NÚMERO 9, MAYO 2022

Economía & SEGUROS

MAPFRE Economics

Artículos

Presentación 2

Excesos de mortalidad, gestión de la pandemia y efectos sobre el sector asegurador 3

Composición de la cartera de inversiones de las entidades aseguradoras ante la Covid-19 7

Panorama económico global (2º trim. 2022) 10

Panorama sectorial de la industria aseguradora (2º trim. 2022) 12

Presentación

Para este nuevo número de la revista Economía y Seguros se han seleccionado cuatro artículos de actualidad extraídos de las publicaciones de MAPFRE Economics. Dos de ellos resumen las perspectivas económicas y sectoriales para 2022, las cuales se analizan con mayor extensión en el informe Panorama Económico y Sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre.

Como indica el estudio, la senda hacia la recuperación económica global que marcaba el inicio del año 2022 se vio truncada debido a la invasión de Ucrania por parte de Rusia durante el primer trimestre del año, lo que hizo que el panorama de previsiones de crecimiento comenzara a mostrar un importante deterioro a nivel global. El crecimiento de los precios de las materias primas globales, principalmente en el ámbito de la energía, los derivados del petróleo y los alimentos, ha elevado el riesgo de disrupción económica, aunque con ciertas divergencias por regiones. Este escenario está ensombreciendo el panorama para el desarrollo del negocio y la rentabilidad del sector asegurador en 2022, en un entorno de elevada volatilidad en los mercados financieros.

Otro de los artículos seleccionados trata sobre los excesos de mortalidad, la gestión de la pandemia y los efectos sobre el sector asegurador, síntesis del estudio Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador. Además de profundizar en el análisis de los excesos de mortalidad observados durante los años 2020 y 2021 en un total de 39 países, este trabajo presenta un Indicador de Eficacia en la Gestión de la Pandemia (IEGP). Profundizando en el análisis de las medidas adoptadas para hacer frente a la situación y de los excesos de mortalidad observados durante los años 2020 y 2021, el objetivo de este indicador consiste en valorar el grado de eficacia en la gestión de la pandemia en los 39 países estudiados.

Finalmente, el artículo titulado Composición de la cartera de inversiones de las entidades aseguradoras ante la Covid-19 presenta, para el primer año de la crisis provocada por la pandemia, un análisis comparado de las principales partidas de las carteras de inversiones del sector asegurador en una selección de mercados desarrollados (Eurozona, Estados Unidos, Japón, Reino Unido y España) y emergentes (Brasil y México).

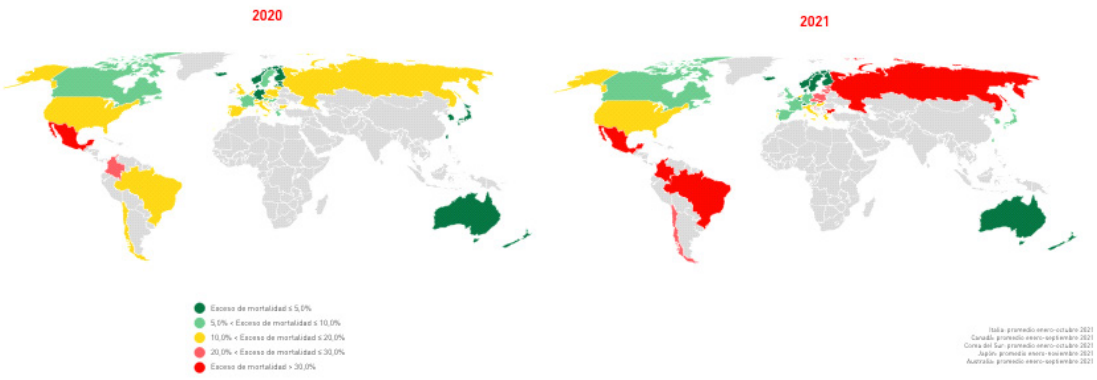
Excesos de mortalidad, gestión de la pandemia y efectos sobre el sector asegurador

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador
Madrid, Fundación MAPFRE, marzo 2022

Uno de los problemas que plantea el análisis de la gravedad de la pandemia en términos de mortalidad es la incertidumbre en cuanto a los datos reales de contagios y fallecimientos por Covid-19. Por este motivo se recurre a un indicador específico denominado "excesos de mortalidad" que hace abstracción de los datos pandémicos declarados y se basa en los datos de mortalidad por cualquier causa observados durante la pandemia para compararlos con las muertes en un período pre pandémico, en lo que sería un entorno "normal" desde el punto de vista epidemiológico. Así, la comparación de la mortalidad en los años 2020 y 2021 por cada 100.000 habitantes con la media anual del período 2016-2019 (inmediatamente anterior a la expansión de la variante original del virus), permite detectar con facilidad las distintas olas pandémicas y dar una idea de su severidad, directa e indirecta. Los excesos de mortalidad así calculados para una selección de 39 países realizada por MAPFRE Economics se muestran en la Gráfica 1.

