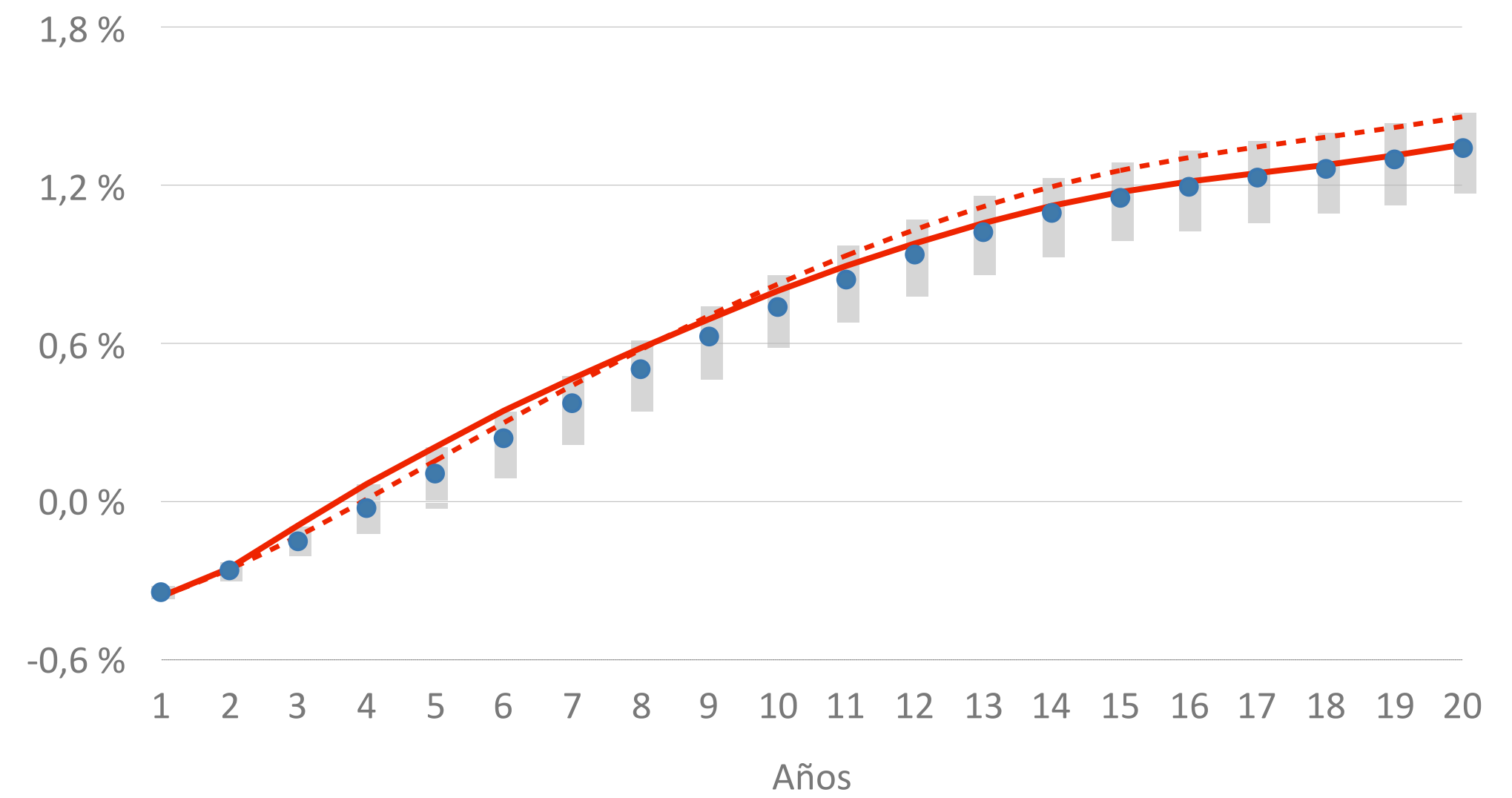
CURVAS DE TIPOS DE INTERÉS LIBRES DE RIESGO

● Promedio 2017 - - - Sep 2017 — Dic 2017 ■ Banda de valores mínimos y máximos



