NÚMERO 7, MAYO 2021

Economía & SEGUROS

MAPFRE Economics

Artículos

Presentación 2

Sistemas de pensiones en perspectiva global 3

Inclusión financiera en seguros 10

Panorama económico global (2º trim.) 14

Panorama sectorial de la industria aseguradora (2º trim.) 17

Mercado español de seguros: análisis SCR, fondos propios y ratios de solvencia 21

Presentación

Los sistemas de pensiones, el entorno económico y el panorama sectorial de la industria aseguradora en el segundo trimestre de 2021, la inclusión financiera en seguros, y la posición financiera y de solvencia de las entidades aseguradoras españolas en 2020, son los temas seleccionados para este nuevo número de la revista ***"Economía y Seguros",*** los cuales realizan una síntesis de algunos de los trabajos de investigación elaborados por *MAPFRE Economics* en el último año.

El artículo sobre el tema de las pensiones presenta las principales conclusiones del estudio *"Sistemas de pensiones en perspectiva global",* el cual propone el ***"Índice de Presión para la reforma de los Sistemas de Pensiones de Jubilación (IPSPJ)",*** un índice sintético elaborado por MAPFRE Economics que trata de medir esa presión a partir de seis indicadores sobre la suficiencia y sostenibilidad de los sistemas de pensiones. Además, a partir del análisis de las reformas realizadas en las últimas décadas en once sistemas estudiados, se extraen los parámetros más habituales sobre los que se han centrado dichas reformas, así como los mecanismos de control público introducidos para redistribuir los riesgos derivados de su funcionamiento, como elementos de política pública que podrían orientar la reforma de los sistemas de pensiones de jubilación en otras geografías.

Del informe *"Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre"* se han extraído dos artículos que analizan, por una parte, el estado de la economía global un año después de ser declarada la pandemia del Covid-19 y, por la otra, las principales implicaciones para el sector asegurador de este retador entorno económico. Asimismo, el artículo sobre *"Inclusión financiera en seguros"* está basado en un informe con el mismo título y aborda la forma en que los microseguros pueden contribuir al propósito de la inclusión financiera, así como los factores principales que están incidiendo en el desarrollo de actividades dirigidas a potenciar los seguros inclusivos.

Por último, en el ***"Mercado español de seguros: análisis del SCR, fondos propios y ratios de solvencia (2020)"***, se realiza un análisis comparativo de la situación financiera y de solvencia en 2020 de un conjunto de entidades aseguradoras que representan el 70,3% de las primas de seguros y el 79,4% de las provisiones técnicas del mercado español en dicho año.

Esperamos que la lectura de los temas seleccionados para este número de nuestra revista anime a los lectores a profundizar en ellos y aliente a nuevos usuarios a suscribirse para recibir todas las novedades que publica **MAPFRE Economics.**

Sistemas de pensiones en perspectiva global

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Sistemas de pensiones en perspectiva global
Madrid, Fundación MAPFRE, abril 2021

Los sistemas de pensiones de jubilación están siempre expuestos a una gran presión para su reforma, por diversos factores que pueden agruparse en dos grandes bloques: el primero de ellos englobaría los relacionados con la falta de suficiencia de las pensiones (para mantener un cierto nivel de vida tras la jubilación), y el segundo grupo incluiría aquellos factores que tienen su causa en los problemas de sostenibilidad de medio y largo plazo.

Factor demográfico

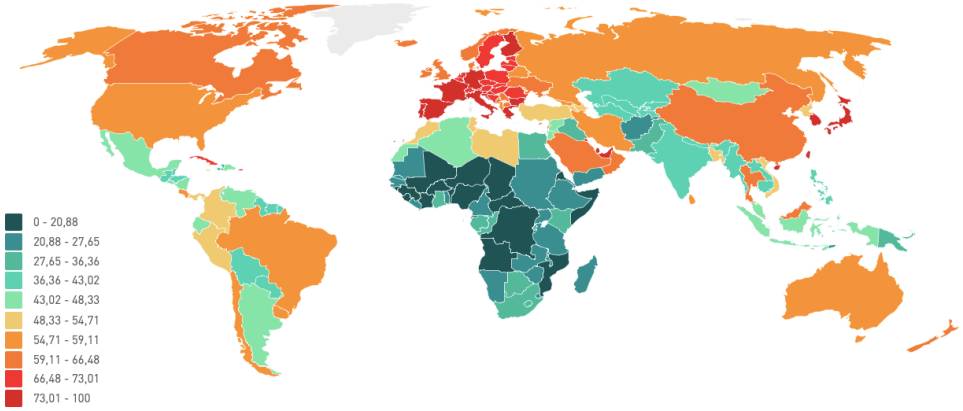
Dentro del bloque de los factores relacionados con la presión por falta de sostenibilidad se encuentra la demografía, especialmente para aquellos sistemas de pensiones en los que los componentes de reparto (en los que se financian las pensiones en curso con las cotizaciones de los trabajadores en activo) tienen un peso mayor. Un indicador clave para valorar el grado de presión que las dinámicas demográficas ejercen sobre los sistemas de pensiones de jubilación es el conocido como "support ratio" o **"ratio de fuerza laboral por cada jubilado",** que mide el número de personas que se encuentran en edad de trabajar por cada persona que ha alcanzado la edad de jubilación.

Por su construcción, el ratio de fuerza laboral por cada jubilado admite diversas métricas, siendo la más utilizada la que entiende por fuerza laboral la población comprendida entre los veinte y los sesenta y cinco años, por ser las edades en las que por término medio se incorporan y abandonan el mercado de trabajo las personas en situación de trabajar ("support ratio" 20-64/65+).