Gráfica 1
Países seleccionados: exceso de mortalidad anual, 2020 y 2021



Se puede apreciar que en 2020 dos de los países analizados, Colombia y México, presentaban excesos de mortalidad por encima del 20% en el promedio del año. En el resto del mundo los distintos países de la muestra presentaron excesos de mortalidad inferiores al 20%, destacando grandes países como Brasil, Estados Unidos, Rusia, Italia, Reino Unido o España que quedaron entre el 10% y el 20% y otros como Nueva Zelanda, Australia, Noruega o Dinamarca que no presentaron exceso de mortalidad alguno, con cifras incluso negativas.

Sin embargo, en 2021 la situación cambió sustancialmente y países como Brasil, Chile, Rusia o el este de Europa pasaron a presentar excesos de mortalidad superiores al 20%, mientras que otros en Europa occidental mejoraron, lo que es un indicador que algunos países tuvieron una mayor capacidad de reacción para hacer frente a las consecuencias de las nuevas olas pandémicas.

Indicador de Eficacia en la Gestión de la Pandemia (IEGP)

Profundizando en el análisis de las medidas adoptadas para hacer frente a la situación y de los excesos de mortalidad observados durante los años 2020 y 2021, se ha construido un indicador para un total de 39 países cuyo objeto consiste en valorar el grado de eficacia de estos países en la gestión de la pandemia. Se trata de un indicador designado como "Índice de Eficacia en la Gestión de la Pandemia (IEGP)" de MAPFRE Economics, sintético de 5 indicadores parciales bajo el racional de que los países que tuvieron menores excesos de mortalidad, una mejor recuperación económica en 2021 frente a la caída de 2020, una mayor capacidad sanitaria instalada para responder a la atención de la población frente a la emergencia sanitaria, han logrado mayores avances para alcanzar una pauta de vacunación completa de su población y que mantuvieron menores niveles de restricción a las actividades económicas y al contacto social, debieran ser los que, en conjunto, tuvieron una mejor gestión de la pandemia (véase la Tabla 1).

Tabla 1
Indicador de Eficacia en la Gestión de la Pandemia (IEGP)

		Índice de exceso de mortalidad	Índice vacunación (capacidad de inmunización de medio plazo)	Índice desempeño económico	Índice de capacidad sanitaria de respuesta	Índice de nivel de restricciones	Índice de Eficacia en la Gestión de la Pandemia
1	Corea del Sur	84,2	94,0	90,8	94,7	60,5	84,8
2	Noruega	98,6	78,9	69,6	91,2	75,8	82,8
3	Nueva Zelanda	100,0	83,1	42,3	84,2	86,8	79,3
4	Islandia	94,2	84,1	3,8	92,1	98,6	74,6
5	Dinamarca	92,7	88,6	29,5	78,9	74,5	72,8
6	Japón	87,4	86,0	0,0	100,0	90,1	72,7
7	Finlandia	89,5	81,8	13,5	86,0	90,7	72,3
8	Estonia	90,6	66,7	50,6	50,0	100,0	71,6
9	Lituania	66,3	74,4	100,0	27,2	80,4	69,6
10	Suecia	81,9	80,0	23,8	91,2	67,4	68,9
11	Israel	84,8	70,1	58,8	86,8	40,5	68,2
12	Australia	99,6	85,4	22,2	91,2	35,0	66,7
13	Suiza	70,0	72,9	22,7	95,6	70,0	66,2
14	Luxemburgo	84,5	0,0	79,5	87,7	78,4	66,0
15	Portugal	69,7	100,0	2,9	81,6	42,0	59,2
16	Bélgica	64,5	82,6	10,5	79,8	55,7	58,6
17	Países Bajos	71,8	77,2	12,8	82,5	46,3	58,1
18	España	58,5	89,3	1,5	91,2	43,8	56,8
19	Francia	74,2	83,1	8,4	86,8	30,9	56,7
20	Canadá	77,6	86,8	14,3	88,6	15,6	56,6
21	Austria	75,2	80,7	5,1	79,8	39,8	56,1
22	Chile	63,8	96,9	30,9	66,7	20,6	55,8
23	Letonia	85,5	74,2	17,9	23,7	74,4	55,1
24	Croacia	72,4	56,6	8,4	52,6	83,9	54,8
25	Reino Unido	70,2	76,6	7,5	80,7	38,8	54,8
26	Eslovenia	57,3	61,5	23,1	75,4	56,4	54,7
27	Alemania	85,1	79,7	2,6	77,2	22,8	53,5
28	República Checa	61,8	67,5	5,6	59,6	70,5	53,0
29	Hungría	75,1	67,6	23,5	23,7	66,0	51,2
30	Estados Unidos	56,8	68,0	26,1	60,5	40,3	50,3
31	Polonia	55,9	61,0	31,1	43,9	59,6	50,3
32	Grecia	76,5	76,4	8,5	77,2	11,0	49,9
33	Italia	60,9	83,9	6,6	92,1	0,0	48,7
34	Eslovaquia	72,6	51,0	11,0	44,7	62,9	48,5
35	Brasil	64,7	75,9	14,7	31,6	32,3	43,8
36	Rusia	61,2	49,7	24,5	0,0	68,8	40,9
37	Bulgaria	59,2	11,5	14,2	18,4	80,1	36,7
38	Colombia	40,5	66,8	15,2	22,8	21,8	33,4
39	México	0,0	62,9	4,4	26,3	55,0	29,7

