

En torno a la inflación y el Seguro

Por

AGUSTIN SANS Y DE LLANOS

En las notas que siguen, que son el resultado de algunas reflexiones sobre el tema enunciado, se aborda, en primer término, el impacto de la inflación en las operaciones financieras, para, después, pasar a las operaciones de Seguro.

Se resalta que, respecto a éstas, la cuestión se examina, única y exclusivamente, desde el punto de vista del Asegurador.

Y ello no porque no presente **interés** —antes al contrario—, la problemática de la degradación de las prestaciones aseguradas para los Asegurados. Sucede, simplemente, que esta cuestión ha sido más tratada, aunque no totalmente resuelta, como es sabido. Justamente en relación a los Seguros sobre la Vida y la inflación, el Grupo de Trabajo VIDA del Comité Europeo de Seguros publicó un trabajo en junio de 1976 que, a mi juicio, es la investigación más profunda que se ha realizado, hasta el presente, en la búsqueda de soluciones.

INFLACION Y OPERACIONES FINANCIERAS DE PRESTAMO

Siguiendo a Jean Lamson cabe razonar como sigue:

Un tipo de interés de i % combinado con un tipo de inflación monetaria de α % corresponde *efectivamente y rigurosamente* a un tipo de interés «real» igual a la diferencia $x = i - \alpha$. Por ello, la fracción de interés afectada a la compensación de la erosión monetaria, —o sea α —, es realmente una amortización suplementaria del Capital vivo y que, en consecuencia, cada año, el interés «real» x se sirve sobre ese capital vivo o pendiente de amortizar, menor en valor nominal, pero reevaluado a cada vencimiento.

Veámoslo en formulación continua, estudiando la ley de variación del Capital pendiente de amortizar.

En un sistema de amortización en base a una anualidad constante ϕ al

tipo i , y sin erosión monetaria, la ley de variación del Capital vivo a la época t , o sea $y(t)$, queda determinada por la ecuación diferencial:

$$i \cdot y(t) - \frac{dy(t)}{dt} = \varnothing$$

cuya solución es del tipo:

$$y(t) = a_1 + a_2 \cdot e^{it}$$

quedando definidas a_1 y a_2 por las condiciones límites:

$$y(0) = 1; \quad y(n) = 0; \quad \varnothing = i \cdot a_1 = \frac{i \cdot e^{in}}{e^{in} - 1} = \frac{i}{1 - e^{-in}} = \frac{-1}{n \cdot i}$$

$$a_1 = \frac{e^{in}}{e^{in} - 1}; \quad a_2 = \frac{-1}{e^{in} - 1}$$

Y en consecuencia el Capital vivo vale:

$$y(t) = \frac{e^{in}}{e^{in} - 1} - \frac{e^{it}}{e^{in} - 1} = \frac{1 - e^{-i \cdot (n-t)}}{1 - e^{-i \cdot n}} = \frac{-1}{n \cdot i} \cdot \frac{-1}{e^{-i \cdot (n-t)}}$$

Supongamos ahora que la anualidad \varnothing en moneda corriente tan solo tiene el valor $\varnothing \cdot e^{-\alpha \cdot t}$ en moneda de origen (en valor real) y busquemos la ley del Capital vivo $z(t)$ a un tipo efectivo x desconocido. Se tiene:

$$x \cdot z(t) - \frac{dz(t)}{dt} = \varnothing \cdot e^{-\alpha \cdot t}$$

ecuación diferencial cuya solución es del tipo:

$$z(t) = b_1 \cdot e^{-\alpha \cdot t} + b_2 \cdot e^{x \cdot t} = e^{-\alpha \cdot t} \cdot [b_1 + b_2 \cdot e^{(x+\alpha)t}]$$

con las condiciones límites:

$$z(0) = 1; \quad z(n) = 0; \quad b_1 \cdot (x + \alpha) = \varnothing$$

en la inteligencia de que \varnothing sigue valiendo:

$$\frac{i}{1 - e^{-in}} = \frac{-1}{n \cdot i}$$

Haciendo $x + \alpha = q$ se encuentra el valor de b_1 definido por:

$$b_1 = \frac{e^{qn}}{e^{qn} - 1}$$

y el de b_2 definido por:

$$b_2 = \frac{-1}{e^{in} - 1}$$

con lo que la 3.ª condición limite adopta la forma:

$$b_1 \cdot q = \emptyset$$

o bien:

$$b_1 \cdot q = i \cdot a_1$$

lo que evidentemente exige que:

$$q = i$$

y consecuentemente:

$$x + \alpha = i \quad \text{o bien} \quad x = i - \alpha$$

$$a_1 = b_1 \quad \text{y} \quad a_2 = b_2$$

Por consiguiente resulta que:

$$z(t) = e^{-\alpha \cdot t} \cdot (a_1 + a_2 \cdot e^{it}) = e^{-\alpha \cdot t} \cdot y(t)$$