ESTADOS UNIDOS

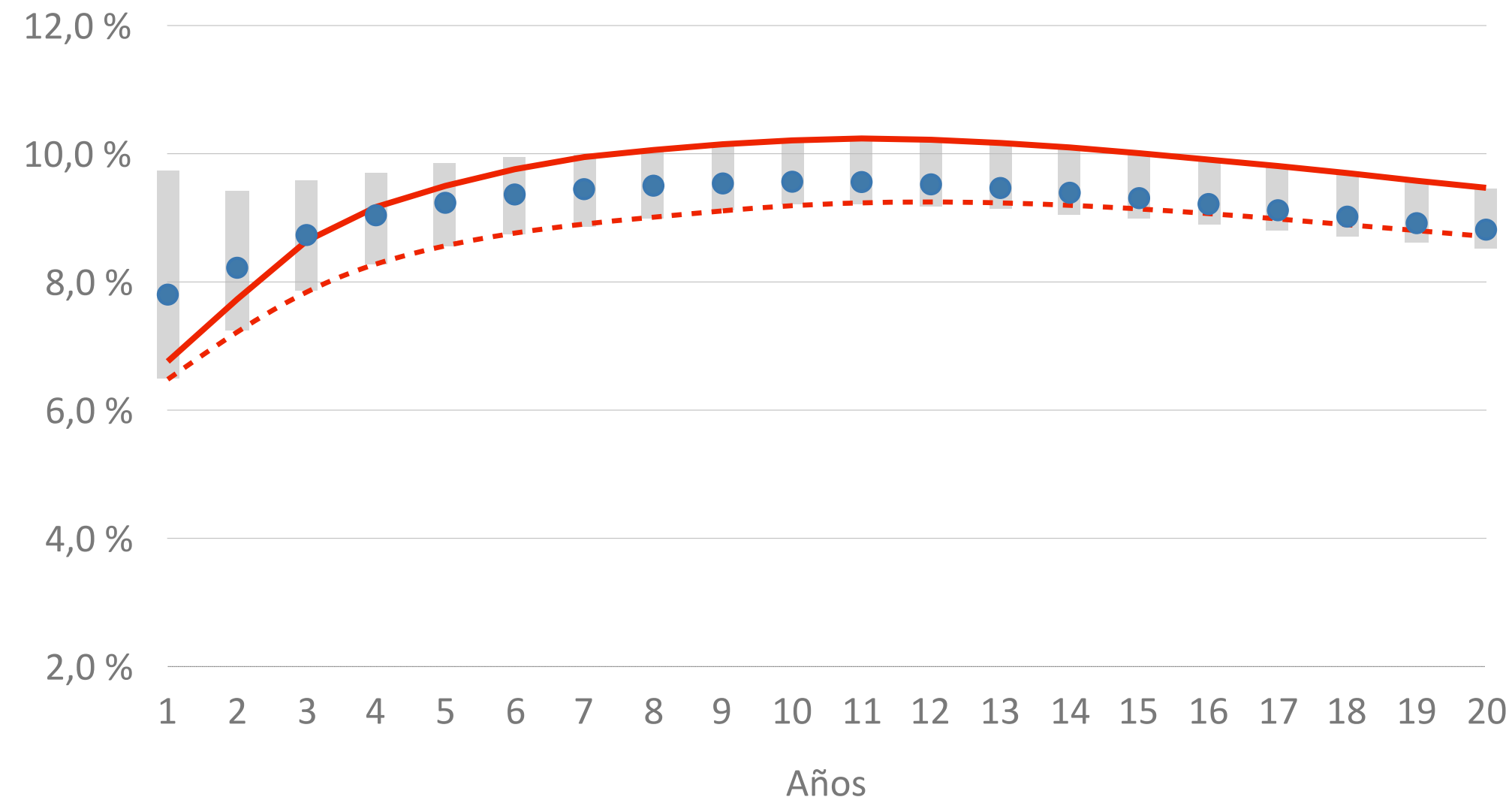
● Promedio 2017 - - - Sep 2017 — Dic 2017 ■ Banda de valores mínimos y máximos



