



Economía
& S E G U R O S

MAPFRE
Economics

Artículos

Presentación	2
El mercado español de seguros en 2018	3
El mercado asegurador latinoamericano en 2018	7
Panorama económico global	11
Panorama sectorial de la industria aseguradora	14
La reforma 2020 de Solvencia II	17

Presentación

La economía mundial se mantiene estable, pero en clara desaceleración, la cual se acentúa por la permanencia de las tensiones comerciales. Este entorno macroeconómico tiene su reflejo en el comportamiento de los mercados aseguradores, tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes, afectando de forma desigual al crecimiento del sector. Los artículos seleccionados para este número de la revista abordan estos y otros contenidos de actualidad sobre la economía y los seguros, a través de los cuales el lector tendrá una visión general de los mismos, pudiendo acceder a un estudio más amplio en aquellos temas que sean de su interés.

Los artículos "Panorama económico global" y "Panorama sectorial de la industria aseguradora" son un extracto de la actualización trimestral del informe "Panorama económico y sectorial 2019" que publica MAPFRE Economics, donde se analizan temas de actualidad económica, y se proporcionan previsiones macroeconómicas para una serie de países, así como las correspondientes perspectivas para el sector asegurador. También incluye sendos artículos sobre el comportamiento de los mercados aseguradores de España y América Latina, donde se resumen las principales conclusiones de dos informes recurrentes del Servicio de Estudios sobre dichos mercados aseguradores.

La colaboración especial de este número se titula "La reforma 2020 de Solvencia II", escrito por Francisco Carrasco Bahamonde, donde se expone una panorámica de cómo se está trabajando en la Unión Europea para la reforma de Solvencia II.

En la [web MAPFRE Economics](#) puedes consultar estos y otros estudios publicados.

MAPFRE Economics

El mercado español de seguros en 2018

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics

[*El mercado español de seguros en 2018*](#)

Madrid, Fundación MAPFRE, julio 2019

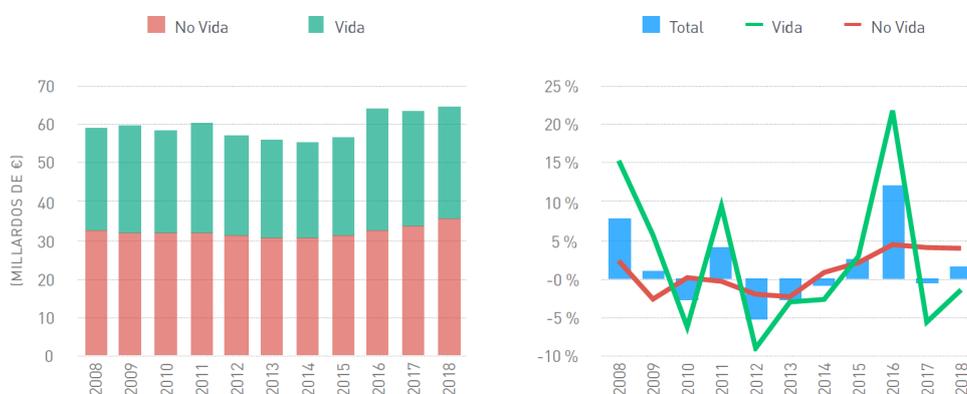
En 2018, la actividad aseguradora global, por séptimo año consecutivo, tuvo un comportamiento positivo alcanzando los 5,2 billones de dólares de primas de seguro directo, lo que supone un crecimiento del 1,5% en términos reales respecto al año previo. El principal impulso provino de las líneas de negocio de No Vida, favorecidas por el dinamismo que mantuvo la economía global, principalmente en el primer semestre, con un crecimiento del 3,6% para el conjunto del año, pero se estima que en 2019 puede caer en el entorno del 3%.

España, por su parte, registró un crecimiento económico del 2,4% en 2018 (tras la revisión metodológica del INE), con una desaceleración gradual de la economía que se prevé continúe en los próximos dos años.

En este contexto, el mercado asegurador español en 2018, alcanzó un volumen de primas de 64,4 millardos de euros, un 1,5% más que en el año anterior, gracias al crecimiento de las líneas de negocio de No Vida del 4% y al buen comportamiento de los seguros de Vida Riesgo, que crecieron un 12,3%. Sin embargo, los últimos datos de ICEA apuntan a una ralentización de estas líneas de negocio en los nueve primeros meses de 2019, en línea con la desaceleración de la economía española.

Las primas de seguros de Vida Ahorro, por su parte, sufrieron un retroceso en 2018, lo que motivó que el negocio de Vida total cerrara el año con una caída del -1,4% (29 millardos de euros en primas); comportamiento que sigue fuertemente condicionado por la persistencia del entorno de bajos tipos de interés, al igual que en el resto de la Eurozona (véase la Gráfica 1-a). En 2019, hasta el mes de septiembre, continúa aumentando la caída de las

Gráfica 1-a
Evolución del seguro directo en España, 2008-2018
 (primas devengadas del seguro directo, millardos de euros; variación anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de ICEA)

primas de Vida ahorro respecto del mismo período del año anterior, en el entorno del -4%.

A pesar de ello, en términos de ahorro gestionado se ha logrado mantener un crecimiento positivo, al incrementarse las provisiones técnicas del seguro de Vida en un 2,6% en 2018. Más aún, con los datos cerrados en el mes de septiembre de 2019, este crecimiento se ha elevado al 3,7%. La rentabilidad de las carteras existentes, adquiridas en momentos en los que los tipos de interés estaban en niveles superiores, y el efecto en su valoración tras las nuevas caídas de tipos, explica estos crecimientos.