La interpretación de esta relación es la de que el Capital vivo $z(t)$, en moneda de origen es igual al Capital vivo al tipo i , o sea $y(t)$, multiplicado por el factor de erosión, que es:

$$e^{-\alpha \cdot t}$$

Pero este mismo Capital revalorizado en la época t (en moneda corriente) es:

$$z(t) \cdot e^{\alpha \cdot t} = y(t)$$

Así dentro de la anualidad en moneda corriente \emptyset , se pueden distinguir tres términos:

a) $(i - \alpha) \cdot y(t) = (i - \alpha) \cdot z(t) \cdot e^{\alpha \cdot t}$ representa el interés al tipo $(i - \alpha)$ servido al Capital vivo en moneda de origen $z(t)$, revalorizado en la época t , o sea, $z(t) \cdot e^{\alpha \cdot t}$

b) $\alpha \cdot y(t) = \alpha \cdot z(t) \cdot e^{\alpha \cdot t}$ es un término de revalorización que, prácticamente, desempeña el papel de *amortización complementaria* del Capital.

c) $dy(t)/dt$ es la amortización normal del capital (en la ley de anualidad constante al tipo i).

La suma de estas amortizaciones normales y de los términos de revalorización $\alpha \cdot y(t)$, expresados en cada pago en moneda de origen, reconstituye el Capital inicial 1 (en moneda de origen):

$$\int_0^n dt \left[\alpha \cdot y(t) \cdot e^{-\alpha \cdot t} - \frac{dy(t)}{dt} \cdot e^{-\alpha \cdot t} \right] = - \int_0^n d(y(t) \cdot e^{-\alpha \cdot t}) = 1$$

Así, razonar en anualidad constante y moneda corriente con erosión monetaria equivale a razonar en anualidad decreciente en progresión geométrica en moneda de origen.

En lo anterior subyace que es $i - \alpha > 0$.

Es claro que si coinciden el tipo de interés y la tasa de inflación la diferencia entre ellos es nula y el interés «real» es $i - \alpha = 0$.

Finalmente si $i < \alpha$ es $i - \alpha < 0$ y el interés «real» es negativo.

Ahora bien; justamente una de las características más importantes de la crisis económica actual es el anormal comportamiento de los tipos de interés que conduce a tipos de interés «real» negativos.

Y al ser interés real negativo, sucede que los mercados de capitales dejan de operar como medios adecuados para la obtención de ganancias reales en el tiempo, y sólo sirven para compensar parcialmente la depreciación monetaria.

Un medio de paliar la inflación es el de fundamentar la amortización del préstamo en base a una anualidad creciente en progresión geométrica. Entonces, en moneda corriente, la fracción $y(t)$ del Capital pendiente de amortizar satisface la ecuación:

$$i \cdot y(t) - \frac{dy(t)}{dt} = \vartheta \cdot e^{\alpha \cdot t}$$

Todos los pagos hechos en la época t se revalorizan por el factor $e^{\alpha \cdot t}$, y la fracción θ representativa del Capital vivo en «moneda de origen» satisface a:

$$x \cdot \theta - \frac{d\theta}{dt} = \vartheta \quad \text{con} \quad x = i - \alpha$$

$$e^{\alpha \cdot t} \cdot x \cdot \theta - e^{\alpha \cdot t} \cdot d\theta = \vartheta \cdot e^{\alpha \cdot t}$$

Haciendo:

$$y(t) = e^{\alpha \cdot t} \cdot \theta; \quad dy(t) = \alpha \cdot y(t) + e^{\alpha \cdot t} \cdot d\theta$$

De donde:

$$x \cdot y(t) - [dy(t) - \alpha \cdot y(t)] = \vartheta \cdot e^{\alpha \cdot t}$$

$$(x + \alpha) \cdot y(t) - dy(t) = \vartheta \cdot e^{\alpha \cdot t}$$

Es esta la solución de los préstamos indizados, la cual no es básicamente

diferente de la solución de los préstamos clásicos con tipo de interés elevado, siempre y cuando se diera la condición de que α fuera constante durante toda la duración del préstamo.