EUROZONA

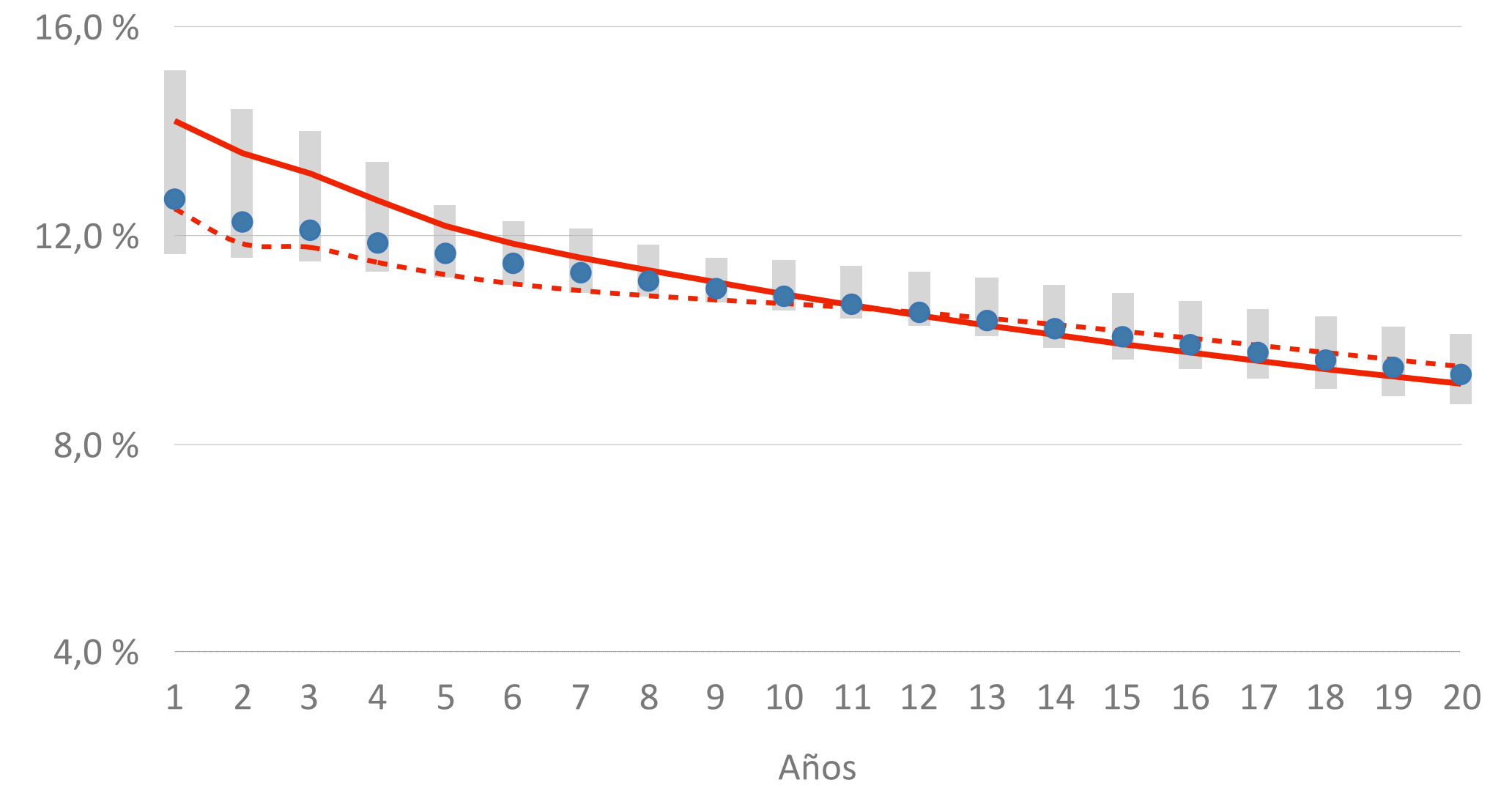
CURVAS DE TIPOS DE INTERÉS LIBRES DE RIESGO

● Promedio 2017 - - - Sep 2017 — Dic 2017 ■ Banda de valores mínimos y máximos

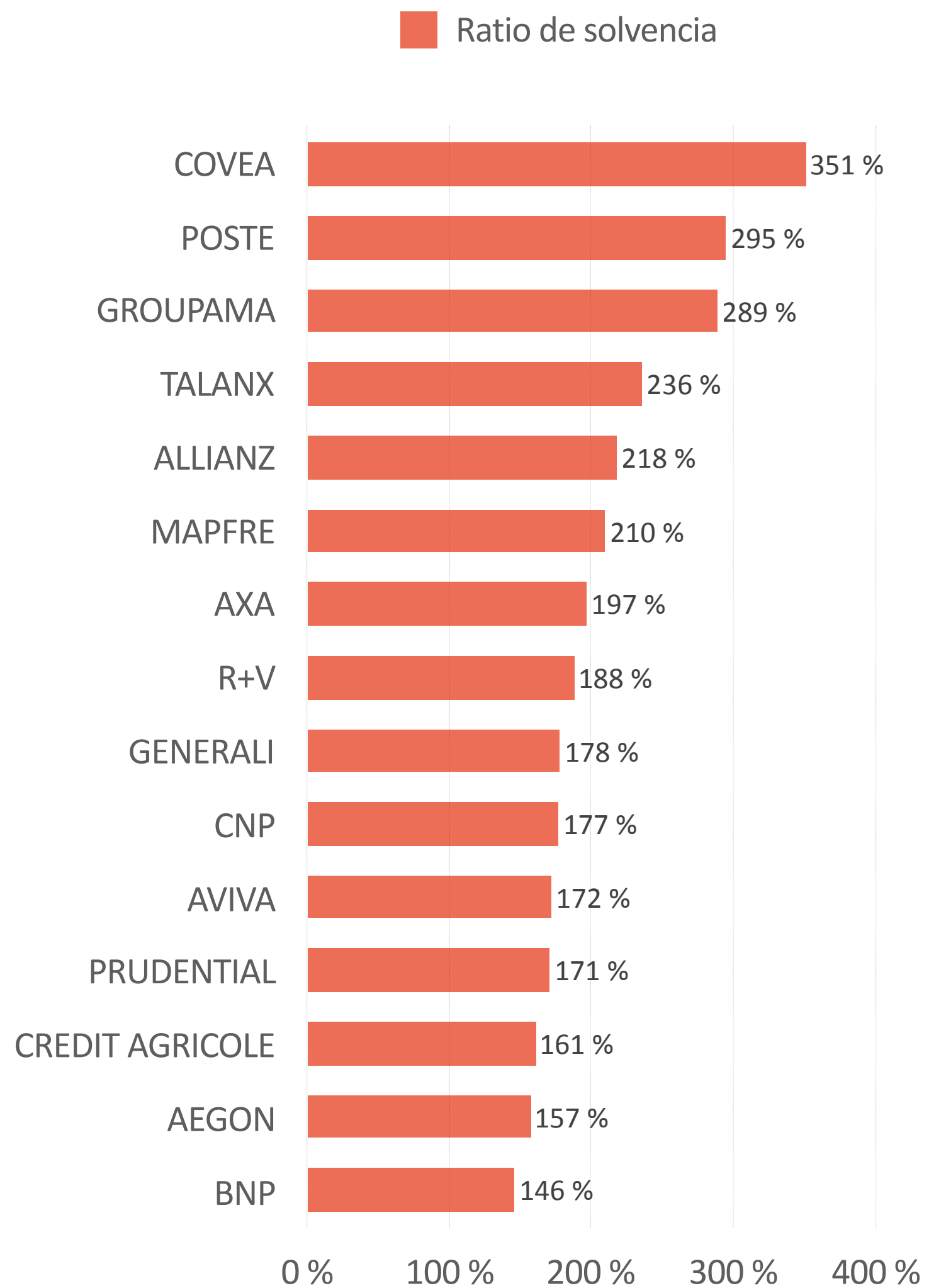


BRASIL

