

Fundación **MAPFRE**

**PREVISIONES DE
CRECIMIENTO DE MERCADOS
ASEGURADORES: NO VIDA**

Servicio de Estudios de MAPFRE

Previsiones de crecimiento de mercados aseguradores: No Vida

Este estudio ha sido elaborado por el Servicio de Estudios de MAPFRE.
Los derechos para su edición han sido cedidos a Fundación MAPFRE.

Se autoriza la reproducción parcial de la información contenida
en este estudio siempre que se cite su procedencia.

Citar como:

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Previsiones de crecimiento de
mercados aseguradores: No Vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta: iStock

© De los textos:

Servicio de Estudios de MAPFRE - servicio.estudios@mapfre.com

España: Carretera de Pozuelo, 52 - Edificio 1
28222 Majadahonda, Madrid

México: Avenida Revolución, 507

Col. San Pedro de los Pinos

03800 Benito Juárez, Ciudad de México

© De esta edición:

2019, Fundación MAPFRE

Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid

www.fundacionmapfre.org

Noviembre, 2019.

Servicio de Estudios de MAPFRE

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Maximilian Antonio Bruno Horn

Verónica Martínez Vera

Almudena Aramburu González

José Luis Pozo Estudillo

Óscar García García

Contenido

Presentación	9
1. Aspectos metodológicos	11
2. Síntesis del contexto macroeconómico global: 2019-2022	13
3. Desempeño esperado de las primas No Vida a nivel global y en mercados seleccionados: 2019-2022	15
3.1 Global	15
3.2 Estados Unidos	15
3.3 Japón	18
3.4 Reino Unido	18
3.5 Eurozona	21
3.6 Alemania	21
3.7 Italia	21
3.8 España	25
3.9 Portugal	25
3.10 Turquía	25
3.11 Brasil	29
3.12 Argentina	29
3.13 México	29
3.14 Colombia	33
3.15 Perú	33
3.16 China	33
3.17 Filipinas	33
3.18 Indonesia	39
4. Conclusiones	41
Apéndice	43
Índice de tablas y gráficas	53

Presentación

Este informe presenta un conjunto de primas No Vida para 33 países (y sus correspondientes regiones) desde la última fecha disponible (normalmente el año en curso) hasta dos años adelante. En concreto, esta edición ofrece previsiones de primas hasta el año 2021. No obstante, en la descripción de los hechos estilizados de cada mercado, se hace referencia a previsiones hasta el año 2022. Lo anterior, en virtud de poder comentar las previsiones haciendo referencia a períodos distinguidos; estos son: (i) el *momento actual*, que corresponde a un promedio entre el último año del que se dispone de datos anuales cerrados (2018 en este caso) y el año actual del cual se hace una estimación de cierre con los últimos datos trimestrales disponibles; (ii) el *futuro inmediato*, caracterizado por el promedio entre las previsiones hechas para las fechas t+1 y t+2 (en este caso el promedio 2020-2021), y (iii) el *largo plazo*, que se asimila a lo que supera este horizonte (y que aquí se asimila con en el 2022).

Conviene señalar que las previsiones incluidas en este documento son consistentes con el escenario macroeconómico para el conjunto de la economía global y para cada uno de los países considerados, los cuales se han incluido en las actualizaciones trimestrales más recientes de nuestro informe *Panorama económico y sectorial 2019*. Es decir, se han empleado las previsiones macroeconómicas publicadas en el referido informe (y sus actualizaciones) para predecir de manera consistente el desempeño en primas del segmento No Vida. En este sentido, este informe ofrece, a partir de las previsiones y sus tendencias, una visión de los mercados aseguradores más relevantes a nivel internacional y se acompaña, además, de un apéndice de tablas de previsiones de primas para otra veintena de países en los tres formatos antes indicados.

Consideramos que este informe hace una aportación diferencial en dos sentidos. Primero, porque se ha utilizado la acumulación de capacidades de modelización y previsión desarrollada en el Servicio de Estudios de MAPFRE, que se compone de modelos estructurales y de datos de panel, fundamentalmente. Y segundo, porque se capitaliza el proceso de modelización macroeconómica y previsión que nutre nuestro informe *Panorama económico y sectorial*, permitiendo obtener previsiones de primas consistentes con una visión actualizada de la economía global.

Finalmente, debe señalarse que se tiene previsto que esta publicación de previsiones se difunda de manera semestral, aunque las previsiones se revisarán con la actualización trimestral de nuestro informe *Panorama económico y sectorial*.

Servicio de Estudios de MAPFRE

1. Aspectos metodológicos

VARIABLES DEPENDIENTES

Para efectos de las previsiones que se presentan en este informe, la variable dependiente que aproxima la dinámica de la demanda de servicios de aseguramiento es la tasa de variación interanual de la prima directa. En este sentido, el modelo emplea una base de datos con las tasas de variación de las primas del segmento de No Vida de 38 países en sus respectivas monedas locales y en datos sin corregir por inflación (nominales).

Su cobertura regional incluye 14 países desarrollados y 24 países emergentes y un marco temporal que transcurre desde el primer trimestre de 1981 y hasta el último trimestre disponible. Los datos de las primas se han recogido de forma trimestral, en su mayor parte a partir de datos publicados por los supervisores o asociaciones profesionales de cada mercado. El panel de variables dependientes se actualiza trimestralmente y se contrasta con la información ofrecida por terceros de manera anual.

VARIABLES EXPLICATIVAS: DETERMINANTES MACROECONÓMICOS

Se ha buscado relacionar la demanda de servicios de aseguramiento (medida en variación de las primas) con factores macroeconómicos que recojan hechos estilizados de la relación del consumo (la demanda de servicios de aseguramiento es, en última instancia, consumo), con la renta, los tipos de interés y el riesgo, tal y como anticipan los paradigmas de la teoría del ciclo vital y de la renta permanente (la esperanza de vida, el crédito, la renta y el ahorro juega un papel en el consumo), la aversión relativa al riesgo y su efecto diferencial sobre la demanda, y la relación de largo plazo existente entre el consumo (primas) y la riqueza del consumidor aproximada por la renta permanente.

Con este propósito, se ha creado una base de datos de variables macroeconómicas provenientes de diversas fuentes de estadísticas nacionales y de bancos centrales. La base contiene datos históricos de los 38 países analizados, desde el primer trimestre del 1981 hasta el trimestre en curso. Además, con objeto de poder llevar a cabo simulaciones, dicha base contiene previsiones de estas mismas variables hasta t+20 trimestres (cinco años), vista desde la fecha actual, aunque en este informe solamente nos centremos en 8/10 trimestres vista desde la fecha actual. Las previsiones de dichas variables se derivan de los escenarios central y alternativo que trimestralmente se actualizan en nuestro informe *Panorama económico y sectorial*.

Las variables macroeconómicas empleadas son nominales, dado que la dependiente también lo es. El modelo emplea las siguientes variables macroeconómicas: (i) el PIB en moneda local expresado en tasa anual, que se emplea como *proxy* de la renta disponible (Campbell 1980, Lewis 1981); (ii) el tipo de interés de largo plazo, como indicador del coste de financiación; (iii) la inflación, medida como la tasa anual del IPC; (iv) el tipo de cambio nominal contra el USD, como variable que captura los efectos de la volatilidad nominal sobre oferta y demanda de servicios; (v) la variación del precio del Brent, por su efecto ambivalente en la renta; (vi) el crecimiento del número de empleados, como señal de la actividad y ciclo económicos, y (vii) una variable de síntesis de la prima de riesgo de los países emergentes, para capturar las fases de aversión/apetito por el riesgo emergente. El modelo simula las primas en función de las previsiones de las variables dependientes que nacen de nuestra visión explicada en el informe *Panorama económico y sectorial* y sus actualizaciones.

ESTRATEGIA DE MODELIZACIÓN

Se ha realizado una colección de 38 modelos independientes empleando funciones de

transferencia que relacionan las primas nominales con las variables dependientes y sus previsiones explicadas anteriormente. Se han elegido modelos de transferencia porque, a pesar de tener la limitación de ser parciales (algo que se ha cubierto con el empleo del otro conjunto de modelos globales en panel), permiten hacer explícita la dinámica de las primas en base a relaciones sencillas que reflejan las condiciones de demanda de aseguramiento y permiten establecer vínculos inmediatos con la teoría. Todas las funciones de transferencia son la versión reducida de un modelo en el que existe una relación implícita de equilibrio entre las primas, el consumo y la riqueza, tal y como anticipa la teoría de la renta permanente.

Presentación de resultados

El informe tiene la siguiente estructura. En la parte inicial, se ofrece una explicación del contexto macroeconómico global, el cual tiene implicaciones para el crecimiento y el resto de las variables que determinan la demanda

aseguradora de cada país. En la segunda parte, se describe la dinámica de las primas nominales y reales de los mercados más relevantes, incluyendo el entorno global. La explicación de la coyuntura económica que determina la dinámica aseguradora de cada país puede encontrarse en las tablas del apéndice y en los análisis detallados hechos para las mismas economías en el marco de nuestro informe *Panorama económico y sectorial* correspondiente al mismo trimestre de publicación.

Es importante destacar que, a pesar de que la narrativa de este informe cubre el horizonte de previsión hasta finales de 2022, las tablas con previsiones que se presentan solamente muestran cifras hasta 2021, por consistencia con el resto de previsiones que presenta el Servicio de Estudios de MAPFRE en sus informes. No obstante, se ha considerado relevante describir los hechos estilizados hasta esa fecha, por ser la que, a efectos del informe, se asimila con un horizonte de largo plazo.

2. Síntesis del contexto macroeconómico global: 2019-2022

En general, la economía mundial se desacelera claramente. Para el período 2019-2022, se espera un crecimiento promedio a nivel global cercano al 3%; dato que es ostensiblemente menor al registrado hace dos años, pero lejos todavía de una recesión. En términos nominales, el crecimiento esperable en el periodo 2019-2022 superará levemente el 5%, como resultado de la atonía de la actividad, la moderación del precio de las materias primas y el proceso de desinflación generalizado entre los países desarrollados.

En el crecimiento global no se espera una gran aportación por parte de los países desarrollados que, sin superar su potencial, crecerán en términos reales en el entorno del 2% en promedio durante el período 2019-2022, lo que, en términos nominales, les ubicará cerca del 3,5% anual. En ausencia de reformas estructurales de calado, el crecimiento del PIB no se trasladará a ganancias significativas en ocupación, dado que muchos países se encuentran actualmente en niveles cercanos al pleno empleo; algunos de ellos, además, con un significativo paro estructural. Igualmente, la atonía de los niveles de actividad económica conducirá a una moderación nominal de los salarios, lo que, en última instancia, revertirá en un menor consumo e inflación.

Los países emergentes, por su parte, tendrán una contribución más significativa a la actividad económica global, creciendo de manera estable en el entorno del 4,3% a lo largo de los tres años, gracias a unas condiciones financieras más benignas (tipo de interés y tipo de cambio), cierto margen para la implementación de políticas de estímulo fiscal, y una mejora en los términos de intercambio, en especial de los países productores de materias primas agrícolas que, en cierto modo, capitalizarán los efectos colaterales de las tensiones comerciales de Estados Unidos con China y con la Unión Europea. El crecimiento nominal de la economía del bloque emergente estará en el entorno del 7,5-8% en promedio, durante el periodo considerado. Cabe apuntar que, en el

2019, arrancaron movilizaciones sociales y conflictos regionales de diversa índole que han tensionado los diferenciales de riesgo emergente, con moderado impacto en algunas carteras (EMBI).

Por otra parte, recientemente se consolidó la renovación del giro ultra acomodaticio de la política monetaria global con las decisiones tomadas tanto por la Reserva Federal de los Estados Unidos como por el Banco Central Europeo, las cuales han sido secundadas por un elevado número de bancos centrales en el mundo. Consideramos que el sesgo monetario global actual se mantendrá al menos hasta finales de 2021 y, por lo tanto, los costes de financiación globales seguirán bajos; en el lado menos optimista, veremos curvas de tipos de interés negativas o planas en muchos países desarrollados durante bastante tiempo, con las implicaciones y problemas que esto acarrearán para el sector financiero en general.

Un factor de riesgo clave para la economía mundial en el actual contexto es la variedad de disputas comerciales internacionales en curso, entre las que destaca la que protagonizan Estados Unidos y China. La guerra comercial, o el cambio abrupto y mal negociado de las relaciones comerciales globales (con independencia de sus protagonistas), constituye una pieza central en el escenario base de las perspectivas económicas globales, considerando que la intensidad de las interrupciones comerciales será el elemento modulador de la desaceleración en curso que se anticipa podrá prolongarse hasta finales de 2021. Esta modulación obliga a tomar con cautela las previsiones macroeconómicas (y, por extensión, las relativas a la demanda aseguradora) y, en cualquier caso, con fuertes sesgos a la baja en caso de deterioro de la situación actual.

3. Desempeño esperado de las primas No Vida a nivel global y en mercados seleccionados: 2019-2022

3.1 Global

El desempeño del segmento No Vida del mercado asegurador global alcanzó su máximo cíclico reciente durante la transición de los años 2017-2018, con un crecimiento promedio cercano al 6%, superior a la media histórica del crecimiento de las primas registrado desde 1993 (que no llega a alcanzar 5%). Estos son datos agregados en dólares estadounidenses (USD) a precios corrientes y, por lo tanto, se ven condicionados por el tipo de cambio de las monedas frente al dólar a lo largo del tiempo.

La apreciación generalizada del USD frente a prácticamente la totalidad de las monedas (emergentes y desarrollados) vivida desde finales de 2018 y durante el transcurso del 2019, unida al deterioro cíclico de la actividad (comercial) global, conducirán a las primas del segmento global No Vida a registrar un crecimiento promedio durante el bienio 2019-2020 ligeramente inferior al 3% (medido en USD corrientes), la mitad que en la fase anterior y visiblemente por debajo de su crecimiento de largo plazo antes mencionado.

Atravesado el valle cíclico en los países desarrollados, bajo el supuesto de no mayores interrupciones comerciales y bajo el supuesto de que los precios vuelvan a ganar tracción, podría esperarse un crecimiento nominal de las primas globales No Vida que, en promedio, se acercarán de nuevo al 6 % durante la etapa 2021-2022 (véanse la Tabla 3.1 y las Gráficas 3.1-a, 3.1-b, 3.1-c y 3.1-d).

La dinámica descrita permite anticipar que el negocio asegurador global No Vida (definido por los 38 mercados que se recogen en este informe) añadirá aproximadamente entre 250 y 300 millardos de dólares hasta alcanzar los 2,5 billones de dólares previstos a finales de 2022. Los mayores aportadores al negocio asegurador global No Vida estarán liderados por China, y seguidos muy de lejos por Estados Unidos, Indonesia y la Eurozona, en

ese orden, siendo la aportación de América Latina, EEMEA (integrado para efectos de este análisis por Polonia, Rusia, Turquía, la República Checa, Hungría Arabia Saudita y Sudáfrica) y el resto de los países desarrollados, residual dado, en algunos casos, su escaso crecimiento, y en otros, por el relativamente reducido tamaño de los mercados.

3.2 Estados Unidos

El crecimiento nominal en moneda local de las primas No Vida en el mercado asegurador de los Estados Unidos durante la etapa 2017-2018 fue aproximadamente 5% en promedio, en línea con el crecimiento histórico registrado hasta finales de 2018. Este crecimiento nominal fue producido por un crecimiento real medio levemente inferior al 3% y por un incremento de los precios de manera consistente con la inflación que, en promedio, fue cercana al 2% (véanse la Tabla 3.2 y las Gráficas 3.2-a, 3.2-b, 3.2-c y 3.2-d).

El crecimiento entre 2015 y finales de 2018 ha venido siendo superior a la mediana de los países desarrollados, pero esto no justifica el amplio diferencial registrado durante buena parte de 2018. El repunte registrado durante los tres primeros trimestres de este año fue motivado por el incremento (a posteriori) de la contracción de seguros de daños, y el ajuste correlativo en las tarifas, luego de las pérdidas provocadas por los huracanes e incendios ocurridos en 2017. Lo anterior se confirma al observar cómo cíclicamente el crecimiento del mercado asegurador fue muy superior a la tendencial secular (véanse las referidas Gráficas 3.2-c y 3.2-d).