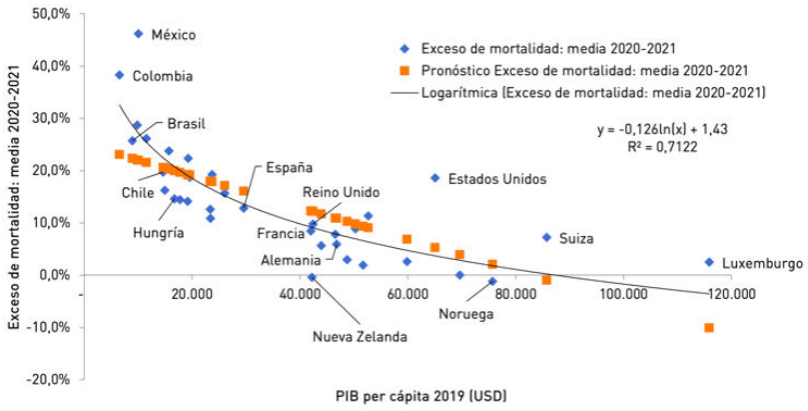
Fuente: MAPFRE Economics

El mayor nivel de eficacia en la gestión de la pandemia conforme al IEGP de MAPFRE Economics correspondió a Corea del Sur, seguido de Noruega y Nueva Zelanda. Destacan también Islandia, Dinamarca y Japón (cuyo sistema sanitario se encuentra calificado entre los mejores del mundo). Entre los países con menor calificación se encuentran México, Colombia, Bulgaria, Rusia y Brasil, todos ellos con débiles sistemas sanitarios. En sentido contrario, llaman la atención los altos excesos de mortalidad de México, los mayores de toda la muestra, pero también los de Colombia en una pandemia que ha golpeado especialmente a la región de América Latina que, a pesar de la debilidad de sus sistemas de salud, han realizado un gran esfuerzo a la hora de vacunar a su población, destacando especialmente el caso de Chile.

Nivel de renta per cápita y excesos de mortalidad

En el análisis realizado por MAPFRE Economics se ha detectado una alta correlación en la diferencia entre los excesos de mortalidad de los 39 países con el nivel de renta per cápita de su población (véase la Gráfica 2). Así, si tomamos la media de los excesos de mortalidad en el período 2020-2021 y calculamos la curva de regresión ajustada con el PIB per cápita del año previo a la irrupción de la pandemia, resulta un coeficiente de determinación de 0,7122 lo que significa que entre los distintos factores que pueden haber influido en la explicación de los menores excesos de mortalidad para los distintos países, el mayor nivel de renta per cápita estaría explicando el 71,2% de las diferencias y el 28,8% sería atribuible a otros factores.

Gráfica 2
Excesos de mortalidad vs PIB per cápita: curva de regresión ajustada



Fuente: MAPFRE Economics

Efectos de la pandemia sobre el sector asegurador

Esta crisis ha tenido consecuencias significativas que han afectado al volumen de negocio asegurador y a su rentabilidad por sus efectos económicos, financieros, legales (relacionados con las cláusulas de exclusión en los contratos de coberturas en situaciones de pandemia) así como los efectos sobre los sistemas sanitarios y los biométricos que pueden afectar a la esperanza de vida de la población mundial (véase la Gráfica 3).

Gráfica 3
Síntesis de impactos de la pandemia sobre el sector asegurador

Fuente: MAPFRE Economics

Asimismo, los esfuerzos realizados por las entidades aseguradoras para mantenerse operativas durante los confinamientos han motivado la aceleración de los procesos de digitalización, lo que evitó que la suscripción del negocio asegurador y la atención a sus clientes se vieran paralizadas y ha motivado la aceleración de los planes de inversión en medios y perfiles tecnológicos.

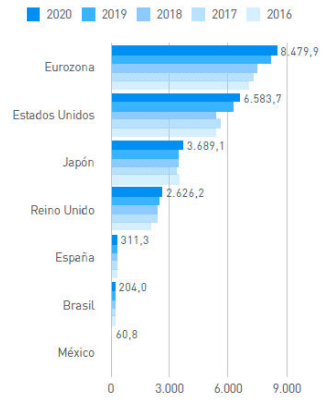
En el siguiente enlace puede encontrarse el estudio Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador, elaborado por MAPFRE Economics, en el que se analizan con más detalle los excesos de mortalidad, así como los efectos de la pandemia sobre la esperanza de vida y el sector asegurador.