La superioridad teórica de los préstamos indizados reside en que los pagos hechos en la época t pueden multiplicarse por un coeficiente $e^{\alpha \cdot t}$ que es variable a cada vencimiento según el valor de la tasa de inflación α , lo cual proporciona al ente emisor del préstamo una mayor seguridad. En la solución de los préstamos indizados el prestamista se vincula durante la duración del préstamo a una apreciación constante del factor de erosión monetaria y pierde de antemano el beneficiarse de los menores tipos de interés que derivaría de una desaceleración de la inflación.

INFLACION Y OPERACIONES DE SEGURO DIRECTO

Desde que la inflación es un hecho consuetudinario, se ha adoptado en Seguros el hábito de referirse a un incremento «real» de Primas emitidas, definido por la diferencia entre la tasa obtenida en el aumento de ellas y la tasa de inflación del año en que se emitieron.

Y así como tratándose de operaciones de préstamo ese proceder es rigurosamente correcto, —referido a diferencia entre tipo de interés y tasa de inflación, tal y como antes se ha probado—, en materia de Seguros, la cuestión exige una mirada más atenta.

Es sabido que la prima anual de tarifa de cualquier modalidad de Seguros tiene como expresión:

$$P'' = P + g_i \times P'' + g_e \times P''$$

siendo:

P = prima pura o de riesgo.

g_i = recargo destinado a gastos de gestión interna.

g_e = recargo destinado a gastos de gestión externa.

Se admite, como es usual en España, que P es una prima pura de segundo orden (o sea, que no incluye un recargo de seguridad).

Dentro de un marco monetario estable, las desviaciones, positivas o negativas, de estos tres componentes de la prima de tarifa son de determinación sencilla, y, estudiadas por tratadistas de la «belle époque», dan lugar a fórmulas simples y concretas.

Aproximémosnos al tema del impacto de la inflación en las operaciones de Seguro Directo de un Asegurador.

En caso de siniestro, tres casos pueden producirse, a saber, que se pague:

a) Una cantidad fija convenida al origen (por ejemplo en caso de muerte).

b) El importe exacto del daño que corresponda al bien siniestrado, pero dentro del límite del valor de aseguramiento.

c) El importe exacto de la indemnización a un tercero, dentro del límite de una suma convenida al origen, o bien sin limitación.

Veamos el efecto de la inflación en estos tres casos.

Sobre riesgos del tipo *a*) la inflación no tiene efecto, excepto en la cuestión de gastos de gestión interna. En efecto, las sumas pagadas en caso de siniestro son conocidas de antemano y las primas cobradas son conformes al riesgo corrido, aunque no al importe real de los citados gastos.

Para riesgos del tipo *b*) los siniestros se ven aumentados a causa de la inflación; la regla proporcional permite al Asegurador situarse en la posición en que se hubiera hallado sin inflación (pero subsistiendo lo dicho para los gastos de gestión interna) y ello con perjuicio del asegurado de buena fe que olvidó revalorizar las sumas aseguradas. Justamente para evitarlo, surgieron las Pólizas indizadas, siendo las primeras las Pólizas de Incendios.

Contrariamente, cuando se trata de riesgos de tipo *b*), sin regla proporcional, (por ejemplo, seguro de cascos), en caso de siniestro parcial, los daños aumentarán en proporción a la inflación, siendo así que el valor convenido, y por tanto la prima, puede no haber sido aumentada. Es preciso, entonces, proceder a un aumento regular de las correspondientes primas.

Finalmente, para los riesgos de tipo *c*) la inflación obliga ineluctablemente al Asegurador a incrementar regularmente las primas (Seguros de Automóviles y R. C.) pues la inflación incide sobre la prima pura y el recargo para gastos de gestión interna.

Formulemos ahora algunas hipótesis acerca del comportamiento de la prima pura y de los recargos de gestión frente a la siniestralidad y los gastos reales.

Hipótesis 1.^a

a) La siniestralidad y los gastos de gestión externa coinciden, a efectos prácticos, con lo previsto para la determinación de P y del recargo g_e .

b) En cambio, los gastos de gestión interna sufren el influjo de la inflación, sobre todo en su componente de coste de personal.