Durante el 2019-2020, se prevé una desaceleración real del mercado No Vida consistente con nuestro escenario base de desaceleración económica cíclica modulada por el efecto de la guerra comercial. La desaceleración de la inversión y el consumo conducirán a una caída de las primas No Vida

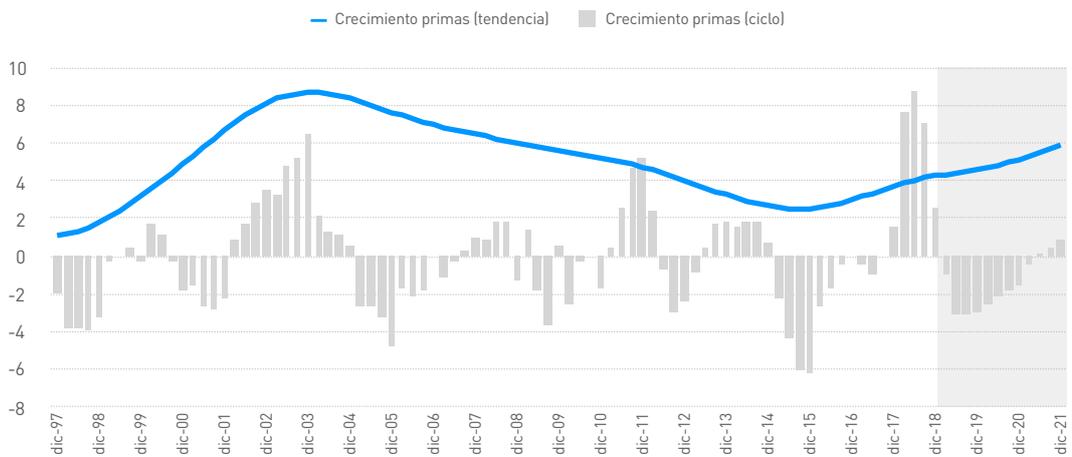
Tabla 3.1
Global: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
USD: precios corrientes						
Total Mundial USD	3,0	5,2	6,8	1,7	3,7	6,7
Moneda local: precios constantes						
Promedio Mundial	1,8	2,6	2,6	5,0	6,2	6,6

Gráfica 3.1-a
Global: crecimiento de primas en USD
(precios corrientes)



Gráfica 3.1-b
Global: tendencia HP* y ciclo de las primas
(precios corrientes)



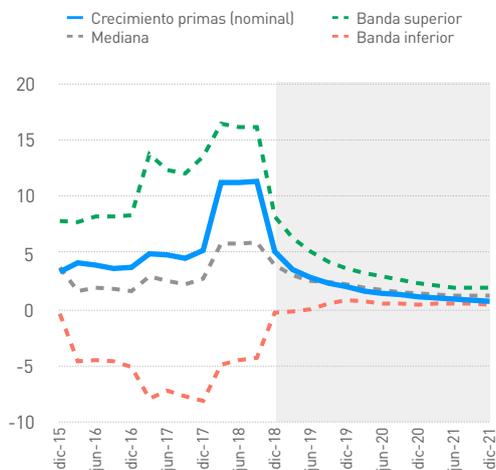
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

* Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

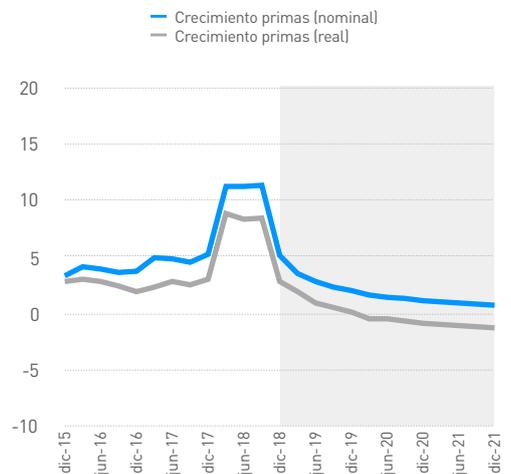
Tabla 3.2
Estados Unidos: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
USD: precios corrientes	3,7	5,2	5,1	2,0	1,1	0,7
Total Mundial USD	3,0	5,2	6,8	1,7	3,7	6,7
Moneda local: precios constantes	1,9	3,0	2,8	0,1	-0,9	-1,3
Promedio Mundial	1,8	2,6	2,6	5,0	6,2	6,6

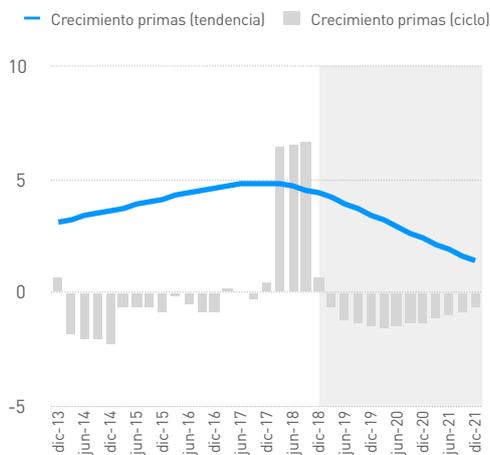
Gráfica 3.2-a
Estados Unidos: crecimiento de primas en moneda local y bandas*
 (precios corrientes)



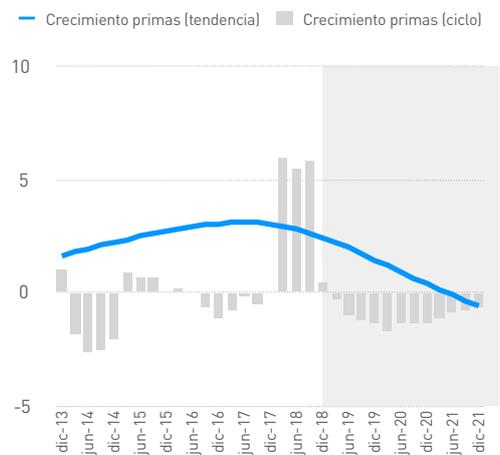
Gráfica 3.2-b
Estados Unidos: crecimiento de primas en moneda local
 (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.2-c
Estados Unidos: tendencia HP y ciclo de las primas**
 (precios corrientes)



Gráfica 3.2-d
Estados Unidos: tendencia HP y ciclo de las primas**
 (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

del orden -0,4%, en promedio, durante esos dos años. En un contexto en el que se anticipa que la inflación perdurará cerca (pero por debajo) del 2%, esperamos que el crecimiento nominal promedio de las primas No Vida durante esos años sea cercano al 1,5%. Esta tendencia de deterioro nominal y real perdurará también en el medio plazo (2021-2022), reduciendo el crecimiento nominal cerca de 1% y deteriorando el crecimiento real por debajo del -1% durante esos años. El deterioro del crecimiento real se verá como un ajuste cíclico, puesto que anticipa un crecimiento levemente por debajo de la tendencia de largo plazo que de por sí tiende hacia el estado estacionario, con un crecimiento cercano a 0% en el largo plazo.

Entre 2019 y 2021, el mercado asegurador No Vida de los Estados Unidos aportará cerca de 25 millardos de USD en primas, hasta rozar los 0,920 billones. Este mercado continúa siendo el mayor mercado global actual, pero su capacidad de crecimiento y consumo de brecha de aseguramiento es muy limitada, a diferencia del caso de China o India, por ejemplo (véase: Servicio de Estudios de MAPFRE [2019], *GIP-MAPFRE 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE).

3.3. Japón

Durante los años 2017 y 2018, las primas nominales de seguros No Vida en el mercado de Japón tuvieron el desempeño más bajo de su categoría de países (en la banda baja de la Gráfica 3.3.-a). El crecimiento nominal de las primas No Vida en este mercado en esos años fue de -4% en promedio, mientras que el crecimiento real fue -4,5%. Especialmente punitivo fue el año 2017 (con una caída de las primas del -8,5%), debido, por una parte, a que las mayores aseguradoras redujeron sus tarifas en el seguro de autos hasta en un 5% y, marginalmente, por el efecto de la retirada de los contratos a largo plazo contra incendios iniciada el año previo.

Para el período 2019-2020, se prevé un crecimiento nominal exiguo, cercano al 1,5% en promedio, en parte como resultado del estancamiento real comenzado antes (-0,1% en promedio 2018-2019), así como por la aún virtualmente nula inflación. El crecimiento real esperado de las primas en el segmento

de No Vida en el período 2019-2020 será 0,7%, en promedio, para mejorar levemente hasta el 1% en promedio durante los dos años siguientes (c.a. 1,1% real). En nuestro escenario macroeconómico base, la política monetaria actual de Japón consigue romper el círculo vicioso entre deuda y deflación, y la inflación se recupera tímidamente en el medio plazo, por este motivo esperamos un crecimiento nominal de las primas en el segmento de No Vida para 2021 en torno al 1,7% (véanse la Tabla 3.3 y las Gráficas 3.3-a, 3.3-b, 3.3-c y 3.3-d).

El ciclo de las primas reales de Japón será levemente positivo, pero esto es debido a que la tendencia de largo plazo es (como en todos los países desarrollados) virtualmente cero. Con todo, la aportación al negocio No Vida global del mercado de Japón será muy reducida, cerca de los 6 millardos de USD, hasta los 120 millardos esperados en 2022; no obstante, debe señalarse que buena parte de la ganancia de la aportación de este mercado tiene que ver con la expectativa de una moderada apreciación del Yen en el mismo horizonte.

3.4 Reino Unido

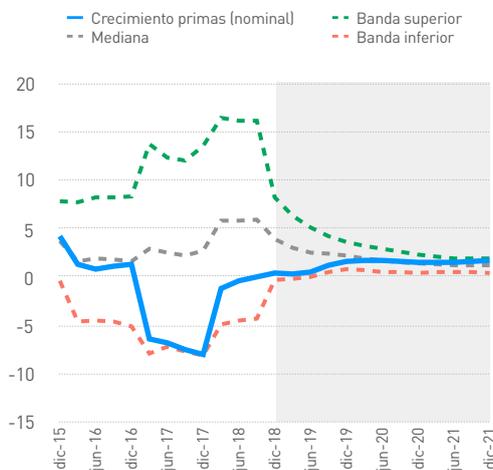
El crecimiento de las primas No Vida en el Reino Unido durante el período 2017-2018 fue, en promedio, ligeramente inferior al 5%, en términos nominales, y superior a 2%, en términos reales. Durante este lapso, las primas crecían visiblemente por encima de la mediana de su región y visiblemente por encima de su tendencia (véanse la Tabla 3.4 y las Gráficas 3.4-a, 3.4-b, 3.4-c y 3.4-d). Dado que el Brexit fue votado en junio de 2016, es difícil saber si se trata de un efecto anticipación o si, por el contrario, se trata del desempeño genuino del negocio No Vida en ese mercado. No obstante, el hecho de que la libra se depreciara tan abruptamente y provocara una contracción nominal de las primas No Vida (medidas en USD) de más del 16% durante el año de la votación del Brexit, parece apoyar la hipótesis de un efecto marcado de esta decisión sobre el desempeño del sector asegurador los años siguientes.

Para el bienio 2019-2020, se prevé un crecimiento real acorde con la fuerte desaceleración de la actividad económica,

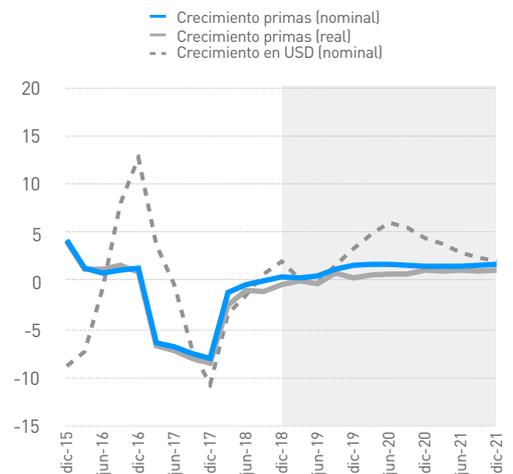
Tabla 3.3
Japón: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	1,3	-8,0	0,4	1,6	1,5	1,7
USD: precios corrientes	12,7	-10,7	2,0	3,3	4,4	2,0
Total Resto desarrollados	-1,1	-0,6	4,4	-0,6	2,2	3,5
Moneda local: precios constantes	0,9	-8,5	-0,4	0,3	1,1	1,1
Promedio Resto desarrollados	0,5	0,9	2,2	0,5	-0,1	-0,5

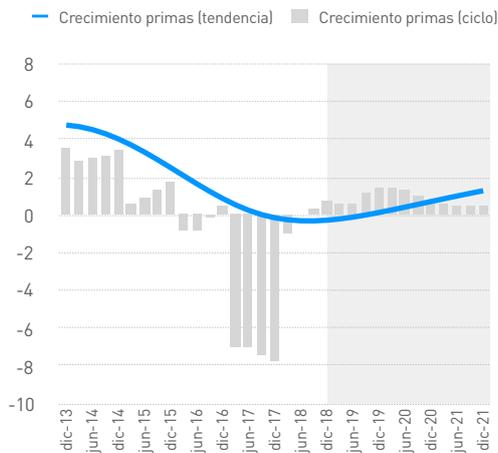
Gráfica 3.3-a
Japón: crecimiento de primas en moneda local y bandas*
 (precios corrientes)



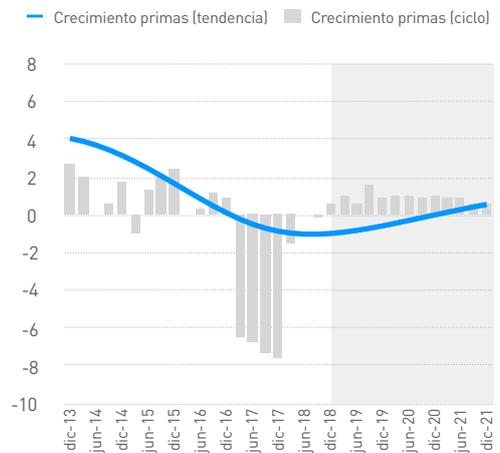
Gráfica 3.3-b
Japón: crecimiento de primas en moneda local
 (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.3-c
Japón: tendencia HP y ciclo de las primas**
 (precios corrientes)



Gráfica 3.3-d
Japón: tendencia HP y ciclo de las primas**
 (precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

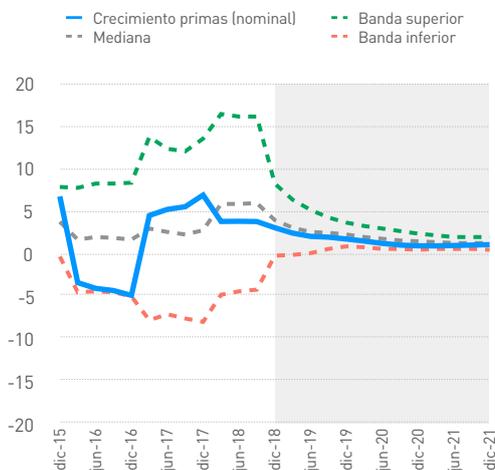
* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

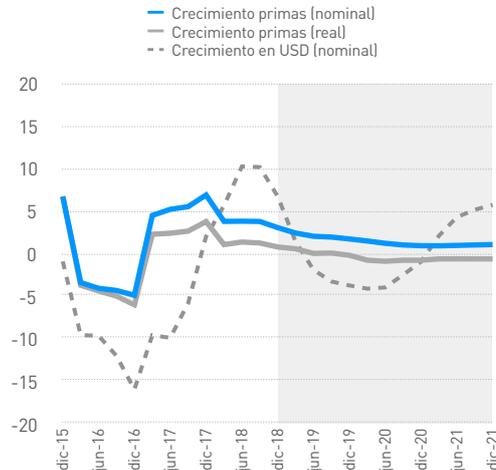
Tabla 3.4
Reino Unido: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	-5,0	6,8	3,0	1,7	0,9	1,0
USD: precios corrientes	-16,1	2,0	6,7	-3,8	-1,0	5,7
Total Resto desarrollados	-1,1	-0,6	4,4	-0,6	2,2	3,5
Moneda local: precios constantes	-6,1	3,7	0,7	-0,3	-0,8	-0,7
Promedio Resto desarrollados	0,5	0,9	2,2	0,5	-0,1	-0,5

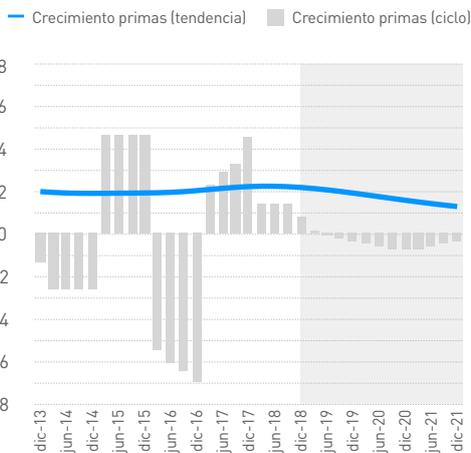
Gráfica 3.4-a
Reino Unido: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



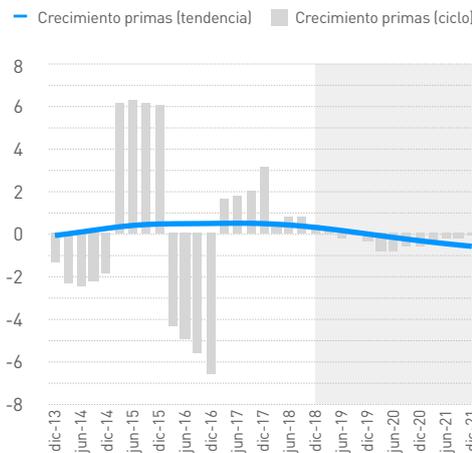
Gráfica 3.4-b
Reino Unido: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.4-c
Reino Unido: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)**



Gráfica 3.4-d
Reino Unido: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)**



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

indicando una contracción cercana al -1%, en promedio, durante ese periodo y una desinflación tal que ubicará el crecimiento nominal de las primas en el entorno del 1,3%, en promedio. Esta atonía nominal y contracción real se mantendrán también en el medio plazo (2021-2022), período durante el cual el crecimiento nominal superará a duras penas el 1%. Este crecimiento es, sin embargo, plenamente consistente con el largo plazo del desempeño real del mercado británico de seguros No Vida, el cual crecerá como mucho en 6 millardos de USD, hasta alcanzar cerca de 106 millardos USD en 2022.