Tabla 1-a
Evolución de la prima media del seguro de Automóviles, 2008-2018
 (millones de euros; variación anual, %)

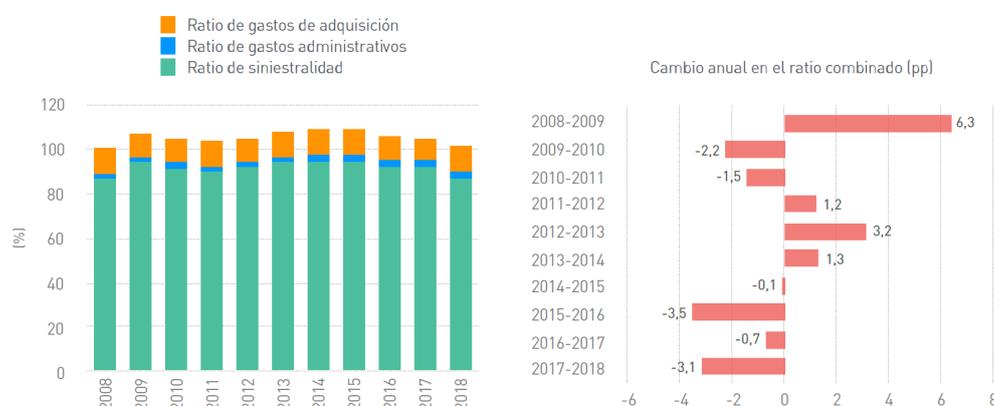
Año	Vehículos asegurados ⁽¹⁾		Primas de seguro directo ⁽²⁾		Prima media		
	(millones)	Var. anual	(millones €)	Var. anual	En euros	% de variación	
						Nominal	Real
2008	28,8	1,7 %	12.357	-1,9 %	428,5	-3,5 %	-4,9 %
2009	28,8	-0,2 %	11.662	-5,6 %	405,2	-5,4 %	-6,2 %
2010	28,7	-0,3 %	11.553	-0,9 %	402,5	-0,6 %	-3,5 %
2011	28,9	0,8 %	11.285	-2,3 %	390,1	-3,1 %	-5,4 %
2012	28,7	-0,7 %	10.622	-5,9 %	369,8	-5,2 %	-7,9 %
2013	28,6	-0,4 %	10.033	-5,5 %	350,8	-5,1 %	-5,4 %
2014	28,8	0,7 %	9.891	-1,4 %	343,4	-2,1 %	-1,1 %
2015	29,1	1,1 %	10.061	1,7 %	345,4	0,6 %	0,6 %
2016	29,8	2,4 %	10.574	5,1 %	354,4	2,6 %	1,0 %
2017	30,6	2,6 %	10.932	3,4 %	357,1	0,8 %	-0,3 %
2018	31,5	2,7 %	11.144	1,9 %	354,3	-0,8 %	-2,0 %

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del FIVA, ICEA y Consorcio de Compensación de Seguros)

(1) Fichero Informativo de Vehículos Asegurados (FIVA)

(2) Primas de Seguro directo de entidades aseguradoras y del CCS

Gráfica 1-b
Evolución del ratio combinado total, 2008-2018
 (ratio combinado total, %; cambio anual del ratio combinado, pp)



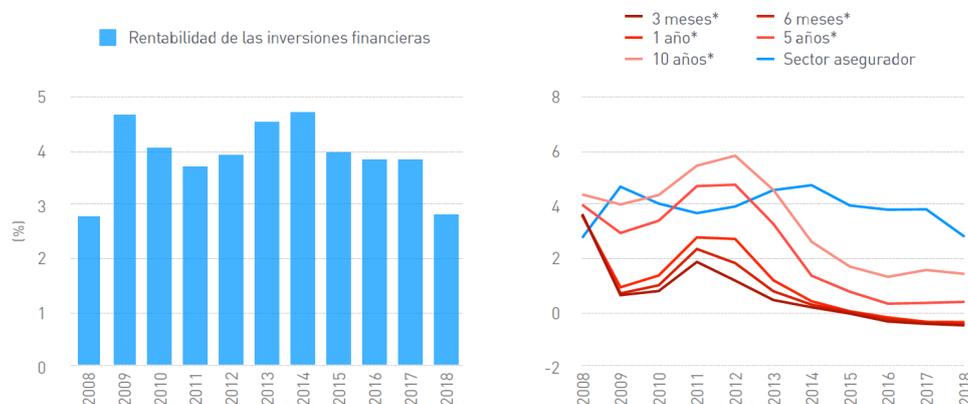
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de ICEA)

Por otra parte, los seguros No Vida, en 2018 mantuvieron su crecimiento en el 4,0%, hasta los 35,4 millardos de euros; quinto año consecutivo en el que se registra un crecimiento de las primas de este segmento del mercado asegurador. En los nueve primeros meses de 2019 se aprecia una ralentización, con un crecimiento que se sitúa en torno al 2,9%, en línea con la desaceleración económica.

El seguro de Automóviles continúa siendo la línea de negocio que acumula el mayor volumen de primas dentro del segmento de los seguros de No Vida con una cuota del 31,5%. Con cifras a septiembre de 2019, el crecimiento de las primas del negocio de autos fue del 1,4%, respecto al mismo período del año anterior, por lo que el crecimiento continúa desacelerándose, en línea con lo que sucedió en 2018 (véase la Tabla 1-a).

Por lo que se refiere a la rentabilidad, el ratio combinado para el segmento de los seguros de No Vida en 2018 continuó con la senda de mejoría

Gráfica 1-c
Rentabilidad de las inversiones financieras del sector asegurador, 2008-2018
 (ingresos financieros / inversiones promedio, %; tipo de interés libre de riesgo, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la DGSFP)
 * Rentabilidad media anual del bono del Gobierno Español al plazo señalado.

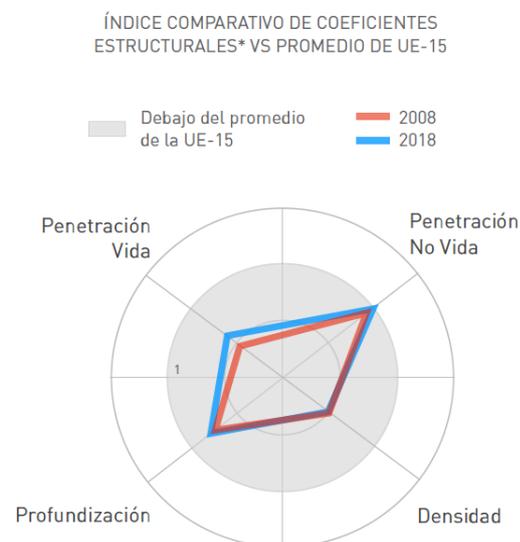
experimentada en los últimos años, situándose en el 93,7% (véase la Gráfica 1-b).