Las bases de datos poblacionales de Naciones Unidas ofrecen estimaciones y previsiones por grupos de edad desde 1950 hasta 2100 para un total de 201 países. En base a las mismas la Gráfica 1 presenta un índice de presión demográfica sobre los sistemas de pensiones de jubilación considerando dos elementos:

- La situación de la fuerza laboral respecto a la población mayor de 65 años en 2020 ("support ratio" 20-64/65+).
- El porcentaje medio anual de caída previsible en los próximos treinta años de ese indicador (2020-2050).

Gráfica 1
Índice de presión demográfica



Fuente: MAPFRE Economics

Como se observa, la región del Sur de Europa y, en general, Europa Occidental es la que muestra una mayor presión demográfica, principalmente por presentar un ratio de fuerza laboral por cada persona que alcanza la edad de jubilación de los menores del mundo, en torno a 3 personas en edad de trabajar por cada persona mayor de 65 años, de media; ratio que, de acuerdo con las últimas previsiones de Naciones Unidas, va a seguir deteriorándose en las próximas décadas para quedar por debajo de 2 en 2050 ,y en torno a 1,5 para finales de siglo. En contraposición, las regiones de África Occidental, Central y Subsahariana son las que presentan un menor índice de presión demográfica, seguidas por la región del Sur de Asia. En cuanto al detalle de los países, la máxima presión demográfica le corresponde a Japón.

Debe señalarse que, de momento, estas previsiones no tienen aún en cuenta el efecto de la mortalidad provocada por la pandemia Covid-19, pero considerando las tasas de letalidad del virus observadas hasta la fecha no se prevé que vayan a producirse desviaciones que vengan a aliviar de forma significativa la presión demográfica sobre los sistemas de pensiones de jubilación derivadas de esas previsiones.

Índice de Presión para la reforma de los Sistemas de Pensiones de Jubilación (IPSPJ)

La demografía, siendo fundamental, no es el único factor que influye en la presión para la reforma de los sistemas de pensiones. Existen otros factores que juegan un papel relevante a la hora de plantear las reformas y sobre la presión que existe para que éstas sean aprobadas.

El índice sintético denominado "Índice de Presión para la reforma de los Sistemas de Pensiones de Jubilación (IPSPJ)", elaborado por MAPFRE Economics, trata de medir esa presión a partir de seis indicadores, tres de ellos relacionados con la falta de suficiencia de las pensiones ejerce sobre sus poderes públicos para su reforma y los otros tres factores relacionados con su falta de sostenibilidad (véase la Tabla 1).

Tabla 1
Indicador de presión sobre los sistemas de pensiones de jubilación (IPSPJ)

	País	IPSPJ	Presión para la reforma de los sistemas de pensiones de jubilación					
			Por insuficiencia:			Por falta de sostenibilidad:		
			en rentas bajas	en rentas medias	de activos	demográfica	presupuestaria	financiera
1	Grecia	77,3	60,1	56,0	100,0	84,4	63,3	100,0
2	Polonia	72,9	100,0	90,3	96,7	72,2	35,3	43,1
3	Lituania	72,2	91,3	100,0	96,6	72,5	31,8	41,0
4	Rumania	71,4	99,9	90,1	97,5	68,6	22,8	49,3
5	Eslovenia	70,4	78,3	74,7	97,1	77,5	48,9	45,7
6	Japón	68,4	56,3	46,2	87,4	100,0	41,1	79,4
7	Croacia	67,5	88,5	74,1	86,7	75,3	21,7	58,9
8	Letonia	67,5	82,1	65,0	92,8	71,5	53,4	40,5
9	Hungría	67,2	68,4	45,7	97,9	69,8	67,2	54,1
10	Italia	66,3	40,6	6,6	95,4	85,6	95,3	74,5
11	Francia	65,7	63,6	39,1	95,6	73,8	69,6	52,5
12	Portugal	65,6	45,1	15,1	91,0	83,5	89,2	70,1
13	Corea del Sur	65,5	69,0	77,1	87,6	77,3	47,9	34,4
14	España	65,2	49,2	18,7	94,4	82,1	86,6	60,4
15	Eslovaquia	64,1	64,3	56,6	94,6	67,0	62,3	39,7
16	Malta	62,7	56,0	75,0	78,0	74,6	52,3	40,2
17	Alemania	62,4	73,0	52,2	97,0	75,2	46,3	30,8
18	República Checa	62,2	46,0	62,8	96,4	72,0	62,7	33,2
19	Turquía	61,9	55,0	26,8	99,0	53,5	80,8	56,5
20	Noruega	61,7	75,1	63,5	95,4	61,2	46,1	28,8
21	Austria	60,6	44,1	11,5	97,6	70,4	91,7	47,9
22	Finlandia	60,4	67,9	45,0	73,3	74,2	67,7	34,3
23	Brasil	59,8	25,7	41,0	88,5	55,5	83,9	64,4
24	Indonesia	58,4	69,4	47,1	99,6	47,8	39,7	46,7
25	Bélgica	58,0	50,0	37,5	84,4	68,8	55,0	52,4
26	Bulgaria	57,4	52,7	23,6	94,2	73,0	57,5	43,2
27	Estonia	57,1	62,1	60,8	91,9	72,2	27,1	28,7
28	Chile	56,5	92,0	87,3	63,6	58,7	2,0	35,6
29	México	56,3	77,7	67,6	91,9	46,9	7,1	46,3
30	China	55,9	27,5	19,8	99,5	60,7	90,8	37,2
31	India	54,5	35,9	0,0	99,5	40,8	100,0	50,7
32	Rusia	53,6	36,8	22,5	97,8	57,9	62,7	43,6
33	Suecia	52,7	70,8	49,0	54,9	66,9	45,6	28,9