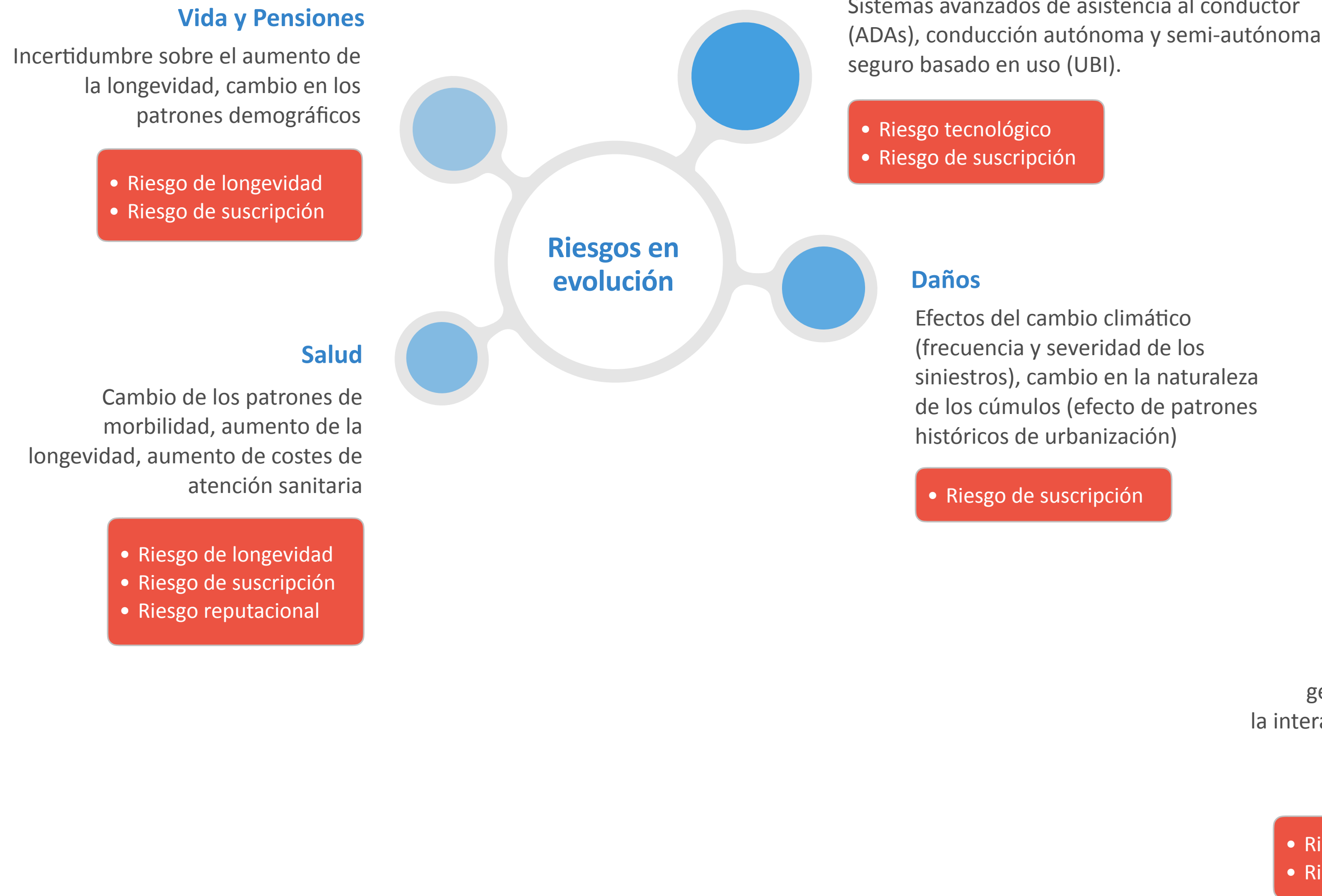
● Promedio 2017 - - - Sep 2017 — Dic 2017 ■ Banda de valores mínimos y máximos