Esta mejora en la rentabilidad técnica está permitiendo al sector asegurador español compensar en gran medida la pérdida de rentabilidad de las carteras de inversión, por el entorno de bajos tipos de interés (véase la Gráfica 1-c).

Por otra parte, los índices de penetración, densidad y profundización del seguro registraron ligeras caídas respecto al año previo, y siguen ubicándose por debajo del promedio que dichos indicadores tienen en las 15 principales economías de la Unión Europea (véase la Gráfica 1-d).

Un análisis detallado de las distintas líneas de negocio y las tendencias estructurales en la última década, pueden encontrarse en el informe [El mercado español de seguros en 2018](#), elaborado por MAPFRE Economics y que se encuentra disponible en el siguiente [enlace](#).

Gráfica 1-d
España: elementos de evolución estructural del mercado, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

* Índices calculados como el cociente entre los valores del país del coeficiente estructural de que se trate y los valores promedio para el conjunto del mercado de la UE-15 en el año señalado. La unidad representa un comportamiento equivalente al promedio de la UE-15.

El mercado asegurador latinoamericano en 2018

Autor: MAPFRE Economics

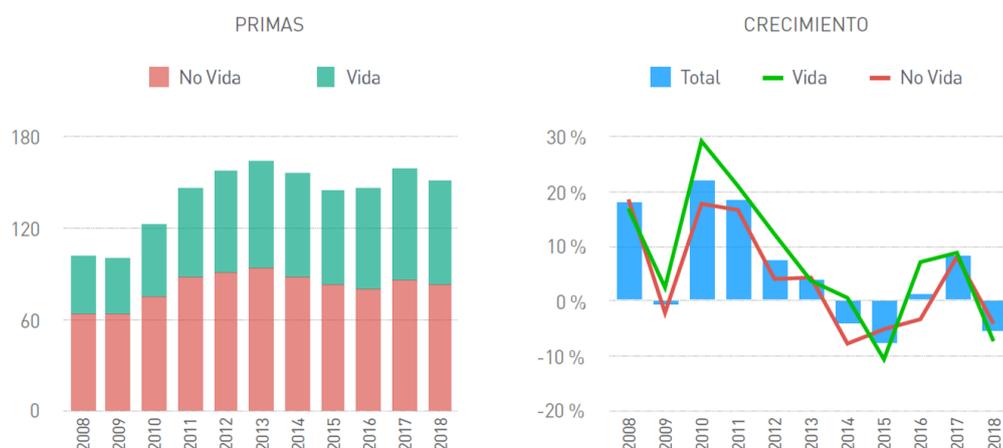
Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
[El mercado asegurador latinoamericano en 2018](#)
Madrid, Fundación MAPFRE, septiembre 2019

América Latina continúa en una senda de desaceleración económica iniciada en los últimos meses de 2018, año que cerró con un crecimiento en términos reales del 1,0% (1,2% en 2017). Sin embargo, esta coyuntura económica no está afectando por igual a todas las economías y mercados aseguradores de la región.

En 2018, los países andinos y centroamericanos (excepto Nicaragua) mantuvieron crecimientos económicos sólidos. En la actualidad, gran parte de los países andinos están sufriendo problemas sociopolíticos internos que afectan a sus respectivos crecimientos, como es el caso de Chile, Bolivia, Ecuador, Perú y, últimamente, Colombia. Estos problemas se extenderán previsiblemente a sus respectivos mercados de seguros. Colombia es la economía que se había mostrado más estable y continúa manteniendo una tasa de crecimiento económico fuerte. Las dos mayores economías de la región, Brasil y México, sufrieron una ligera desaceleración en 2018, que se está acentuando en 2019, aunque las perspectivas para el próximo año mejoran. Por su parte, Argentina cayó en recesión, requiriendo asistencia financiera por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), en tanto que en Venezuela la situación de recesión extrema se ha profundizado.

El mercado asegurador de América Latina y el Caribe alcanzó los 150.593 millones de dólares en primas el pasado año, con una caída del -5,5%, frente al crecimiento del 8,6% de 2017. La ralentización económica de algunos países, el comportamiento de los tipos de cambio y el impacto de diversas políticas monetarias, ha contribuido a un panorama de crecimiento menos dinámico y desigual, que afectó en mayor medida al negocio de Vida (véase la Gráfica 1-a).

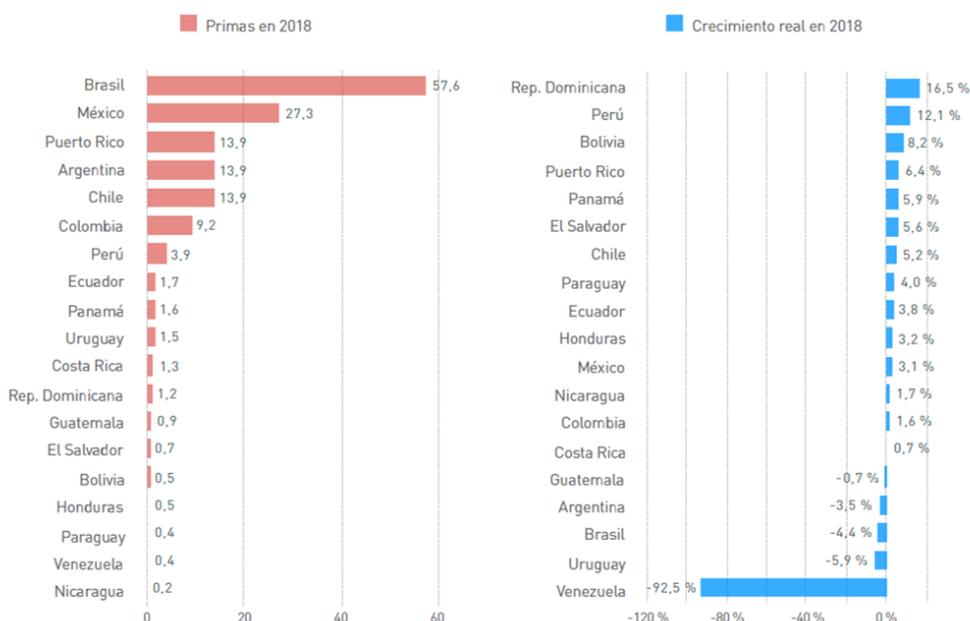
Gráfica 1-a
América Latina: evolución del crecimiento del mercado asegurador, 2008-2018
 (primas, millardos de USD; tasas de crecimiento nominal anual, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de organismos supervisores)