3.5 Eurozona

Las primas en el segmento No Vida del mercado asegurador de la Eurozona llegaron a su máximo cíclico durante la transición 2017-2018, alcanzando un crecimiento promedio de 3,1% nominal y un 1,5% real, siendo el 2018 cuando se alcanza el cenit del crecimiento nominal (véanse la Tabla 3.5 y las Gráficas 3.5-a, 3.5-b, 3.5-c y 3.5-d). La fortaleza del Euro de 2017, incluso permitió que el crecimiento nominal del mercado de la Eurozona (medido en USD) fuese superior al del conjunto global.

Para el 2019-2020, se espera un crecimiento nominal promedio levemente superior al 2% gracias a una inflación que superará el 1%, pero lastrado por una perspectiva de crecimiento real débil de las primas que rondarán, en promedio, el 0,8%. Esta atonía se acentuará durante el período 2021-2022, reduciendo el crecimiento real de las primas hasta el 0,5% interanual en promedio. La inflación, no obstante, permitirá ver primas nominales No Vida creciendo por encima del 2% de manera sostenida. Este es, sin embargo, un supuesto sujeto a muchos riesgos a la baja, y es fundamentalmente el motivo por el que vemos una tendencia nominal positiva a futuro.

El desempeño nominal proyectado para la Eurozona supondrá un crecimiento de las primas de aproximadamente 22 millardos de euros hasta el 2022, de los cuales el mercado asegurador de Alemania aportará 9 millardos de Euros, Francia 5 millardos, y España 5 millardos, Holanda 4 millardos, e Italia 2 millardos de Euros, aproximadamente.

3.6 Alemania

Como en el caso de la Eurozona, el mercado asegurador No Vida de Alemania registró su máximo cíclico en el mercado No Vida en 2017, cuando las primas crecieron 6,5%, en términos nominales, y 5%, en términos reales, por encima de la mediana regional y por encima de su tendencia de largo plazo. El cambio cíclico del mercado asegurador alemán No Vida, sin embargo, comenzó en 2018, cuando estimamos que el crecimiento real haya pasado a ser inferior al 1% en términos reales, y 2,8% en términos nominales (véanse la Tabla 3.6 y las Gráficas 3.6-a, 3.6-b, 3.6-c y 3.6-d). Esto anticipa la desaceleración cíclica que se preveía como consecuencia de la recesión sectorial vivida por la economía alemana en 2019.

En el bienio 2019-2020, se espera un crecimiento nominal cercano al 1,8%, aunque el crecimiento real del segmento asegurador No Vida estará muy cerca de 0%, algo que se mantendrá en nuestro horizonte de previsión hasta prácticamente registrar un crecimiento puramente explicado por la inflación. En el horizonte 2019-2022, Alemania contribuirá con 7 millardos de Euros al crecimiento del mercado global de los seguros No Vida, hasta alcanzar los 132 millardos de Euros de primas.

3.7 Italia

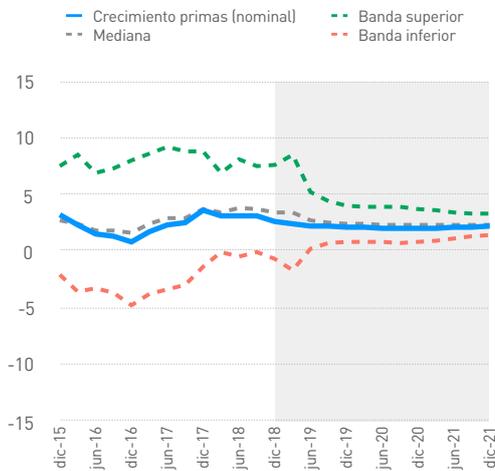
El desempeño del mercado asegurador No Vida en Italia ha sido (y será en el horizonte de previsión) muy deficiente. El crecimiento de las primas se mantiene por debajo de la senda promedio del resto de la Eurozona (véanse la Tabla 3.7 y las Gráficas 3.7-a, 3.7-b, 3.7-c y 3.6-7).

En el periodo 2017-2018, las primas nominales No Vida crecieron 2%, en promedio, casi un punto menos de lo que lo hizo el conjunto de la Eurozona. Esto fue el resultado de un crecimiento real promedio menor al 1% y una inflación similar en tasa anual. Se prevé que este crecimiento se mantenga similar durante el 2019, pero únicamente debido a la inercia del sector, especialmente en términos de precios. Con todo, este momento representará el máximo cíclico alcanzable para el segmento No Vida del mercado asegurador italiano y, de hecho, prevemos que

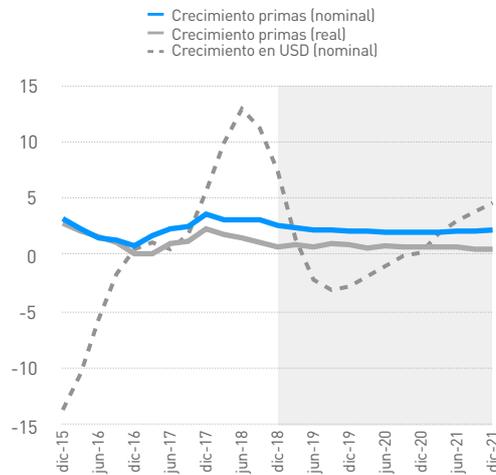
Tabla 3.5
Eurozona: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2
USD: precios corrientes	0,5	5,6	7,4	-2,9	0,2	4,6
Total Mundial USD	3,0	5,2	6,8	1,7	3,7	6,7
Moneda local: precios constantes	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5
Promedio Mundial	1,8	2,6	2,6	5,0	6,2	6,6

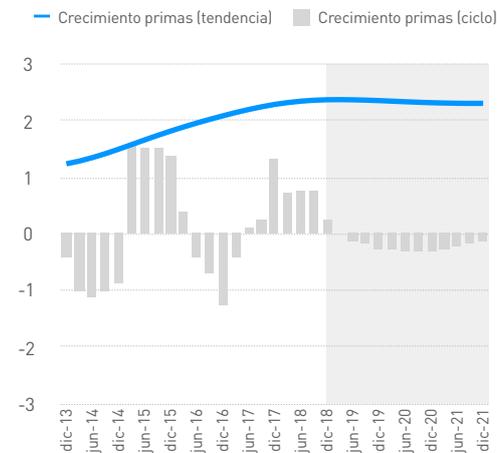
Gráfica 3.5-a
Eurozona: crecimiento de primas
en moneda local y bandas*
(precios corrientes)



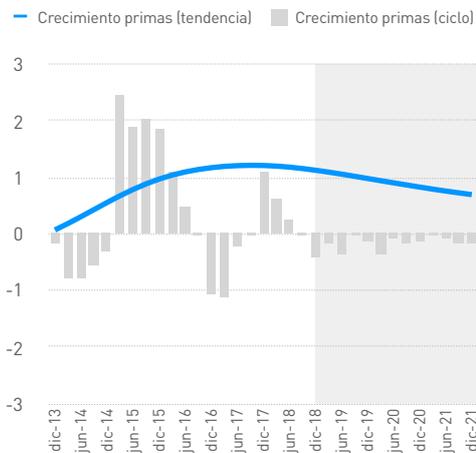
Gráfica 3.5-b
Eurozona: crecimiento de primas
en moneda local
(precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.5-c
Eurozona: tendencia HP** y ciclo de las primas
(precios corrientes)



Gráfica 3.5-d
Eurozona: tendencia HP** y ciclo de las primas
(precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

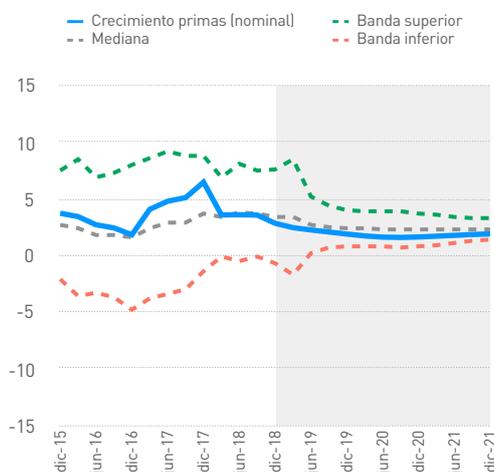
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

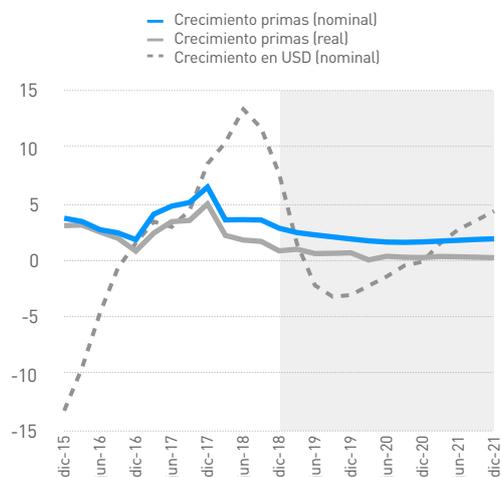
Tabla 3.6
Alemania: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	1,8	6,5	2,8	1,9	1,6	1,9
Total Eurozona	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2
Moneda local: precios constantes	0,8	5,0	0,8	0,7	0,2	0,2
Promedio Eurozona	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5

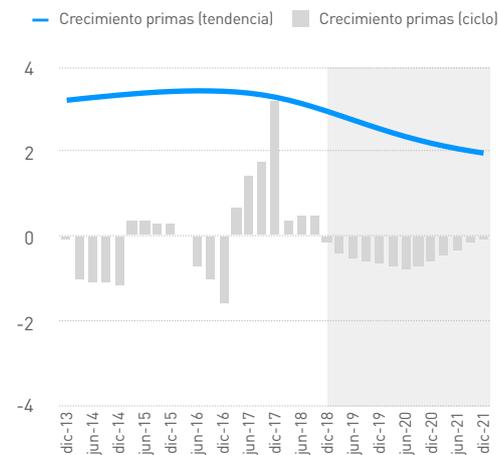
Gráfica 3.6-a
Alemania: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



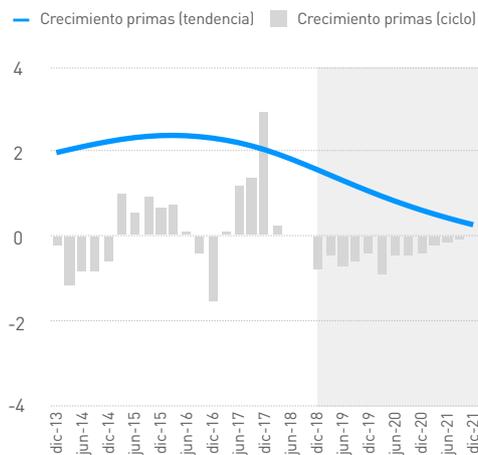
Gráfica 3.6-b
Alemania: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.6-c
Alemania: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.6-d
Alemania: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

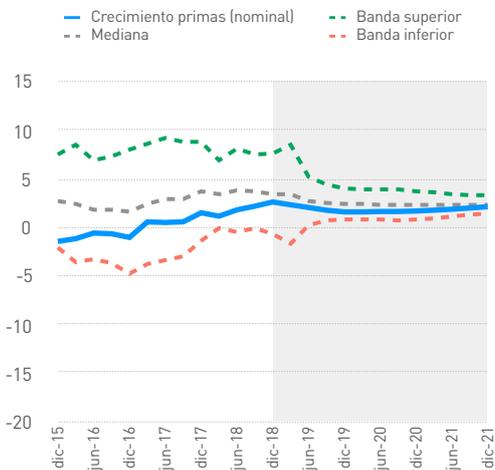
* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

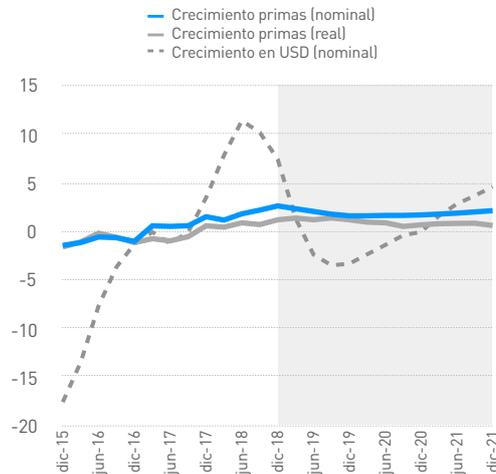
Tabla 3.7
Italia: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	-1,1	1,5	2,6	1,6	1,7	2,1
Total Eurozona	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2
Moneda local: precios constantes	-1,2	0,5	1,2	1,2	0,6	0,6
Promedio Eurozona	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5

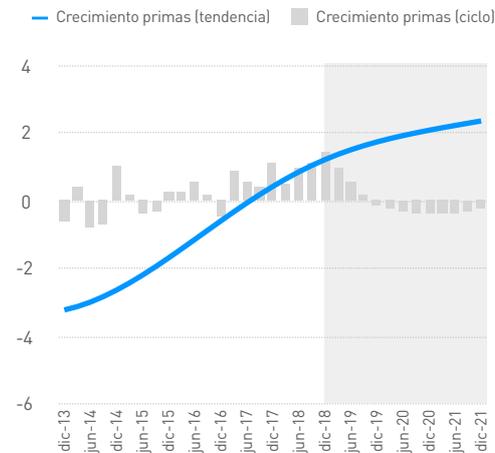
Gráfica 3.7-a
Italia: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



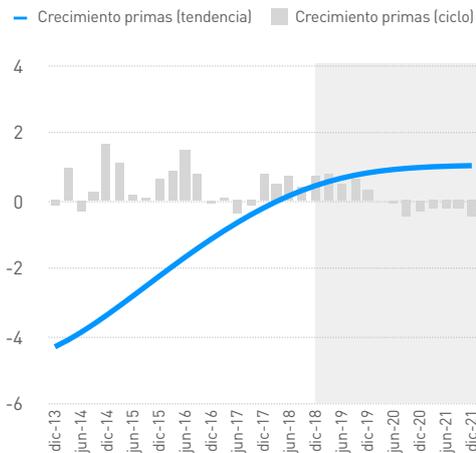
Gráfica 3.7-b
Italia: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.7-c
Italia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)**



Gráfica 3.7-d
Italia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)**



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

temporalmente el negocio No Vida crecerá por encima de su muy moderada tendencia.

En 2020-2021, la moderación se acentuará llegando a un crecimiento real de 0,6%, en promedio. La esperada inflación, llevará a una aceleración del crecimiento nominal del mercado No Vida hasta una tasa cercana (o superior) al 2%, pero fundamentalmente guiada por los precios.

3.8 España

Las primas en el segmento No Vida del mercado asegurador de España durante el período 2017-2018 crecieron en términos nominales un 4%, en promedio, lo que en términos reales significó un crecimiento del 2,3% en ese lapso. Se trata de un crecimiento 1 punto porcentual superior a la marca de la Eurozona, aunque en línea con el crecimiento tendencial del país (véanse la Tabla 3.8 y las Gráficas 3.8-a, 3.8-b, 3.8-c y 3.8-d).

Durante el período 2019-2020, el crecimiento nominal del segmento No Vida convergerá hacia el 3.3%, manteniendo el mismo diferencial con la Eurozona (la cual se desacelerará aún más) que el observado durante el período anterior. Este crecimiento será el resultado de una tasa real en línea con el largo plazo, cercana al 1,8%, y una inflación muy moderada en el entorno del 1,5%.

El diferencial de crecimiento real y nominal del segmento de los seguros No Vida frente a la Eurozona se mantendrá en el largo plazo. De esta forma, se mantendrán tasas de crecimiento en el período 2021-2022 similares al bienio anterior. Con estas cifras de crecimiento, el mercado asegurador español aportará 5 millardos de Euros, hasta los 40 millardos en 2022, al mercado global de los seguros No Vida.

3.9 Portugal

El crecimiento de las primas del segmento No Vida del mercado asegurador en Portugal durante el período 2017-2018 fue, en términos nominales, superior al 7%, y en términos reales cerca del 6%, en promedio. Se trata de un crecimiento muy por encima de la mediana de la Eurozona y por encima del crecimiento

de largo plazo, lo que ha permitido un crecimiento cíclico positivo para este segmento del mercado (véanse la Tabla 3.9 y las Gráficas 3.9-a, 3.9-b, 3.9-c y 3.9-d).

Durante el período 2019-2020, este crecimiento se moderará hasta marcar menos de la mitad de la tasa registrada anteriormente, con el crecimiento nominal levemente por encima del 3.1% y un crecimiento real en torno al 2%. Esta desaceleración del mercado asegurador No Vida es consistente con la desaceleración cíclica por la economía de la Eurozona y, en especial, de sus socios comerciales más cercanos.

El largo plazo, que identificamos en el horizonte 2021-2022, la moderación nominal y real del crecimiento del mercado No Vida continuará hasta marcar 2,4% las primas nominales y 0,8% las reales, en promedio en ese lapso. Estas tasas de crecimiento se corresponden con un momento cíclico real negativo como se muestra en la referida Gráfica 3.9-d.