Para analizar la situación que provoca el desbordamiento de estos gastos de gestión interna, sea:

$$\left. \begin{array}{l} \text{Primas emitidas en el Ejercicio} \dots\dots\dots t \dots\dots P_t'' \\ \text{Primas emitidas en el Ejercicio} \dots\dots\dots t+1 \dots\dots P_{t+1}'' \end{array} \right\} \text{siendo } P_{t+1}'' > P_t''$$

El aumento de Primas emitidas, expresado en $t\%$ sobre P''_t , es obviamente:

$$\Delta = \frac{P''_{t+1} - P''_t}{P''_t}$$

Siendo α la tasa de inflación registrada, los gastos de gestión interna aumentan, no en esa tasa, sino en más, a causa del incremento del coste de Personal, el cual es siempre superior. O sea, denotando este aumento del coste de personal por el porcentaje (ΔC_p) se tiene que:

$$(\Delta C_p) = \alpha + h$$

El Ente Asegurador, para hacer frente a los gastos teóricos de gestión interna cuenta con:

$$g_i \times P''_{t+1} \text{ pesetas}$$

Pero el aumento, en pesetas, de los Gastos de Gestión Interna es de:

$$(\Delta C_p) \times g_i \times P''_{t+1}$$

Y para absorberlo en base a Primas, éstas debieron emitirse por valor de:

$$P''_{t+1} + (\Delta C_p) \times g_i \times P''_{t+1}$$

es decir, con un incremento absoluto sobre el año anterior, definido por:

$$P''_{t+1} - P''_t + (\Delta C_p) \times g_i \times P''_{t+1}$$

que, expresado en $t\%$ sobre las primas P''_t es:

$$\Delta + (\Delta C_p) \times g_i \times (1 + \Delta)$$

Luego, en el caso de que $\Delta = \alpha$ el Asegurador debe crecer en primas, además de en la tasa de inflación, en un «plus» expresado en $t\%$ sobre las primas, definido por:

$$(\Delta C_p) \times g_i \times (1 + \alpha) = (\alpha + h) \times g_i \times (1 + \alpha)$$

ya que

$$(\Delta C_p) = \alpha + h$$

Hipótesis 2.ª

a) La siniestralidad se desvía de la prevista para el cálculo de P .

b) Los gastos de gestión externa coinciden, a efectos prácticos, con el recargo g_e aplicado a P'' .

c) En cuanto a los gastos de gestión interna sufren el impacto de la inflación y ello en la forma analizada en la Hipótesis 1.^a.

Evidentemente en el supuesto a) de siniestralidad desviada de la teórica, hay que distinguir dos casos:

a.1) Si la siniestralidad es *superior* a la que se previó en P , ello, unido al efecto derivado de la situación que crea la inflación en los gastos de gestión interna, el Ente Asegurador se verá obligado a subir las Tarifas de los Ramos deficitarios, aplicándola a Cartera y Nueva Producción, incluyendo en ese reajuste tarifario nueva prima pura y nuevo recargo g_i .

a.2) Si la siniestralidad es *inferior* a la prevista, no es imperativo el reajuste tarifario de los Ramos deficitarios, sobre todo si el beneficio por desviación positiva de la siniestralidad compensase, —supuesto un aumento de Primas igual a la tasa de inflación α —, al «plus» definido por la expresión antes hallada:

$$(\alpha + h) \times g_i \times (1 + \alpha) \times P_i''$$

Hipótesis 3.^a

- a) La siniestralidad se desvía de la teórica.
- b) También los gastos de gestión externa.
- c) Y los gastos de gestión interna se desbordan, por la inflación, en la manera descrita en las anteriores Hipótesis.

Aun distinguiendo para a) las variaciones a.1) y a.2) de desviación negativa y positiva, respectivamente, de la siniestralidad, la situación del Asegurador sería más grave y acuciante; y, consecuentemente, más urgente la necesidad de adoptar medidas salvadoras.

Ahora bien: existen elementos comunes a las tres hipótesis apuntadas, a los que damos entrada seguidamente.

1.º *Ingresos y Beneficios por razón de las Inversiones realizadas.*

Estos ingresos y beneficios se generan a partir de:

- a) *La inversión de las reservas técnicas.*

— En VIDA:

- Reservas Matemáticas calculadas al 3,5 % de interés técnico, muy inferior a la rentabilidad real, neta de impuestos, obtenida:

— En VIDA y NO VIDA:

- Reservas para Riesgos en Curso.
- Reservas para Siniestros pendientes de liquidación o pago.

La rentabilidad neta obtenida de la inversión de estas reservas es puro beneficio, ya que no existe interés técnico considerado en las Primas de

Ramos NO VIDA y, por ello, esas dos clases de reservas se calculan sin computar intereses.

b) *En la inversión de las Reservas Patrimoniales (Voluntarias y legales).*
También aquí la rentabilidad neta lograda es beneficio.