Si aislamos el efecto de la depreciación de algunas de las monedas latinoamericanas (en especial, el peso argentino y el real brasileño), vemos que la mayor parte de los mercados aseguradores de la región experimentaron crecimientos reales (una vez corregido el efecto de la inflación) en sus respectivas monedas (véase la Gráfica 1-b). Brasil se vio afectada por la relajación de la política monetaria en apoyo del crecimiento

Gráfica 1-b
América Latina: primas y crecimiento real de los mercados aseguradores, 2018
 (millardos de USD; crecimiento real en moneda local, %)



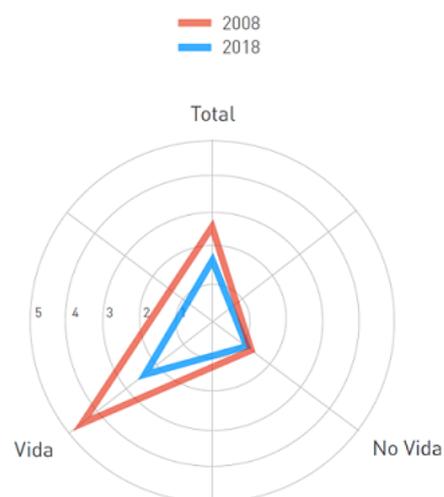
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de los organismos de supervisión de la región)

económico, con una bajada de tipos de interés que, sin embargo, perjudicó el desarrollo del negocio de Vida. La situación actual en la que parece que los tipos de interés se están estabilizando, con una curva de tipos que gana pendiente positiva, está ayudando a que el negocio de seguros de Vida brasileño mejore.

Un dato que destaca positivamente en la región es el resultado neto agregado del sector asegurador, el cual experimentó un crecimiento del 35,8% respecto al año anterior, alcanzando los 12.064,2 millones de dólares. La mayor parte de los mercados tuvieron crecimientos en su beneficio medido en dólares respecto al año previo, con la excepción de Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México, Puerto Rico y Uruguay.

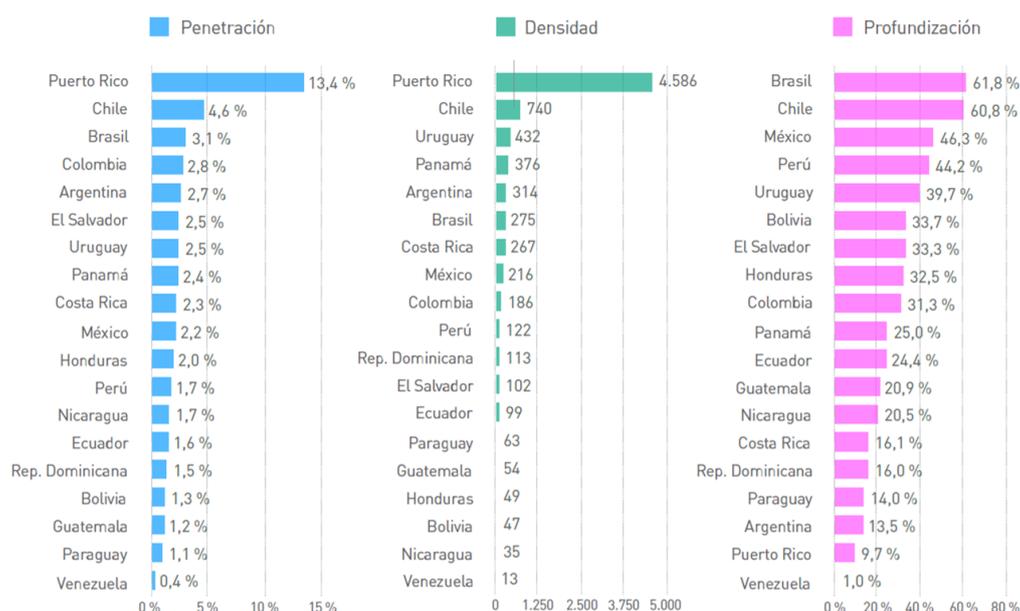
Entre los indicadores de tendencias estructurales, el índice de penetración (primas/PIB) de la región se ubicó en el 2,9% en 2018, el mismo valor del año previo. El indicador también se mantiene sin cambios tanto en el segmento de Vida (1,3%) como en el de No Vida (1,6%). A pesar de este estancamiento,

Gráfica 1-c
América Latina: evolución de la BPS como múltiplo del mercado real, 2008 y 2018



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica 1-d
América Latina: índices de penetración, densidad y profundización, 2018
(primas / PIB, %; primas per cápita, USD; primas Vida / primas totales, %)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de los organismos de supervisión de la región)

en un análisis de mediano plazo (2008-2018) vemos que la Brecha de Protección del Seguro (BPS), que representa la diferencia entre la cobertura de seguros óptima y la que efectivamente se ha adquirido, se ha ido cerrando, medida en términos relativos, como múltiplo del mercado real de seguros (véase la Gráfica 1-c).