33	Suecia	52,7	70,8	49,0	54,9	66,9	45,6	28,9
34	Luxemburgo	52,2	26,4	7,8	99,1	58,5	97,8	23,4
35	Sudáfrica	51,5	76,6	57,3	57,1	34,9	25,3	57,5
36	Nueva Zelanda	49,4	19,8	43,5	86,2	60,8	58,1	27,8
37	Suiza	48,3	72,1	68,5	28,2	69,5	27,6	24,2
38	Irlanda	48,3	28,3	34,4	83,0	63,9	39,6	40,5
39	Reino Unido	47,9	48,8	54,5	44,3	65,3	31,8	42,7
40	Australia	47,4	57,9	87,8	37,8	58,8	13,6	28,6
41	Canadá	43,2	49,6	32,3	27,8	62,4	47,8	39,6
42	Estados Unidos	41,6	38,9	21,9	32,0	58,2	49,0	49,7
43	Israel	39,4	19,6	30,0	71,3	48,2	26,4	41,1
44	Países Bajos	37,7	47,7	20,9	11,9	70,9	42,4	32,5
45	Dinamarca	25,2	0,0	15,1	0,4	65,6	40,0	30,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Naciones Unidas, OCDE y OEF/Haver Analytics)

Dirección actual de las reformas de los sistemas de pensiones de jubilación

Tras analizar en profundidad las reformas realizadas en las últimas décadas en once sistemas de pensiones (que vienen a cubrir el espectro de los principales modelos que suelen tomarse como referencia a la hora de plantear las reformas), los parámetros más habituales sobre los que se centran las reformas se muestran a continuación:

- **Tasas de contribución.**
- **Edad ordinaria de jubilación:** actualmente es la reforma paramétrica por excelencia ya que permite abordar los problemas de sostenibilidad presupuestaria de los componentes de reparto sin alterar las tasas de reemplazo, aumentando la edad de jubilación para alinearla con el aumento de la esperanza de vida e incluso en ocasiones más allá, con el fin de hacer frente a la deformación de las pirámides poblacionales constrictivas derivadas del fenómeno conocido como el "baby boom" hasta que terminen de absorber este fenómeno y se conviertan en pirámides estacionarias.
- **Parámetros que entran en juego cuando se altera la edad ordinaria de jubilación.** Estos parámetros afectan al importe de la pensión en los casos de jubilación anticipada y/o diferida y de compatibilidad de la pensión con el trabajo en activo. Los porcentajes de penalización en el caso de jubilaciones anticipadas, así como los porcentajes de incentivos a la jubilación diferida o de compatibilización con el trabajo activo (y la obligación o no de seguir cotizando en ese período) son también parámetros relevantes a la hora de plantear las reformas.
- **Carreras incompletas.** En relación con la vida laboral, otros parámetros de gran relevancia son los años cotizados necesarios para acceder a la pensión contributiva y los años necesarios para devengar la totalidad de la pensión correspondiente a la base reguladora, así como el porcentaje de penalización por cada año que falte por cotizar para alcanzar el mínimo (pensión en carreras incompletas = base reguladora * porcentaje de penalización).

- **Bases reguladoras o media de las bases de cotización actualizadas** ("pensionable salary"). El número de años considerados en el cálculo de la media es un parámetro que puede tener gran influencia en el importe final de la pensión y es siempre objeto de revisión en las distintas reformas que hemos analizado, en aquellos sistemas que la utilizan. El mecanismo de actualización de los salarios para corregir el efecto de la inflación es, asimismo, de gran relevancia. Algunos sistemas consideran solo parte de los salarios pensionables a la hora de calcular la media, normalmente los mayores salarios con el fin de reducir los incentivos a la jubilación anticipada. Las bases reguladoras conectan con las bases de cotización, que dependerán del salario, así como de los límites máximos y mínimos aplicables a las bases de cotización en cada momento.
- **Aplicación directa de tasas de reemplazo a las bases reguladoras.** Esto se efectúa en algunos sistemas de pensiones, con distintos porcentajes para distintos tramos, como es el caso del sistema de los Estados Unidos, o bien aplicándolos en parte al salario medio del conjunto de los trabajadores para calcular la pensión como es el caso de Corea del Sur, dándole un carácter redistributivo.
- **Límites a las pensiones.** Empleo de máximos y/o mínimos (y el complemento a mínimos) e indicadores utilizados para su actualización periódica.
- **Revalorización de las pensiones.** Los parámetros que suelen utilizarse son el índice de precios al consumo (IPC) y, en menor medida, otros parámetros como la evolución de los salarios, el crecimiento del PIB y, en algunos casos, indicadores relacionados con la sostenibilidad del sistema (v.gr., ingresos y gastos de la seguridad social), entre otros. Existe una tendencia a introducir mecanismos de ajuste en los que la indexación a los indicadores que miden la pérdida de poder adquisitivo (el índice de precios al consumo, el de la evolución de los salarios o una combinación de ambos) se combina con otros indicadores vinculados a la sostenibilidad del sistema, aunque no es una práctica generalizada, no se hace de forma automática y en ocasiones deja fuera del ajuste a una parte de la pensión considerada como un mínimo vital, que suele vincularse en mayor o menor medida a la evolución de los salarios.
- **Esperanza de vida.** Mecanismos de ajuste por las mejoras en la esperanza de vida de las personas que alcanzan la edad de jubilación que pueden afectar (en caso de introducirse) solo a los nuevos pensionistas o al universo entero de personas jubiladas.
- **Sistemas de puntos.** Parámetros de cálculo del precio de compra y del valor de los puntos acumulados para la jubilación (como es el caso de los sistemas de pensiones de Alemania y Francia).
- **Parámetros relacionados con las cuentas nacionales.** Es un instrumento para adecuar el importe de las prestaciones del primer pilar a las contribuciones realizadas durante la vida laboral (como es el caso del sistema sueco), en

particular los parámetros relacionados con la revalorización anual aplicada a los importes anotados en las cuentas nocionales, así como los porcentajes de revalorización, tipos de interés y tablas biométricas utilizadas en el cálculo de la parte de la pensión procedente de las cuentas nocionales.