3.10 Turquía

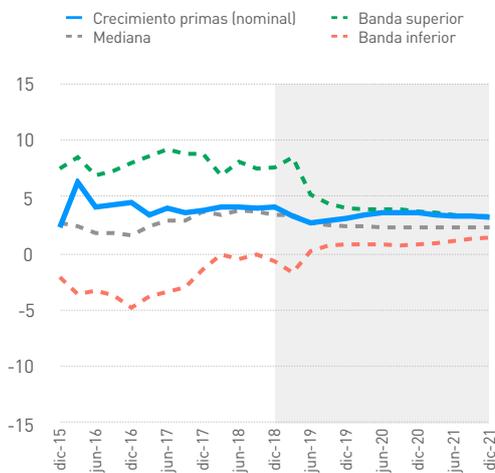
Durante el período 2017-2018, las primas No Vida del mercado asegurador de Turquía crecieron en promedio un 13% en términos nominales (muy por encima de la mediana regional), pero se contrajeron casi -4% en términos reales (véanse la Tabla 3.10 y las Gráficas 3.10-a, 3.10-b, 3.10-c y 3.10-d). Esta divergencia se debió fundamentalmente al contexto de recesión económica con persistente inflación registrada en Turquía, particularmente durante el 2018. En particular, la dicotomía entre los datos nominales y reales en el crecimiento del segmento No Vida puede apreciarse en la referida Gráfica 3.10-b, en tanto que la fuerte contracción cíclica real se confirma en la Gráfica 3.10-d.

Durante el período 2019-2020, se prevé que el crecimiento nominal se mantenga en tasas cercanas al 5% y que el crecimiento real siga en caída libre, acelerando incluso la corrección experimentada los años anteriores. A mayor plazo, el crecimiento profundizará y acelerará su carácter recesivo en aras a corregir los desequilibrios del pasado. El crecimiento nominal será cercano al 2%, pero

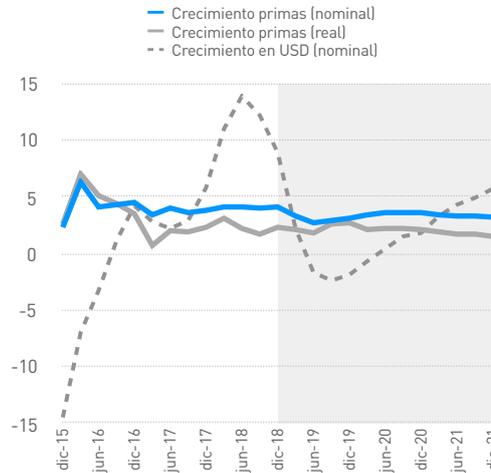
Tabla 3.8
España: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	4,5	3,8	4,1	3,1	3,6	3,2
Total Eurozona	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2
Moneda local: precios constantes	3,5	2,3	2,3	2,7	2,1	1,5
Promedio Eurozona	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5

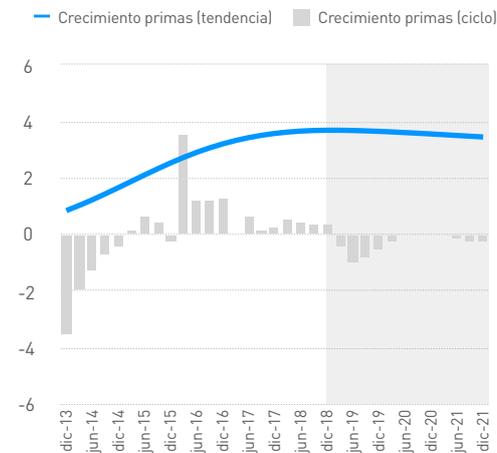
Gráfica 3.8-a
 España: crecimiento de primas
 en moneda local y bandas*
 (precios corrientes)



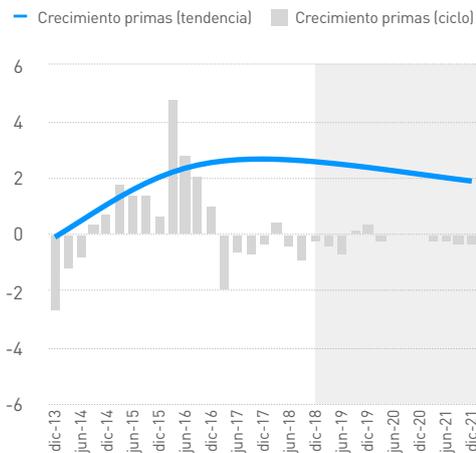
Gráfica 3.8-b
 España: crecimiento de primas
 en moneda local
 (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.8-c
 España: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios corrientes)



Gráfica 3.8-d
 España: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

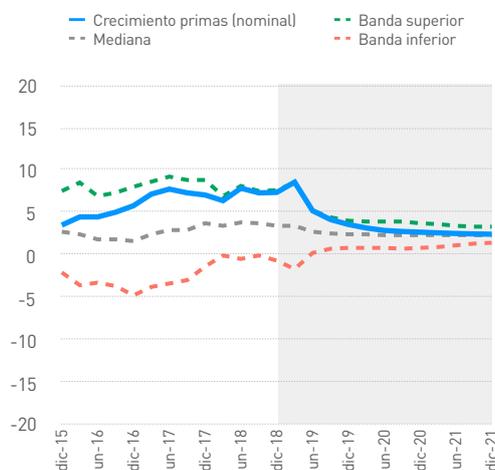
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

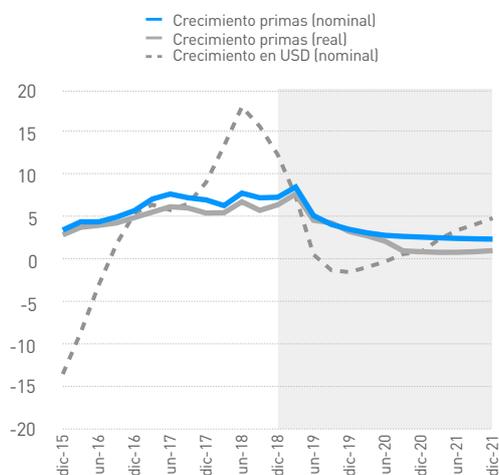
Tabla 3.9
Portugal: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	5,8	7,0	7,3	3,6	2,7	2,4
Total Eurozona	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2
Moneda local: precios constantes	5,0	5,5	6,5	3,3	0,9	1,1
Promedio Eurozona	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5

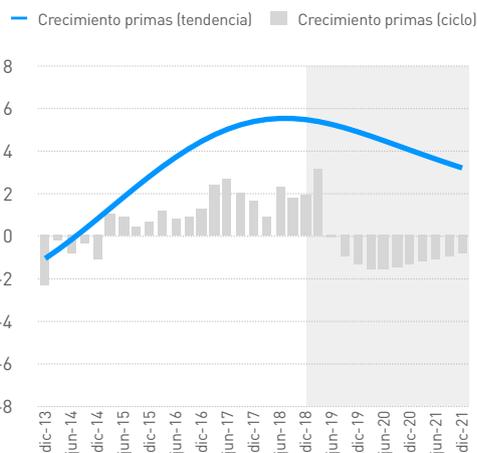
Gráfica 3.9-a
 Portugal: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



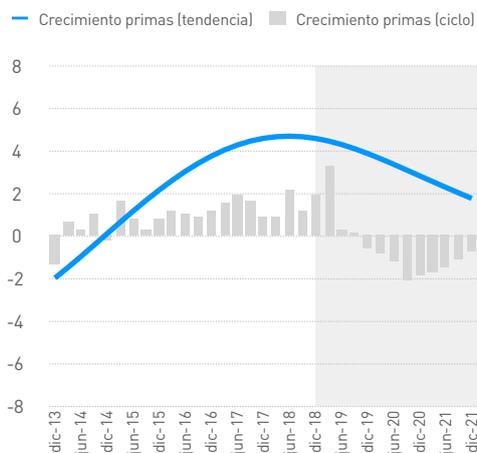
Gráfica 3.9-b
 Portugal: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.9-c
 Portugal: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.9-d
 Portugal: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

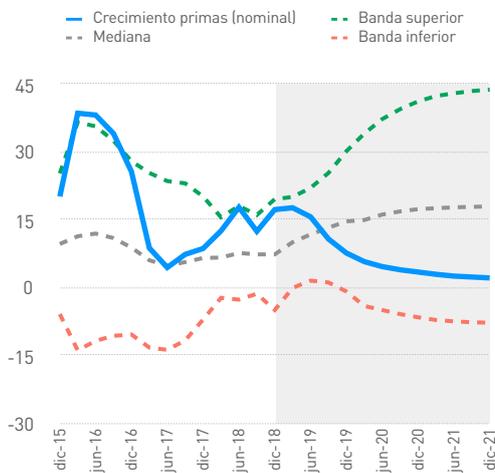
* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

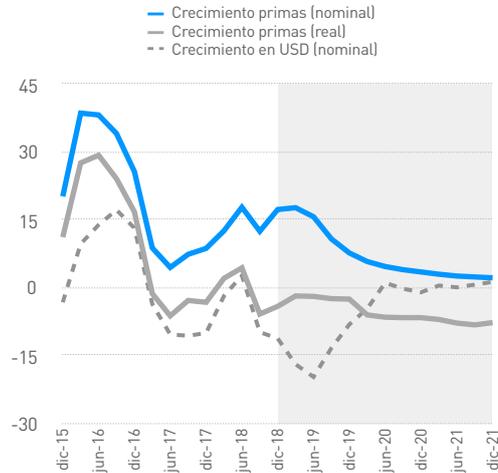
Tabla 3.10
Turquía: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	25,6	8,6	17,2	7,6	3,4	2,1
USD: precios corrientes	13,1	-10,1	-11,4	-8,2	-1,1	1,2
Total EEMEA USD	1,8	7,8	2,1	8,1	18,9	25,2
Moneda local: precios constantes	16,7	-3,3	-4,2	-2,6	-6,7	-7,8
Promedio EEMEA	3,6	4,1	2,0	9,3	12,7	13,8

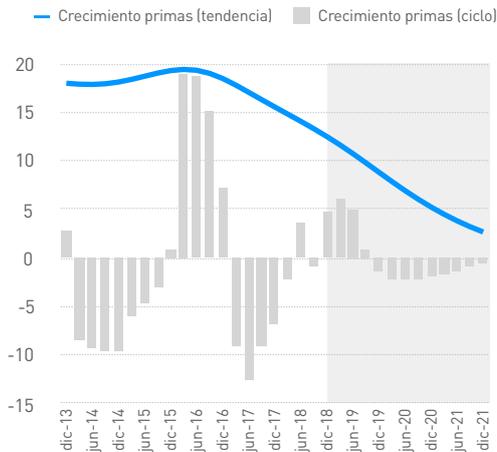
Gráfica 3.10-a
Turquía: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



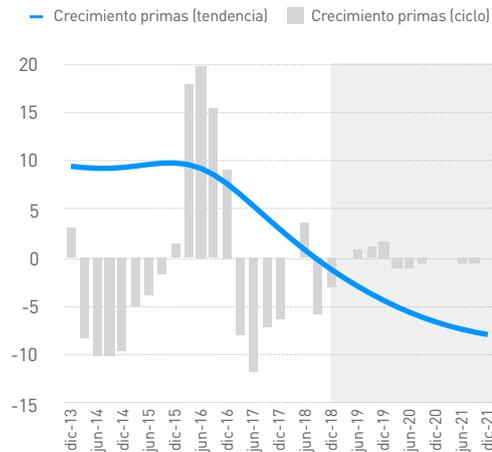
Gráfica 3.10-b
Turquía: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.10-c
Turquía: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.10-d
Turquía: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

este será resultado de una aún persistente inflación de dos dígitos, por lo que el crecimiento real será cercano al -8%, en promedio, entre 2021 y 2022.

La depreciación de la lira turca, en especial la iniciada a finales de 2016, costará al negocio en primas de No Vida más de 800 millones de USD. De esta forma, las primas de seguros No Vida provenientes del mercado turco se situarán en algo más de 8 millardos de USD a finales de 2022.

3.11 Brasil¹

En Brasil, el crecimiento nominal de las primas No Vida durante el período 2018-2019 fue del 5%, aproximadamente, mientras que en términos reales este fue cercano al 1,3%. Se trató de un crecimiento inferior a la mediana de la región y, en cualquier caso, un mínimo cíclico que siguió a la recesión económica en ese país (véanse la Tabla 3.11 y las Gráficas 3.11-a, 3.11-b, 3.11-c y 3.11-d). En este sentido, cabe recordar que durante el período 2015-2016 el crecimiento fue negativo (-3%, en términos reales).

Durante el período 2020-2022, se prevé una moderada aceleración cíclica (véanse las referidas Gráficas 3.11-c y 3.11-d), lo que permitiría recuperar tasas nominales y reales de crecimiento del segmento No Vida acorde con el ciclo global. De esta forma, esperamos que, en promedio, el crecimiento de las primas No Vida se ubique en el 9% nominal y algo más del 5% real, levemente por encima de la mediana de la región.

Brasil aún mantiene una tendencia en el crecimiento de largo plazo positiva y creciente que le hace atractivo como país con un elevado potencial de negocio asegurador. A este, contribuirán tasas de largo plazo que, a finales de 2022, aún superarán el 5,4% y con perspectivas de seguir aumentando.

Por otra parte, la necesidad de recuperar el retraso de los últimos años también le aportará un momento cíclico moderadamente positivo, pero sostenido en el tiempo. Esto permitirá que, pese a la debilidad del tipo de cambio, las primas No Vida crezcan en más de 6 millardos de USD, hasta situarse por encima de los 28 millardos de USD. Cabe destacar que

las primas No Vida de Brasil esperadas en 2022 serán aproximadamente el 40% de todas las existentes en América Latina.

3.12 Argentina

El crecimiento nominal de las primas en el segmento de No Vida en el mercado asegurador de Argentina durante el período 2018-2019 se situará en torno al 28%. A medida que la hiperinflación se modere, este crecimiento podría pasar a ser la mitad hacia el horizonte del 2022. Este crecimiento coexistirá con un negocio real en contracción que pasa del estancamiento (0% de media) en 2016-2017, a -14,5% en promedio en 2018-2019, y en torno al -8% en 2021 (véanse la Tabla 3.12 y las Gráficas 3.12-a, 3.12-b, 3.12-c y 3.12-d).

Dada la fuerte crisis de balanza de pagos que afronta la economía argentina, este crecimiento del mercado asegurador No Vida (medido en USD) será en promedio cercano al -20% durante los próximos tres años, básicamente a causa de la depreciación del peso (que podría superar 100 Pesos/USD a finales de 2022). La tendencia de largo plazo del mercado asegurador No Vida de Argentina (y su ciclo) son claramente negativos. Ambas cuestiones provocarán una pérdida de la aportación de ese mercado al segmento global No Vida de más de 6 millardos de USD entre 2018 y 2022.

3.13 México

El caso del crecimiento de las primas del segmento de los seguros No Vida en México tiene la particularidad de verse afectado por el contrato bienal para la cobertura de los riesgos de Petróleos Mexicanos (PEMEX), el que, por su importancia cuantitativa, provoca una cierta ciclicidad en el crecimiento de estas que no se corresponde con el desempeño de la actividad económica en ese país. Para efectos de este informe, se han considerado los datos de la póliza de Pemex, aunque no se ha modelizado dicha ciclicidad en las previsiones puntuales del período 2020-2021.

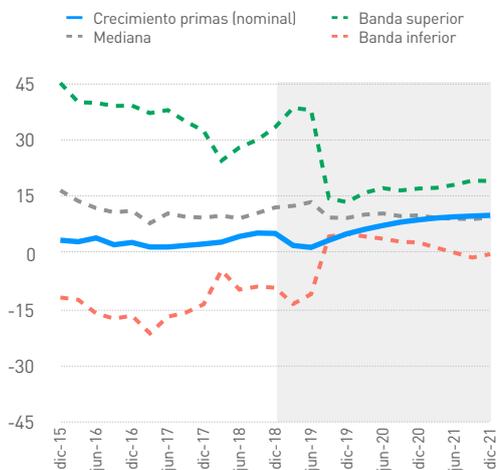
Para el caso del mercado asegurador mexicano, el crecimiento nominal observado (promediando las tasas entre años consecutivos) es, aproximadamente, del 10,5%

¹ El gobierno federal de Brasil anunció el lunes (11/11) el envío al Congreso de la Medida Provisional (MP) No. 904/19 que extingue el Seguro de Daños Personales Causados por Vehículos Motorizados de Vías Terrestres (DPVAT) a partir del 1 de enero de 2020. Las previsiones se han realizado con datos hasta el 2T 2019, antes del anuncio de esta medida, sin considerar el cambio regulatorio, que era imprevisible. Por tanto, las estimaciones presentan un sesgo a la baja en 2019 y 2020, a consecuencia de esta medida.