La comparativa entre los distintos países de la región, en base a la penetración, densidad y profundización, indicadores que miden el nivel de desarrollo de sus respectivos mercados de seguros, se muestra en la Gráfica 1-d.

El análisis completo respecto al comportamiento y tendencias estructurales del sector asegurador de la región puede encontrarse en el informe [El mercado asegurador latinoamericano en 2018](#), elaborado por MAPFRE Economics y que se encuentra disponible en el siguiente [enlace](#).

Panorama económico global

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics

[Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el cuarto trimestre](#)

Madrid, Fundación MAPFRE, octubre 2019

Se reafirma la percepción de que la economía global se enfrenta a una situación reflejada en indicadores que muestran correcciones acumuladas desde finales de 2018, y que se asemeja a la vivida hace una década con la salvedad de que estas expectativas aún no se han trasladado plenamente a consumidores y al sector servicios, y que aún no se aprecia una señal de contracción a nivel global.

La economía mundial se mantiene estable pero claramente se desacelera. Para el período 2019-2020, se espera un crecimiento global promedio cercano, pero inferior, al 3%; cifra manifiestamente inferior a la registrada hace dos años, pero lejos todavía de la cifra que comúnmente se asimila a una recesión global (por debajo del 1%). No se espera una gran aportación por parte de los países desarrollados, que crecerán en el entorno del 2% o menos, a este crecimiento. Serán los países emergentes quienes aporten una contribución más significativa, creciendo en el entorno del 4,3% ambos años, gracias a unas condiciones financieras más benignas, cierto margen para la implementación de políticas de estímulo fiscal, y una mejora en los términos de intercambio.

En el actual contexto de la economía global, las señales de advertencia de una posible recesión abundan y ésta puede considerarse ya como una posibilidad. De presentarse, probablemente aceleraría muchas de las tendencias geopolíticas que han definido los últimos cinco años, incluyendo el creciente nacionalismo y proteccionismo, un sistema internacional cada vez más fracturado y el resurgimiento de las barreras comerciales formales e informales. Además, Un factor de riesgo clave para la economía mundial en

el actual contexto es la variedad de disputas comerciales internacionales en curso.

La guerra comercial, o el cambio abrupto y mal negociado de las relaciones comerciales, constituye una pieza central, considerando que la intensidad de las disrupciones comerciales será el elemento modulador de la desaceleración que se prolongará hasta finales de 2021. Destaca la guerra comercial entre Estados Unidos y China, aunque comienzan a aparecer señales de alerta de conflictos comerciales entre Estados Unidos y la Unión Europea, al igual que entre Japón y Corea del Sur. Esto nos lleva a pensar que el estilo de política comercial y exterior de la administración Trump podría estar extendiéndose, dislocando el orden comercial establecido hasta el momento y obligando a los agentes económicos a una adaptación continua ante medidas proteccionistas y restricciones arbitrarias impuestas por políticas que buscan respuestas inmediatas sin considerar los efectos a largo plazo.

El entorno anteriormente descrito es tanto más preocupante cuanto que las entidades financieras y los reguladores disponen de instrumentos muy limitados para enfrentar los efectos de una brusca y acusada bajada de la actividad económica. Hace poco se consolidó la renovación acomodaticia de la política monetaria global con las decisiones tomadas tanto por la Reserva Federal como por el Banco Central Europeo, secundada por un elevado número de bancos centrales en el mundo. Si bien es cierto que este giro ayuda a contener los riesgos financieros derivados de la deuda de muchos países, también comienza a cristalizar el consenso de que la situación actual tiene difícil solución. Los efectos de la política monetaria son cada vez más limitados y el tipo de interés promedio del G7 es inferior a 1%, lo que le sitúa muy cerca del Zero Lower Bound, el cual actúa como asíntota en los tipos a partir de la cual se incentiva al ahorro monetario con motivo precaución antes que al crédito y a la inversión. No solo esto, sino que los tipos de interés tan bajos tienen efectos perniciosos en el negocio de transformación de plazos de la banca, en el crédito y en la capacidad de remunerar a los inversores del sistema financiero no bancario (aseguradoras, por ejemplo).

Ante este panorama comienza a generalizarse la opinión de que la única salida de política económica viable es una expansión fiscal agresiva. Esta estrategia podría beneficiarse de los bajos tipos de interés y de los elevados multiplicadores fiscales que tanto países desarrollados como emergentes tienen hoy por hoy, o bien sustentarse o complementarse con una estrategia de políticas públicas para amplificar la intermediación de ahorro. No obstante, los gobiernos todavía se muestran reacios a asumir esa responsabilidad.

La confianza económica mundial es lo suficientemente débil como para que una o más perturbaciones puedan tener efectos bruscos y disrupciones en los mercados financieros, la demanda de los consumidores o en la inversión; transformando así la desaceleración en una recesión.

El balance de riesgos es ligeramente al alza. Se reiteran como riesgos existentes: la gobernanza de la Eurozona, que parece aumentar; el riesgo derivado de la política económica en Estados Unidos, respecto al cual se identifica una menor probabilidad; el ajuste macro financiero en China y el riesgo derivado de los niveles de apalancamiento globales, manteniéndose estos dos últimos invariables. Además de estos riesgos, introducimos uno nuevo: las consecuencias que una potencial crisis geopolítica pudiese acarrear.

El análisis completo puede encontrarse en el informe [Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el cuarto trimestre](#), elaborado por MAPFRE Economics y que se encuentra disponible en el siguiente [enlace](#).

Panorama sectorial de la industria aseguradora

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics

[Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el cuarto trimestre](#)

Madrid, Fundación MAPFRE, octubre 2019

La desaceleración del crecimiento económico y la aplicación de políticas monetarias acomodaticias con el fin de intentar estimular la economía, no es un fenómeno aislado que afecte a algunas grandes economías como Japón o la Eurozona, sino que empieza a generalizarse a nivel global y, en particular, en los Estados Unidos. Esa situación terminará trasladándose al crecimiento de las primas de seguros mundiales, que en este contexto económico tiende a desacelerarse.

