

BORRADOR DE LA INTERVENCIÓN DE PILAR GONZÁLEZ DE FRUTOS, PRESIDENTA DE UNESPA, PRONUNCIADA EL 9 DE JUNIO DE 2022, EN EL ACTO DE CLAUSURA DE LA 20ª EDICIÓN DEL MÁSTER EN DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE ASEGURADORAS DE LA UNIVERSIDAD DE BARCELONA. EL ACTO SE DESARROLLÓ EN LA SEDE DE DICHA UNIVERSIDAD. SE RUEGA COTEJAR CON EL DISCURSO FINALMENTE PRONUNCIADO.



BUENOS DÍAS A TODOS. QUIERO COMENZAR POR AGRADECER A LA UNIVERSIDAD DE BARCELONA, Y MUY PARTICULARMENTE A MERCEDES AYUSO, POR LA INVITACIÓN QUE ME HA CURSADO PARA ESTAR HOY AQUÍ CON USTEDES, CERRANDO ESTE MÁSTER EN EL QUE, ESTOY SEGURA, HABRÁN APRENDIDO MUCHAS COSAS IMPORTANTES E INTERESANTES. YO NO PRETENDO ENSEÑARLES NADA, SINO USAR ESTE ESPACIO PARA

COMPARTIR MI PUNTO DE VISTA CON USTEDES SOBRE EL TEMA DEL QUE ME HAN INVITADO A HABLAR: LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y SU POSIBLE IMPACTO SOBRE EL SECTOR ASEGURADOR.

POR DELANTE LES DIRÉ QUE, SI SU EXPECTATIVA ES SALIR HOY DE AQUÍ CON PREDICCIONES PRECISAS SOBRE LA EVOLUCIÓN ESPERABLE DE LAS GRANDES CIFRAS DEL SEGURO, ME TEMO QUE SE VAN A QUEDAR, COMO SE DICE EN MI TIERRA SEGOVIANA, CON LA CABEZA CALIENTE Y LOS PIES FRÍOS. SI ALGO ME HAN ENSEÑADO MUCHOS AÑOS TRABAJANDO CORPORATIVAMENTE EN EL ÁMBITO ASEGURADOR ES QUE EL SEGURO, Y MUY PARTICULARMENTE EL SEGURO DE VIDA, ES UNA REALIDAD MULTIPOLAR QUE RESPONDE A MUCHAS VARIABLES Y, POR LO TANTO, AUNQUE EXISTEN MODELOS PREDICTIVOS CON MÁS QUE RAZONABLES TASAS DE ÉXITO, LA ESTIMACIÓN DE LA EVOLUCIÓN FUTURA DE LAS CIFRAS DEL SEGURO ES ALGO QUE RESULTA COMPLEJO Y EN ALGUNAS OCASIONES PODRÍA SER HASTA CONTRAPRODUCENTE. DICHO ESTO, QUISIERA TRASLADARLES ALGUNOS ELEMENTOS QUE CREO IMPORTANTES PARA EL ANÁLISIS.

- Asociación del seguro existente desde 1977. Miembro de CEOE.
- Cerca de 200 asociados, representativos del 98% del seguro español.
- Gobernanza basada en la representatividad: el Comité Ejecutivo acumula más del 75% del mercado
- Nuestras grandes prioridades:
  - Servir como interlocutores sectoriales
  - Defender y difundir la imagen del seguro
- Amplia vertiente de prestación de servicios al asociado, con elevado contenido digital

UNESPA

ANTES DE EMPEZAR, SIN EMBARGO, ME GUSTARÍA DECIRLES ALGUNAS COSAS SOBRE LA ASOCIACIÓN QUE PRESIDIDO. AL FIN Y AL CABO, SON INFORMACIONES QUE A MENUDO LAS PERSONAS COMO YO DAMOS POR SABIDAS; PERO LA EXPERIENCIA DICE QUE ÉSA NO ES LA MEJOR DE LAS ESTRATEGIAS DEL MUNDO.

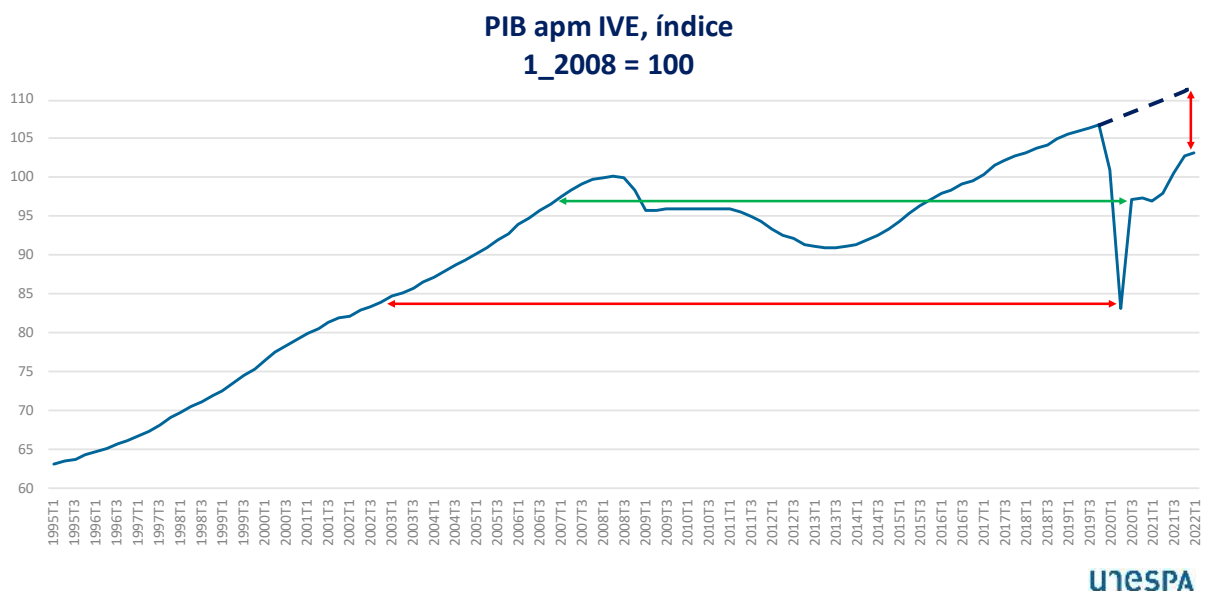
UNESPA ES EL ACRÓNIMO DE LA UNIÓN ESPAÑOLA DE ENTIDADES ASEGURADORAS Y REASEGURADORAS. ES UNA ASOCIACIÓN EMPRESARIAL CREADA EN 1977 QUE PERTENECE A LA CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE ORGANIZACIONES EMPRESARIALES, LA CEOE. TENEMOS CERCA DE 200 ASOCIADOS QUE REPRESENTAN A CERCA DEL 98% DEL SEGURO ESPAÑOL. LA REPRESENTATIVIDAD, CIERTAMENTE, ES LA GRAN OBSESIÓN DE UNESPA. LO QUE NOSOTROS INTENTAMOS ES QUE CADA VEZ QUE

HABLAMOS, QUEDE CLARO QUE LO QUE DECIMOS LO ESTÁ DICIENDO, DE MANERA CONSENSUADA, EL SEGURO PRIVADO ESPAÑOL. POR ELLO, LA ALTA REPRESENTATIVIDAD EN SÍ DE LA ASOCIACIÓN SE COMUNICA A SUS ÓRGANOS DE GOBIERNO; NUESTRO COMITÉ EJECUTIVO, QUE ES EL ÓRGANO DE REUNIÓN MENSUAL QUE ARROSTRA LA GESTIÓN DE LA ASOCIACIÓN, ENGLOBALA ENTRE SUS MIEMBROS MÁS DE TRES CUARTAS PARTES DEL MERCADO ESPAÑOL.

UNESPA TIENE SUS OBJETIVOS ADECUADAMENTE DEFINIDOS EN SUS ESTATUTOS; PERO YO CREO QUE LO JUSTO ES RESUMIRLOS EN DOS GRANDES LABORES QUE DEBEMOS CUMPLIR: POR UN LADO, SERVIR DE INTERLOCUTOR DEL SEGURO ESPAÑOL FRENTE A TERCEROS, NOTABLEMENTE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y TAMBIÉN LOS GRUPOS POLÍTICOS. Y, POR OTRO LADO, DEFENDER LA IMAGEN DEL SECTOR. CREEMOS SINCERAMENTE QUE LAS SOCIEDADES MÁS AVANZADAS Y CON MAYORES NIVELES DE BIENESTAR DEL MUNDO SON SOCIEDADES MUY ASEGURADAS; POR ELLO, FOMENTAR LA PRODUCCIÓN Y PRESENCIA DEL SEGURO ES FOMENTAR, TAMBIÉN, EL DESARROLLO, LA IGUALDAD, EL BIENESTAR Y, EN ESTOS ÚLTIMOS TIEMPOS, LA SOSTENIBILIDAD. SOMOS, POR CIERTO, UNO DE LOS POCOS SECTORES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA QUE, COMO TAL, PUBLICA SUS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD.