- **Fragmentación del primer pilar.** División del primer pilar de los sistemas de pensiones en componentes a los que se aplican parámetros diferentes de cálculo y revalorización (como es el caso de los sistemas de pensiones del Reino Unido o Japón). Al primer componente se le suele denominar "tarifa plana" ("flat rate benefit"), aplicándole mecanismos de actualización diferentes (v.gr., "triple lock" en el Reino Unido).
- **Fortalecimiento de los pilares complementarios al sistema contributivo obligatorio (pilar 1)** mejorando la fiscalidad de las aportaciones a los planes de pensiones promovidos por las empresas y otros empleadores para sus trabajadores (pilar 2) e individuales (pilar 3), buscando alcanzar un mayor equilibrio entre los tres pilares.
- **Vinculación de la indemnización por despido con los sistemas de pensiones** como es el caso de Corea del Sur.

Otras reformas relacionadas con la gestión de los sistemas de pensiones

Asimismo, es de destacar que la totalidad de las reformas analizadas han tomado medidas adicionales con el fin de redistribuir los riesgos derivados del funcionamiento de sus sistemas, en mayor o menor medida, entre los distintos actores, introduciendo mecanismos de control público con el fin de impedir que una mala gestión de riesgos por un funcionamiento inadecuado del sistema termine en situaciones en las que las personas que alcanzan la edad de jubilación sufran las consecuencias en forma de menores tasas de reemplazo.

El desarrollo de estos mecanismos es importante y las últimas reformas tienden a involucrar en mayor medida a instituciones públicas a las que se les asignan mayores competencias de vigilancia. Las medidas analizadas incluyen, entre otras:

- Medidas orientadas a mejorar los mecanismos de **recaudación, la lucha contra el fraude** y los órganos de gestión (recaudación y prestaciones), con el fin de reducir los niveles de utilización indebida de la protección y de incumplimiento de la obligación de cotizar.
- Reformas tendentes a **eliminar o reducir** la existencia de **regímenes especiales** a casos muy justificados de actividades especialmente penosas (v.gr., la minería), los cuales introducen complejidad en el sistema, dificultades para su control y gestión y la coexistencia de distintos colectivos de pensionistas con elevadas dispersiones en sus tasas de reemplazo, socialmente disruptivas.

- **Exigencias de exteriorización** de los fondos destinados a la cobertura de compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores, como el sistema de los Países Bajos y de España. Sin embargo, no es una práctica generalizada ya que todavía existen sistemas en los que se permite mantener los fondos que respaldan los compromisos dentro del balance de la empresa, como es el caso de Japón, Corea del Sur o los Estados Unidos, entre otros, salvo que se acuerde su exteriorización, normalmente por la vía de la negociación colectiva.
- Control público sobre la competencia y **comisiones** cobradas por las entidades privadas que gestionan los fondos de capitalización, mediante la creación de entidades públicas que participan en el sistema, como en los casos del Reino Unido, Suecia y Chile.
- La creación de **mecanismos públicos de compensación** a los trabajadores que han sufrido una pérdida en sus derechos por un funcionamiento irregular de los actores que intervienen en el sistema, como es el caso de los Estados Unidos.
- Asunción por parte de instituciones públicas de algunos de los elementos de mayor riesgo y que mayor impacto pueden tener en las personas jubiladas (como las **rentas vitalicias**), de manera que la cobertura de los riesgos demográficos, tanto idiosincrático como el agregado o sistemático, recaen sobre una empresa pública, caso del sistema sueco.

El análisis completo de los factores exógenos y los riesgos que afectan a los sistemas de pensiones de jubilación, medidas de políticas públicas, construcción del IPSPJ y el estudio en detalle de los sistemas de los Estados Unidos, Brasil, Chile, Suecia, Reino Unido, Alemania, Países Bajos, Francia, España, Japón y Corea del Sur puede encontrarse en el informe "Sistemas de pensiones en perspectiva global", elaborado por MAPFRE Economics.

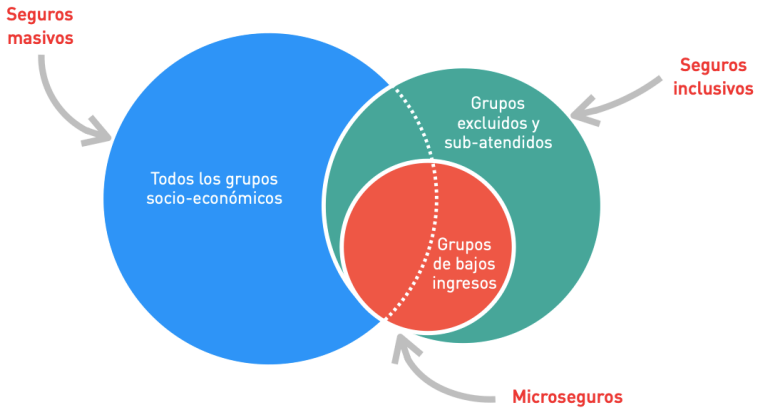
Inclusión financiera en seguros

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Inclusión financiera en seguros
Madrid, Fundación MAPFRE, junio 2020

El concepto de inclusión financiera se entiende como el proceso mediante el cual una sociedad ofrece acceso a los diferentes servicios financieros (crédito, ahorro, seguros, sistema de pagos y pensiones), así como a mecanismos de educación financiera, con el propósito de que pueda mejorar sus condiciones materiales de bienestar. En el caso de la actividad aseguradora, la inclusión financiera se concentra en conseguir el acceso por parte de los grupos excluidos o subatendidos, normalmente los de menores ingresos, a aquellos productos que les permitan la protección de la vida, la salud y el patrimonio, a través de los procesos de compensación de pérdidas y de ahorro implícitos en los productos de seguros (Véase la Gráfica 1).