Las economías emergentes se enfrentan igualmente a una posible ralentización en el crecimiento de su negocio asegurador. En Brasil y México, de momento, la debilidad de sus crecimientos económicos podrá comenzar a trasladarse a sus respectivos mercados de seguros, aunque las perspectivas para el próximo año todavía mejoran.

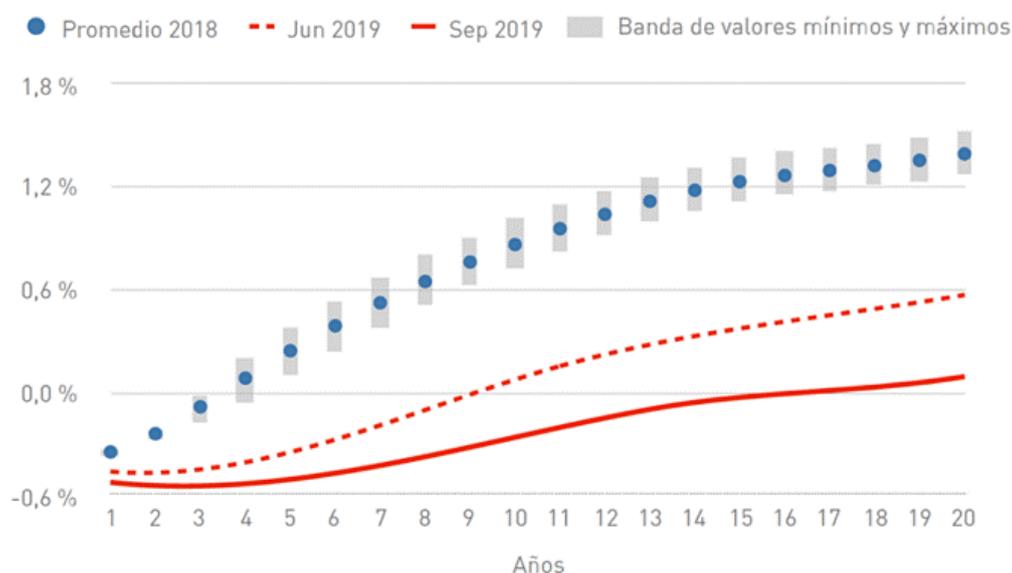
Brasil finalmente ha aprobado una reforma del sistema de pensiones que va a ayudar a moderar el elevado déficit fiscal que presentan sus cuentas públicas y que está mejorando la imagen y perspectivas de esa economía, bajo el prisma de los inversores financieros internacionales. Asimismo, el control de la inflación y la falta de presión por mantener los tipos de cambio, en un contexto internacional de políticas monetarias acomodaticias generalizado, ha permitido al banco central brasileño aplicar una ligera reducción en el tipo de interés de referencia de la política monetaria, con el fin de estimular la economía. En Argentina, el panorama se complica, al profundizarse el estado recesivo en el que se encuentra la economía. En Turquía, sin embargo, la situación mejora al haber salido técnicamente de la recesión, aunque el crecimiento se espera todavía débil.

La desaceleración económica en España está empezando a afectar al empleo, al consumo y al recurso al crédito por parte de familias y empresas, por lo que se reducen las expectativas de crecimiento de las líneas de negocio de No Vida y Vida riesgo del mercado asegurador, muy ligadas al comportamiento del ciclo económico. Los datos de ICEA al cierre del mes de septiembre de 2019 vienen a confirmar esta tendencia.

El negocio de Vida ahorro, por su parte, seguirá lastrado por el entorno de bajos tipos de interés que afecta a toda la Eurozona y continúa retrocediendo en primas. El volumen de ahorro gestionado, sin embargo, resiste y experimenta un ligero crecimiento, por la rentabilidad y la mejora de la valoración de las inversiones en cartera derivadas de las últimas bajadas de tipos de interés (Gráfica 1; [ver la versión interactiva de esta información](#)).

Es de destacar también que el último informe publicado por el "Joint Committee" o Comité Conjunto de las Autoridades Europeas de Supervisión (EBA, ESMA y EIOPA) sobre riesgos y vulnerabilidades del sistema financiero en la Unión Europea, pone de relieve que las perspectivas de debilitamiento de la zona del euro y de la economía mundial, las tensiones comerciales, los desafíos relacionados con el elevado endeudamiento y un Brexit sin acuerdo (cada vez menos probable), representan preocupaciones clave que pueden tener consecuencias sobre la estabilidad financiera. A estos factores de riesgo, se suma la reaparición de las preocupaciones por las estrategias de incremento del riesgo en busca de mayores rendimientos, como consecuencia del prolongado entorno de bajos tipos de interés. El "Joint Committee" hace referencia también a los riesgos relacionados con la financiación sostenible y factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).

Gráfica 1
Eurozona: curva de tipos de interés libres de riesgo (%)



Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de EIOPA)

El análisis completo en torno a las perspectivas sectoriales de la industria aseguradora puede encontrarse en el informe [Panorama económico y sectorial 2019: perspectivas hacia el cuarto trimestre](#), elaborado por MAPFRE Economics y que se encuentra disponible en el siguiente [enlace](#).

La reforma 2020 de Solvencia II

Autor: Francisco Carrasco Bahamonde

“Todo lo difícil comienza siempre fácil,
todo lo grande comienza siempre pequeño”
Lao-Tsé

Solvencia II está conformada por un extenso paquete normativo cuyas piezas cardinales son la Directiva 2009/138/CE, norma de nivel 1, y los Actos Delegados, con base en la misma y formalizados en el Reglamento Delegado (UE) 2015/35, norma de nivel 2. Acompañan a ambos los Regulatory technical standards e Implementing technical standards, todos directamente aplicables, así como las Guidelines o Directrices de EIOPA, que obligan a los supervisores a cumplir o, en caso contrario, explicarlo. Finalmente, sin ánimo de ser exhaustivo, hallamos otras medidas más soft que, con un objetivo en esencia armonizador, tienen, en términos prácticos, una influencia notable en la forma en que han de hacerse las cosas para que puedan entenderse en línea con los requisitos de SII.