ADEMÁS DE ESTOS DOS GRANDES OBJETIVOS POLÍTICOS, POR ASÍ DECIRLO, EN UNESPA TENEMOS UN GRAN OBJETIVO LOGÍSTICO, QUE ES CONVERTIRNOS EN UN AUTÉNTICO CENTRO DE SERVICIOS PARA NUESTROS ASOCIADOS. UNESPA, ADEMÁS DE SER EFECTIVA, QUIERE SER ÚTIL A LOS ASEGURADORES; Y ES POR ELLO QUE TODA AQUELLA INICIATIVA QUE SE PUEDA O SE DEBA PLANTEAR O IMPLANTAR EN UN ÁMBITO SECTORIAL, DESDE FICHEROS ANTIFRAUDE HASTA CONVENIOS DE INDEMNIZACIÓN DIRECTA, ES IMPULSADA POR LA ASOCIACIÓN. NOS FINANCIAMOS EXCLUSIVAMENTE CON LAS CUOTAS DE NUESTROS ASOCIADOS.

**1** La situación macroeconómica  
Lo básico: evolución del PIB



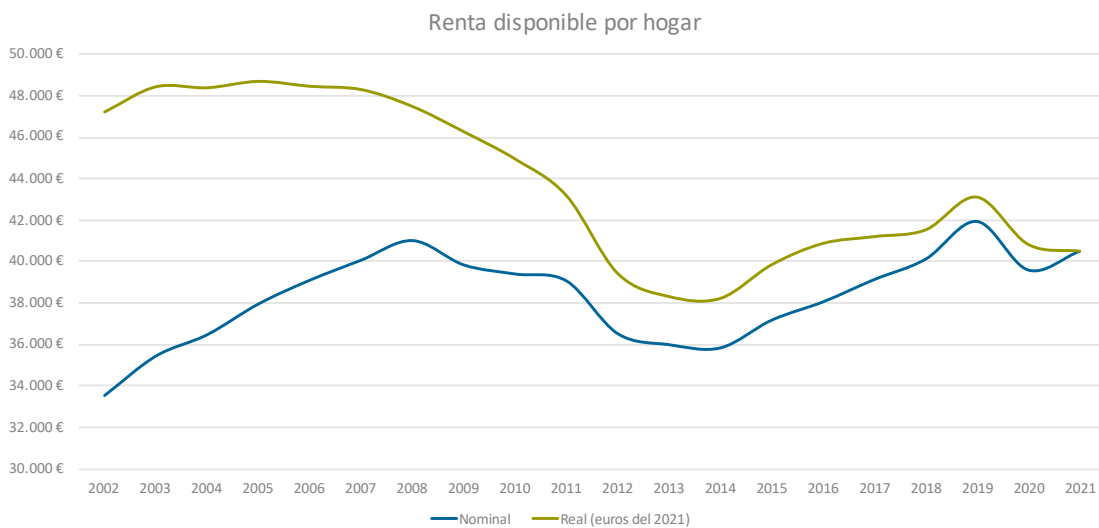
BIEN, HECHAS LAS PRESENTACIONES POR MI PARTE, VOY A COMENZAR CON EL ANÁLISIS DE LOS ACTUALES RETOS DE NUESTRA ECONOMÍA; Y COMENZARÉ POR LO MÁS GENÉRICO, QUE ES LA MEDICIÓN DE NUESTRA CAPACIDAD DE GENERAR VALOR AÑADIDO.

PARA NINGUNO DE USTEDES SERÁ UNA NOVEDAD, SUPONGO, QUE YO LES DIGA QUE LA MEJOR FORMA DE RESUMIR LA SITUACIÓN ACTUAL ES CON LA FRASE: NO ESTAMOS DONDE CREÍAMOS QUE ESTARÍAMOS A 9 DE JUNIO DE 2022. LA CRISIS PANDÉMICA, QUE EN ESPAÑA ESTALLÓ EN APENAS UNAS HORAS EL 14 DE MARZO DE 2020, SUPUSO UN SHOCK INUSITADO PARA LA ECONOMÍA DEL PAÍS. DE HECHO, EN TÉRMINOS DE ÍNDICE DE VOLUMEN ENCADENADO DEL PIB, EL CONFINAMIENTO DE LA SOCIEDAD Y DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLAS SUPUSO, LITERALMENTE, CAER EN ESO QUE LOS QUE HEMOS JUGADO A LA OCA CONOCEMOS COMO LA CASILLA DE LA MUERTE, ÉSA EN LA QUE HABÍA QUE REGRESAR A LA SALIDA. EL PASO ATRÁS, EN TÉRMINOS DE VOLUMEN ENCADENADO, FUE DE 19 AÑOS; AUNQUE CIERTO ES QUE 16 DE ESOS 19 AÑOS SE RECUPERARON CON MUCHA RAPIDEZ. AQUÍ, SIN EMBARGO, ES DONDE LA ECUACIÓN SE HA TORCIDO UN POCO.

LAS PRIMERAS ESTIMACIONES CONTABAN CON 2021 Y 2022 PARA REGRESAR, SIQUERA CUANTITATIVAMENTE, A LA SITUACIÓN PREPANDÉMICA. SIN EMBARGO, ESTAS PREDICCIONES COMETÍAN EL ERROR DE SER ESTIMACIONES *CETERIS PARIBUS*;

ESTIMACIONES QUE, POR LO TANTO, ESTIMABAN QUE LA ECONOMÍA MOSTRABA UNA SENDA SÓLIDA HACIA EL CRECIMIENTO EN 2019, COSA QUE ES BÁSICAMENTE CIERTA; Y QUE LA CRISIS DE LA COVID-19 TAN SÓLO HABÍA GENERADO UN HIATO EN ESA REALIDAD, POR LO QUE EL CRECIMIENTO SE RETOMARÍA CON RAPIDEZ. EL PROBLEMA ES QUE LA SITUACIÓN NO HA SIDO LA MISMA Y, COMO YA MUESTRAN LAS GRÁFICAS, LA RECUPERACIÓN ES UNA RECUPERACIÓN DUBITATIVA. CLARO, A FINALES DE 2020, CUANDO SE CONSTRUÍAN LOS MODELOS DE RECUPERACIÓN DEL EQUILIBRIO EN 24 MESES, NADIE CONTABA, NI CON LOS PROBLEMAS MUNDIALES DE ABASTECIMIENTOS, NI CON LAS TENSIONES INFLACIONARIAS NI, POR SUPUESTO, CON LA INVASIÓN DE UCRANIA. Y EL HECHO DE QUE NO HAYAMOS ALCANZADO EL NIVEL PREPANDÉMICO NOS COLOCA EN UNA SITUACIÓN COMPROMETIDA PORQUE, REALMENTE, NO DEBERÍAMOS ESTAR EN EL NIVEL PREPANDÉMICO, PUES SI EXTENDEMOS LA LÍNEA EVOLUTIVA QUE SE OBSERVABA EN 2019, VEREMOS QUE, EN REALIDAD, HOY ESTAMOS UNOS CINCO PUNTOS POR DEBAJO DE DONDE DEBERÍAMOS ESTAR, Y CON PERSPECTIVAS MÁS BIEN TENUES DE EQUILIBRAR LA SITUACIÓN EN EL CORTO PLAZO.

## 1 La situación macroeconómica Evolución de la renta de los particulares



UNESPA

EN ESTA DIAPOSITIVA ABORDO UN ASUNTO QUE ES FUNDAMENTAL PARA LOS ANÁLISIS DEL SEGURO: LA SITUACIÓN DE LAS RENTAS Y, MUY PARTICULARMENTE, LAS RENTAS DE LAS FAMILIAS; RESPONSABLES ÚLTIMAS DE TODO EL SEGURO DE VIDA Y DE BUENA PARTE DE LOS SEGUROS QUE LLAMAMOS NO VIDA.

LA CUENTA DE RENTA DISPONIBLE DE LAS FAMILIAS POR HOGAR NOS MUESTRA UN PERFIL MUY CLARO, SÓLIDAMENTE CRECIENTE, EN LA PRIMERA MITAD DE LA PRIMERA DÉCADA DEL SIGLO. UNA EVOLUCIÓN QUE SE QUIEBRA EN 2008, CON LA CRISIS FINANCIERA E INMOBILIARIA; CAMBIO DE ORIENTACIÓN QUE GENERA UN DETERIORO BRUSCO DE LA RATIO HASTA 2014, CUANDO EMPIEZA A SUBIR DE FORMA MUY SIGNIFICATIVA HASTA 2019. ESTA IMPRESIÓN GENERAL, SIN EMBARGO, SE MATIZA DE

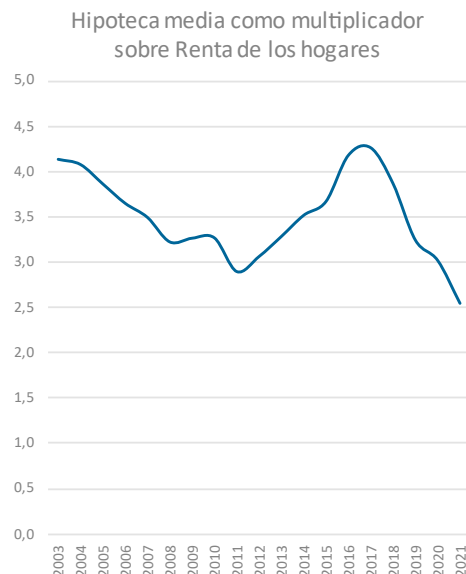
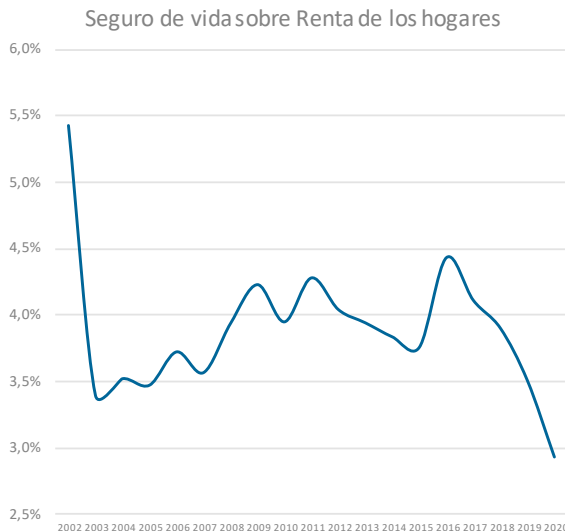


FORMA CREO YO QUE SIGNIFICATIVA CUANDO LA RATIO SE ESTUDIA EN TÉRMINOS REALES.