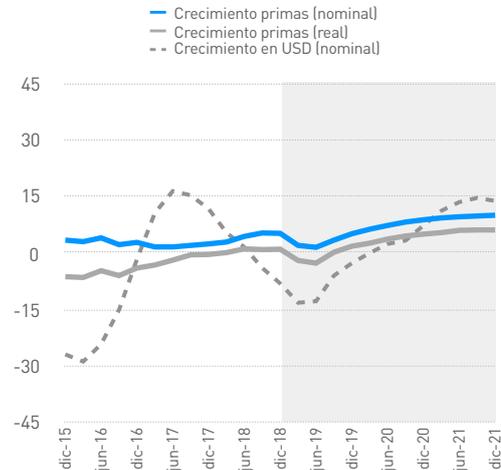
Tabla 3.11
Brasil: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	2,7	2,3	5,1	5,0	8,7	9,9
USD: precios corrientes	-1,8	11,6	-8,2	-2,8	7,2	13,7
Total América Latina USD	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1
Moneda local: precios constantes	-4,1	-0,5	0,9	1,7	4,9	6,0
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9

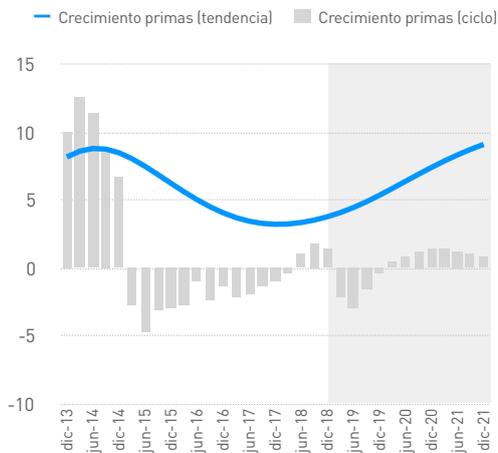
Gráfica 3.11-a
 Brasil: crecimiento de primas
 en moneda local y bandas*
 (precios corrientes)



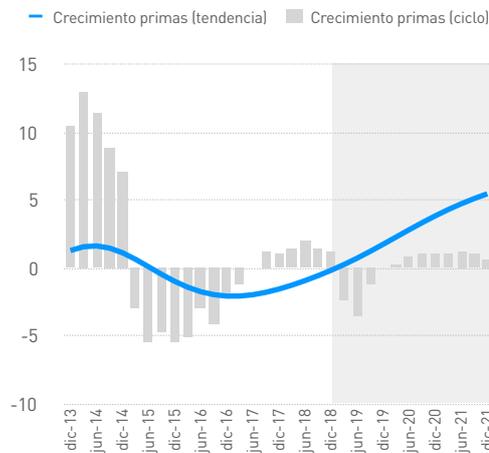
Gráfica 3.11-b
 Brasil: crecimiento de primas
 en moneda local
 (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.11-c
 Brasil: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios corrientes)



Gráfica 3.11-d
 Brasil: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

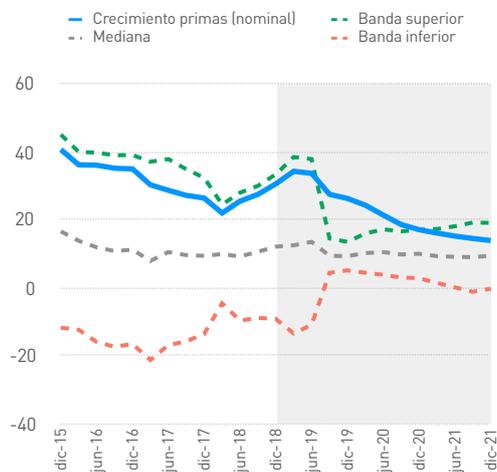
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

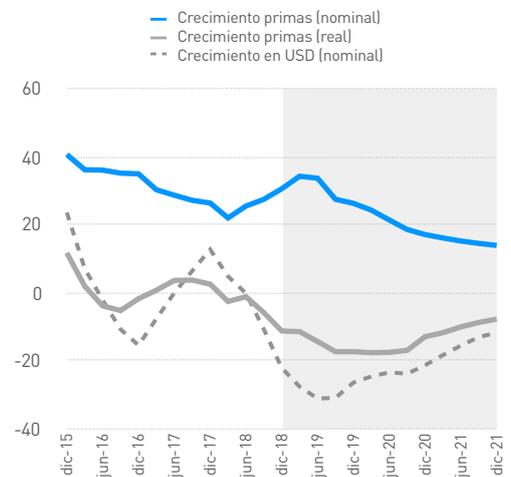
Tabla 3.12
Argentina: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	34,9	26,3	30,5	26,2	17,0	13,8
USD: precios corrientes	-15,6	12,6	-22,3	-26,6	-21,5	-11,9
Total América Latina USD	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1
Moneda local: precios constantes	-1,9	2,4	-11,4	-17,5	-13,1	-7,9
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9

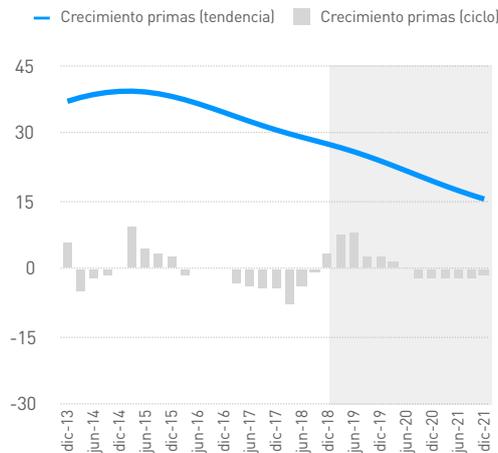
Gráfica 3.12-a
Argentina: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



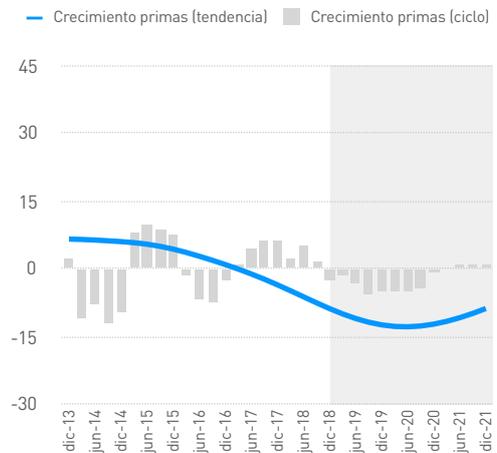
Gráfica 3.12-b
Argentina: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.12-c
Argentina: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.12-d
Argentina: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

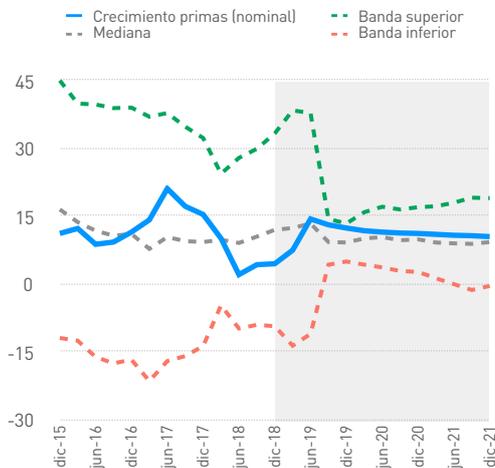
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

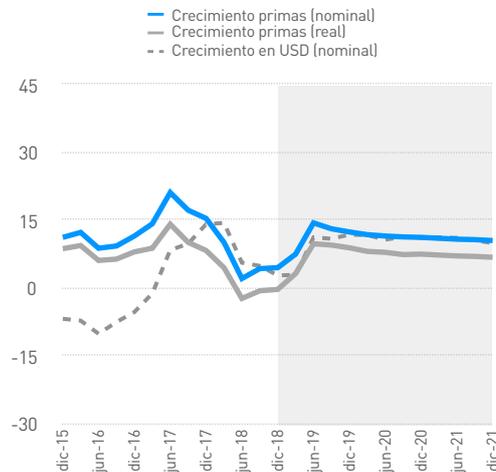
Tabla 3.13
México: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	11,5	15,4	4,5	12,4	11,2	10,5
USD: precios corrientes	-5,3	14,1	2,8	11,8	11,1	9,9
Total América Latina USD	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1
Moneda local: precios constantes	8,0	8,3	-0,3	8,9	7,5	6,8
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9

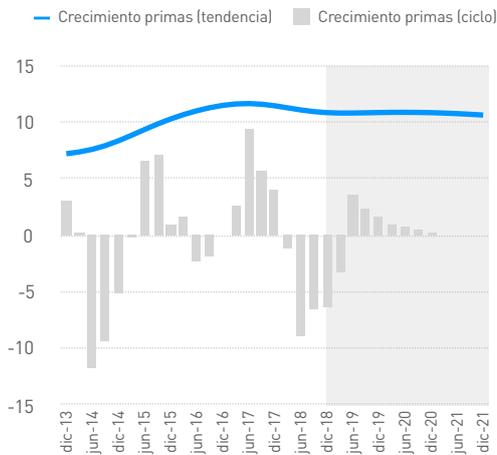
Gráfica 3.13-a
 México: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



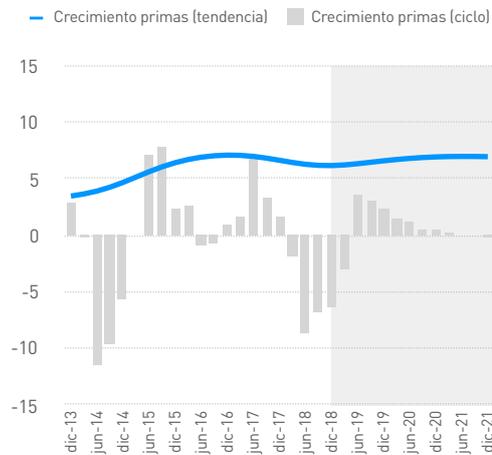
Gráfica 3.13-b
 México: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.13-c
 México: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.13-d
 México: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

nominal en el período 2017-2018 y del 4%, en términos reales. Este crecimiento está, en términos generales, en la mediana regional de los mercados de América Latina (véanse la Tabla 3.13 y las Gráficas 3.13-a, 3.13-b, 3.13-c y 3.13-d).

Para el período 2019-2020, se prevé un crecimiento promedio cercano al 12% nominal, que se corresponderá con un crecimiento cercano al 8,2% real, en promedio, para dicho lapso. Los años siguientes serán una continuación de esta tendencia, manteniendo un mínimo momento cíclico positivo. De esta forma, el mercado asegurador No Vida de México aportará aproximadamente 6 millardos de USD en primas entre 2018 y 2022, situando su nivel (medido en USD) en cerca de los 22 millardos de USD en esa última fecha.

3.14 Colombia

Las primas del mercado asegurador No Vida en Colombia entre 2018-2019 crecieron aproximadamente un 7% nominal, en promedio (3,7%, en términos reales), ligeramente por debajo de la media regional. A lo largo del período 2020-2022, se prevé una moderada aceleración del crecimiento de las primas No Vida hacia el 9,5% nominal (6,2% real), en una senda que se aproximará al largo plazo, sin dejar oportunidades para repuntes cíclicos, pero estabilizada en valores altos (véanse la Tabla 3.14 y las Gráficas 3.14-a, 3.14-b, 3.14-c y 3.14-d). De esta forma, se prevé que el mercado asegurador No Vida de Colombia añada al mercado asegurador latinoamericano aproximadamente mil millones de USD a lo largo de los próximos cuatro años.

3.15 Perú

El crecimiento promedio de las primas No Vida en el mercado asegurador de Perú durante el período 2016-2017 fue negativo, tanto en términos nominales como reales (-0,9% y -4%, respectivamente), mostrando en ese lapso un desempeño por debajo del promedio de la región. Sin embargo, las necesidades de *catching up* con el resto de la región, y las consecuencias derivadas de desastres naturales como el Niño costero, aceleraron la contratación de seguros en este

segmento hasta a registrar un crecimiento de casi 10% nominal (8% real) durante el bienio 2018-2019 (véanse la Tabla 3.15 y las Gráficas 3.15-a, 3.15-b, 3.15-c y 3.15-d). Por lo anterior, se prevé que estas tasas de crecimiento pueden coexistir en el largo plazo y atribuímos crecimientos similares hasta el 2022.

3.16 China

El crecimiento promedio de las primas No Vida en el mercado asegurador de China durante el período 2017-2018 fue superior al 13%, en términos nominales, y dada la moderada y estable inflación, casi del 11% en términos reales. El segmento asegurador No Vida de China crece de manera sistemática sobre la banda alta de la región, con escasas oscilaciones en el crecimiento nominal y real a lo largo del tiempo. Sin embargo, durante el 2016 y 2017 se pudo apreciar el efecto de los estímulos fiscales sobre el desempeño de la economía china, lo que dio lugar a un momento cíclico eventual positivo en el mercado asegurador No Vida en 2016, seguido por una corrección en el 2017 (véanse la Tabla 3.16 y las Gráficas 3.16-a, 3.16-b, 3.16-c y 3.16-d).

A corto y medio plazo, el crecimiento nominal y real previsto para el segmento asegurador No Vida de China durante 2019-2022 es de aproximadamente 15% y 12%, respectivamente. Esto le permitirá, dado su tamaño, a contribuir con primas por valor casi de 200 millardos de USD, hasta superar los 455 millardos de USD en 2022. Este nivel es mayor que el del conjunto de la Asociación de Naciones del Sureste Asiático (ASEAN, conformada por Indonesia, Filipinas, Malasia, Singapur, Tailandia, Vietnam, Brunei, Camboya, Laos y Myanmar), la cual prevemos roce los 400 millardos de USD en ese año.

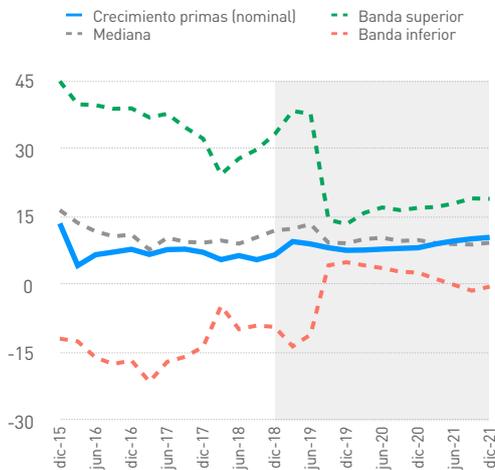
3.17 Filipinas

El mercado asegurador No Vida de Filipinas crece consistentemente en la banda alta de la región de referencia. Durante el 2018, su crecimiento nominal fue del 15%, en tanto que el real, por el efecto de la inflación, no superaba el 8,5%. Sin embargo, la subida de tipos de interés experimentada en 2018 consiguió moderar la inflación y, en

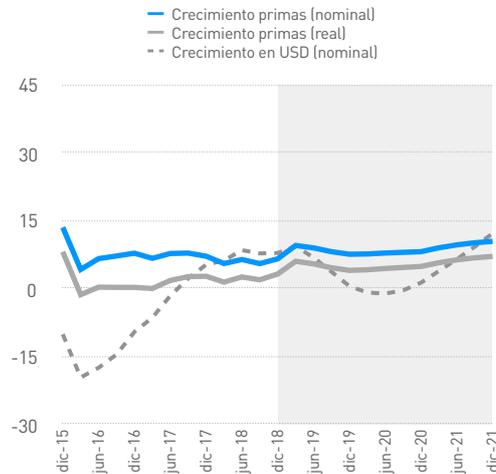
Tabla 3.14
Colombia: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	7,8	7,2	6,6	7,6	8,2	10,5
USD: precios corrientes	-9,5	5,3	7,9	0,6	1,3	12,2
Total América Latina USD	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1
Moneda local: precios constantes	0,3	2,8	3,3	4,1	4,9	7,2
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9

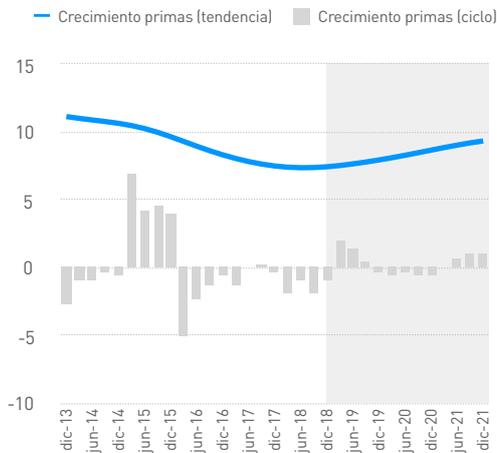
Gráfica 3.14-a
 Colombia: crecimiento de primas
 en moneda local y bandas*
 (precios corrientes)



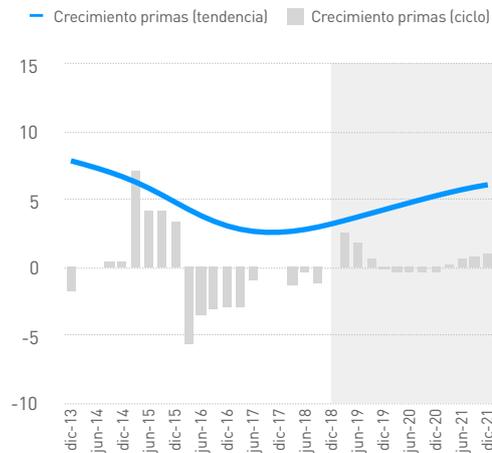
Gráfica 3.14-b
 Colombia: crecimiento de primas
 en moneda local
 (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.14-c
 Colombia: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios corrientes)



Gráfica 3.14-d
 Colombia: tendencia HP** y ciclo de las primas
 (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

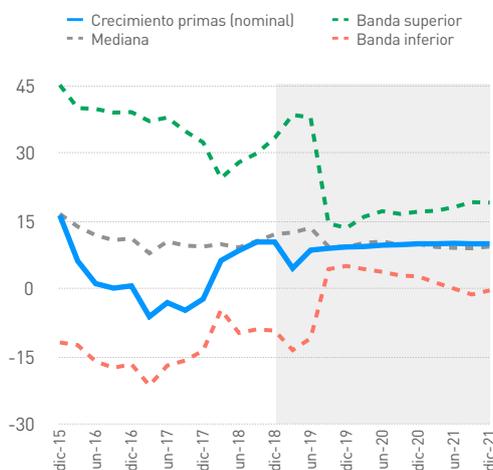
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