Composición de la cartera de inversiones de las entidades aseguradoras ante la Covid-19

Autor: MAPFRE Economics

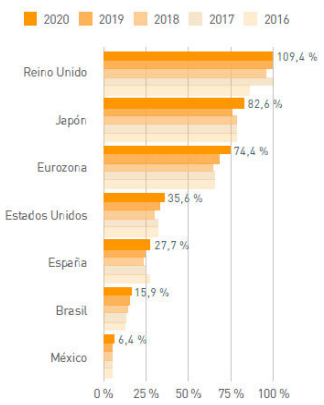
Como se muestra en las Gráficas 1 y 2, el sector asegurador continuó acumulando crecimientos en el monto de sus inversiones de forma generalizada en todas las regiones objeto del estudio, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PIB. Destaca la mayor proporción observada en el caso de Reino Unido en el que aumentó 10 puntos porcentuales hasta el 109%, mientras que en el polo opuesto, México solamente subió 1 punto porcentual hasta ubicarse en el 6%.

Gráfica 1
Mercados seleccionados: inversiones gestionadas por el sector asegurador, 2016-2020 (millardos de euros)



Fuente: MAPFRE Economics (con información de EIOPA, ICEA, BoE, NAIC, LIAJ, GIAJ, SUSEP, y CNSF)

Gráfica 2
Mercados seleccionados: inversiones gestionadas por el sector asegurador respecto al PIB, 2016-2020 (% del PIB)



Fuente: MAPFRE Economics (con información de EIOPA, ICEA, BoE, NAIC, LIAJ, GIAJ, SUSEP, CNSF y FMI)

En los dos años de la crisis provocada por la pandemia los mercados fueron impulsados por diferentes factores. Por un lado, el apoyo de los bancos centrales con elevadas emisiones de dinero, dirigidas a la compra de bonos de gobierno y a determinados bonos corporativos que mantuvieron los tipos de interés de mercado bajos. Por otro, esas emisiones de los bancos centrales, junto con los programas de estímulo de los gobiernos, con la motivación de mitigar la disrupción del funcionamiento de las economías, encuentran su cauce hacia la economía real y también a otros activos. Esto se ha reflejado claramente en la disonancia entre la fuerte valorización de las bolsas y la economía real, que se contrajo en muchos países por las restricciones de movilidad impuestas. Ese flujo ingente de dinero ha alimentado también el aumento de valor de muchos otros activos (y no solo el inmobiliario) y a la ya "emergida" inflación.

En este sentido, y en un análisis comparado de los grandes mercados de seguros globales, se pueden observar las principales partidas dentro de sus carteras de inversiones para distintas economías donde (véase la Tabla 1), de forma amplia, destaca el alto nivel de concentración de las inversiones en renta fija (corporativa y soberana). Esta posición preeminente se explica, en buena medida, por el hecho de que el modelo de negocio asegurador conlleva la necesidad de implementar estrategias de inversión orientadas por el pasivo, con el propósito de lograr un adecuado casamiento en plazo y tipo de interés entre los pasivos asumidos y los instrumentos de inversión que los respaldan.

Tabla 1
Estructura desagregada de las carteras de inversión del negocio tradicional, 2019-2020 (%)

Tipo de activo	Eurozona		Estados Unidos		Japón		Reino Unido		España	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Renta fija corporativa	31,4 %	31,2 %	51,1 %	46,4 %	7,4 %	7,1 %	33,6 %	33,5 %	19,8 %	19,8 %
Renta fija soberana	34,4 %	33,3 %	13,3 %	16,2 %	39,1 %	38,4 %	18,2 %	18,1 %	55,6 %	55,0 %
Renta variable	13,8 %	15,4 %	13,2 %	13,6 %	5,7 %	7,2 %	9,0 %	7,7 %	5,6 %	5,7 %
Préstamos	5,0 %	5,1 %	10,6 %	10,1 %	7,5 %	7,0 %	9,9 %	10,6 %	0,8 %	0,6 %
Depósitos y tesorería	4,8 %	4,6 %	4,1 %	4,9 %	3,6 %	3,4 %	8,7 %	9,4 %	6,4 %	6,5 %
Inmuebles	2,1 %	2,3 %	0,6 %	0,6 %	1,7 %	1,6 %	1,9 %	1,6 %	3,5 %	3,5 %
Otras inversiones	8,6 %	8,0 %	7,2 %	8,3 %	35,0 %	35,4 %	18,7 %	19,0 %	8,2 %	8,8 %

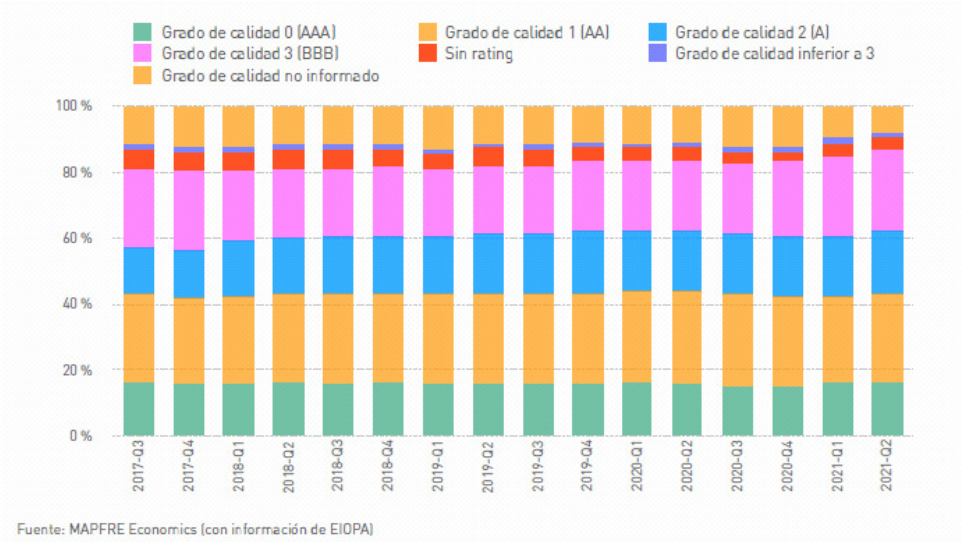
Fuente: MAPFRE Economics (con información de EIOPA, ICEA, BoE, NAIC, LIAJ y GIAJ)

En la última década, el entorno global se ha caracterizado por unas bajas tasas de crecimiento e inflación, en línea con una tendencia secular de disminución del crecimiento potencial, menor productividad y, en consecuencia, un entorno de bajos tipos de interés cuya persistencia ha propiciado un mayor apetito por el riesgo en busca de mayores retornos, aunque bajo un proceso selector respaldado por una regulación más evolucionada.

Si bien, 2020 estuvo marcado por la continuación de esta tendencia, acelerada por las medidas adoptadas por parte de los principales bancos centrales a nivel mundial que ayudaron en gran medida a solucionar los problemas de falta de liquidez en los mercados de bonos, a solventar la amplitud que se abría entre los diferenciales de crédito y en general a garantizar el correcto funcionamiento de los mercados, de manera que las empresas y los estados emisores siguen colocando sus emisiones, con el fin de acceder a la liquidez necesaria para hacer frente a la situación a la que se enfrentan y, lo que es muy importante, para poder refinanciar sus deudas a un coste razonable. El entorno más reciente, caracterizado por unas tasas de inflación más elevadas y persistentes, supone un cambio de sesgo hacia unas condiciones financieras menos acomodaticias, tanto desde el punto de vista de un menor efecto amortiguador de los balances de los bancos centrales como de la presumible menor facilidad crediticia por tipos de interés al alza.

En este contexto, cobra especial relevancia el perfil conservador de las inversiones en los balances de las aseguradoras, así como la calidad crediticia de las mismas ya que, a pesar de las presiones sobre los retornos de las inversiones y la mayor diversidad de activos en las carteras, la calidad de las inversiones se ha mantenido e incluso mejorado en un perímetro de escalas adecuado y con tendencia a acumular tramos de mayor grado de calidad, tal como muestra la composición evolutiva europea (véase la Gráfica 3).

Gráfica 3
Calidad crediticia de los bonos (%)



Fuente: MAPFRE Economics (con información de EIOPA)

Panorama económico global

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Panorama económico y sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre
Madrid, Fundación MAPFRE, mayo 2022

La senda hacia la recuperación económica global marcaba el inicio del año 2022, con tasas de crecimiento positivas, aunque de forma moderada. Esta recuperación estuvo condicionada por factores como la nueva variante del virus Ómicron, que gracias a la experiencia acumulada por olas anteriores, así como a la efectividad de las vacunas y tratamientos, hicieron que esta nueva fase de la enfermedad pudiera comenzar a tratarse con un carácter más endémico y normalizado; unas tasas de inflación elevadas y persistentes que comenzaban a penalizar los ingresos reales; y unas cadenas de suministro que, aunque continuaban lastrando el desequilibrio entre la oferta y la demanda, mostraban cierta mejora y descongestión en ciertas ramas de las manufacturas y el transporte.

No obstante, debido a la invasión de Ucrania por parte de Rusia durante el primer trimestre del año, el panorama de previsiones de crecimiento comenzó a mostrar un importante deterioro a nivel global. El crecimiento de los precios de las materias primas globales se ha recrudecido, principalmente en el ámbito de la energía, los derivados del petróleo y los alimentos, elevando el riesgo de disrupción económica, aunque con ciertas divergencias por regiones. Esto implicará mayores riesgos sobre la capacidad productiva y el crecimiento, y elevará el riesgo de inflación.

Este shock ha llegado en un momento en el que las políticas económicas ya comenzaban a girar desde el entorno ampliamente acomodaticio que se generalizó durante la crisis de la pandemia, hacia un enfoque de mayor endurecimiento, todavía en su etapa inicial en los mercados desarrollados y en una fase mucho más avanzada en la mayoría de los mercados emergentes. De igual forma, aunque con cierto rezago respecto al canal de los precios de los insumos básicos y la energía, es previsible un deterioro que comience a afectar los márgenes empresariales y, en segundo lugar, a repercutir en el consumidor final en un intento adicional de traslación de costes, lo que daría como resultado una segunda ronda de precios más elevados, efectos base menos intensos y expectativas de inflación mayores y más duraderas.

Ante tal dinámica, y dado el riesgo de desembocar en una posible destrucción de demanda, los articuladores de políticas económicas se encuentran en una delicada situación de respuesta. De un lado, se presenta la necesidad de recuperar los márgenes fiscal y monetario, así como combatir tasas de inflación históricamente elevadas mediante políticas de corte más ortodoxo; y de otro lado, la de dilatar el proceso y retomar la amortiguación fiscal ante el escenario actual de deterioro de la actividad e implicaciones en los precios. Tanto es así que una pausa en la normalización o expansiones fiscales adicionales podrían retroalimentar el problema, tal como sucedió con los cuellos de botella iniciales cuya ignición se apoyó en una demanda estimulada fiscal y monetariamente.

En el actual punto de inflexión, la dinámica de la actividad económica global se encuentra afectada por este nuevo condicionante geopolítico que implica la posibilidad de acciones desconocidas, rápida escalada, difícil solución y con potencial para desembocar en eventos de riesgo sistémico que deterioren el escenario de previsiones vía otros canales. Si bien, y en línea con lo que hemos planteado en informes anteriores, el escenario base cuenta con la base amplia de probabilidades y el escenario estresado (alternativo) presenta un enfoque de estrés derivado del mismo, donde el impacto en la actividad en este supuesto se tornaría más desfavorable y con implicaciones estanflacionarias latentes, principalmente para Europa.

Escenarios Base y Estresado: producto interior bruto (crecimiento anual, %)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)					
	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)	2023(p)	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)	2023(p)
Estados Unidos	2,9	2,3	-3,4	5,7	3,2	1,7	2,9	2,3	-3,4	5,7	1,5	0,6
Eurozona	1,8	1,6	-6,5	5,3	2,9	2,7	1,8	1,6	-6,5	5,3	-0,3	-0,2
Alemania	1,1	1,1	-4,9	2,9	2,0	3,1	1,1	1,1	-4,9	2,9	-1,3	-0,5
Francia	1,8	1,8	-8,0	6,3	3,2	2,2	1,8	1,8	-8,0	6,3	-1,0	-0,5
Italia	0,8	0,5	-9,1	6,6	2,9	2,2	0,8	0,5	-9,1	6,6	-0,4	-0,5
España	2,3	2,1	-10,8	5,0	4,2	3,0	2,3	2,1	-10,8	5,0	-0,5	-0,3
Reino Unido	1,7	1,7	-9,4	7,5	3,7	1,6	1,7	1,7	-9,4	7,5	0,9	-1,0
Japón	0,6	-0,2	-4,5	1,7	2,4	2,0	0,6	-0,2	-4,5	1,7	0,9	1,4
Mercados emergentes	4,5	3,7	-2,1	6,3	4,2	4,2	4,5	3,7	-2,1	6,3	2,5	3,5
América Latina[1]	1,2	0,2	-7,0	6,3	2,0	2,1	1,2	0,2	-7,0	6,3	1,0	1,1
México	2,2	-0,2	-8,4	5,0	1,6	1,9	2,2	-0,2	-8,4	5,0	0,1	1,4
Brasil	1,7	1,2	-4,2	5,0	0,7	1,2	1,7	1,2	-4,2	5,0	-0,4	0,9
Argentina	-2,6	-2,0	-9,9	10,2	3,0	0,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,2	1,6	0,0
Emergentes europeos[2]	3,4	2,5	-2,0	6,0	-1,4	1,9	3,4	2,5	-2,0	6,0	-2,0	1,0
Turquía	3,0	0,9	1,8	11,0	2,0	2,5	3,0	0,9	1,8	11,0	-0,2	0,4
Asia Pacífico[3]	6,4	5,4	-0,9	7,1	4,8	4,6	6,4	5,4	-0,9	7,1	3,5	3,3
China	6,7	6,0	2,2	8,1	4,8	5,3	6,7	6,0	2,2	8,1	3,7	4,8
Indonesia	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,7	5,6	5,2	5,0	-2,1	3,7	4,2	4,7
Filipinas	6,3	6,1	-9,6	5,6	6,8	5,7	6,3	6,1	-9,6	5,6	5,1	5,0
Mundo	3,6	2,9	-3,1	6,1	3,6	3,6	3,6	2,9	-3,1	6,1	3,2	2,6

Fuente: MAPFRE Economics

[1]Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; [2]Rusia, Turquía, Comunidad de Estados Independientes (CIS) y Europa Central; [3]Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN)
Fecha de cierre de previsiones: 28 abril 2022.

Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información

En el análisis completo del informe elaborado por MAPFRE Economics Panorama económico y sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre, que puede obtener en el siguiente enlace, aparece un tercer escenario apalancado en la posibilidad de un conflicto más amplio basado en dinámicas que, a pesar de encontrarse dentro de los riesgos de cola, tendrían el potencial suficiente para desembocar en una recesión global en 2023 (escenario de shock).

Panorama sectorial de la industria aseguradora

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Panorama económico y sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre
Madrid, Fundación MAPFRE, mayo 2022

La revisión a la baja generalizada de las estimaciones del crecimiento económico mundial, la inflación y el aumento de la incertidumbre por el conflicto en Ucrania están ensombreciendo el panorama para el desarrollo del negocio y de la rentabilidad del sector asegurador en 2022, en un entorno de elevada volatilidad en los mercados financieros. La guerra en Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia por la invasión han venido a agravar algunos de los principales problemas generados por el proceso de reapertura económica, tras las peores fases de la pandemia, que todavía continúa golpeando a algunos países como es el caso de China.

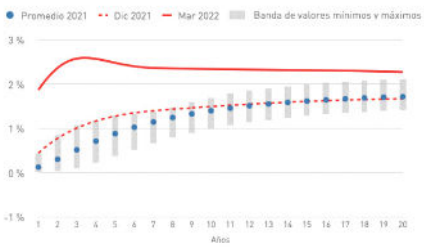
La inflación erosiona los márgenes empresariales y el poder adquisitivo de los hogares, lo que hace complicado trasladar a los precios de los seguros el aumento de los costes de las reclamaciones y demás gastos de las entidades aseguradoras. Las correcciones tanto en el mercado de bonos como en los principales índices de renta variable pueden afectar de forma negativa al balance y a la posición de solvencia de aquellas entidades aseguradoras que no hayan gestionado adecuadamente estos riesgos.

En cuanto a las distintas líneas del negocio asegurador, es de destacar que las disrupciones en las cadenas de suministros siguen lastrando las nuevas matriculaciones de vehículos, repercutiendo de forma negativa en el negocio de los seguros de autos. Sin embargo, algunas líneas de actividad como los seguros de salud y de vida riesgo continúan viéndose beneficiadas de una mayor sensibilidad al riesgo de enfermedad y fallecimiento, a consecuencia de la pandemia y de la guerra, especialmente en los mercados donde los sistemas sanitarios públicos son más débiles o continúan saturados. Otros segmentos de negocio importantes como son los multirriesgo relacionados con la propiedad, el comercio o la industria siguen mostrando su resistencia característica en este tipo de situaciones.

Respecto a los seguros de Vida, la persistencia de una inflación más alta de lo previsto está motivando un endurecimiento de la política monetaria en gran parte de los mercados tanto desarrollados como emergentes (con alguna excepción, como es el caso de China), con subidas de tipos de interés que favorecen el desarrollo de los seguros de Vida vinculados al ahorro y rentas vitalicias tradicionales, aunque en muchos mercados persisten situaciones de tipos de interés reales negativos unidas a una inflación más alta y duradera de lo esperado, lo que puede erosionar la capacidad de ahorro de los hogares, reduciendo la demanda de este tipo de productos que no pueden ofrecer una garantía de tipos suficiente que permita compensar la pérdida de poder adquisitivo a consecuencia del proceso inflacionista.

En la Eurozona y en los Estados Unidos el fuerte repunte y la persistencia de la inflación (7,5% y 8,5% en el mes de abril, respectivamente) están motivando un endurecimiento en la política monetaria por parte del Banco Central Europeo y en mayor medida de la Reserva Federal de los Estados Unidos, lo cual se ha visto reflejado en las curvas de tipos de interés libres de riesgo producidas por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones – EIOPA (véanse las Gráficas 1 y 2).

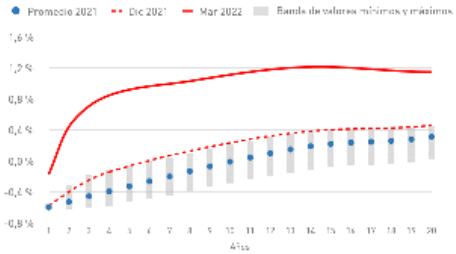
Gráfica 1
Estados Unidos: curva de tipos de interés libres de riesgo (%)



Fuente: MAPFRE Economics con datos de EIOPA

Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información

Gráfica 2
Eurozona: curva de tipos de interés libres de riesgo (%)



Fuente: MAPFRE Economics con datos de EIOPA

Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información

En este sentido, en su reunión de abril el Banco Central Europeo, si bien decidió mantener los tipos de interés a corto plazo en los niveles actuales (0% las operaciones principales de financiación y -0,5% la facilidad de depósito), entró en un contexto de reducción más acelerada de lo esperado de los programas de adquisiciones netas de activos, dando señales de posibles subidas de tipos de interés que podrían producirse este mismo año. Así, se prevé que el incremento en el volumen de compras netas de bonos soberanos y corporativos finalice entre los meses de julio y septiembre, con subidas de tipos que empezarían "algún tiempo después" del final del programa de compras netas y serían en todo caso graduales, todo ello dependiendo de los datos que se vayan produciendo.

Por su parte, la Reserva Federal de los Estados Unidos elevó los tipos de interés en su última reunión del mes de mayo en 50 puntos básicos hasta dejarlos en el rango del 0,75%-1% y se prevé que continúe subiéndolos en las próximas reuniones entrando además en un proceso de reducción de su balance en un importe que se incrementará hasta alcanzar los 95 mil millones de dólares mensuales en el mes de septiembre en un proceso conocido como "quantitative tightening" o QT (reducción mensual de 60 mil millones de bonos soberanos

y 35 mil millones de bonos corporativos respaldados con hipotecas que la Reserva Federal mantiene en su balance).