LA CURVA EN TÉRMINOS REALES DEMUESTRA QUE, EN 2019, ANTES DE COMENZAR LA CRISIS DE LA COVID-19, LA RENTA DE LOS HOGARES NO ESTABA, COMO SUGIERE LA CURVA NOMINAL, POR ENCIMA DE LOS NIVELES MÁXIMOS OBSERVADOS 15 AÑOS ANTES; EN REALIDAD, ESTABA MUY POR DEBAJO.

ESTO NOS DEBE LLEVAR A SOSPECHAR QUE, EN REALIDAD, ESTAMOS EN UNA SITUACIÓN DE RECUPERACIÓN MATIZADA. ES DECIR: NO SÓLO LA RECUPERACIÓN SOBRE EL BRUSCO SHOCK PANDÉMICO SE ESTÁ RETRASANDO; SINO QUE, ADEMÁS, NI SIQUIERA LA RECUPERACIÓN DE LOS NIVELES DE 2019 NOS SITUARÍA DONDE DEBERÍAMOS ESTAR PARA DECIR QUE DEJAMOS ESTE SHOCK ATRÁS. ESTAMOS, DE HECHO, UNOS CINCO PUNTOS POR DEBAJO DE ESE NIVEL ÓPTIMO.

1 La situación macroeconómica  
Evolución de la renta de los particulares



UNESPA

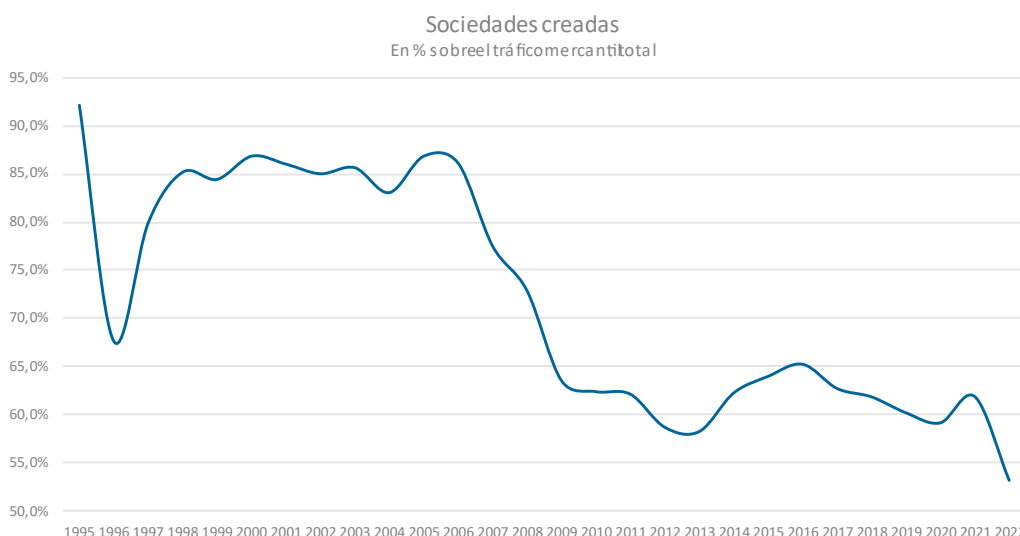
UNA PARTE MUY IMPORTANTE, EN REALIDAD CRUCIAL, DE LA EVOLUCIÓN DEL PIB ESPAÑOL EN ESTE MOMENTO, ES EL NIVEL DE CONSUMO. POR ESO LOS DATOS SOBRE LA RENTA DE LOS HOGARES LOS CONSIDERO TAN IMPORTANTES. EL CONSUMO TIENE OTRA LECTURA, QUE ES LA QUE A NOSOTROS NOS INTERESA, QUE ES LA CAPACIDAD DE AHORRO. NORMALMENTE, CUANDO LOS HOGARES RETRAEN SU CONSUMO, SUELE PRODUCIRSE EL EFECTO, RÁPIDAMENTE DESTACADO EN LA PRENSA, DE QUE LA TASA MACROECONÓMICA DE AHORRO SE ELEVA. ENTONCES SE LEEN TITULARES DEL TIPO “LOS HOGARES AHORRAN MÁS”. HE DICHO YA VARIAS VECES QUE, PARA MÍ, ESE ENFOQUE ES UN ENFOQUE DESGRACIADAMENTE ERRÓNEO. CONFUNDIMOS “AHORRO” CON “NO-CONSUMO”; SON COSAS DISTINTAS.

LOS PARTICULARES, EN REALIDAD, NO ESTÁN AHORRANDO MÁS. DE HECHO, SE PRODUCE EL FENÓMENO DE QUE CONSUMEN Y AHORRAN CON MODERACIÓN, A LA VEZ. AQUÍ LES HE CALCULADO LA RATIO DE PRIMAS DE SEGURO DE VIDA POR HOGAR; HE TOMADO EL SEGURO DE VIDA PORQUE ES EL QUE ES MÁS DIRECTA Y COMPLETAMENTE IMPUTABLE A LAS FAMILIAS. COMO PUEDEN VER, LA RATIO ES BÁSICAMENTE ESTABLE Y, ADEMÁS, CON LA PANDEMIA SE HA DETERIORADO DE FORMA EVIDENTE. PODRÍAMOS SER SÓLO NOSOTROS. PERO OTROS DATOS INDICAN QUE NO, QUE NO LO SOMOS. FÍJENSE, SIN IR MÁS LEJOS, EN LA RATIO QUE SUPONE LA HIPOTECA MEDIA CONSTITUIDA EN CADA PERIODO TEMPORAL, EXPRESADA EN MÚLTIPLO SOBRE LA RENTA DISPONIBLE POR HOGAR EN DICHO PERIODO. AQUÍ VEMOS QUE ESTA RATIO, A PESAR DE LA BURBUJA INMOBILIARIA, YA SE ESTABA DETERIORANDO EN LOS AÑOS ANTERIORES A 2008, ANTICIPANDO EL PINCHAZO. SE RECUPERÓ CON MUCHA RAPIDEZ TRAS LA CRISIS, PERO SE DETERIORÓ CON LA MISMA RAPIDEZ EN 2019, CON LO QUE LA COVID-19 NO FUE SINO LA GASOLINA VERTIDA SOBRE LA HOGUERA. LOS HOGARES VUELVEN A ADOPTAR UNA POSICIÓN CAUTELOSA ANTE LA COMPRA DE VIVIENDA. ACTITUD CAUTELOSA QUE ES LA CONSECUENCIA DIRECTA DE LAS DIFICULTADES QUE TIENEN PARA MANTENER NIVELES DE CONSUMO Y GASTO EFECTIVO SIMILARES A LOS DE ANTES DE 2008. POR ELLO, YO CREO QUE LA PRINCIPAL LÍNEA DE ACTUACIÓN DE UNA POLÍTICA ECONÓMICA, EN ESTE

MOMENTO, DEBERÍA SER UNA BUENA POLÍTICA DE DEMANDA, ENCAMINADA A MEJORAR LAS CAPACIDADES DE GASTO DE LOS PARTICULARES.

ESTO ES NECESARIO PER SE, PERO LO ES MÁS SI NOS FIJAMOS, COMO LES DECÍA ANTES, QUE, EN REALIDAD, EN TÉRMINOS REALES, LA CAPACIDAD MEDIA DE GASTO DE LOS PARTICULARES NO SE HA RECUPERADO RESPECTO DE LOS NIVELES, NO PREPANDÉMICOS, SINO PREVIOS A LA CRISIS ANTERIOR, LA DE 2008. Y ES QUE ESTE ES UN FACTOR MUY IMPORTANTE A TENER EN CUENTA. A VECES PIENSO, EFECTIVAMENTE, QUE LOS ÁRBOLES DE LA RECUPERACIÓN RESPECTO DEL SHOCK DEL CONFINAMIENTO NO NOS DEJAN VER EL BOSQUE DE QUE, REALMENTE, DE LO QUE TENEMOS QUE RECUPERARNOS, LO CUAL EQUIVALE A DECIR QUE TODAVÍA NO NOS HEMOS RECUPERADO, ES DEL SHOCK DE 2008.

**1** La situación macroeconómica  
Consecuencias de la(s) crisis

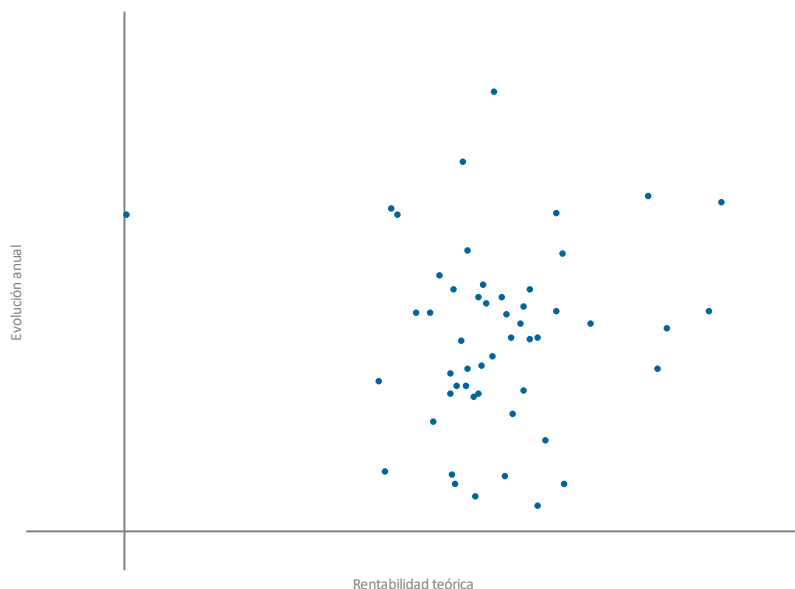


EN ABONO DE ESTA TESIS PODRÍA INVOCAR MUCHOS EJEMPLOS Y, DE HECHO, ESTOY SEGURA DE QUE USTEDES TAMBIÉN SERÍAN CAPACES DE ENCONTRAR MUCHOS Y VARIADOS SIMPLEMENTE TRABAJANDO CON LAS CIFRAS DE QUE TODOS DISPONEMOS. ME VOY A LIMITAR A PONERLES UN EJEMPLO SACADO DE LA DINÁMICA MERCANTIL.

POR DINÁMICA MERCANTIL ENTIENDO LA SUMA DE SOCIEDADES CREADAS Y DISUELTAS EN UN DETERMINADO PERIODO. LO QUE LES PRESENTO EN ESTA DIAPOSITIVA ES EL PORCENTAJE QUE SUPONEN LAS SOCIEDADES CREADAS SOBRE EL TOTAL DE DICHA DINÁMICA MERCANTIL. AL PRINCIPIO DE LA SERIE DISPONIBLE, EN 1995, EL 90% DE LA DINÁMICA MERCANTIL ERA CREACIÓN DE SOCIEDADES. LA RATIO PERMANECIÓ COQUETEANDO CON EL 85% DURANTE AÑOS, ¿HASTA CUÁL? PUES SÍ, HAN ACERTADO: HASTA 2008, CUANDO SE DESPLOMÓ AL SESENTA Y PICO POR CIENTO; Y ALLÍ, DESCENDIENDO TODAVÍA HACIA EL 50%, SE QUEDÓ DESDE ENTONCES. HOY POR HOY, COMO LES DIGO, LA CREACIÓN DE EMPRESAS ES SÓLO LA MITAD DE LA DINÁMICA MERCANTIL; LO CUAL QUIERE DECIR QUE EL CRECIMIENTO VEGETATIVO DEL TEJIDO EMPRESARIAL ES CERCANO A CERO. Y ESO, COMO LES DIGO, OCURRE DESDE 2008 SIN QUE SE HAYAN APRECIADO DIFERENCIAS DIGNAS DE MENCIÓN.

ASÍ LAS COSAS, SI LA PRIMERA IDEA ERA QUE NECESITAMOS POLÍTICAS DE DEMANDA, LA SEGUNDA ES QUE NECESITAMOS QUE SEAN POLÍTICAS ESTRUCTURALES, SOSTENIDAS. PORQUE NO ESTAMOS LIDIANDO CON UN TROPEZÓN. ESTAMOS TRATANDO DE SUBIR DESDE EL FONDO DE UN BARRANCO.

## 1 Seguro de vida y tipos Correlación, pero menos



UNESPA

VAYAMOS AHORA CON EL TEMA DE LAS CONSECUENCIAS PARA EL SEGURO DEL ENTORNO EN EL QUE ESTAMOS. Y EMPIEZO POR EL SEGURO DE VIDA. UNA DE LAS PRIMERAS COSAS QUE SIEMPRE TRATO DE DETALLAR CUANDO ABORDO LA DINÁMICA DEL SEGURO DE VIDA EN ESPAÑA EN LOS ÚLTIMOS MESES O AÑOS ES EXPLICAR QUE EL CONCEPTO QUE MEJOR LO DEFINE ES “DEBILIDAD”; PERO QUE ESA DEBILIDAD NO CORRELACIONA, O NO SÓLO, CON LAS DIFICULTADES EXTRAORDINARIAS QUE HEMOS

VIVIDO Y SEGUIMOS VIVIENDO. EN REALIDAD, LOS MALOS TIEMPOS PARA EL SEGURO DE VIDA TIENEN QUE VER CON LO QUE TÉCNICAMENTE SE SUELE CONOCER COMO “ESCENARIO JAPONÉS”, ESTO ES, EL ESCENARIO DE TIPOS BAJOS DURANTE MUCHO TIEMPO. PARA NINGUNO DE NOSOTROS, SUPONGO, SERÁ UNA SORPRESA AVERIGUAR QUE EL PRECIO DEL DINERO EN EUROPA, COMO EN ESTADOS UNIDOS, ESTÁ DOPADO POR UNA POLÍTICA MONETARIA BASADA EN LA EXPANSIÓN DEL BALANCE PARA ASÍ ADQUIRIR ACTIVOS, REDUCIR CON ELLO EL PRECIO DE LOS ENDEUDAMIENTOS PÚBLICOS Y, CONSIGUIENTEMENTE, SOSTENER LAS FINANZAS DE LOS ESTADOS.

ESTA POLÍTICA ES LÓGICAMENTE LESIVA PARA EL SEGURO DE VIDA. EN ESTA DIAPOSITIVA LES HE PUESTO UN DIAGRAMA DE CORRELACIÓN. LOS PUNTOS QUE VEN SON TRIMESTRES, Y ESTÁN TODOS DESDE EL AÑO 2007. CADA TRIMESTRE ESTÁ SITUADO EN DOS DIMENSIONES: LA PRIMERA, LA EVOLUCIÓN RELATIVA INTERANUAL DE SUS PRIMAS; LA SEGUNDA, LA RENTABILIDAD TEÓRICA OBTENIDA DURANTE EL PERIODO. ESTOS CÁLCULOS LOS HE REALIZADO PARA EL DENOMINADO AHORRO NO UNIT LINKED, ES DECIR, PARA LOS SEGUROS DE AHORRO QUE GARANTIZAN UNA RENTABILIDAD MÍNIMA A VENCIMIENTO.

OTROS ANALISTAS HAY EN ESTA SALA, TODOS USTEDES SIN IR MÁS LEJOS, QUE PODRÍAN HACER OTROS TANTOS EJERCICIOS CON ESTOS DATOS. YO, PERSONALMENTE,

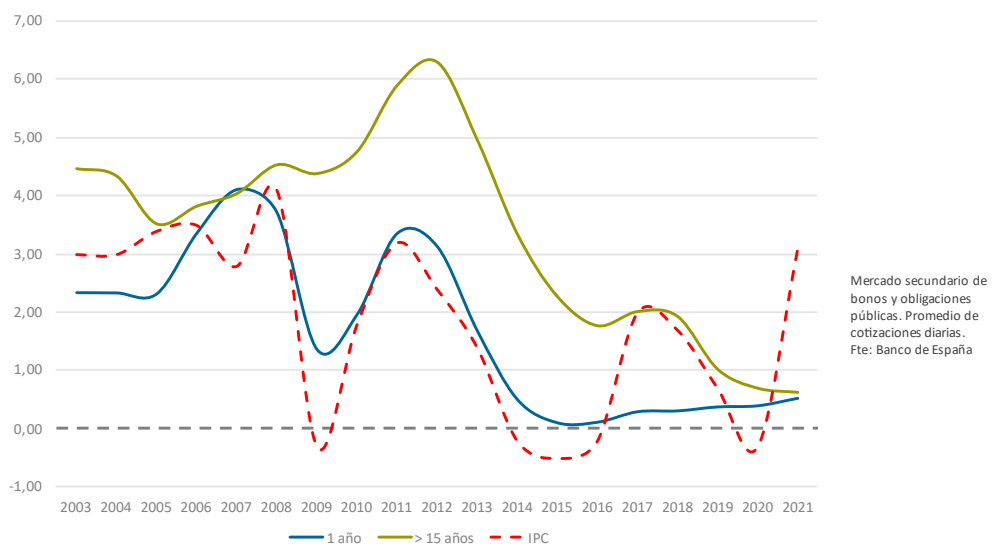
QUIERO VER EN LOS MISMOS LA EVIDENCIA DE LA CORRELACIÓN POSITIVA QUE NOS DICE QUE, A MAYOR RENTABILIDAD, MAYOR TENDENCIA AL CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN. ES UNA CONCLUSIÓN LÓGICA QUE PODRÍA EXTRAERSE DE FORMA TEÓRICA, SIN NECESIDAD DE ANALIZAR LA REALIDAD. PERO HAY OTRA COSA. LO QUE EXISTE, A MI MODO DE VER, ES MÁS UNA TENDENCIA A LA CORRELACIÓN QUE UNA CORRELACIÓN. LA MUESTRA ES DISPERSA; EN OCASIONES, MUY DISPERSA. ESTO NOS LLEVA A ALGO QUE YA LES HE APUNTADO: LA INAPREHENSIBILIDAD DEL SEGURO DE VIDA; EL HECHO DE QUE EL SEGURO DE VIDA RESPONDE A MUCHAS REALIDADES: FINANCIERAS, SOCIALES, REPUTACIONALES, FISCALES... EL GESTO DE ADQUIRIR, O NO ADQUIRIR, UN SEGURO DE VIDA, ES EL RESULTADO DE MUCHAS TENSIONES COMBINADAS. LOS MERCADOS –YO CITARÍA AQUÍ A LOS ESCANDINAVOS, POR EJEMPLO–, QUE CONSIGUEN EVOLUCIONES RELATIVAMENTE REGULARES EN SU SEGURO DE VIDA, SE CARACTERIZAN POR ESTABLECER ENTORNOS DE DESARROLLO PARA SU PREVISIÓN ESTABLES Y CONTINUADOS. LA DISPERSIÓN DE ESTA DIAPOSITIVA LO DICE SOBRE LOS MUCHOS FRENOS Y MARCHAS ATRÁS, TAMBIÉN ADELANTE, QUE CARACTERIZAN EL MERCADO ESPAÑOL.

EL SEGURO DE VIDA TIENE UN GRAN POTENCIAL EN ESPAÑA PORQUE HAY MUCHO MARGEN PARA SU DESARROLLO. ES ALGO SOBRE LO QUE VOLVERÉ ALGO MÁS TARDE. SIN



EMBARGO, LO QUE NECESITA, POR ENCIMA DE TODO, ES QUE LOGRAR ESE CRECIMIENTO SOSTENIDO SEA ALGO QUE NO SE DEMORE, QUE SE DISEÑE ADECUADAMENTE, Y QUE SE MANTENGA EN EL TIEMPO.

**1 Seguro de vida y tipos**  
Necesidad de tener en cuenta la inflación



**UNESPA**

POR OTRA PARTE, CREO QUE LA AFIRMACIÓN “UNA SUBIDA DE TIPOS FAVORECERÁ AL SEGURO DE VIDA” TIENE SUS MATICES. LE FAVORECERÁ, DESDE LUEGO. PERO HAY QUE TENER EN CUENTA CÓMO SE PRODUCIRÁ.

A MÍ ME GUSTA UTILIZAR LA METÁFORA DE QUE EL SEGURO DE VIDA ES UN PEZ; UN PEZ QUE NADA CON EFICIENCIA Y DA LO MEJOR DE SÍ MISMO EN LAS AGUAS QUE SE FORMAN ENTRE LA CURVA DE TIPOS A CORTO PLAZO Y LA CURVA A LARGO PLAZO. UNA

BUENA SITUACIÓN DE TIPOS PARA EL SEGURO DE VIDA NO SÓLO PASA POR TIPOS ALTOS; SINO POR TIPOS RAZONABLEMENTE SEPARADOS EN LA CURVA TEMPORAL. DE MOMENTO, LA TENDENCIA ES JUSTO LA CONTRARIA. LAS CURVAS TEMPORALES TIENDEN A CONVERGER, Y YO CREO QUE ESTO TIENE QUE CAMBIAR. EN ESTE SENTIDO, EL DESARROLLO DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES, UNA VEZ QUE SE DESARROLLE UNA ADECUADA TAXONOMÍA Y ESTÉ EN USO, PUEDE SER UN ACICATE IMPORTANTE, AL PROMOVER LA EMISIÓN DE ACTIVOS VINCULADOS A PROYECTOS DE LARGO PLAZO CUYO CONTENIDO SOSTENIBLE PODRÍA SER EL SOPORTE DE RENTABILIDADES INTERESANTES.

CON TODO, EN EL ANÁLISIS FUNDAMENTAL DEL SEGURO HA APARECIDO UN NUEVO ACTOR. HASTA HACE MUY POCO, VIVÍAMOS BÁSICAMENTE DE LA EVOLUCIÓN DEL PIB, O DE LA RENTA DISPONIBLE EN ALGUNOS ANÁLISIS MÁS FINOS; Y DE LA SITUACIÓN DE LOS TIPOS. AHORA, SIN EMBARGO, TAMBIÉN TENEMOS QUE HABLAR DE ESE FUNDAMENTO QUE EMPIEZA POR LA LETRA "I".

LA INFLACIÓN HA ENTRADO CON FUERZA EN EL ENTORNO. LA PREGUNTA QUE YO ME HAGO, Y TAMBIÉN SE LA HAGO A USTEDES, ES QUÉ CAPACIDAD PUEDE TENER LA RECUPERACIÓN DE LOS TIPOS DE CONCRETARSE EN TIPOS DE INTERÉS REALES POSITIVOS. ESO, PRIMERO QUE TODO, DEPENDERÁ DE CUÁL SERÁ EL NIVEL DE REPOSO O DE CRUCERO

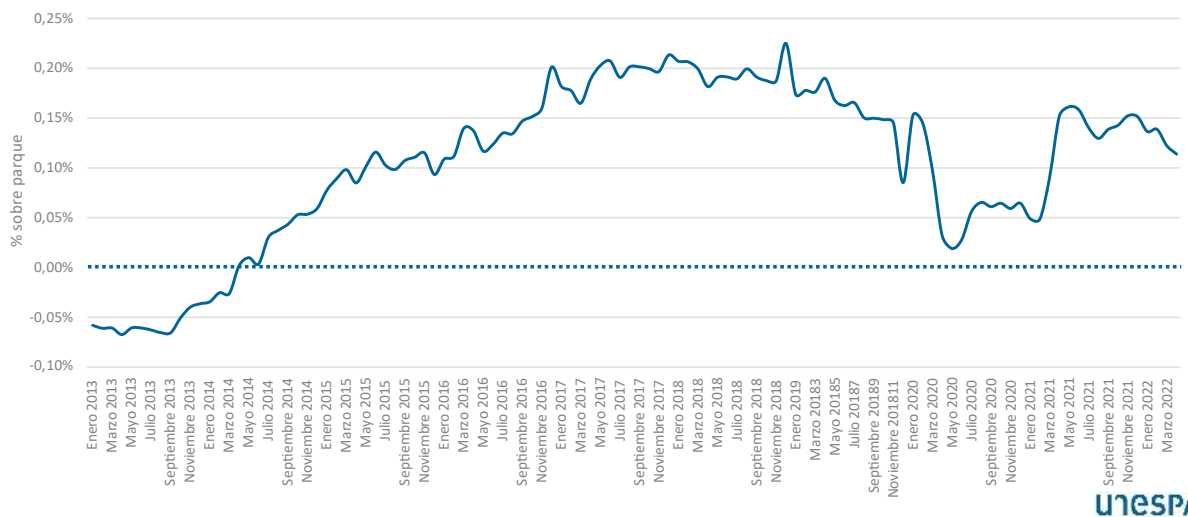
DE LA INFLACIÓN; ALGO QUE DEPENDE, AHORA MISMO, DE LOS PEORES FACTORES POSIBLES, QUE SON LOS GEOPOLÍTICOS.

HAY VARIAS EVOLUCIONES QUE PODRÍAN OBLIGAR A LA INDUSTRIA DE SEGUROS A DARLE MÁS IMPORTANCIA DE LA QUE LE HAN DADO HASTA AHORA A LA INFLACIÓN. UNA INFLACIÓN RELATIVAMENTE ELEVADA, SOBRE TODO SI LOS TIPOS NO LE SIGUIESEN EL RITMO, AFECTARÍA DE LLENO AL ATRACTIVO DE PRODUCTOS COMO LAS RENTAS; LO CUAL PODRÍA LLEVAR A INTENTAR BUSCAR ESTRATEGIAS PARA PROTEGER ESAS MISMAS RENTAS CONTRA LA INFLACIÓN.

**Seguro del automóvil**  
Recuperación con obstáculos

Saldo de entradas y salidas del parque móvil

Media móvil 12 meses.



UNESPA

EN MATERIA DE SEGURO DEL AUTOMÓVIL, COMO ES FÁCIL DE IMAGINAR UNO DE LOS PRINCIPALES ELEMENTOS MACROECONÓMICOS QUE VIGILAMOS ES LA EVOLUCIÓN DEL PARQUE. UN ASUNTO EN EL QUE SIEMPRE ME PREOCUPO DE HACER UN APUNTE CUANDO LA AUDIENCIA Y EL TEMA DE MI INTERVENCIÓN ES, DIGAMOS, ANALÍTICA. ES UNA RECOMENDACIÓN: A LA HORA DE TRATAR DE PULSAR LA SITUACIÓN DEL CONSUMO A TRAVÉS DEL MERCADO DEL AUTOMÓVIL, LE RECOMIENDO A CUALQUIER ANALISTA QUE CONTRASTE LAS CIFRAS DE MATRICULACIONES CON LOS DATOS DE EVOLUCIÓN DEL PARQUE ASEGURADO. RÁPIDAMENTE DESCUBRIRÁ QUE SON SERIES QUE SIGUEN DINÁMICAS DIFERENTES Y QUE, EN REALIDAD, ES EL PARQUE ASEGURADO EL QUE GUARDA MÁS FIDELIDAD CON LA EVOLUCIÓN DEL CONSUMO.

DICHO ESTO, EN ESTA DIAPOSITIVA HE COLOCADO LA EVOLUCIÓN HISTÓRICA, 2013-2022, DEL SALDO ENTRE ENTRADAS DE PARQUE, ES DECIR MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS NUEVOS; Y SALIDAS DE PARQUE, ES DECIR, NUESTRA ESTIMACIÓN DEL NÚMERO DE VEHÍCULOS QUE, ESTANDO ASEGURADOS EN EL MES A, YA NO LO ESTÁN EN EL MES B Y, POR LO TANTO, LOS SUPONEMOS INÚTILES O ACHATARRADOS. OFREZCO LOS DATOS EN MEDIA MÓVIL DE 12 MESES PARA EVITAR ALGUNAS VOLATILIDADES DE LA SERIE MES A MES DEBIDAS, SOBRE TODO, A REASIGNACIONES DE CARTERAS.

LA HISTORIA QUE CUENTA ESTA SERIE ES LA DE UNA RECUPERACIÓN CONSTANTE. LAS MEDIAS MÓVILES DE 2013, QUE INCLUYEN LECTURAS EN 2012, ACUSAN SALDO NEGATIVO, ES DECIR, MÁS SALIDAS QUE ENTRADAS, COMO CONSECUENCIA DEL RELEVANTE SHOCK QUE INTRODUJO SOBRE EL PARQUE ASEGURADO LA CRISIS DE 2008. LA RECUPERACIÓN ES SÓLIDA Y ALCANZA SUS MEJORES VALORES APROXIMADAMENTE 10 AÑOS DESPUÉS, PRECISAMENTE, DE LA PRODUCCIÓN DE LA DICHA CRISIS DE 2008. PERO A PARTIR DE AHÍ EMPIEZA A DESCENDER. QUIERO HACER HINCAPIÉ EN ESTE DATO: EN EL AÑO 2019 YA ESTABA DESCENDIENDO.

LUEGO LLEGA, POR SUPUESTO, LA RADICAL ATIPICIDAD DEL AÑO 2020, SOBRE CUYAS CARACTERÍSTICAS NO CREO QUE HAYA QUE INSISTIR MUCHO; Y, UN POCO EN LA LÍNEA DE LA GRÁFICA DEL PIB QUE COMENZABA ESTA DISERTACIÓN, UNA RECUPERACIÓN MUY RÁPIDA, QUE COLOCA LAS COSAS EN EL NIVEL PREPANDÉMICO; PERO SE VE SEGUIDA, DE NUEVO, DE UNA TENDENCIA SUAVE A LA MODERACIÓN.

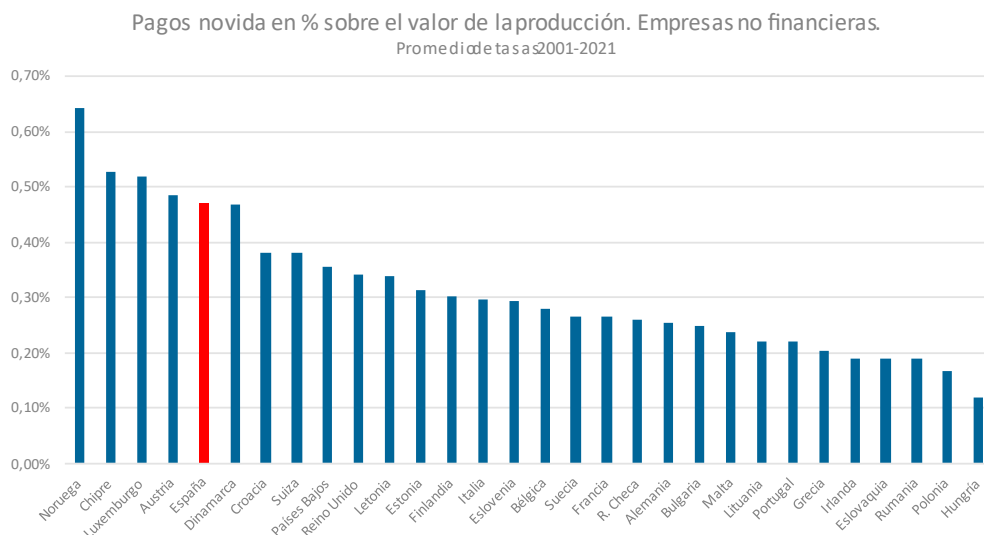
AQUÍ ESTAMOS ANTE UNA INCÓGNITA. ¿SEGUIRÁ REPRODUCIENDO EL PARQUE ASEGURADO EN 2022 EL PATRÓN QUE MOSTRABA EN 2019, ESTO ES, TENDENCIA A MODERAR SU SALDO POSITIVO ENTRE ENTRADAS Y SALIDAS; O CAMBIARÁ ESTE SENTIDO? LOS DATOS PARECEN INDICAR QUE SERÁ, MÁS BIEN, LO SEGUNDO.

POR ELLO, CREO QUE EL SEGURO DEL AUTOMÓVIL PODRÍA TENER QUE ENFRENTARSE, EN EL FUTURO CERCANO, A UN ENTORNO DE CRECIMIENTO MODERADO DE SU MERCADO OBJETIVO, QUE NO OTRA COSA ES EL PARQUE AUTOMOVILÍSTICO.

OBVIAMENTE, LA DINÁMICA DEL PARQUE NO ES EL ÚNICO ELEMENTO QUE INCIDE EN LA DINÁMICA DEL SEGURO DEL AUTOMÓVIL. PERO, EN TODO CASO, ES POSIBLE PENSAR QUE EL ENTORNO ALTAMENTE COMPETITIVO, QUE TRADICIONALMENTE IDENTIFICA AL SEGURO ESPAÑOL DEL AUTOMÓVIL, SE INTENSIFICARÁ, CON PROBABILIDAD, EN EL TIEMPO POR VENIR SI, COMO SUGIEREN AHORA MISMO LAS CIFRAS, EL PARQUE ASEGURADO TIENDE A ESTABILIZAR SU PROPIA CAPACIDAD DE EXPANSIÓN O, INCLUSO, A REDUCIRLA.

PERMÍTANME AHORA HABLAR UN POCO DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL. SI YO LES PREGUNTASE SI CREEN QUE LA EMPRESA ESPAÑOLA ESTÁ MUCHO O POCO ASEGURADA, ¿QUÉ ME CONTESTARÍAN?

LA MAYORÍA DE USTEDES ESTARÍA ERRANDO.

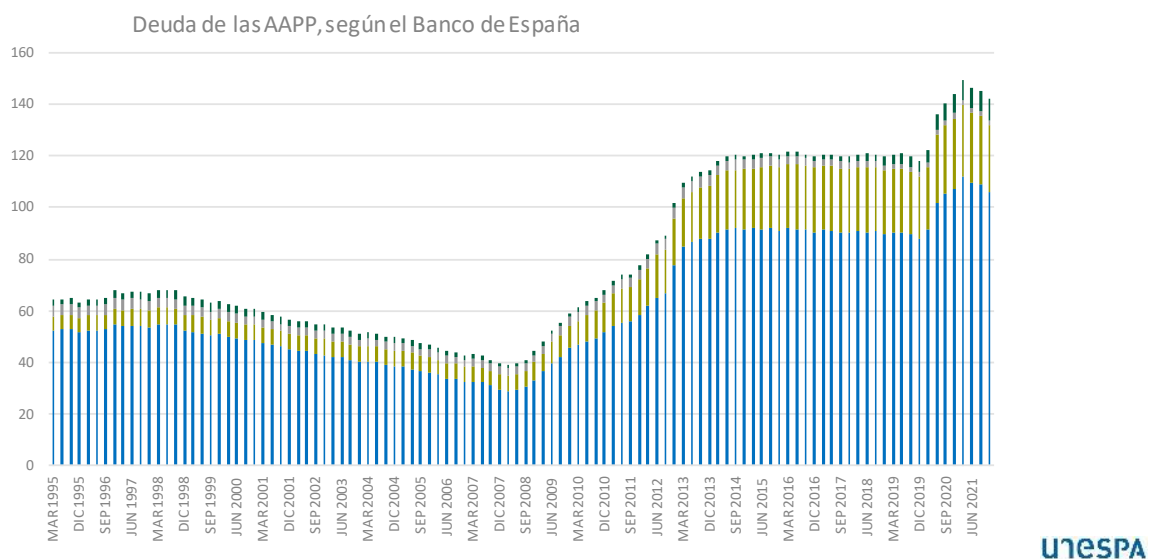


RESULTA UN TANTO SORPRENDENTE, PERO, DATOS DE EUROSTAT EN LA MANO, LA EMPRESA NO FINANCIERA ESPAÑOLA TIENDE A SER DE LAS MÁS ASEGURADAS. ÉSTO SE DEDUCE DE CALCULAR, CON AYUDA DE LA CONTABILIDAD NACIONAL ANUAL POR SECTORES, LA RATIO QUE SUPONE, PARA LAS EMPRESAS, LOS PAGOS RECIBIDOS DE SEGUROS NO VIDA SOBRE EL VALOR TOTAL DE LA PRODUCCIÓN. COMO PUEDEN VER, EN ESPAÑA TENEMOS UNA RATIO QUE ES LA QUINTA DE EUROPA. DESDE EL ÚLTIMO FESTIVAL DE EUROVISIÓN NOS PARECERÁ, QUIZÁ, QUE TODO LO QUE NO SEA QUEDAR TERCEROS ES UN FRACASO; PERO, CRÉANME, QUINTO TAMPOCO ESTÁ MAL.

ESTA REALIDAD ES LA QUE PONE EN PELIGRO UNA INFLACIÓN SUFICIENTEMENTE DESINCENTIVADORA DEL ASEGURAMIENTO. POR ELLO, SERÍA UNA POLÍTICA INTELIGENTE

NO PERDER DE VISTA ESTA REALIDAD, Y TRATAR DE TRABAJAR PARA CONSERVARLA O INCLUSO INTENSIFICARLA.

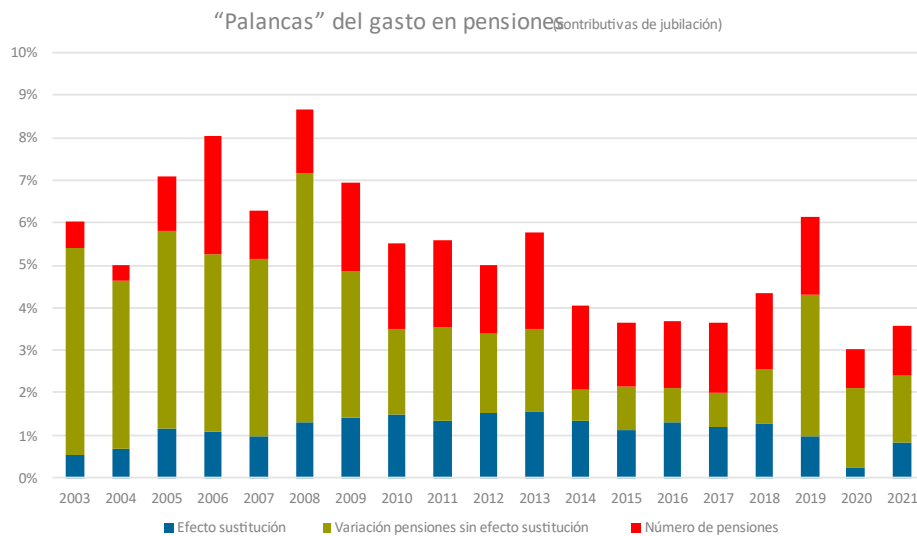
**Un nuevo camino**  
El problema del regreso a la ortodoxia



ADEMÁS DE TODO LO DICHO, ME QUIERO REFERIR AL RETO DERIVADO DEL FIN DEL DOPAJE MONETARIO DE LAS DEUDAS PÚBLICAS EUROPEAS Y EL REGRESO A LA SENDA DE DISCIPLINA PRESUPUESTARIA, QUE ALGÚN DÍA DEBERÁ PRODUCIRSE. QUIERO REFERIRME A ELLO PORQUE ES UN MOMENTO IMPORTANTE EN GENERAL Y EXTREMADAMENTE EXIGENTE. HE HECHO UNOS CÁLCULOS CON LAS CIFRAS DEL BANCO DE ESPAÑA Y HE LLEGADO A LA CONCLUSIÓN DE QUE UN OBJETIVO QUE, CUANDO MENOS, ESTIMO QUE ES CONSERVADOR, COMO SERÍA REDUCIR EL PESO DE LA DEUDA SOBRE EL PIB AL 100% EN CINCO AÑOS, EXIGIRÍA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL REDUCIR SU DEUDA EN UN



CUARTO DE BILLÓN DE EUROS; 65.000 MILLONES LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS; 4.500 MILLONES LAS CORPORACIONES LOCALES; Y 20.500 MILLONES LA SEGURIDAD SOCIAL. UN PROCESO QUE NO PUEDE TENER SINO PERDEDORES, PORQUE EL ESTADO NO EMITE DEUDA POR CAPRICHOS. SERÍA MUY MALA NOTICIA QUE DETERMINADOS CONCEPTOS FIGURASEN ENTRE ESOS “PERDEDORES”. Y ESTOY PENSANDO, EN CONCRETO, EN LAS PENSIONES.



ESTA DIAPOSITIVA ES UN POCO UN HOMENAJE A LA DIRECTORA DE ESTE MÁSTER, QUE FUE MIEMBRO DEL GRUPO DE EXPERTOS DE LAS PENSIONES DE 2013 Y QUE, ADEMÁS, SEGÚN MIS ESPÍAS TUVO UN PAPEL FUNDAMENTAL EN LA DEFINICIÓN DE SUS TRABAJOS. AQUEL GRUPO DE EXPERTOS HIZO MUCHAS COSAS BIEN; Y UNA DE ELLAS FUE

ALUMBRAR, EN LA PRIMERA PARTE DE LA FÓRMULA DEL LLAMADO ÍNDICE DE REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES, UN ESQUEMA PARA DEFINIR DE UNA FORMA RELATIVAMENTE SENCILLA LAS PALANCAS QUE EXPLICAN, CADA AÑO, EL CRECIMIENTO PORCENTUAL DEL GASTO EN PENSIONES.

LA EVOLUCIÓN DEL GASTO EN PENSIONES, EN EFECTO, ES EL RESULTADO DE TRES TENSIONES: 1) LA EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE PENSIONES QUE SE PAGAN. 2) EL EFECTO SUSTITUCIÓN, ENTENDIDO COMO LA DIFERENCIA ENTRE LAS PENSIONES NUEVAS QUE SE PAGAN Y LAS VIEJAS QUE SE DEJAN DE PAGAR POR FALLECIMIENTO DE SUS BENEFICIARIOS, DADO QUE, COMÚNMENTE, AQUÉLLAS SON SUPERIORES A ÉSTAS. Y 3), LA EVOLUCIÓN DE LAS PENSIONES PAGADAS, NETAS DE DICHO EFECTO SUSTITUCIÓN.

EL GASTO EN PENSIONES, POR LO TANTO, ES EL FRUTO DE TRES TENSIONES, DOS DE LAS CUALES ESTÁN FUERA DEL CONTROL DE CUALQUIER GOBIERNO, PUESTO QUE LA EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE PENSIONES DEPENDE DE LA DEMOGRAFÍA, Y EL EFECTO SUSTITUCIÓN DE LOS VAIVENES PASADOS Y PRESENTES DE LA PRODUCTIVIDAD; QUEDANDO, PUES, UNA TERCERA QUE ES DONDE VERDADERAMENTE HAY MARGEN DE ACTUACIÓN.

EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES DEJA DE EXISTIR CUANDO ESE FACTOR, ESTO ES, EL TROZO PISTACHO DEL GRÁFICO, SE MODERA. LO PUEDEN VER MUY CLARO EN LOS AÑOS 2014-2017, AÑOS QUE FUERON, PRECISAMENTE, DE APLICACIÓN DEL ÍNDICE DE REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES. CON LAS MISMAS, EL PROBLEMA SE HACE MÁS EVIDENTE CUANDO LA BANDA PISTACHO SE ENSANCHA. EN LOS AÑOS 2020 Y 2021 HEMOS VIVIDO UN PEQUEÑO ESPEJISMO, PUESTO QUE EL EFECTO DE LA PANDEMIA HA GENERADO UNA SERIE DE DISTORSIONES COYUNTURALES, TANTO EN EL NÚMERO DE PENSIONES COMO EN EL EFECTO SUSTITUCIÓN. EL EFECTO SUSTITUCIÓN, DE HECHO, LLEGÓ A SER NEGATIVO EN ALGUNOS MESES DE 2020, DADO QUE EL RITMO DE NUEVAS PENSIONES SE RALENTIZÓ, MIENTRAS QUE LAS BAJAS DE PENSIONES ANTIGUAS, DESGRACIADAMENTE, SE ACELERÓ.

CREO QUE ESTA DIAPOSITIVA ES UNA BUENA DEMOSTRACIÓN DE QUE NI LA SITUACIÓN DE LOS ÚLTIMOS DOS AÑOS, AÑOS EN LOS QUE, LES QUIERO RECORDAR, AUN ASÍ, EL SISTEMA DE PENSIONES HA TENIDO DÉFICIT; ESTOS DOS ÚLTIMOS AÑOS, DECÍA, PUEDEN TOMARSE COMO NORMA. Y, ADEMÁS, NO HAY QUE IRSE MUY LEJOS EN EL TIEMPO PARA DARSE CUENTA DE LA TENSIÓN QUE PUEDE ACABAR EJERCIENDO EL AUMENTO DE LAS PENSIONES NETO DE EFECTO SUSTITUCIÓN. QUE ES, PRECISAMENTE, LA SITUACIÓN A LA

QUE NOS ENFRENTAMOS EN 2022, CON UNA INFLACIÓN ELEVADA Y UNA CLÁUSULA DE SALVAGUARDA DEL IPC.



**Pensiones**  
La encrucijada

Territorio	Esfuerzo histórico de previsión	Diferencial con España por ocupado y mes
Suiza	25,17%	776,84 €
Islandia	24,45%	753,88 €
Países Bajos	16,42%	496,12 €
Dinamarca	14,01%	418,77 €
Suecia	11,72%	345,30 €
Reino Unido	11,35%	333,40 €
Noruega	8,16%	230,78 €
Irlanda	6,53%	178,59 €
Chipre	5,59%	148,47 €
Bélgica	4,45%	111,96 €
Alemania	4,42%	110,85 €
España	0,96%	

**UNESPA**

LO QUE YACE EN EL FONDO DE ESTA CUESTIÓN ES QUE EL SISTEMA DE PENSIONES DE REPARTO ESPAÑOL ESTÁ, POR USAR EL SÍMIL CINÉFILO, SOLO ANTE EL PELIGRO. EN ESPAÑA, EL 96% DE LOS COMPROMISOS DEL SISTEMA DE BIENESTAR, PRESENTES Y CONTINGENTES, ESTÁN ANOTADOS EN EL PASIVO DE LA SEGURIDAD SOCIAL. ANTES HEMOS VISTO QUE LOS TIPOS DE INTERÉS SUELEN REACCIONAR A LA INFLACIÓN, MATIZANDO SU IMPACTO; ESO HACE QUE EL PROBLEMA QUE PLANTEAN ENTORNOS COMO EL PRESENTE SEA MUY DIFERENTE EN EL CASO DE UN SISTEMA DE REPARTO Y DE UN

SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN; Y ES LA BASE TEÓRICA DE QUE SE RECOMIENDE COMBINAR SISTEMAS.

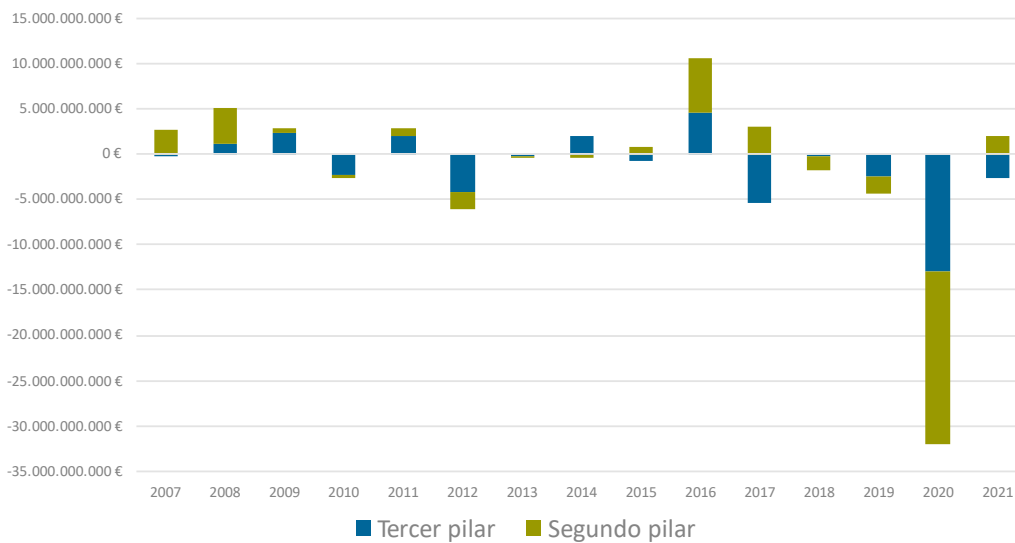
EN ESPAÑA, SIN EMBARGO, VAMOS RETRASADOS CON ESTO. ESTA TABLA QUE VEN PROVIENE DE UN ESTUDIO QUE HACEMOS NOSOTROS EN UNESPA, EN EL QUE ESTIMAMOS LA MAGNITUD DE LA PREVISIÓN CAPITALIZADA EN EUROPA POR LA VÍA DE ESTUDIAR LAS COTIZACIONES SOCIALES PERCIBIDAS POR LAS EMPRESAS FINANCIERAS ANOTADAS EN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESTAS APORTACIONES, EXPRESADAS EN TÉRMINOS DE RENTA DISPONIBLE DE LOS HOGARES, GENERAN UNA RATIO DE ESFUERZO DE AHORRO.

HAY QUE DECIR, SI QUEREMOS SER PURISTAS, QUE ESTE ENFOQUE INCLUSO SOBREALORA LA SITUACIÓN EN ESPAÑA. ESTO ES ASÍ PORQUE EN ESPAÑA TODOS LOS COMPROMISOS POR PENSIONES DE LAS EMPRESAS ESTÁN EXTERIORIZADOS DE SUS BALANCES, COSA QUE NO OCURRE EN PAÍSES COMO ALEMANIA, O AUSTRIA. POR LO TANTO, EN ESTOS PAÍSES HAY COTIZACIONES SOCIALES CAPITALIZADAS QUE NO PASAN POR LAS EMPRESAS FINANCIERAS Y NO SE CONTABILIZAN EN ESTE CÁLCULO. NO OBSTANTE ESTA PRECISIÓN TÉCNICA, COMO PUEDEN VER, ESPAÑA ESTÁ MUY LEJOS DE LOS GRANDES

PAÍSES AHORRADORES DE EUROPA EN LO QUE A ESFUERZO DE AHORRO SE REFIERE. EN LA LISTA ESTÁ LA MAYORÍA DE LOS PAÍSES A LOS QUE DECIMOS QUERER PARECERNOS.

EL PROBLEMA, EN TODO CASO, ES QUE NO SÓLO NO HEMOS QUERIDO DESARROLLAR UN PILAR DE PREVISIÓN CAPITALIZADA. ES QUE, CUANDO LO HEMOS HECHO, LO HEMOS HECHO MAL.

**Pensiones**  
Segundo y tercer pilar



UNESPA

LA ACTUAL ESTRATEGIA DEL GOBIERNO EN MATERIA DE DESARROLLO DE LA PREVISIÓN SE BASA EN FOMENTAR EL SEGUNDO PILAR: EL AHORRO EMPRESARIAL, A COSTA DEL TERCERO: EL AHORRO INDIVIDUAL. AQUÍ LES HE COLOCADO LAS EVOLUCIONES NOMINALES DE AMBOS PILARES DE PENSIONES, TANTO SEGUROS DE VIDA COMO FONDOS

DE PENSIONES, EN LOS ÚLTIMOS AÑOS. Y, LA VERDAD, YO NO SÉ SI USTEDES VEN VASOS COMUNICANTES. YO LO QUE VEO SON COMPONENTES QUE, MÁS BIEN, TIENDEN A EVOLUCIONAR SINTONIZADOS. ASÍ PUES, MONTAMOS UN PILAR DE PREVISIÓN, COMO DIGO, SOBRE BASES TEÓRICAS INCIERTAS.

 **La autoridad del cliente financiero**  
Un entorno poco razonado

- El seguro quiere un supervisor especializado e independiente y, por lo tanto, quiere un sistema de gestión de reclamaciones especializado e independiente.
- Se debería reconocer:
  - La escala litigiosidad del seguro.
  - El buen funcionamiento de los SAC
- Si los actuales sistemas son poco eficientes, hay que dotarlos, no crear uno nuevo (→ incertidumbre)

URESPA

NO QUIERO TERMINAR MI INTERVENCIÓN SIN REFERIRME AL ÚLTIMO CASO DE DESAJUSTE ESTRATÉGICO QUE AHORA MISMO ESTAMOS VIVIENDO EN EL SECTOR, Y QUE PUEDE AFECTAR A SU DESARROLLO. SE TRATA DEL DISEÑO DE UNA AUTORIDAD DEL CLIENTE FINANCIERO.

CADA VEZ QUE SE JUNTAN LAS PALABRAS AUTORIDAD Y FINANCIERO, EN EL SEGURO TENEMOS EL MISMO PROBLEMA: HACER ENTENDER QUE LA ASEGURADORA ES UNA ACTIVIDAD ESPECIAL, CON ESPECIFICIDADES; Y QUE NO SE PUEDE HACER TABLA RASA CON ELLA Y EL RESTO DE LAS FINANCIERAS. LA INDUSTRIA ASEGURADORA QUIERE, PORQUE TIENE DERECHO A ELLO, UN SUPERVISOR ESPECIALIZADO E INDEPENDIENTE; Y ES, DE HECHO, LA ÚNICA ACTIVIDAD FINANCIERA QUE NO LO TIENE. Y SI LA MEJOR FORMA DE ABORDAR LA SUPERVISIÓN DE SEGUROS ES DE FORMA ESPECIALIZADA, LA MEJOR FORMA DE AFRONTAR SUS CONFLICTOS ES, TAMBIÉN, ESPECIALIZADA.

YO ENTIENDO LOS MOTIVOS QUE LLEVAN AL GOBIERNO ACTUAL A CREAR UNA AUTORIDAD DEL CLIENTE FINANCIERO. TODOS TENEMOS EN LA CABEZA LA IMAGEN DE CONFLICTOS FINANCIEROS QUE HAN PROVOCADO MANIFESTACIONES DE CONSUMIDORES INDIGNADOS POR LA CALLE. PERO, ¿CUÁNTAS DE ELLAS ME SABEN DECIR QUE AFECTASEN A PRODUCTOS DE SEGURO? EN REALIDAD, NO ME SABEN DECIR NINGUNA.

EL SEGURO ES ESCASAMENTE LITIGIOSO, ENTRE OTRAS COSAS PORQUE SUS SISTEMAS DE ATENCIÓN AL CLIENTE FUNCIONAN, CUMPLEN CON LA MEDIDA LEGAL DE RESPONDER DENTRO DE LOS 30 DÍAS POSTERIORES A LA RECLAMACIÓN. NOSOTROS NI SOMOS LENTOS, NI INEFICIENTES. SI LO SON LAS INSTANCIAS PÚBLICAS DE GESTIÓN DE



RECLAMACIONES, ENTONCES LO QUE HABRÍA QUE HACER SERÍA DOTARLAS, PERO NO CREAR UNA NUEVA AUTORIDAD CUYOS MEDIOS NO ESTÁN CLAROS Y QUE, POR LO TANTO, PUEDE CAER EN LA MISMA INEFICIENCIA QUE BUSCA ELIMINAR. POR EL CAMINO, SE CORRE EL PELIGRO DE CREAR UNA INSTITUCIÓN QUE JUZGUE TODOS LOS CONFLICTOS INTERPRETATIVOS FINANCIEROS COMO SI FUESEN IGUALES, CUANDO NO LO SON. QUIEN SABE JUZGAR EL CONDICIONADO DE UN DEPÓSITO A PLAZO, NO NECESARIAMENTE ENTIENDE EL CONTRATO DE UN SEGURO DEL AUTOMÓVIL.



HE LLEGADO AL PUNTO EN EL QUE, PROBABLEMENTE, HE HABLADO DEMASIADO. SI ES ASÍ, EN TODO CASO, RECUERDEN USTEDES QUE, AL FIN Y A LA POSTRE, LA CULPA NO ES TANTO DE QUIEN HABLA DEMASIADO, SINO DE QUIEN LE DIO LA PALABRA.



MUCHAS GRACIAS.

BORRADOR