La inflación erosiona estos ingresos y beneficios, pero no pierden su condición.

Además, cuanto más alta es aquélla, más elevados son los tipos de interés que ofrece el Mercado de Capitales. O sea, que la inflación tiene el efecto positivo de causar mayor rentabilidad.

2.º *Ingresos por Recargo Adicional sobre primas.*

La Orden del Ministerio de Hacienda de 13 de junio de 1977, autorizó a las Entidades Aseguradoras a cobrar un denominado Recargo Adicional, externo, sobre las Primas de Tarifa. Y ello porque la O. M. de 8 de febrero de 1961 determinó los componentes de las bases técnicas que sirven de fundamento de la prima de tarifa; pero no previó un concepto externo a la prima que permita recoger las variaciones de un factor no técnico con dinámica autónoma, como es el salarial.

La finalidad de estos Recargos Adicionales (distintos según los Ramos) es la de contribuir a paliar el crecimiento del componente «coste de personal» de la Gestión Interna.

Dado que estos Recargos se cobran en el mismo año en que se producen los gastos aludidos, la inflación apenas si incide; tan solo por razón de recibos de primas pendientes de cobro.

3.º *Consecuencias de la inflación en las Cuentas Activas y Pasivas del Balance del Ente Asegurador.*

Cuentas de ACTIVO

La inflación tiene *efecto erosionante* en las cuentas de:

- Caja y Bancos.
- Anticipos sobre Contratos Vida.
- Préstamos y Deudores.
- Recibos de primas pendientes de cobro.
- Saldos activos de Delegaciones, Agencias y Coaseguradores.
- Valores Mobiliarios.

En cambio tiene un claro *efecto revalorizador* en Inmuebles.

Cuentas de PASIVO

La inflación *erosiona* a Capital, Reservas Patrimoniales y técnico-legales y Provisiones si los bienes en que están invertidos se degradan por causa de

aquella (Valores Mobiliarios, Caja, Bancos y, en general, los Bienes aptos para inversión); teniendo efecto *revalorizador* si están invertidos en Inmuebles.

Ensayar un modelo matemático del comportamiento de estos tres elementos 1.º, 2.º y 3.º, combinándolos con las tres hipótesis consideradas, sería un espinoso ejercicio académico, pues si las fórmulas que se obtengan no permiten luego pasar a números (incluso con los recursos informáticos actuales), por no ser fácilmente cuantificables los parámetros que contengan, de poco servirían.

Lo que, según entiendo, queda claro es que no es legítimo hablar de Crecimiento «real» de Primas como se viene haciendo. Esa «realidad» es rigurosa y efectiva al comparar tasas de interés y tasas de inflación o bien subida de salarios y de precios.

Se ha señalado cómo al «plus» de crecimiento, por encima de la tasa de inflación, se le debe restar el importe de los recargos adicionales, *deducida la parte cedida a los Agentes Empresarios*. Admitiendo que aquellos tienen un valor medio, en porcentaje, del $T\%$ sobre las Primas, la resta es:

$$[(\alpha + h) \times g_i \times (1 + \alpha) \times P_i''] - T \times P_i'' \times (1 + \alpha) \quad (\text{Fórmula A})$$

Veamos un ejemplo. Sean:

$$P''_i = 1.000 \text{ millones de pesetas. } P''_{i+1} = 1.160 \text{ millones de pesetas.}$$

El aumento Δ vale 16 %.

Se admite que: la tasa de inflación α coincide con $\Delta = 16\%$; el recargo promedio para gastos de gestión interna es $g_i = 20\%$; y el factor $h = 50\%$, con lo que el aumento de coste salarial ha sido de:

$$(\Delta C_p) = \alpha + h = 66\%$$

Finalmente, el recargo adicional promedio se supone es $T = 10\%$.

Con estas bases, se tiene:

— Gastos de Gestión Interna teóricos = $20\% \text{ s}/1.160 = 232,00$ millones.

— Idem idem reales = $232 + 0,66 \times 232 = 385,12$ millones.

Las primas han crecido en la tasa de inflación. El «plus» de crecimiento preciso para compensar en base a primas el aumento real de la Gestión Interna, debió ser la diferencia $385,12 - 232 = 153,12$ millones.