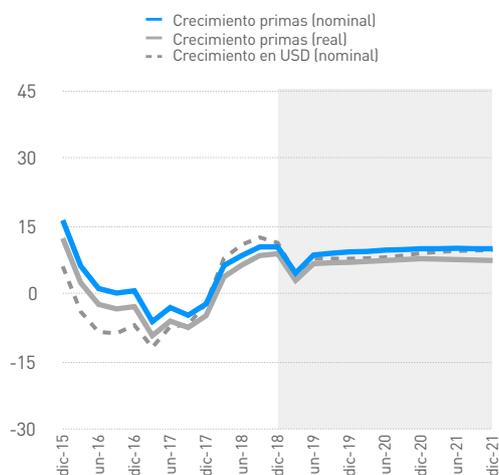
Tabla 3.15
Perú: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	0,6	-2,3	10,3	9,2	9,9	9,9
USD: precios corrientes	-7,0	-2,2	11,2	7,7	8,9	9,6
Total América Latina USD	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1
Moneda local: precios constantes	-2,9	-4,9	8,8	6,9	7,7	7,3
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9

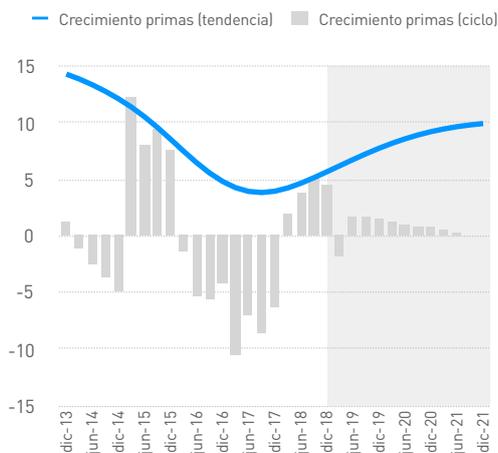
Gráfica 3.15-a
Perú: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



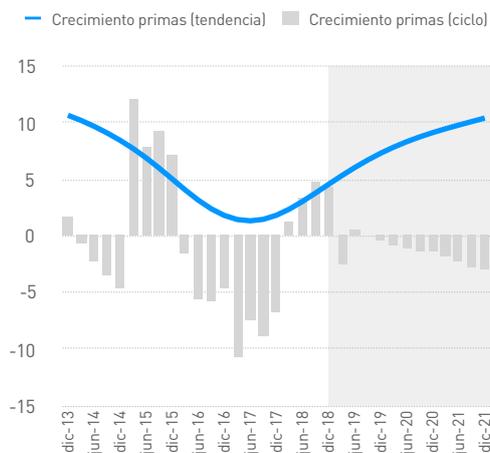
Gráfica 3.15-b
Perú: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.15-c
Perú: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.15-d
Perú: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

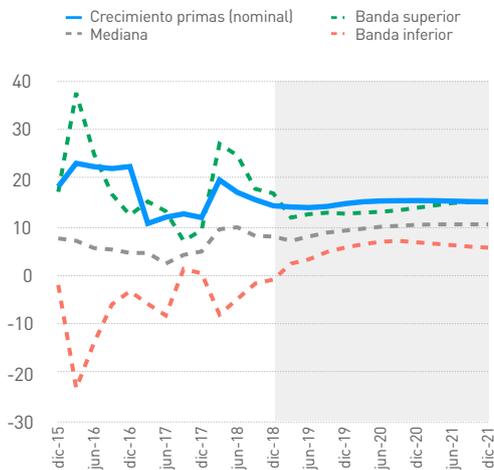
* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

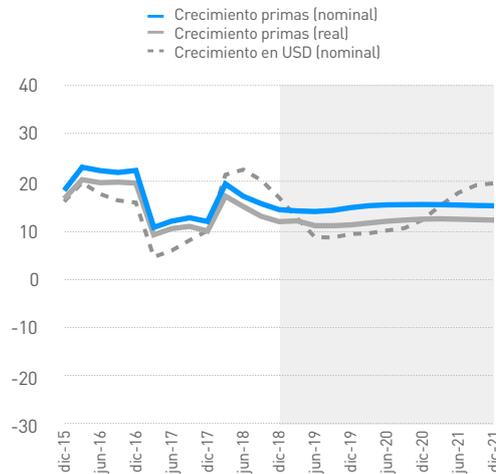
Tabla 3.16
China: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	22,4	11,9	14,3	14,8	15,4	15,1
USD: precios corrientes	15,8	10,0	16,8	9,3	12,2	19,8
Total Mundial USD	3,0	5,2	6,8	1,7	3,7	6,7
Moneda local: precios constantes	19,8	9,9	11,9	11,2	12,4	12,2
Promedio Mundial	1,8	2,6	2,6	4,9	6,2	6,6

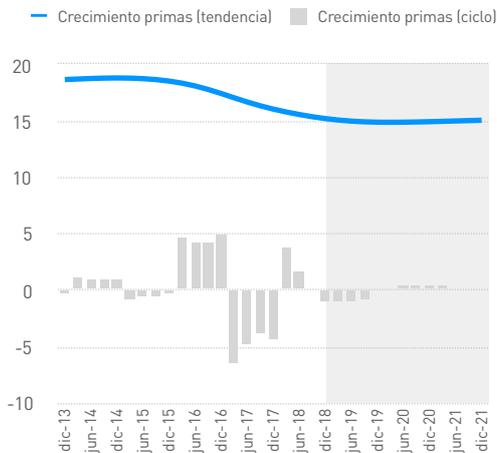
Gráfica 3.16-a
 China: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



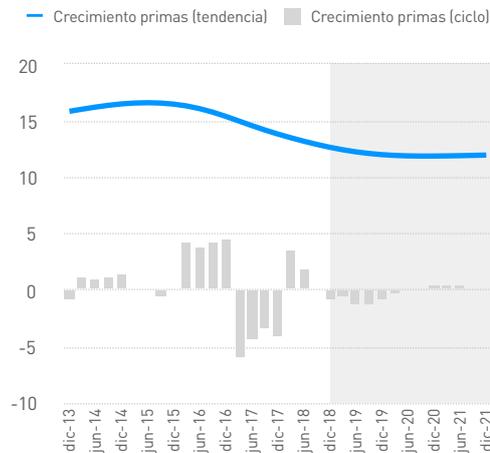
Gráfica 3.16-b
 China: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.16-c
 China: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.16-d
 China: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

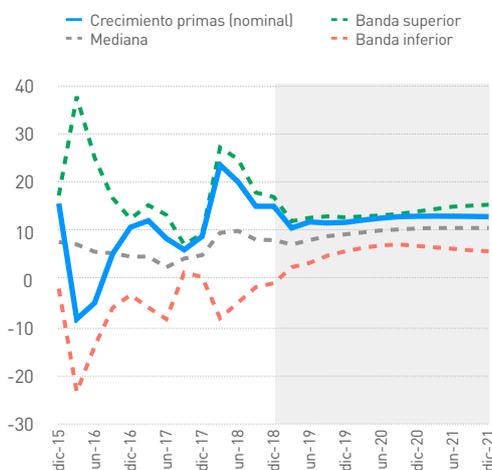
** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

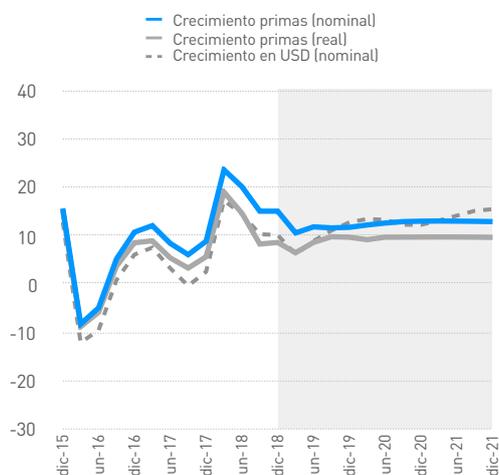
Tabla 3.17
Filipinas: crecimiento de primas No Vida
(a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	10,7	8,8	15,0	11,7	12,9	12,8
USD: precios corrientes	6,0	2,5	10,0	12,7	12,2	15,4
Total Asia Emergente (ex-China) USD	3,2	6,3	9,6	2,2	5,5	10,7
Moneda local: precios constantes	8,5	5,6	8,5	9,6	9,6	9,6
Promedio Asia Emergente (ex-China)	2,8	2,7	5,0	7,2	7,9	7,9

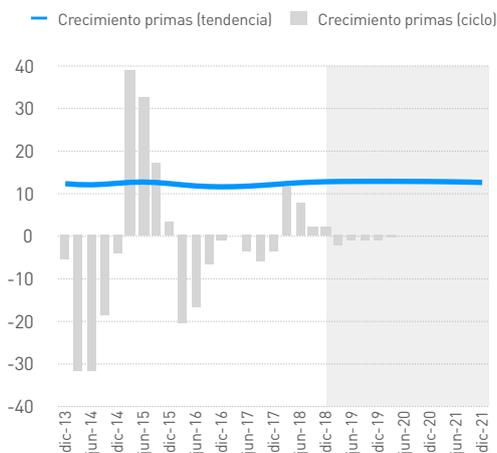
Gráfica 3.17-a
Filipinas: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



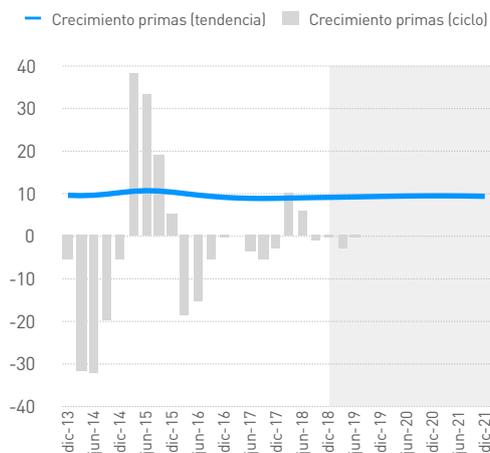
Gráfica 3.17-b
Filipinas: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.17-c
Filipinas: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.17-d
Filipinas: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

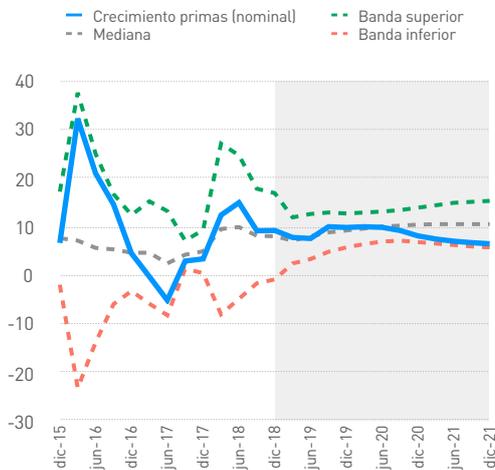
* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

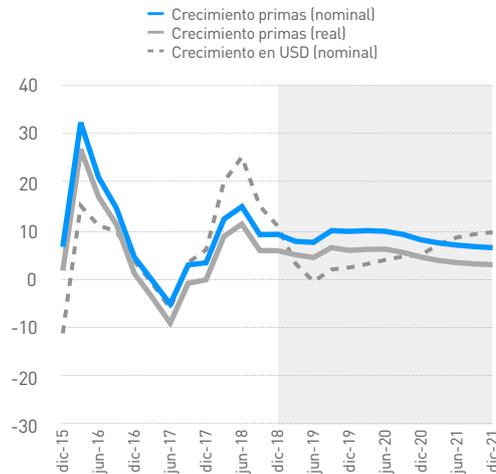
Tabla 3.18
Indonesia: crecimiento de primas No Vida
 (a/a, %)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)
Moneda local: precios corrientes	4,5	3,3	9,2	9,8	8,1	6,5
USD: precios corrientes	3,7	6,0	10,9	2,4	5,0	9,6
Total Asia Emergente (ex-China) USD	3,2	6,3	9,6	2,2	5,5	10,7
Moneda local: precios constantes	1,1	-0,2	5,8	5,9	4,5	2,9
Promedio Asia Emergente (ex-China)	2,8	2,7	5,0	7,2	7,9	7,9

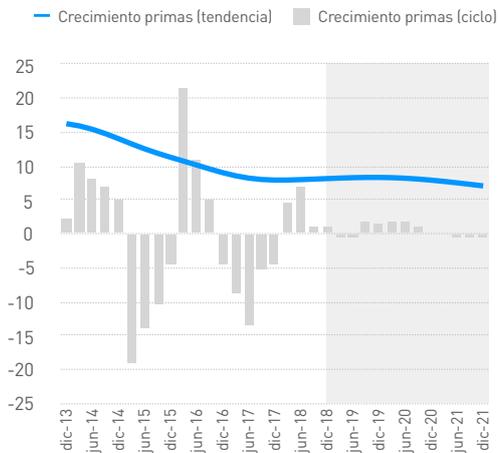
Gráfica 3.18-a
 Indonesia: crecimiento de primas en moneda local y bandas* (precios corrientes)



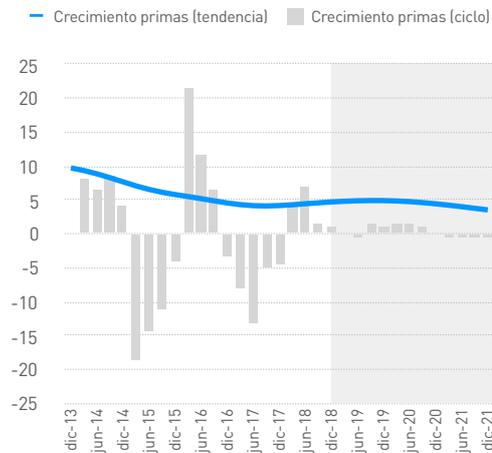
Gráfica 3.18-b
 Indonesia: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)



Gráfica 3.18-c
 Indonesia: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios corrientes)



Gráfica 3.18-d
 Indonesia: tendencia HP** y ciclo de las primas (precios constantes)



* Bandas son las correspondientes a su región. Representan 2σ de la muestra y previsiones de primas para cada región. Las previsiones se han obtenido mediante el modelo de datos de panel.

** Filtro Hodrick-Prescott 1600 en desarrollados y 400 en emergentes.

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

consecuencia, durante los años siguientes (2019/2020) las primas en el segmento de No Vida crecerán a ritmos superiores: 12% en términos nominales y 9,6% en términos reales, en promedio (véanse la Tabla 3.17 y las Gráficas 3.17-a, 3.17-b, 3.17-c y 3.17-d).

Tras el repunte cíclico anterior, se espera que el crecimiento a partir de 2019 esté en línea con el largo plazo, el cual situamos en un 12% nominal y un 9%, aproximadamente, en términos reales. Pese al fuerte crecimiento previsto para el mercado No Vida de Filipinas, su aportación a las primas globales de este segmento será modesta, dado el tamaño actual del mercado. De esta forma, se espera que contribuya con algo más de 700 millones de USD hasta finales de 2022.

3.18 Indonesia

El segmento No Vida del mercado de seguros en Indonesia ha registrado, durante la fase 2018-2019, el máximo cíclico de su crecimiento nominal con una tasa promedio cercana al 9,5%, sustentada en un crecimiento promedio real del mercado levemente inferior

al 6%. Esperamos que la corrección cíclica venidera (2020/2021) reduzca hasta el entorno del 7% el crecimiento nominal y al 4% el crecimiento real, llevando su desempeño hacia la banda baja regional (véanse la Tabla 3.18 y las Gráficas 3.18-a, 3.18-b, 3.18-c y 3.18-d).

La desaceleración del crecimiento del mercado asegurador No Vida en Indonesia no es fortuita, sino consistente con la tendencia a la desaceleración nominal y real observada desde hace una década. De esta forma, el ciclo real de Indonesia será virtualmente cero durante los próximos años.

Dado el tamaño y el amplio crecimiento del país, esperamos que el mercado asegurador indonesio contribuya con primas No Vida por un valor aproximado de 70 millardos de USD hasta finales de 2022. De esta forma, se situará como la tercera aportación más grande proveniente del mundo emergente, después de China e India.

4. Conclusiones

En términos generales, en el desempeño del sector asegurador global No Vida encontramos tres grupos diferenciados de mercados, siendo el momento cíclico y el diferencial de crecimiento real y de precios, los aspectos que definen a cada grupo.

En primer lugar, el bloque de los *mercados desarrollados* tiene un crecimiento nominal esperado en el intervalo entre 0,7% y 2,4%. Esto es el resultado de un crecimiento real esperado que oscilará entre el -1% y el 1%, y una contribución de precios que no superará el 2% en ninguno de los casos. La aportación al segmento No Vida de este bloque de mercados se debe fundamentalmente a su tamaño y no necesariamente a su capacidad para crecer.

En segundo lugar, el bloque de los *mercados emergentes convergentes*, con crecimientos nominales esperados entre 10% y 13% y crecimientos reales similares a la media global, que oscilan entre el 5% y el 7%. Estos mercados se integran fundamentalmente por los países del ASEAN y de América Latina, y su aportación descansa sobre todo en el hecho de ser un número amplio de países relativamente grandes (Brasil, Turquía y México, entre otros).