Por otra parte, el panorama para los seguros de Vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión se ha complicado a consecuencia de los retrocesos y la alta volatilidad de los mercados de valores que dificultan su comercialización, lo que obligará a las entidades aseguradoras a adaptar sus productos a un nuevo entorno con correcciones y mayor volatilidad en la renta variable y en el que los tipos de interés libres de riesgo y las primas de riesgo en la renta fija se están elevando ante la incertidumbre económica y la retirada de los estímulos monetarios por parte de los bancos centrales, con unos diferenciales más alineados al riesgo de crédito de las emisiones, por lo que se prevé que el mercado de bonos (soberanos y corporativos) irá adquiriendo un mayor protagonismo.

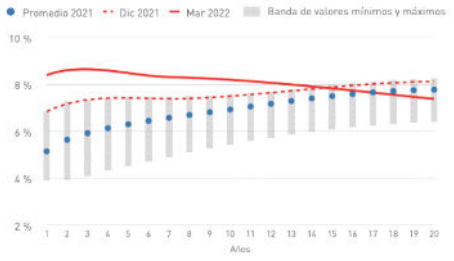
Por otro lado, gran parte de los países emergentes continúan profundizando en su política monetaria restrictiva con fuertes subidas de tipos de interés en su lucha contra la inflación, como es el caso de Brasil y México (véanse las Gráficas 3 y 4). Estas subidas de tipos unidas al nuevo contexto geopolítico están llevando a revisiones a la baja en sus expectativas de crecimiento económico lo que se trasladará al desarrollo del negocio asegurador, si bien están generando un entorno de tipos de interés más favorable para el desarrollo del negocio de Vida ahorro y de rentas vitalicias tradicionales al poder comercializar productos que ofrecen mayores rentabilidades para protegerse contra la pérdida de poder adquisitivo provocada por la inflación. Sin embargo, la erosión en la renta disponible de los hogares que conlleva el proceso inflacionario puede reducir la demanda de este tipo de productos.

Gráfica 3
Brasil: curva de tipos de interés libres de riesgo
(%)

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de EIOPA)

Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información

Gráfica 4
México: curva de tipos de interés libres de riesgo
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de EIOPA)

Hacer clic aquí para acceder a la versión interactiva de esta información

En España, se ha producido una rebaja sustancial en las expectativas de crecimiento económico para 2022 en 1,3 puntos porcentuales hasta situarse en el 4,2% frente al 4,5% de 2021. Esto supone que la economía española sufrirá una desaceleración en su crecimiento y no alcanzará el nivel anterior a la pandemia hasta 2023. La evolución de la pandemia está siendo favorable, repercutiendo de forma positiva en sectores importantes para la economía española como es el turismo, pero el aumento del precio de la energía y de los alimentos ha motivado un fuerte repunte de la inflación. El consumo privado y la inversión (con la ayuda de los fondos europeos) continúan recuperándose, pero pierden impulso por la elevada incertidumbre unida a la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y a la caída en los márgenes empresariales a consecuencia de la

inflación, lo que puede restar dinamismo al desarrollo del negocio del mercado asegurador y erosionar su rentabilidad, elevando la presión sobre los precios de los seguros. La escasez de suministros continúa ralentizando los niveles de producción del sector automovilístico, lastrando las exportaciones y las nuevas matriculaciones de vehículos, situación que se ha agravado a consecuencia de la invasión de Ucrania, por lo que el negocio de los seguros de autos seguirá sufriendo esta situación y se ha elevado la incertidumbre en cuanto a su posible recuperación en los próximos meses.

El negocio para los seguros de Vida vinculados al ahorro en España continuará marcado por el entorno de bajos tipos de interés, aunque la situación comienza a presentar una ligera mejoría por el cambio de orientación de la política monetaria del Banco Central Europeo lo que está elevando la curva de tipos de interés de mercado del bono soberano español que ha salido del terreno negativo en todos sus plazos superiores al año y comienzan a ofrecer una cierta prima por plazo positiva. Sin embargo, los tipos de interés nominales continúan en niveles inferiores a la inflación, generando un entorno de tipos de interés reales negativos por lo que la previsión es que las primas de los seguros de Vida ahorro y rentas vitalicias tradicionales todavía queden lejos de los niveles precrisis. La renta variable, que venía siendo una alternativa para protegerse contra el entorno de bajos tipos de interés y el repunte de la inflación, ha sufrido caídas y un repunte en su volatilidad a consecuencia de la guerra en Ucrania, lo que viene a complicar el panorama para el desarrollo de los productos de seguros de Vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión.

El análisis completo en torno a las perspectivas económicas y sectoriales con información adicional y gráficos interactivos sobre la Eurozona, Alemania, Italia, España, Reino Unido, Estados Unidos, Brasil, México, Argentina, Turquía, Japón, China y Filipinas puede encontrarse en el informe Panorama Económico y Sectorial 2022: perspectivas hacia el segundo trimestre, elaborado por MAPFRE Economics.

AVISO

Esta publicación ha sido preparaa 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 el 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 constitue, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, paricipación 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 cotenido para esos propósitos.

RECIBE LA REVISTA

Economía & SEGUROS

Y TODAS LAS NOVEDADES DE

MAPFRE Economics

SUSCRÍBETE