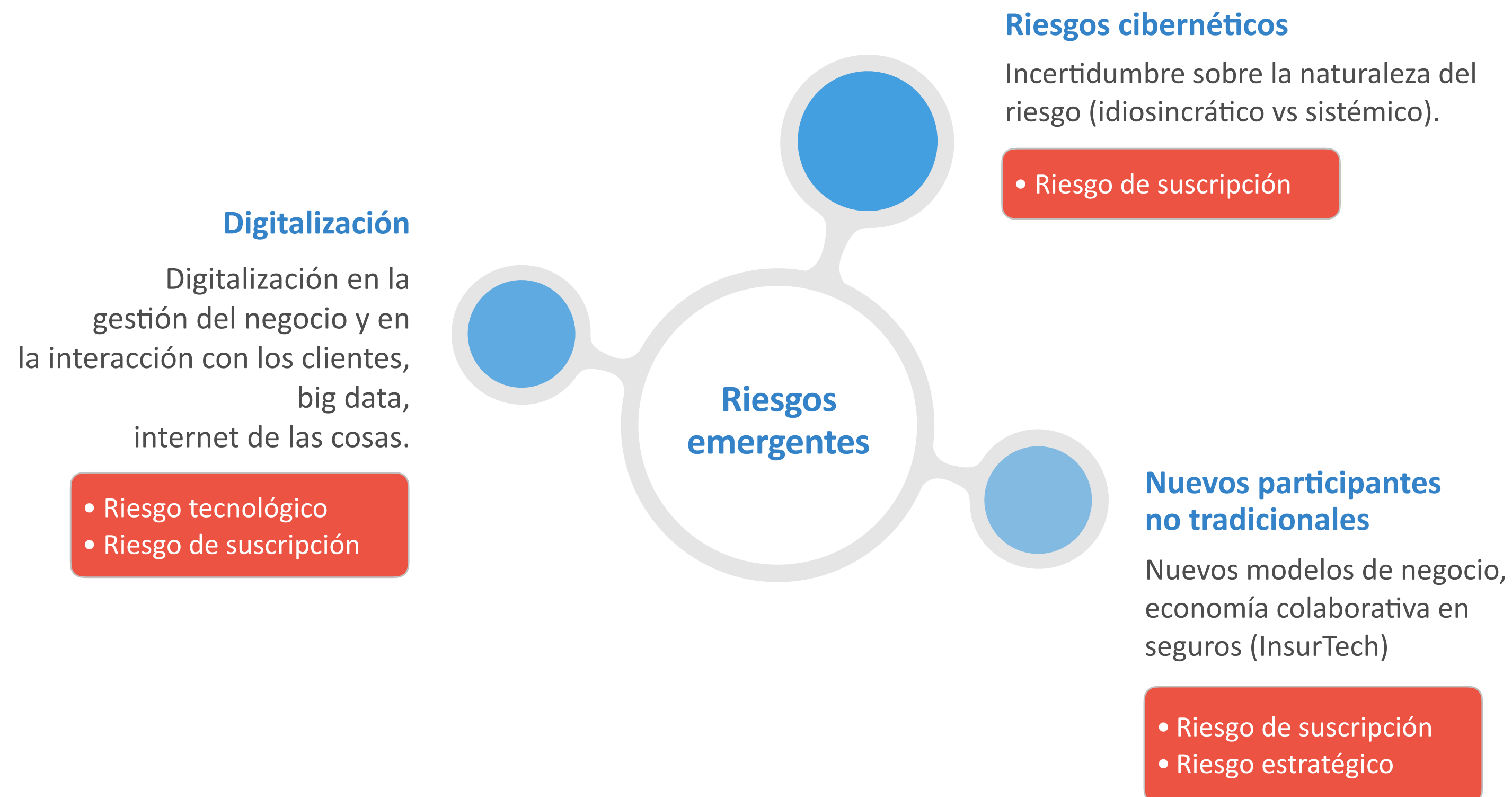
TURQUÍA



- El plazo para la presentación del próximo **Informe sobre la Situación Financiera y Solvencia (SFCR)** de los grupos aseguradores europeos finaliza en el mes de junio de 2018.
- El primero de estos informes, desde que se encuentra en vigor Solvencia II, se presentó en el **mes de julio de 2017**.
- Esta información permite conocer los **ratios de solvencia publicados por los principales grupos aseguradores de la Unión Europea** en su informe de 2017 (referido al ejercicio 2016), así como el método de cálculo del capital de solvencia obligatorio (SCR) empleado por cada uno de ellos.