Teniendo en cuenta que la norma de nivel 1 fue objeto de modificación ya antes de que entrase en vigor, a través de la Directiva 2014/51/CE (texto de calado que supuso la inclusión de figuras tan trascendentales como el ajuste por volatilidad o el ajuste por casamiento), a nadie ha de sorprender que la misma prescriba una fecha para lanzar el proceso de su reforma.

Igualmente, los actos delegados, por no ser menos que su “norma madre”, se enmendaron antes de su entrada en vigor (mediante el Reglamento Delegado (UE) 2016/467) preceptuando así mismo su reajuste, independiente y antes que el de la directiva. Esta se ha presentado hace muy poco, en junio de 2019, circunscribiéndose al cálculo del capital de solvencia obligatorio (SCR) a través de la fórmula estándar. Si bien pudiera parecer algo muy liviano, son 70 páginas más otras 80 de enmiendas a los anexos. Se afrontan en ellas items tan relevantes para la fórmula estándar como los activos por impuestos diferidos, recalibraciones de los riesgos de seguros

(sobresaliendo, para el caso español, el de catástrofe), la deuda sin calificación crediticia, inversiones en capital de empresas no cotizadas, simplificaciones o especificidades para inversiones a largo plazo en acciones.

Antes de la publicación de esta innovación ya se trabajaba, y continúa haciéndose, en la conocida como reforma 2020 de Solvencia II. En efecto, la directiva ordena que antes del 1 de enero de 2021 la Comisión Europea proponga a los legisladores, Consejo y Parlamento Europeo, un análisis del funcionamiento de varios aspectos de la misma ofreciendo, en su caso, recomendaciones para su mejora. Con este propósito, la Comisión ha emitido una solicitud de asesoramiento a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) en la que expone, en 19 puntos, los asuntos sobre los que precisa su parecer. Es un proyecto de envergadura, no sólo por su elevado número de apartados, sino porque a ello se une la gran enjundia y alcance de algunos, a título de ejemplo, solo en uno, se ventila todo lo que tiene que ver con materias tan vastas y complejas como el ajuste por casamiento y el ajuste por volatilidad.

Para dar respuesta a esta solicitud, los supervisores nacionales, a través de EIOPA, han analizado durante meses los pormenores de cada una de las diversas disciplinas, recopilando datos y valorando diferentes alternativas e impactos. Una parte crucial de este proceso la constituye la transparencia y la participación, buscando recabar opiniones de distintos interesados para tomar las decisiones bien fundadas. Esto se logra a través de distintos mecanismos, siendo el más prominente los Consultation Papers, en los que EIOPA da a conocer su postura provisional para comentarios. Por ello, el pasado 15 de octubre se publicó en la web de EIOPA el "Consultation Paper on the Opinion on the 2020 review of Solvency II" que puede ser comentado por quienes así lo deseen hasta el próximo 15 de enero.

El informe consta de casi 900 páginas en las que se proporciona la visión de los supervisores para atender la demanda de asesoramiento de la Comisión. Hay que subrayar, no obstante, que algunas cuestiones son objeto de un documento específico, y que existen otras en las que el dictamen, motivadamente, va algo más allá de lo pedido.

Esta renovación, obligatoria en parte, ha sido aprovechada por la Comisión Europea para que, por un lado, se valore la operatividad de una serie de aristas adicionales de Solvencia II, y, por otro, se introduzcan algunos ingredientes que inicialmente no estaban contemplados (o lo estaban muy limitadamente) en el marco.

Entre los elementos existentes que se revisan, se encuentran las garantías a largo plazo, cuyo perfeccionamiento ya venía previsto y que desde la entrada en vigor de Solvencia II son objeto de un estudio anual. En esta rúbrica se reflexiona sobre temas tan cardinales como el ajuste por casamiento, el ajuste por volatilidad (en especial su cálculo), o cuál ha de ser el último punto líquido del euro para la extrapolación de la curva de tipos de interés libres de riesgo.

Si bien la fórmula estándar se pulió en junio de 2019 como se ha mencionado, vuelve a encararse ahora, con especial hincapié en lo que se refiere a la carga de capital del submódulo de tipo de interés. EIOPA ya señaló con ocasión del examen de la fórmula estándar las deficiencias detectadas con relación a este estrés, relacionadas con los tipos bajos y negativos, que derivan, en buena lógica, de un requisito de capital diseñado en un contexto económico y de tipos de interés muy alejado del actual. Otros factores, como la calibración del riesgo de inmuebles, que podría verse enriquecida con fuentes de datos adicionales, o las matrices de correlación, que no se trataron en la reciente revisión, son también meritorios. Además del SCR, se analiza el comportamiento en este tiempo del MCR y, como integrante horizontal, lo que tiene que ver con el reporting.

Una de las notas más novedosas que implantó Solvencia II fue la organización de los grupos. Esta regulación ha conseguido con cierto éxito atraer la mirada supervisora hacia los grupos de entidades aseguradoras, pues hasta entonces la vigilancia se centraba casi exclusivamente en las entidades individuales. Es momento pues para repasar cómo ha operado este nuevo paradigma, intentando superar las debilidades comprensibles en una iniciativa ambiciosa y complicada. Esta, por tanto, constituye una de las áreas a las que el Consultation Paper dedica mayor atención.

La experiencia de estos años de utilización del régimen de libre prestación de servicios y derecho de establecimiento aconseja llevar a cabo algunos ajustes que mantengan y perfeccionen el vigente sistema de control por el Estado Miembro de origen, con la triple finalidad de evitar el arbitraje regulatorio, hacer frente a las debilidades sistémicas en la supervisión transfronteriza y garantizar el adecuado nivel de protección a asegurados y beneficiarios con independencia de la localización de la sede de la entidad. En aras al logro de todo lo anterior se sugieren retoques en algunos artículos de la directiva.