Gráfica 1
Taxonomía de los seguros masivos e inclusivos



Fuente: MAPFRE Economics (con información de IAIS y ASSAL)

De esta manera, el "microseguro" es un instrumento que puede utilizarse para proteger a la población, los pequeños comercios, agricultores, ganaderos y empresas más vulnerables económicamente ante gastos imprevistos por la ocurrencia de un evento susceptible de ser mutualizado a través de la técnica aseguradora.

Se pueden identificar dos factores principales que están incidiendo en el desarrollo de actividades dirigidas a potenciar los seguros inclusivos y, en particular, los microseguros a nivel mundial en los últimos años. El primero, es la voluntad por parte de organismos internacionales y de los poderes públicos para estimular su crecimiento en apoyo de colectivos vulnerables, como parte del diseño de políticas públicas destinadas a fomentar el factor social en la actividad de las empresas; y el segundo es la tecnología, la cual puede facilitar el acceso a un amplio colectivo de potenciales asegurados (incluso en áreas rurales) a un coste razonable.

El papel de la tecnología

Desde la perspectiva tecnológica, son varios los elementos que pueden incidir en el futuro de desarrollo de los microseguros. Entre ellas, se cuentan las siguientes:

- Medios de pago electrónicos (especialmente para poblaciones no bancarizadas).
- Plataformas digitales (en la web o a través de aplicaciones móviles).
- Identificación electrónica, internet de las cosas (IoT), sensores ("werables", telemetría).
- Información obtenida a través de satélites artificiales y redes sociales.
- Servicios en la nube (almacenamiento de datos y computación).
- Analítica de macro datos, inteligencia artificial y "machine learning" (chatbots, gestión de "call centers", tarificación, entre otras aplicaciones).
- Videoconferencias (especialmente para los seguros de salud).
- Block-chain, de manera todavía incipiente (contratos electrónicos,…).

La falta de información acerca de los tomadores de seguros se ha identificado como uno de los grandes problemas para poder emitir microseguros. Por ello, estos elementos tecnológicos pueden ser de gran utilidad a la hora de realizar la segmentación de clientes a través de los datos que aportan, tratando de evitar que su carencia lleve a realizar recargos en las tarificaciones que encarecen significativamente el precio de los productos. Además, facilitan la identificación digital de los tomadores, la recepción, gestión y pago de siniestros (incluidas compensaciones automáticas basadas en índices), el análisis de llamadas a los "call centers",

"chatbots", información de las redes sociales, la detección del fraude, así como la prevención y mitigación del riesgo, entre otros aspectos.

El dinero y los medios de pago electrónicos son de especial relevancia para el desarrollo de los microseguros. Destaca en este sentido la contratación de este tipo de productos aseguradores a través de móviles de prepago, que está permitiendo incrementar la penetración de los microseguros en regiones como África, Latinoamérica y en países emergentes de Asia. Asimismo, las plataformas digitales utilizadas para efectuar remesas y el comercio electrónico también pueden colaborar al desarrollo de este tipo de productos.

En muchas ocasiones, los colectivos más vulnerables se encuentran en las áreas rurales, lo cual dificulta el acceso a los canales tradicionales de distribución de seguros, los cuales suelen concentrarse en áreas urbanas por una cuestión de eficiencia en costes. Sin embargo, los nuevos canales digitales de distribución están ayudando a superar esta barrera.

La Gráfica 2 muestra la clasificación de los productos de microseguros más habituales en función del éxito que están teniendo en su comercialización, el cual se encuentra inversamente relacionado con el nivel de dificultad en su implantación.

Gráfica 2
Tipos más comunes de microseguros

Fuente: MAPFRE Economics (con información de la Organización Internacional del Trabajo)

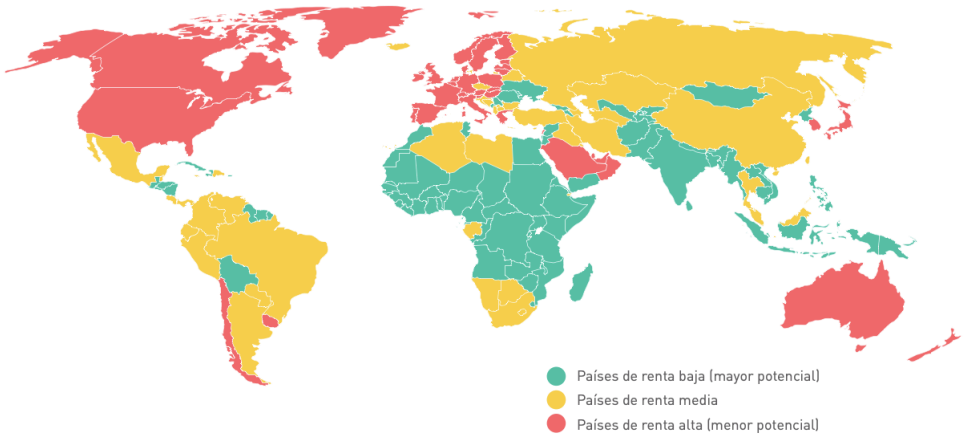
Como puede observarse, el producto de microseguros más habitual en el mercado es el seguro de vida asociado a créditos (también conocido como seguro de desgravámen), básicamente por las alianzas que se han ido tejiendo entre entidades aseguradoras y las entidades especializadas en la concesión de microcréditos en los países emergentes (denominadas "microfinancieras" o

"microfinance institutions, MFIs", en su denominación inglesa). Sin embargo, en los últimos años se ha producido una gran innovación y han surgido entidades aseguradoras nativas digitales que han desarrollado plataformas que les permite comercializar microseguros en gran parte de los países emergentes con una amplia variedad de productos, incluídos los más complejos que permiten, por ejemplo, realizar visitas médicas por videollamada y recetar medicaciones a distancia.