Y en tercer lugar, el bloque de los *mercados emergentes divergentes positivamente* que tanto nominalmente como en términos reales superan la media global, como son China y algunos países de la agrupación EEMEA. La contribución de este grupo de mercados, y sobre todo la de China, se debe tanto al tamaño del mercado como a su capacidad de crecimiento.

Cabe señalar que la sensibilidad de cada uno de estos mercados al comportamiento del USD frente a sus monedas, es también un rasgo distintivo, siendo mucho más sensibles y volátiles los mercados integrados al bloque de los *mercados emergentes convergentes* que el resto de países.

Las dinámicas de cada uno de los grupos antes señalados pueden verse bien diferenciadas en la Tablas A-1, A-2 y A-3 y en las Gráficas A-1, A-2 y A-3 del Apéndice de este informe.

Apéndice

En este Apéndice estadístico se incluye tanto la síntesis de las previsiones de crecimiento de primas No Vida que resultaron del análisis (en moneda local a precios corrientes, en moneda local a precios constantes y en USD a precios corrientes), como la información y previsiones de las principales variables empleadas en las estimaciones de crecimiento efectuadas (previsiones de crecimiento del PIB, previsiones de tipos de cambio contra el dólar, previsiones de tipos de interés de largo plazo, previsiones de inflación, y previsiones de otras variables globales como el precio del petróleo, la prima de riesgo emergente y los niveles de volatilidad financiera).

Tabla A-1
Previsiones de crecimiento de primas No Vida: moneda local y precios corrientes
[%]

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	3,7	5,2	5,1	2,0	1,1	0,7	0,7
Australia	3,7	4,4	3,7	2,6	1,8	1,4	1,4
Canadá	3,0	5,1	6,7	3,4	2,0	1,3	1,2
Dinamarca	2,8	2,8	4,6	1,7	1,0	0,9	0,8
Japón	1,3	-8,0	0,4	1,6	1,5	1,7	1,8
Reino Unido	-5,0	6,8	3,0	1,7	0,9	1,0	1,1
Promedio Otros Mercados Desarrollados	1,2	2,2	3,7	2,2	1,4	1,3	1,3
Francia	1,1	1,0	2,0	1,8	1,8	2,1	2,4
Alemania	1,8	6,5	2,8	1,9	1,6	1,9	2,0
Italia	-1,1	1,5	2,6	1,6	1,7	2,1	2,5
Holanda	-2,7	2,5	1,8	2,6	2,2	2,2	2,4
Portugal	5,8	7,0	7,3	3,6	2,7	2,4	2,4
España	4,5	3,8	4,1	3,1	3,6	3,2	3,4
Promedio Eurozona	0,8	3,6	2,6	2,1	2,0	2,2	2,4
Polonia	13,1	15,7	6,7	18,3	22,3	23,5	24,0
Rusia	7,9	-2,0	8,5	24,7	37,8	40,3	40,5
Turquía	25,6	8,6	17,2	7,6	3,4	2,1	1,3
República Checa	-3,7	4,2	6,6	15,5	18,0	19,6	20,8
Hungría	12,7	13,6	10,5	22,5	23,5	23,3	23,5
Arabia Saudita	1,0	-1,2	-2,9	4,9	6,6	7,8	8,0
Suráfrica	-9,2	17,8	4,8	-0,6	5,8	7,3	7,9
Promedio EEMEA	6,8	8,1	7,3	13,3	16,8	17,7	18,0
Argentina	34,9	26,3	30,5	26,2	17,0	13,8	12,2
Brasil	2,7	2,3	5,1	5,0	8,7	9,9	10,1
Chile	6,0	4,8	9,5	8,6	9,4	9,4	9,3
Colombia	7,8	7,2	6,6	7,6	8,2	10,5	9,7
Ecuador	-7,2	-0,8	1,2	10,3	11,6	11,3	11,4
México	11,5	15,4	4,5	12,4	11,2	10,5	10,2
Perú	0,6	-2,3	10,3	9,2	9,9	9,9	9,8
Uruguay	2,5	9,7	5,6	10,5	10,3	10,1	9,9
Promedio América Latina	7,4	7,8	9,2	11,2	10,8	10,7	10,3
China	22,4	11,9	14,3	14,8	15,4	15,1	15,2
Hong Kong	0,3	3,6	6,3	8,5	9,8	10,6	10,4
Filipinas	10,7	8,8	15,0	11,7	12,9	12,8	12,1
Corea del Sur	5,3	4,6	3,1	6,9	10,2	11,4	11,5
Tailandia	2,1	4,0	6,6	9,2	10,8	11,0	10,8
Indonesia	4,5	3,3	9,2	9,8	8,1	6,5	5,9
Total Asia Emergente (ex-China)	4,6	4,9	8,0	9,2	10,4	10,5	10,2
Promedio general	5,8	6,3	7,3	9,2	10,0	10,2	10,1

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-2
Previsiones de crecimiento de primas No Vida: moneda local y precios constantes (%)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	1,9	3,0	2,8	0,1	-0,9	-1,3	-1,3
Australia	2,2	2,4	1,9	1,0	0,0	-0,6	-0,9
Canadá	1,5	3,2	4,5	1,0	0,0	-0,7	-0,9
Dinamarca	2,4	1,5	3,7	0,9	-0,2	-0,5	-0,7
Japón	0,9	-8,5	-0,4	0,3	1,1	1,1	1,0
Reino Unido	-6,1	3,7	0,7	-0,3	-0,8	-0,7	-0,8
Promedio Otros Mercados Desarrollados	0,2	0,5	2,1	0,6	0,0	-0,3	-0,4
Francia	0,6	-0,2	0,1	0,7	0,6	0,6	0,8
Alemania	0,8	5,0	0,8	0,7	0,2	0,2	0,1
Italia	-1,2	0,5	1,2	1,2	0,6	0,6	0,8
Holanda	-3,3	1,2	-0,2	3,3	0,9	0,3	0,5
Portugal	5,0	5,5	6,5	3,3	0,9	1,1	0,6
España	3,5	2,3	2,3	2,7	2,1	1,5	1,7
Promedio Eurozona	0,1	2,3	0,7	0,9	0,7	0,5	0,6
Polonia	12,8	13,1	5,1	15,2	19,1	20,5	21,0
Rusia	0,8	-4,6	4,2	20,8	32,8	35,4	35,7
Turquía	16,7	-3,3	-4,2	-2,6	-6,7	-7,8	-8,3
República Checa	-4,9	1,9	4,4	12,3	15,7	17,3	18,5
Hungría	11,3	11,1	7,1	18,5	19,4	19,5	19,8
Arabia Saudita	-2,2	-7,3	-7,4	1,6	3,1	4,2	4,5
Suráfrica	-9,2	17,8	4,8	-0,6	5,8	7,3	7,9
Promedio EEMEA	3,6	4,1	2,0	9,3	12,7	13,8	14,2
Argentina	-1,9	2,4	-11,4	-17,5	-13,1	-7,9	-2,1
Brasil	-4,1	-0,5	0,9	1,7	4,9	6,0	6,3
Chile	3,1	2,7	6,9	5,8	6,6	6,2	6,2
Colombia	0,3	2,8	3,3	4,1	4,9	7,2	6,5
Ecuador	-8,8	-1,2	1,4	10,1	10,8	10,2	10,0
México	8,0	8,3	-0,3	8,9	7,5	6,8	6,6
Perú	-2,9	-4,9	8,8	6,9	7,7	7,3	7,1
Uruguay	-6,5	3,3	-1,9	2,6	2,8	3,3	3,4
Promedio América Latina	-1,6	1,6	1,0	2,8	4,0	4,9	5,5
China	19,8	9,9	11,9	11,2	12,4	12,2	12,1
Hong Kong	-0,9	2,0	3,6	5,4	7,6	8,5	8,2
Filipinas	8,5	5,6	8,5	9,6	9,6	9,6	8,9
Corea del Sur	3,8	3,1	1,3	6,9	7,9	9,2	9,5
Tailandia	1,4	3,1	5,7	8,1	9,8	9,2	8,7
Indonesia	1,1	-0,2	5,8	5,9	4,5	2,9	2,3
Promedio Asia Emergente (ex-China)	2,8	2,7	5,0	7,2	7,9	7,9	7,5
Promedio general	1,8	2,6	2,6	4,9	6,2	6,6	6,8

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-3
Previsiones de crecimiento de primas No Vida: USD y precios corrientes
 (%)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	3,7	5,2	5,1	2,0	1,1	0,7	0,7
Australia	2,7	7,6	1,1	-4,7	0,0	4,0	7,0
Canadá	-0,7	7,4	6,8	1,2	5,0	2,8	2,7
Dinamarca	2,7	4,8	9,3	-3,4	-0,7	3,5	3,3
Japón	12,7	-10,7	2,0	3,3	4,4	2,0	1,6
Reino Unido	-16,1	2,0	6,7	-3,8	-1,0	5,7	4,6
Total Otros Mercados Desarrollados	-1,1	-0,6	4,4	-0,6	2,2	3,5	3,5
Francia	0,8	2,9	6,7	-3,1	0,1	4,6	5,0
Alemania	1,5	8,5	7,7	-3,1	-0,1	4,4	4,5
Italia	-1,3	3,4	7,4	-3,4	-0,1	4,6	5,1
Holanda	-3,0	4,5	6,6	-2,4	0,4	4,7	4,9
Portugal	5,5	9,1	12,4	-1,5	0,9	4,9	5,0
España	4,2	5,8	8,9	-1,9	1,8	5,7	5,9
Total Eurozona	0,5	5,6	7,4	-2,9	0,2	4,6	4,9
Polonia	8,1	20,9	11,6	11,5	21,7	28,0	28,3
Rusia	-1,9	12,7	1,0	20,2	37,7	43,8	42,9
Turquía	13,1	-10,1	-11,4	-8,2	-1,1	1,2	0,0
República Checa	-3,1	9,0	14,7	9,6	17,6	25,4	26,3
Hungría	11,8	16,5	12,3	14,2	19,9	26,9	27,1
Arabia Saudita	1,0	-1,2	-2,9	4,9	6,6	7,8	8,0
Suráfrica	-9,2	17,8	4,8	-0,6	5,8	7,3	7,9
Total EEMEA	1,8	7,8	2,1	8,1	18,9	25,2	27,1
Argentina	-15,6	12,6	-22,3	-26,6	-21,5	-11,9	-6,0
Brasil	-1,8	11,6	-8,2	-2,8	7,2	13,7	9,3
Chile	2,4	9,3	10,8	0,3	8,7	10,6	9,8
Colombia	-9,5	5,3	7,9	0,6	1,3	12,2	11,7
Ecuador	-7,2	-0,8	1,2	10,3	11,6	11,3	11,4
México	-5,3	14,1	2,8	11,8	11,1	9,9	9,3
Perú	-7,0	-2,2	11,2	7,7	8,9	9,6	10,0
Uruguay	-9,1	9,2	3,0	-1,3	-1,2	3,2	5,4
Total América Latina	-6,8	10,9	-5,5	-2,7	3,7	9,1	8,3
China	15,8	10,0	16,8	9,3	12,2	19,8	18,9
Hong Kong	0,2	3,2	5,7	8,5	10,1	11,3	10,6
Filipinas	6,0	2,5	10,0	12,7	12,2	15,4	14,6
Corea del Sur	2,6	7,4	6,0	0,2	6,0	13,7	15,4
Tailandia	-1,0	8,2	11,9	13,2	11,6	11,5	11,4
Indonesia	3,7	6,0	10,9	2,4	5,0	9,6	9,0
Total Asia Emergente (ex-China)	3,2	6,3	9,6	2,2	5,5	10,7	10,7
Mundo	3,0	5,2	6,8	1,7	3,7	6,7	5,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-4
Previsiones de crecimiento del PIB: moneda local y precios corrientes
 (% , promedio anual)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	2,7	4,3	5,4	4,1	3,4	3,7	3,9
Australia	3,8	6,2	4,9	4,4	2,6	4,9	5,7
Canadá	1,9	5,6	3,6	3,6	3,4	3,6	3,9
Dinamarca	3,1	3,7	2,1	3,2	2,8	3,4	3,5
Japón	0,9	1,7	0,7	1,5	1,0	1,7	1,5
Reino Unido	4,1	3,8	3,3	3,6	3,2	3,9	3,6
Francia	1,6	2,9	2,5	2,9	2,5	2,8	3,0
Alemania	3,4	3,8	3,1	2,5	2,4	3,2	3,1
Italia	2,4	2,3	1,6	0,9	1,2	2,0	2,4
Holanda	2,6	4,3	4,8	4,3	2,9	3,2	3,4
Portugal	3,8	5,1	4,1	3,1	2,9	2,8	2,7
España	3,4	4,3	3,5	4,2	4,1	3,0	3,5
Polonia	3,4	6,9	6,4	7,3	6,0	5,1	4,5
Rusia	3,5	7,2	12,6	5,4	6,8	6,7	6,1
Turquía	11,6	19,1	20,0	15,4	14,8	14,3	13,5
República Checa	3,7	6,0	5,6	5,9	4,2	4,1	4,0
Hungría	3,2	8,1	9,7	10,3	7,5	6,0	5,5
Arabia Saudita	-1,4	6,8	14,2	-1,0	4,1	4,3	4,6
Suráfrica	7,6	6,7	4,7	4,3	4,9	6,3	7,6
Argentina	38,2	29,4	36,9	47,7	42,1	28,9	20,3
Brasil	4,5	4,6	4,2	4,5	5,3	5,8	6,1
Chile	6,2	6,3	6,2	5,0	6,1	6,0	6,4
Colombia	6,7	6,8	6,4	6,3	6,6	6,5	6,3
Ecuador	-0,5	3,0	4,1	2,9	2,4	2,7	3,4
México	8,2	9,1	7,4	4,2	4,6	5,5	6,0
Perú	7,1	6,9	6,2	6,7	6,4	6,2	6,4
Uruguay	9,3	8,0	7,3	6,3	6,9	8,2	8,8
China	7,8	10,9	9,7	8,4	8,6	8,4	8,3
Hong Kong	3,8	6,9	6,8	2,9	2,6	4,4	4,0
Filipinas	8,7	9,2	10,2	6,8	8,8	8,8	8,7
Corea del Sur	5,0	5,5	3,2	1,8	4,4	5,0	5,3
Tailandia	5,9	6,2	5,6	4,0	4,5	4,6	5,0
Indonesia	7,6	9,6	9,2	7,7	9,1	8,8	8,9

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-5
Previsiones de tipos de cambio vs USD
 (moneda local vs USD, final del año)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Australia	1,33	1,30	1,39	1,48	1,46	1,41	1,30
Canadá	1,33	1,27	1,32	1,31	1,28	1,26	1,20
Dinamarca	6,90	6,32	6,54	6,66	6,70	6,53	6,40
Japón	109,45	112,89	112,75	107,00	105,15	105,31	105,50
Reino Unido	0,81	0,75	0,78	0,81	0,79	0,76	0,70
Francia	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
Alemania	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
Italia	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
Holanda	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
Portugal	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
España	0,93	0,85	0,88	0,89	0,90	0,88	0,86
Polonia	4,06	3,59	3,77	3,84	3,80	3,66	3,50
Rusia	63,07	58,41	66,48	64,80	64,41	62,98	62,10
Turquía	3,28	3,80	5,52	5,70	5,93	5,99	6,10
República Checa	25,06	21,78	22,66	22,95	22,57	21,56	20,60
Hungría	286,68	264,68	283,20	296,88	295,08	286,54	278,50
Arabia Saudita	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,80
Suráfrica	13,91	13,67	14,27	14,79	15,03	15,28	15,50
Argentina	15,44	17,55	37,08	58,83	79,48	99,36	115,50
Brasil	3,29	3,25	3,81	4,12	3,93	3,87	3,90
Chile	665,74	633,41	678,81	720,22	693,07	690,25	687,40
Colombia	3055,26	2951,27	2956,36	3284,35	3429,63	3258,46	3266,90
Ecuador	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
México	19,84	18,98	19,84	19,59	19,36	19,50	19,70
Perú	3,38	3,26	3,29	3,34	3,36	3,37	3,40
Uruguay	30,16	28,68	30,73	35,25	38,82	40,72	42,30
China	6,83	6,61	6,91	7,18	7,03	6,78	6,60
Hong Kong	7,76	7,81	7,83	7,84	7,80	7,76	7,80
Filipinas	49,11	50,93	53,20	52,55	52,10	50,94	49,80
Corea del Sur	1156,40	1107,46	1127,43	1212,31	1220,96	1178,69	1143,30
Tailandia	35,39	32,95	32,81	30,80	30,93	30,78	30,60
Indonesia	13.258,96	13.533,74	14.779,62	14.272,55	14.107,19	13.863,90	13.696,70

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-6
Previsiones de tipos de interés de largo plazo
(%, final del año)