Pero de este déficit, hay que deducir los recargos adicionales, que ascendieron a $10\% \text{ s}/1.160 = 116$ millones, resultando:

$$153,12 - 116 = 37,12 \text{ millones.}$$

La aplicación directa de la fórmula hallada proporciona, obviamente, igual cifra:

$$(0,16 + 0,50) \times 0,20 \times 1,16 \times 1.000 - 0,10 \times 1,16 \times 1.000 = 37,12 \text{ millones.}$$

Luego, para la finalidad señalada, las primas emitidas debieron ser:

$$P''_{t+1} = 1.000 + 160 + 37,12 = 1.197,12 \text{ M.}$$

cantidad que representaría un aumento sobre las Primas P'' , del año anterior del 19,712 % (en lugar del 16 % conseguido).

Luego, sin contemplar ningún otro elemento que no sea la inflación y su repercusión en la componente de coste salarial en la gestión interna, una Entidad Aseguradora debe crecer en la tasa α de inflación, más en el porcentaje definido por la expresión de la Fórmula (A).

En la práctica puede suceder que el aumento de primas Δ sea superior a la suma de esos dos porcentajes; o, por el contrario, que sea inferior, en cuyo caso la Entidad Aseguradora pierde de su propia sustancia ya que debe compensar el déficit tomándola de los recursos ya comentados.

Pero a fin de no quedar atrapados en formulaciones, pasemos a números.

Se va a considerar el Sector Español de Seguros con excepción de Accidentes de Trabajo, Capitalización y Reaseguro, tanto para primas como para Gastos de Gestión Interna. Estos comprenden la remuneración total en concepto de personal más el importe total a cargo de la empresa de seguridad social, más el importe a su cargo por impuestos, arbitrios y tasas, más otros gastos de administración (alquileres, material, etcétera).

Se obtuvieron las siguientes series:

Año	G. G. I/Primas	Inflación Acumulada	Δ Primas Acumulado
1970	19,44 %	106,80	115,41
1971	19,51 %	117,05	133,58
1972	19,50 %	125,59	161,00
1973	19,41 %	143,42	194,41
1974	19,62 %	168,95	235,04
1975	20,45 %	192,77	288,42
1976	21,69 %	230,94	342,81
1977	22,26 %	291,91	438,00
1978	22,55 %	340,07	547,50

G. G. I/Primas

$$\frac{\text{Año 78}}{\text{Año 70}} = \frac{22,80}{19,44} = 1,1600; \quad \text{O sea, que en 8 años crece un 16,00 \%}$$

Inflación

$$\frac{\text{Año 78}}{\text{Año 70}} = \frac{340,07}{106,80} = 3,1841; \quad \text{O sea, que en 8 años crece un 218,41 \%}$$

Primas

$$\frac{\text{Año 78}}{\text{Año 70}} = \frac{547,50}{115,41} = 4,7440; \quad \text{O sea, que en 8 años crece un } 374,40 \%$$

Haciendo que 374,40 % sea la Base = 100, resulta que:

— Crecimiento, en el periodo, de Primas	100,00
— Idem de la inflación acumulada	58,33
— Idem del ratio G. G. I./Primas	4,27

En cuanto a la proporción que el Coste de Personal tiene en los Gastos de Gestión Interna, se obtuvo el siguiente resultado:

Año	Coste PER/GGI
1970	56,42 %
1971	57,72 %
1972	58,03 %
1973	59,47 %
1974	59,14 %
1975	60,62 %
1976	61,55 %
1977	62,41 %
1978	66,33 %

Es decir, que en el período observado, el porcentaje de Coste de Personal sobre Gastos de Gestión Interna, ha pasado de 56,42 % al 66,33 %, es decir, aumentó en el 17,56 %.

Se subraya que no se ha tenido en cuenta la disminución que deriva del cobro de los recargos adicionales autorizados, y efectivos desde el segundo semestre de 1977 y año 1978, por carencia de datos a mi alcance correspondientes al Sector al redactar este trabajo. Por lo que valga, mi opinión es que se cifran en cerca del 10 % de las Primas, como porcentaje promedio. Pero, de restarse, también hubieran de deducirse los antiguos Derechos de Registro y de Póliza vigentes hasta la implantación del Recargo Adicional.

Si «los hechos son cosas tercas», las cifras expuestas llevan a la conclusión de que, aún restringiendo el análisis a inflación «versus» primas y gestión interna, la realidad es menos hosca de lo que, en ocasiones, se dice; conclusión, por supuesto, válida para el Sector.

Al menos es esta mi opinión, basada en las consideraciones expuestas y que, desde luego, tan solo constituyen una primera aproximación al tema.