Potencial de desarrollo en el ámbito de la inclusión financiera

Los "microseguros" ofrecen su mayor potencial al orientarse a la población de bajos ingresos que pertenece a la economía informal que, en los países emergentes, suele considerarse como un grupo objetivo para los programas de "microseguros", ya que el segmento de bajos ingresos que presta sus servicios amparados bajo contratos laborales formales suelen contar con coberturas de accidentes, incapacidad y fallecimiento como parte de su paquete retributivo obligatorio. La Gráfica 3 muestra los países con mayor potencial para el desarrollo en el ámbito de la inclusión financiera, en función de su nivel de renta.

Gráfica 3
Potencial de desarrollo en el ámbito de la inclusión financiera en función del nivel de renta



Fuente: MAPFRE Economics (con información del Banco Mundial)

El análisis comparado de las actividades que se están desarrollando en materia de microseguros en diversos países emergentes de Asia, México, Centroamérica, Colombia, Brasil, Perú, Argentina y en otros mercados latinoamericanos puede encontrarse en el informe "Inclusión financiera en seguros", elaborado por MAPFRE Economics.

Panorama económico global

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre
Madrid, Fundación MAPFRE, abril 2021

La crisis económica producida por la pandemia del Covid-19 provocó una caída del PIB global del -3,3% en 2020. Se trata de la mayor pérdida de producto registrada desde la Segunda Guerra Mundial, lo que ha generado una brecha de producto que se estima superior al 3% del potencial global. En este contexto, la única de las grandes economías globales que ha logrado registrar un crecimiento positivo en 2020 es China, reto que consigue al focalizar su economía en la competencia tecnológica, el desarrollo doméstico sostenible, la integración en las cadenas de valor regionales (con Europa) y la promoción de su modelo de gobernanza soberana.

A pesar de su gravedad, la contracción económica del mundo ha sido muy inferior a la inicialmente prevista, gracias al despliegue de los estímulos fiscales y monetarios, y a la mayor tolerancia a la pandemia que marcó la segunda mitad del año pasado. A la luz de los primeros datos de contabilidad nacional y de los indicadores de corto plazo, la recuperación está siendo fuertemente asincrónica y asimétrica a escala global, con mercados como China y Estados Unidos liderando la salida cíclica hacia la recuperación, y otros como América Latina acusando una atonía que está en riesgo de volverse estructural. Asimismo, esta recuperación se desarrolla en un contexto de apetito por el riesgo, con un mercado financiero alentado por la enorme liquidez y en un entorno de política monetaria que comienza a presentar grandes diferencias entre los mercados desarrollados y los emergentes, en virtud del resurgimiento de las presiones inflacionarias a nivel global.

De esta forma, en el informe Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre, elaborado por MAPFRE Economics, se estima un crecimiento económico a nivel global del 6% en 2021, frente a la caída del -3,3% sufrida en 2020 (en el escenario base) y del 3,7% en 2021, frente a la caída del -3,3% sufrida en 2020 (en el escenario estresado) (véase Tabla 1).

Tabla 1
Escenarios Base y Estresado: producto interior bruto
(crecimiento anual, %)

	Escenario Base (EB)						Escenario Estresado (EE)					
	2017	2018	2019	2020(e)	2021(p)	2022(p)	2017	2018	2019	2020(e)	2021(p)	2022(p)
Estados Unidos	2,3	3,0	2,2	-3,5	6,6	3,3	2,3	3,0	2,2	-3,5	4,0	0,6
Eurozona	2,7	1,9	1,3	-6,8	4,0	4,1	2,7	1,9	1,3	-6,8	2,1	1,0
Alemania	2,9	1,3	0,6	-5,3	3,5	3,7	2,9	1,3	0,6	-5,3	1,9	0,2
Francia	2,3	1,8	1,5	-8,1	5,6	4,0	2,3	1,8	1,5	-8,1	2,6	1,4
Italia	1,7	0,8	0,3	-8,9	4,7	4,2	1,7	0,8	0,3	-8,9	3,0	1,3
España	3,0	2,4	2,0	-10,8	6,0	5,0	3,0	2,4	2,0	-10,8	3,6	1,7
Reino Unido	1,7	1,3	1,4	-9,8	5,1	5,2	1,7	1,3	1,4	-9,8	2,7	2,2
Japón	1,7	0,6	0,3	-4,9	2,9	2,2	1,7	0,6	0,3	-4,9	1,5	0,2
Mercados emergentes	4,8	4,5	3,6	-2,2	6,7	5,0	4,8	4,5	3,6	-2,2	4,7	2,0
América Latina[1]	1,3	1,2	0,2	-7,0	4,6	3,1	1,3	1,2	0,2	-7,0	3,8	1,7
México	2,3	2,2	-0,1	-8,5	4,9	3,1	2,3	2,2	-0,1	-8,5	3,1	0,4
Brasil	1,6	1,7	1,4	-4,4	3,6	2,8	1,6	1,7	1,4	-4,4	2,0	0,8
Argentina	2,8	-2,4	-2,1	-9,7	6,0	3,2	2,8	-2,4	-2,1	-9,7	3,4	0,9
Emergentes europeos[2]	4,1	3,4	2,4	-2,0	4,4	3,9	4,1	3,4	2,4	-2,0	1,5	1,1
Turquía	7,4	3,3	0,8	1,6	5,2	3,5	7,4	3,3	0,8	1,6	3,9	0,5
Asia Pacífico[3]	6,6	6,4	5,3	-1,0	8,6	6,0	6,6	6,4	5,3	-1,0	4,9	1,8
China	7,0	6,8	6,0	2,0	8,9	5,2	7,0	6,8	6,0	2,0	7,3	2,6
Indonesia	5,1	5,2	5,0	-2,0	5,0	5,4	5,1	5,2	5,0	-2,0	3,0	2,1
Filipinas	6,9	6,3	6,0	-9,3	6,8	7,1	6,9	6,3	6,0	-9,3	4,8	4,9
Mundo	3,8	3,6	2,8	-3,3	6,0	4,4	3,8	3,6	2,8	-3,3	3,7	1,3

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: 23 abril 2021.