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	2,1	2,4	3,0	1,5	1,6	1,9	2,2
Australia	2,5	2,6	2,6	1,0	0,9	0,9	1,3
Canadá	1,4	2,0	2,3	1,3	1,3	1,5	1,7
Dinamarca	0,3	0,5	0,3	-0,5	-0,1	0,3	0,7
Japón	-0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Reino Unido	1,3	1,3	1,4	0,5	0,9	1,3	1,7
Francia	0,6	0,7	0,8	-0,3	0,2	0,7	1,1
Alemania	0,2	0,4	0,4	-0,6	-0,2	0,2	0,6
Italia	1,8	1,9	3,3	0,9	2,0	2,4	2,8
Holanda	0,3	0,5	0,5	-0,4	0,0	0,4	0,8
Portugal	3,5	2,1	1,9	0,2	1,0	1,9	2,6
España	1,3	1,5	1,5	0,2	0,8	1,4	2,0
Polonia	3,3	3,4	3,1	1,9	2,3	2,5	2,8
Rusia	8,6	7,6	8,8	7,1	6,7	6,7	6,7
Turquía	10,7	12,0	17,7	13,1	12,1	11,6	11,2
República Checa	0,5	1,5	2,1	1,1	1,5	1,9	2,3
Hungría	3,2	2,3	3,5	1,9	1,7	2,0	2,3
Arabia Saudita	1,3	1,4	2,3	2,8	2,9	3,3	3,8
Suráfrica	8,9	9,0	9,1	8,2	8,4	8,6	8,9
Argentina	6,9	6,0	10,0	22,3	9,5	7,6	7,5
Brasil	11,6	10,1	10,1	7,0	6,6	7,1	7,5
Chile	4,4	4,5	4,5	2,8	2,6	2,7	3,2
Colombia	7,8	6,6	6,7	5,3	5,5	5,6	5,7
Ecuador	11,8	8,5	9,3	15,2	15,2	13,4	13,9
México	6,8	7,3	8,7	6,9	6,8	6,7	6,7
Perú	6,2	4,7	4,2	3,8	4,1	4,6	5,0
Uruguay	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
China	2,9	3,9	3,5	3,0	3,0	3,3	3,6
Hong Kong	1,4	1,8	2,3	1,1	1,5	1,7	2,0
Filipinas	4,4	5,3	7,5	4,4	4,4	5,1	5,9
Corea del Sur	1,9	2,5	2,2	1,3	1,3	1,7	2,2
Tailandia	2,5	2,4	2,7	1,5	1,7	2,1	2,6
Indonesia	7,5	6,5	8,2	7,3	7,3	7,4	7,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

Tabla A-7
Previsiones de inflación: índice de precios al consumidor
[%, promedio anual]

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Estados Unidos	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0	2,0	2,0
Australia	1,3	1,9	1,9	1,6	1,8	1,9	2,2
Canadá	1,4	1,6	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Dinamarca	0,3	1,1	0,8	0,8	1,0	1,3	1,5
Japón	-0,1	0,5	1,0	0,7	0,9	0,5	0,7
Reino Unido	0,6	2,7	2,5	1,9	2,0	1,6	1,8
Francia	0,2	1,0	1,9	1,1	1,2	1,4	1,6
Alemania	0,5	1,5	1,7	1,4	1,4	1,5	1,8
Italia	-0,1	1,2	1,1	0,6	0,9	1,2	1,6
Holanda	0,3	1,4	1,7	2,5	1,6	1,6	1,8
Portugal	0,6	1,4	1,0	0,3	1,1	1,5	1,6
España	-0,2	2,0	1,7	0,7	1,3	1,6	1,7
Polonia	-0,6	2,0	1,8	2,2	3,2	2,5	2,4
Rusia	7,1	3,7	2,9	4,5	3,7	4,1	4,0
Turquía	7,8	11,1	16,2	15,5	11,7	11,1	11,0
República Checa	0,6	2,2	2,1	3,1	2,1	2,0	2,0
Hungría	0,4	2,3	2,9	3,4	3,4	3,3	3,1
Arabia Saudita	1,7	0,2	1,2	-0,2	1,7	2,6	1,8
Suráfrica	6,3	5,3	4,6	4,3	5,0	4,8	4,9
Argentina	38,9	24,9	33,8	53,9	44,0	27,3	18,1
Brasil	8,8	3,5	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Chile	3,8	2,2	2,3	2,3	2,7	2,7	3,0
Colombia	6,6	5,5	3,6	3,4	3,2	3,1	3,0
Ecuador	2,6	0,9	0,0	0,1	0,5	0,9	1,2
México	2,8	6,0	4,9	3,7	3,5	3,5	3,4
Perú	3,6	3,1	1,9	1,8	2,1	2,3	2,5
Uruguay	9,3	7,5	7,1	7,7	7,5	6,9	6,4
China	2,0	1,5	2,1	2,6	2,9	2,6	2,7
Hong Kong	2,4	1,5	2,4	2,9	2,2	2,0	2,0
Filipinas	1,3	2,9	5,2	2,6	2,8	3,0	3,0
Corea del Sur	1,0	1,9	1,5	0,3	1,5	2,1	1,9
Tailandia	0,2	0,7	1,1	0,9	1,0	1,4	1,9
Indonesia	3,5	3,8	3,2	3,2	3,5	3,5	3,5

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

(e) esperado, (f) previsión

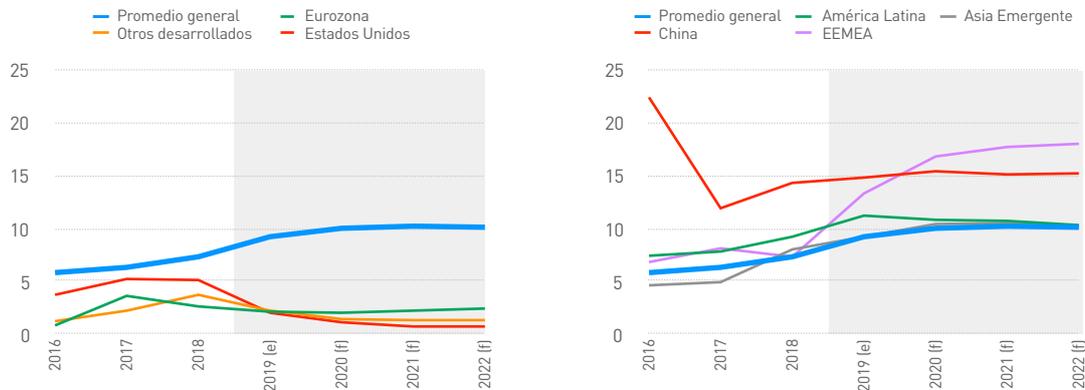
Tabla A-8
Previsiones de otras variables globales
[%, promedio anual]

	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
Brent (USD/b)	55,0	66,7	50,6	65,0	62,0	62,3	63,5
Prima de riesgo emergente	3,4	2,9	3,5	3,5	3,2	2,9	2,9
VIX	14,1	10,3	21,1	18,2	16,3	15,9	15,7

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

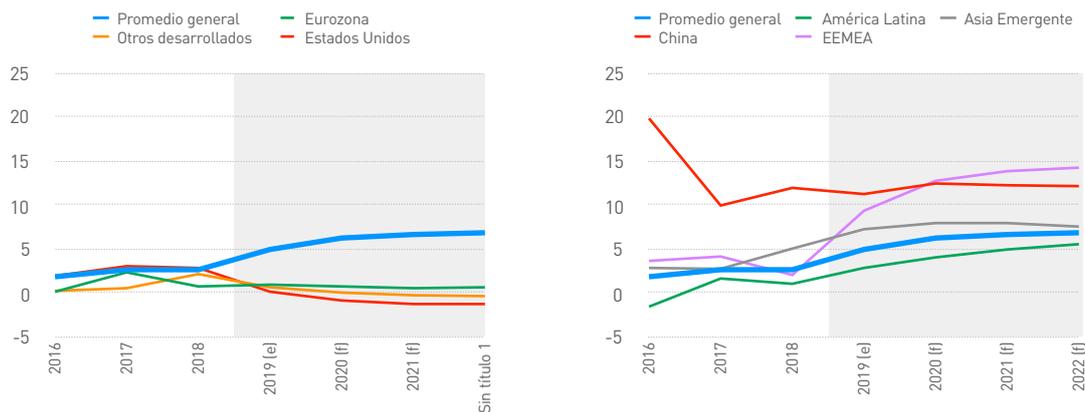
(e) esperado, (f) previsión

Gráfica A-1
Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021
(promedios, precios corrientes)



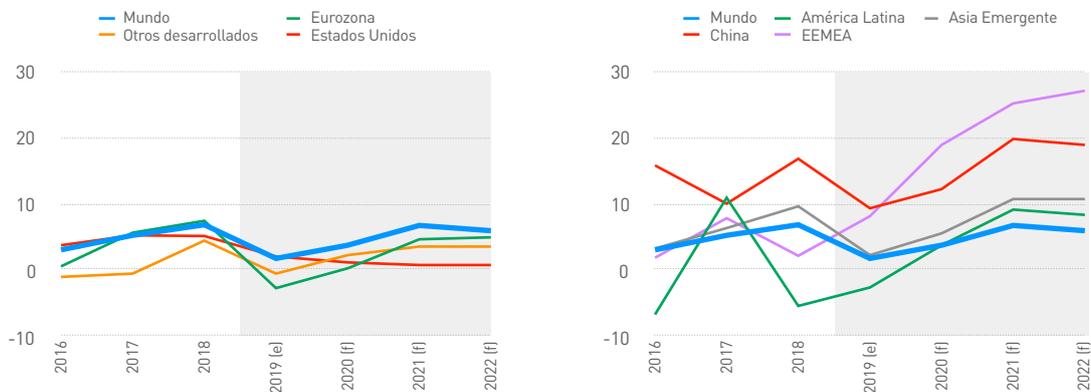
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-2
Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021
(promedios, precios constantes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica A-3
Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021
(USD, precios corrientes)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Índice de tablas y gráficas

Tablas

Tabla 3.1	Global: crecimiento de primas No Vida	16
Tabla 3.2	Estados Unidos: crecimiento de primas No Vida	17
Tabla 3.3	Japón: crecimiento de primas No Vida	19
Tabla 3.4	Reino Unido: crecimiento de primas No Vida	20
Tabla 3.5	Eurozona: crecimiento de primas No Vida	22
Tabla 3.6	Alemania: crecimiento de primas No Vida	23
Tabla 3.7	Italia: crecimiento de primas No Vida	24
Tabla 3.8	España: crecimiento de primas No Vida	26
Tabla 3.9	Portugal: crecimiento de primas No Vida	27
Tabla 3.10	Turquía: crecimiento de primas No Vida	28
Tabla 3.11	Brasil: crecimiento de primas No Vida	30
Tabla 3.12	Argentina: crecimiento de primas No Vida	31
Tabla 3.13	México: crecimiento de primas No Vida	32
Tabla 3.14	Colombia: crecimiento de primas No Vida	34
Tabla 3.15	Perú: crecimiento de primas No Vida	35
Tabla 3.16	China: crecimiento de primas No Vida	36
Tabla 3.17	Filipinas: crecimiento de primas No Vida	37
Tabla 3.18	Indonesia: crecimiento de primas No Vida	38
Tabla A-1	Previsiones de crecimiento de primas No Vida: moneda local y precios corrientes	45
Tabla A-2	Previsiones de crecimiento de primas No Vida: moneda local y precios constantes	46
Tabla A-3	Previsiones de crecimiento de primas No Vida: USD y precios corrientes	47
Tabla A-4	Previsiones de crecimiento del PIB: moneda local y precios corrientes	48
Tabla A-5	Previsiones de tipos de cambio vs USD	49
Tabla A-6	Previsiones de tipos de interés de largo plazo	50
Tabla A-7	Previsiones de inflación: índice de precios al consumidor	51
Tabla A-8	Previsiones de otras variables globales	51

Gráficas

Gráfica 3.1-a	Global: crecimiento de primas en USD	16
Gráfica 3.1-b	Global: tendencia HP y ciclo de las primas	16
Gráfica 3.2-a	Estados Unidos: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	17
Gráfica 3.2-b	Estados Unidos: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	17
Gráfica 3.2-c	Estados Unidos: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	17
Gráfica 3.2-d	Estados Unidos: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	17
Gráfica 3.3-a	Japón: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	19

Gráfica 3.3-b	Japón: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	19
Gráfica 3.3-c	Japón: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	19
Gráfica 3.3-d	Japón: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	19
Gráfica 3.4-a	Reino Unido: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	20
Gráfica 3.4-b	Reino Unido: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	20
Gráfica 3.4-c	Reino Unido: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	20
Gráfica 3.4-d	Reino Unido: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	20
Gráfica 3.5-a	Eurozona: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	22
Gráfica 3.5-b	Eurozona: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	22
Gráfica 3.5-c	Eurozona: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	22
Gráfica 3.5-d	Eurozona: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	22
Gráfica 3.6-a	Alemania: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	23
Gráfica 3.6-b	Alemania: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	23
Gráfica 3.6-c	Alemania: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	23
Gráfica 3.6-d	Alemania: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	23
Gráfica 3.7-a	Italia: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	24
Gráfica 3.7-b	Italia: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	24
Gráfica 3.7-c	Italia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	24
Gráfica 3.7-d	Italia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	24
Gráfica 3.8-a	España: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	26
Gráfica 3.8-b	España: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	26
Gráfica 3.8-c	España: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	26
Gráfica 3.8-d	España: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	26
Gráfica 3.9-a	Portugal: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	27
Gráfica 3.9-b	Portugal: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	27
Gráfica 3.9-c	Portugal: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	27
Gráfica 3.9-d	Portugal: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	27
Gráfica 3.10-a	Turquía: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	28
Gráfica 3.10-b	Turquía: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	28
Gráfica 3.10-c	Turquía: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	28
Gráfica 3.10-d	Turquía: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	28
Gráfica 3.11-a	Brasil: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	30
Gráfica 3.11-b	Brasil: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	30
Gráfica 3.11-c	Brasil: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	30
Gráfica 3.11-d	Brasil: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	30
Gráfica 3.12-a	Argentina: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	31
Gráfica 3.12-b	Argentina: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	31

Gráfica 3.12-c	Argentina: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	31
Gráfica 3.12-d	Argentina: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	31
Gráfica 3.13-a	México: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	32
Gráfica 3.13-b	México: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	32
Gráfica 3.13-c	México: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	32
Gráfica 3.13-d	México: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	32
Gráfica 3.14-a	Colombia: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	34
Gráfica 3.14-b	Colombia: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	34
Gráfica 3.14-c	Colombia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	34
Gráfica 3.14-d	Colombia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	34
Gráfica 3.15-a	Perú: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	35
Gráfica 3.15-b	Perú: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	35
Gráfica 3.15-c	Perú: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	35
Gráfica 3.15-d	Perú: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	35
Gráfica 3.16-a	China: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	36
Gráfica 3.16-b	China: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	36
Gráfica 3.16-c	China: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	36
Gráfica 3.16-d	China: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	36
Gráfica 3.17-a	Filipinas: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	37
Gráfica 3.17-b	Filipinas: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	37
Gráfica 3.17-c	Filipinas: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	37
Gráfica 3.17-d	Filipinas: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	37
Gráfica 3.18-a	Indonesia: crecimiento de primas en moneda local y bandas (precios corrientes)	38
Gráfica 3.18-b	Indonesia: crecimiento de primas en moneda local (precios corrientes vs precios constantes)	38
Gráfica 3.18-c	Indonesia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios corrientes)	38
Gráfica 3.18-d	Indonesia: tendencia HP y ciclo de las primas (precios constantes)	38
Gráfica A-1	Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021 (precios corrientes)	52
Gráfica A-2	Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021 (precios constantes)	52
Gráfica A-3	Previsiones No Vida por regiones: 2019-2021 (USD, precios corrientes)	52

Otros informes del Servicio de Estudios de MAPFRE

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *GIP-MAPFRE 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *El mercado asegurador latinoamericano en 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *El mercado español de seguros en 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el tercer trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2018*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Panorama económico y sectorial 2019*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Índice Global de Potencial Asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Sistemas de salud: un análisis global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *El mercado asegurador latinoamericano en 2017*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *El mercado español de seguros en 2017*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Sistemas de pensiones*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Servicio de Estudios de MAPFRE (2017), *Elementos para la expansión del seguro en América Latina*, Madrid, Fundación MAPFRE.

AVISO

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de MAPFRE con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE o de Fundación MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por el Servicio de Estudios de MAPFRE, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por el Servicio de Estudios de MAPFRE. Por lo tanto, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad con respecto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones contenidas en este documento han sido preparadas a partir de metodologías generalmente aceptadas y deben ser consideradas solo como previsiones o proyecciones, en la medida en que los resultados obtenidos de datos históricos, positivos o negativos, no pueden considerarse como una garantía de su desempeño futuro. Asimismo, este documento y su contenido está sujeto a cambios dependiendo de variables tales como el contexto económico y el comportamiento de los mercados. En esta medida, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan cualquier responsabilidad respecto de la actualización de esos contenidos o de dar aviso de los mismos.

Este documento y su contenido no constituyen, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, participación o desinversión en instrumentos o activos financieros. Este documento o su contenido no podrán formar parte de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. En lo que se refiere a la inversión en activos financieros relacionados con las variables económicas analizadas en este documento, los lectores de este estudio deben ser conscientes de que bajo ninguna circunstancia deben basar sus decisiones de inversión en la información contenida en este documento. Las personas o entidades que ofrecen productos de inversión a inversores potenciales están legalmente obligadas a proporcionar la información necesaria para tomar una decisión de inversión adecuada. Por lo anterior, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda derivar del uso de este documento o de su contenido para esos propósitos.

El contenido de este documento está protegido por las leyes de propiedad intelectual. Se autoriza la reproducción parcial de la información contenida en este estudio siempre que se cite su procedencia.

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid