

18 de Octubre de
2019

Controles de Capital en Argentina: Mayor Incertidumbre para las Aseguradoras

**Conflictos
políticos
señalan
factores
adversos
significativos
para las
aseguradoras
domesticas de
Argentina**

A principios de septiembre de 2019, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) impuso, entre otras medidas, una capacidad limitada tanto a personas como a compañías exportadoras para llevar a cabo transacciones en moneda extranjera. Los exportadores se encuentran obligados a liberar partidas dolarizadas en su balance, cinco días después de recibir el pago o 180 días después del envío, mientras que los individuos tienen permitido llevar a cabo transacciones de no más de USD 10,000 de manera mensual. Tales medidas parecen ser similares a las tomadas durante la crisis de diciembre de 2001 y reflejan la creciente incertidumbre sobre la economía argentina, presionada por el espectro de su desempeño histórico, así como por los indicadores de inflación y recesión en el entorno macroeconómico.

La postura pro-mercado del país bajo el mandato del Presidente Mauricio Macri parece estar llegando a su fin, con base en el resultado de las elecciones primarias de octubre, las cuales señalaron que el gobierno en curso tiene poca probabilidad de ganar las próximas elecciones. Posterior a las elecciones primarias, los mercados reaccionaron con volatilidad, debido a la incertidumbre sobre las políticas económicas de Alberto Fernández en caso de que ganase la elección presidencial. Los valores del mercado bursátil disminuyeron, la moneda se depreció y las preocupaciones acerca de la capacidad del país para realizar sus pagos de deuda aumentaron. En un intento por disminuir la volatilidad de la moneda, el despliegue de reservas internacionales por parte del BCRA, presionó aún más la liquidez y desencadenó medidas de contingencia, así como la restructuración de la deuda pública. Las discusiones continúan con el Fondo Monetario Internacional (FMI) respecto al préstamo de USD 57 mil millones y sobre la decisión de continuar con la financiación.

Los controles de capital son un mecanismo utilizado para salvaguardar la estabilidad económica de una nación y generalmente restringen los flujos de capital a través de cambios en la regulación financiera y políticas fiscales, para prevenir futuros desarrollos adversos. Históricamente, el nivel de éxito en la implementación ha sido difícil de evaluar. Posterior a la crisis hipotecaria de 2008, varios mercados emergentes, incluido Brasil, desplegaron medidas de control para contrarrestar los efectos negativos de entradas especulativas de capital extranjero. Aunque la efectividad de los controles de capital varió de una nación a otra, el consenso internacional parece indicar que el tipo de mecanismo y la duración de la implementación se encuentran entre los principales factores de éxito.

Potenciales Impactos Negativos en las Aseguradoras Domésticas

Para la industria de seguros de Argentina, los altos niveles de inflación y la volatilidad en el tipo de cambio generalmente tienen un impacto directo en el desempeño de suscripción. Los bancos centrales y gobiernos pueden gestionar la volatilidad del tipo de cambio a través de restricciones en las salidas de capital. Sin embargo, los controles de capital podrían conducir a una contracción económica y limitar las perspectivas de crecimiento y oportunidades de negocio para las aseguradoras domésticas.

Contacto Analítico:

Salvador Smith, Ciudad de
México
+ (52) 55-5436-1218
Salvador.Smith@ambest.com

Contribución:

Ann Modica

2019-137



Adicionalmente, el requisito del gobierno federal para limitar las transacciones en moneda extranjera (USD) a compañías tenedoras extranjeras, pudiese incrementar los gastos de administración al debilitar las eficiencias en las operaciones habituales de las compañías aseguradoras. Los controles de capital pueden resultar en un endurecimiento de la regulación de seguros, lo cual podría llevar a mayores requerimientos de capital e índices de solvencia para varias aseguradoras.

La reestructuración de la deuda pública de corto plazo, resultante de la decisión del BCRA en desplegar reservas internacionales para contener la volatilidad de la moneda, plantea un problema adicional para la industria de seguros. Las compañías de daños con exposiciones significativas a obligaciones respaldadas por el gobierno, incluyendo LETES (Letras del Tesoro), tendrán que lidiar con devaluaciones de mercado, descalce en activos y pasivos y problemas de liquidez derivados de las extensiones en el plazo de la deuda.

El impacto negativo de los controles de capital en la industria de seguros podría ser contrarrestado parcialmente a través de cambios recientes en los impuestos de la industria de vida. Una mayor deducción de impuestos en primas, salvaguardados por nuevos instrumentos indexados a la inflación, podrían promover la capacidad de ahorro de los asegurados al mismo tiempo que impulsan el crecimiento orgánico y base de inversión de la industria, lo que puede contribuir a impulsar el financiamiento de pequeñas y medianas empresas en el sector de infraestructura y construcción.

Las compañías de seguros se encuentran entre los mayores inversores institucionales de Argentina, por lo tanto, el gobierno espera que la industria pueda desencadenar un círculo económico virtuoso que abarque la expansión de los mercados de capital, las tasas de empleo y el crecimiento económico en general. Adicionalmente, las aseguradoras pueden aspirar a superar problemas de liquidez y de gestión de activos y pasivos resultantes de la reestructuración de la deuda pública, mediante estrategias de inversión diversificadas con una exposición significativa a instrumentos de renta fija globales con grado inversión.

En el mediano plazo, diversos desafíos persisten y, como tal, AM Best continuará monitoreando las decisiones de las compañías que busquen un crecimiento inorgánico (fusiones y adquisiciones) o que redirijan sus capacidades de capital en otra parte.

Published by AM Best
COMMENTARY

A.M. Best Company, Inc.
 Oldwick, NJ

CHAIRMAN & PRESIDENT **Arthur Snyder III**
 SENIOR VICE PRESIDENTS **Alessandra L. Czarnecki, Thomas J. Plummer**
 GROUP VICE PRESIDENTS **Shannon Laughlin, Lee McDonald**

A.M. Best Rating Services, Inc.
 Oldwick, NJ

EXECUTIVE DIRECTOR & CHAIRMAN **Larry G. Mayewski**
 PRESIDENT & CEO **Matthew C. Mosher**
 EXECUTIVE VICE PRESIDENT & COO **James Gillard**
 SENIOR MANAGING DIRECTORS **Edward H. Easop, Stefan W. Holzberger, Andrea Keenan**
 SENIOR VICE PRESIDENT **James F. Snee**

WORLD HEADQUARTERS

1 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858
 Phone: +1 908 439 2200

APAC REGION – HONG KONG OFFICE

Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
 Phone: +852 2827 3400

APAC REGION – SINGAPORE OFFICE

6 Battery Road, #39-04, Singapore
 Phone: +65 6303 5000

EMEA REGION – AMSTERDAM OFFICE

NoMA House, Gustav Mahlerlaan 1212
 1081 LA Amsterdam, Netherlands
 Phone: +31 20 308 5420

EMEA REGION – LONDON OFFICE

12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB
 Phone: +44 20 7626 6264

LATAM REGION – MEXICO CITY OFFICE

Paseo de la Reforma 412, Piso 23, Mexico City, Mexico
 Phone: +52 55 1102 2720

MENA REGION – DUBAI OFFICE*

Office 102, Tower 2, Currency House, DIFC
 P.O. Box 506617, Dubai, UAE
 Phone: +971 4375 2780

*Regulated by the DFSA as a Representative Office



Best's Financial Strength Rating (FSR): an independent opinion of an insurer's financial strength and ability to meet its ongoing insurance policy and contract obligations. An FSR is not assigned to specific insurance policies or contracts.

Best's Issuer Credit Rating (ICR): an independent opinion of an entity's ability to meet its ongoing financial obligations and can be issued on either a long- or short-term basis.

Best's Issue Credit Rating (IR): an independent opinion of credit quality assigned to issues that gauges the ability to meet the terms of the obligation and can be issued on a long- or short-term basis (obligations with original maturities generally less than one year).

Rating Disclosure: Use and Limitations

A Best's Credit Rating (BCR) is a forward-looking independent and objective opinion regarding an insurer's, issuer's or financial obligation's relative creditworthiness. The opinion represents a comprehensive analysis consisting of a quantitative and qualitative evaluation of balance sheet strength, operating performance, business profile, and enterprise risk management or, where appropriate, the specific nature and details of a security. Because a BCR is a forward-looking opinion as of the date it is released, it cannot be considered as a fact or guarantee of future credit quality and therefore cannot be described as accurate or inaccurate. A BCR is a relative measure of risk that implies credit quality and is assigned using a scale with a defined population of categories and notches. Entities or obligations assigned the same BCR symbol developed using the same scale, should not be viewed as completely identical in terms of credit quality. Alternatively, they are alike in category (or notches within a category), but given there is a prescribed progression of categories (and notches) used in assigning the ratings of a much larger population of entities or obligations, the categories (notches) cannot mirror the precise subtleties of risk that are inherent within similarly rated entities or obligations. While a BCR reflects the opinion of A.M. Best Rating Services, Inc. (AM Best) of relative creditworthiness, it is not an indicator or predictor of defined impairment or default probability with respect to any specific insurer, issuer or financial obligation. A BCR is not investment advice, nor should it be construed as a consulting or advisory service, as such; it is not intended to be utilized as a recommendation to purchase, hold or terminate any insurance policy, contract, security or any other financial obligation, nor does it address the suitability of any particular policy or contract for a specific purpose or purchaser. Users of a BCR should not rely on it in making any investment decision; however, if used, the BCR must be considered as only one factor. Users must make their own evaluation of each investment decision. A BCR opinion is provided on an "as is" basis without any expressed or implied warranty. In addition, a BCR may be changed, suspended or withdrawn at any time for any reason at the sole discretion of AM Best.