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

En el *escenario base,* se espera que la inmunidad colectiva de los países desarrollados se alcance en el tránsito del segundo al tercer trimestre de 2021, en tanto que los países emergentes lo harían, en promedio, un año más tarde. Asimismo, se observa un repunte transitorio y moderado de la inflación, y se mantiene el apoyo de la política monetaria y fiscal dando garantía a la liquidez, a la estabilidad en la valoración de los activos y a la mejora de las expectativas de los consumidores. La situación financiera global es estable, donde el valor de los activos permanece sin volatilidad, los tipos de interés reales bajos y las rentabilidades moderadamente altas.

Por otra parte, el informe presenta también en sus previsiones una visión más pesimista *(el escenario estresado),* definido por dos hitos principales: el repunte de la inflación que se interpreta como algo de naturaleza más estructural, y la existencia de problemas en la efectividad de las vacunas. Esto conlleva a una situación donde la protagonista es la pérdida de confianza de consumidores y productores. En este escenario, la política monetaria está marcada por la presión de las expectativas de mercado sobre la Reserva Federal, se producen aumentos de los tipos de interés reales que deterioran la renta pública y privada, y la prima de riesgo del crédito corporativo se estresa de manera importante. Todo ello da lugar a peticiones de capital adicional *(margin calls)* y a problemas de liquidez, a pesar de los esfuerzos de los bancos centrales (tipo LTRTOs). La situación financiera y el deterioro de la confianza considerados en este escenario alternativo, activan un *risk off mood*

que frena súbitamente los flujos de inversión de cartera hacia los países emergentes, generando problemas en la balanza de pagos con twin déficits (heredados o no de la pandemia), y fuertes depreciaciones de los tipos de cambio, propiciando así el crecimiento del desempleo y el deterioro en las rentas salariales.

El análisis completo puede encontrarse en el informe Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre elaborado por MAPFRE Economics.

Panorama sectorial de la industria aseguradora

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Panorama económico y sectorial 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre
Madrid, Fundación MAPFRE, abril 2021

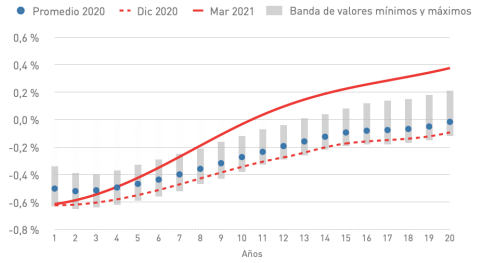
Tras el fuerte retroceso económico provocado por la pandemia, la reducción del nivel de incertidumbre por el desarrollo de la vacunación y la vuelta al crecimiento económico mundial en 2021 están ayudando a mejorar el panorama económico y del sector asegurador. Sin embargo, la recuperación se muestra cada vez más desigual. En muchos países emergentes, el ritmo de vacunación sigue siendo lento, con un espacio fiscal prácticamente agotado y una tasa de inflación en aumento, lo que –en algunos casos– está obligando a revertir las políticas monetarias acomodaticias que venían aplicando, retrasando el proceso de recuperación de sus economías y el desarrollo de su negocio asegurador, especialmente de aquellas líneas de negocio más ligadas al comportamiento del ciclo económico.

La rápida intervención de los bancos centrales con sus políticas monetarias ultracomodaticias y los extensos paquetes fiscales de ayuda, en aquellas economías con espacio fiscal y monetario suficiente para seguir aplicándolas, no tienen precedentes y continúan dando un apoyo a los mercados financieros, gobiernos, hogares y empresas del que no dispusieron en anteriores crisis económicas. Esto ha evitado mayores caídas de las inicialmente previstas y está sosteniendo la recuperación del consumo y la inversión, a la vez que mundiales empieza a recuperarse la confianza en las grandes economías. Los mercados aseguradores, por su parte, se han beneficiado de estas medidas y siguen mostrándose solventes y resistentes, con caídas de negocio menores que en anteriores crisis globales, aunque el aumento en la siniestralidad de algunos segmentos, como los seguros de

Vida riesgo, los de salud, los de interrupción de los negocios o el reaseguro, podrá afectar de forma negativa su rentabilidad y puede poner presión sobre el precio de estas coberturas.

Por otro lado, el repunte en los tipos de interés libres de riesgo de mercado que se ha vivido de forma generalizada a nivel global en el primer trimestre del año 2021, con unas curvas de tipos que han ganado pendiente (como puede apreciarse en las curvas producidas por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones, EIOPA), ha hecho mejorar el entorno para los productos de seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias en algunos mercados (principalmente en los emergentes), al poder ofrecer tipos garantizados a medio y largo plazo superiores a los tipos a corto (prima por plazo). Sin embargo, en la Eurozona los tipos de interés siguen en niveles bajos, a pesar del repunte vivido en el primer trimestre (véase la Gráfica 1) y se espera que continúen así durante largo tiempo. En los Estados Unidos, el repunte fue mayor (véase la Gráfica 2) a consecuencia de los datos de inflación que están haciendo aumentar la incertidumbre sobre el sentido que tomarán los movimientos de tipos de interés, en función de las decisiones que pueda tomar la Reserva Federal en los próximos trimestres, que a su vez dependerá de la persistencia o no de las presiones inflacionistas y del comportamiento del mercado laboral. Cabe señalar que en el mercado asegurador estadounidense son habituales los productos de seguros de Vida inversión, más ligados al desempeño de los mercados de valores, los cuales siguen mostrando un buen comportamiento, aunque se encuentran también sujetos a mayor incertidumbre por el efecto que la reducción de los estímulos monetarios podría tener en sus cotizaciones.