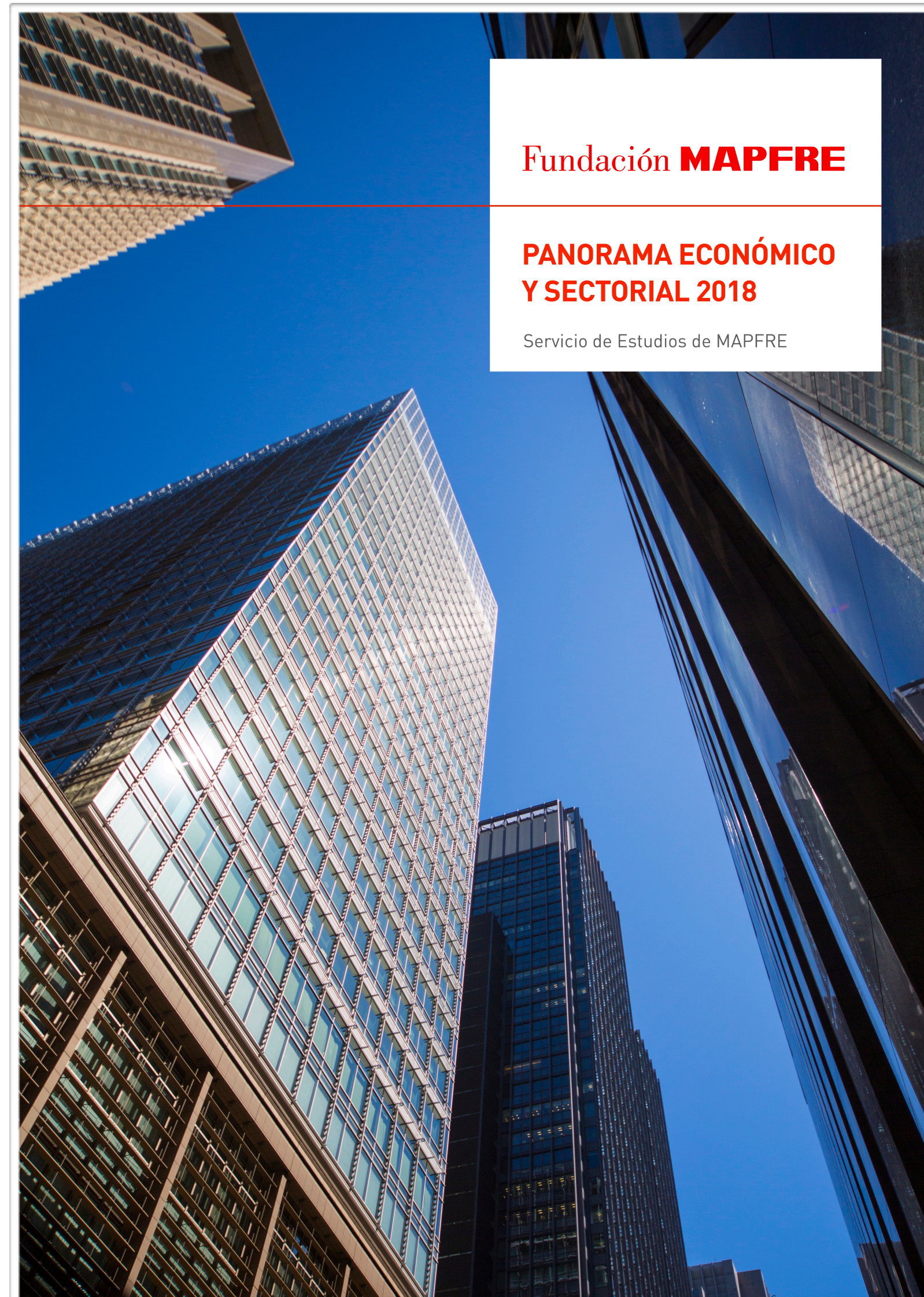






Tendencias regulatorias

- **Estándar global de capital** para los grupos aseguradores internacionalmente activos (IAIGs).
- Impacto de la aplicación efectiva de los **estándares contables IFRS 9 e IFRS 17**.
- Nueva normativa europea aplicable a la **distribución de seguros** en 2018.
- Entre otras...



Servicio de Estudios de MAPFRE

PANORAMA ECONÓMICO Y SECTORIAL 2018

Madrid, Fundación MAPFRE, 2018.



puede descargarse en:

www.fundacionmapfre.org