Un eje transversal y vertebrador de Solvencia II, como es el principio de proporcionalidad se somete a un intenso escrutinio. Si bien ha de quedar claro que el mismo rige, aunque no sea citado expresamente, el tiempo pasado induce a pensar que es oportuno efectuar algunas correcciones que permitan ahondar en su implementación.

De esta manera, el trabajo plantea el aumento de los límites en alguno de los criterios de exclusión del ámbito de la directiva, de forma que más entidades quedarían fuera de él. Adicionalmente, se efectúa un estudio minucioso, para cada uno de los tres pilares, de facetas particulares que pudieran beneficiarse del uso de este principio. Se examinan sus posibles utilidades en el campo del cálculo de las provisiones técnicas y del SCR, reporting, funciones clave, autoevaluación de riesgos y de solvencia (ORSA), o políticas escritas, entre otros.

Como antes señalaba, el Documento de Consulta también elabora la introducción de una serie de materias muy novedosas en el contexto de Solvencia II.

En este sentido ha de resaltarse el apartado dedicado a la dimensión macroprudencial. Es llamativo que la Comisión Europea pidiera orientación ciñendo las posibles mejoras a una lista cerrada y específica: ORSA; preparación de un plan de gestión del riesgo sistémico; plan de gestión de riesgo de liquidez, así como reporte de liquidez, y el principio de persona prudente. Sin embargo, EIOPA ha expandido su respuesta a estos y muchos otros componentes de política macroprudencial, al juzgar que no existen en el régimen actual suficientes herramientas y que, de acuerdo con la doctrina científica, resulta capital disponer de múltiples instrumentos para abordar este riesgo, pues así se podrá atacar desde ángulos diversos, reduciendo las posibles elusiones y aumentando la eficiencia.

Cada vez se le presta más atención a nivel global, y de hecho EIOPA ha publicado ya tres dossieres al respecto. En España recientemente se ha creado la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI) a través del Real Decreto 102/2019, de 1 de marzo, por el que se crea la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera, se establece su régimen jurídico y se desarrollan determinados aspectos relativos a las herramientas macroprudenciales, que, presidida por la Ministra de Economía y Empresa, reúne en su seno a representantes de los tres supervisores financieros (Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones) y del propio Ministerio de Economía y Empresa.

Este apartado del informe contiene abundantes explicaciones para apuntalar la postura adoptada por EIOPA. Se discuten los potenciales riesgos sistémicos en el sector asegurador y sus canales de transmisión, así como las variadas medidas para lograr los objetivos operacionales que permitan alcanzar los objetivos intermedios (dos aquí: mitigar la probabilidad de la crisis sistémica y mitigar su impacto), que a su vez orientan la consecución del objetivo último, la estabilidad financiera.

Debe ponerse de manifiesto que se reconoce en el papel que ya hay rasgos en el esquema actual que pueden tener un impacto en la estabilidad:

- genéricamente, desalentando actitudes de excesivo riesgo a través de:
 - la exigencia de capital frente a riesgos concretos (equity, tipo de interés, concentración,...);
 - la consideración de la capacidad de absorción de pérdidas e impuestos diferidos;
 - la constitución de reservas;
 - la gestión proactiva de los riesgos
- de forma indirecta con:
 - el principio de persona prudente;
 - el ORSA;

- las adiciones de capital en ciertas circunstancias
- con impacto directo como:
 - ajuste por casamiento;
 - ajuste por volatilidad;
 - ajuste simétrico por riesgo de acciones;
 - prolongación del periodo de recuperación;
 - transitorias de provisiones técnicas

Siendo esto así, el texto postula la introducción de un conjunto de herramientas que incluyen las siguientes:

- carga de capital por riesgo sistémico en determinadas circunstancias;
- límites de concentración "blandos";
- ampliación del empleo del ORSA con estos fines;
- ensanche del principio de persona prudente;
- formulación de planes preventivos de recuperación y resolución;
- posibilidad de exigir planes de gestión del riesgo sistémico;
- planes de gestión del riesgo de liquidez;
- nueva capacidad supervisora para suspender o limitar temporalmente los derechos de rescate a todo o parte del mercado;
- fortalecimiento del reporting

Se discute la conveniencia de definir un colchón anticíclico, si bien se resuelve que ese enfoque no sería acorde a los fundamentos de Solvencia II.

Otra de las novedades más destacadas que se esbozan consiste en la aspiración a un mínimo marco armonizado en cuanto a fondos de garantía. Sobre ello EIOPA comenzó su consulta el día 12 de julio de 2019, habiendo concluido el pasado 18 de octubre, por lo que no nos extenderemos en este momento.

Como novedad postrera a enfatizar, debemos reseñar la introducción de un terreno más uniforme en la esfera de recuperación y resolución. Ya la petición de consejo técnico de la Comisión anticipaba un significativo interés en ello y dibujaba un escenario abierto en diferentes entornos a explorar. Los objetivos de resolución tenderían, además de a proteger a los asegurados y mantener la estabilidad financiera, a afianzar la continuidad de las funciones de las empresas cuya interrupción podría dañar la estabilidad financiera o la economía real y a preservar los fondos públicos. Sucintamente, por no alargar más este artículo, se recomienda dotar a los supervisores de un rango de poderes de intervención temprana, así como el nombramiento de una autoridad de resolución que debería contar con un dilatado abanico de potestades.

Como puede deducirse de estas líneas, Solvencia II está muy viva. Lejos de considerarse perfecta y ultimada, se encuentra abierta aún a cambios de

amplio espectro que permitan su mejora en términos de protección a los tomadores, beneficiarios y asegurados y contribución a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

AVISO

Esta publicación ha sido preparada por MAPFRE Economics con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por MAPFRE Economics, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por MAPFRE Economics. Por lo tanto, MAPFRE declina 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 esa medida, MAPFRE declina cualquier responsabilidad respecto de la actualización de esos contenidos o de dar aviso de los mismos.

Este documento y su contenido no constituye, 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 esta publicación 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 declina 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.

RECIBE LA REVISTA

Economía
& S E G U R O S

Y TODAS LAS NOVEDADES DE

MAPFRE Economics

SUSCRÍBETE