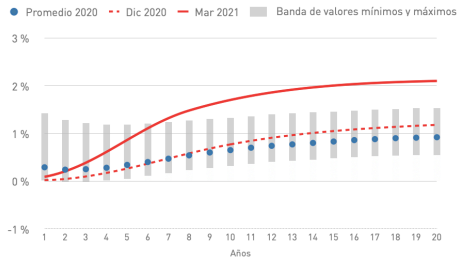
Gráfica 1
Eurozona: curva de tipos de interés libres de riesgo
(%)



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de EIOPA)

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

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



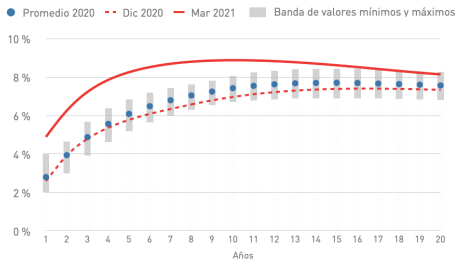
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de EIOPA)

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

Entre los países emergentes, a pesar de la pandemia el mercado asegurador turco ha mostrado un mejor comportamiento en 2020, en línea con el buen comportamiento de su economía que fue de las pocas en el mundo que tuvo un ligero crecimiento en ese año (1,6%), y presenta unas buenas perspectivas de crecimiento económico en 2021 (5,2%). Los mercados aseguradores de México y Brasil, por su parte, sufrieron retrocesos en primas, en términos reales, con datos al cierre del año previo. Las perspectivas de recuperación

parcial de sus economías en 2021 pueden igualmente ayudar a la recuperación de su negocio asegurador. Además, el repunte en los tipos de interés libres de riesgo de mercado ha hecho mejorar el entorno para los productos de seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias en estos dos últimos mercados (véanse las Gráficas 3 y 4).

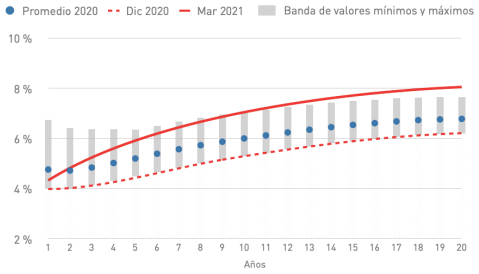
Gráfica 3
Brasil: curva de tipos de interés libres de riesgo
(%)



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, el crecimiento económico previsto para 2021 podría situarse en torno al 6%, tras una caída estimada en 2020 del -10,8%, una de las mayores del mundo por la estructura productiva de la economía española especialmente golpeada por los efectos de las restricciones a la movilidad sobre el consumo, el comercio, la hostelería y los negocios relacionados con el turismo. La recuperación en 2021 dependerá en buena medida del ritmo de las vacunaciones, que se está acelerando en las últimas semanas permitiendo relajar las medidas adoptadas a consecuencia de los rebrotes.

El impacto de la crisis sobre el empleo, los negocios y la solvencia de hogares y empresas continúa trasladándose al mercado asegurador de forma desigual por líneas de negocio. Con los últimos datos de ICEA correspondientes al primer cuatrimestre de 2021, el crecimiento de las primas de No Vida se estaría recuperando en términos interanuales, creciendo en torno al 1,9% a nivel agregado respecto a las primas de los primeros cuatro meses de 2020 (frente a un crecimiento del 1,1% en 2020 para el conjunto del año). El ramo de salud crece en torno al 4,4% (5,1% en 2020) y los multirriesgos, tanto del hogar 4,4% (2,7% en 2020) como los de las comunidades de vecinos con un 2,7% (2,8% en 2020), siguen mostrando gran resistencia. La línea de negocio de No Vida que está sufriendo de manera particular es el ramo de autos, con una caída en el primer cuatrimestre de 2021 del -1,2% (-2% en 2020). Otros ramos menores que siguen acusando con fuerza la crisis han sido los seguros de asistencia en viaje y, en menor medida, los multirriesgos del comercio.

Por su parte, las primas del negocio de Vida están creciendo un 4,9% interanual en los cuatro primeros meses del año (frente a la caída del -20,7% en 2020, para el conjunto del año), recuperándose tanto las primas de los

seguros de Vida ahorro que crecen un 5,6% (-25,0% en 2020) como las de Vida riesgo del 1,9% (-0,4% en 2020). Además, es de destacar el hecho de que, a pesar de la caída de negocio en 2020, el ahorro gestionado por los seguros de Vida no ha llegado a retroceder, experimentando incluso un ligero crecimiento al cierre del primer trimestre de 2021, al alcanzar los 194,9 millardos de euros (frente a 192,1 millardos al cierre del mismo trimestre del año anterior).

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 2021: perspectivas hacia el segundo trimestre", elaborado por MAPFRE Economics.

Mercado español de seguros: análisis del SCR, fondos propios y ratios de solvencia (2020)

Autor: MAPFRE Economics

En las últimas semanas las entidades de seguros que operan en el mercado español difundieron su quinto informe anual público sobre la Situación Financiera y de Solvencia de 2020, requerido por la normativa de Solvencia II (el sistema de regulación de solvencia armonizado para entidades aseguradoras que operan en la Unión Europea). En el presente artículo se realiza un análisis comparativo por un conjunto de entidades aseguradoras que representan el 70,3% de las primas de seguros y el 79,4% de las provisiones técnicas del mercado español en 2020.

El ratio de solvencia total agregado para la muestra seleccionada ascendió al 241%, frente al 243% que presentaban en 2019, lo que pone de relieve la resistencia que está mostrando el sector asegurador ante la difícil situación provocada por la pandemia. Por lo que respecta a los fondos propios, cabe destacar que prácticamente la totalidad de los fondos admisibles eran de máxima calidad (99% tier 1, a nivel agregado en la muestra analizada, porcentaje similar al del año anterior).

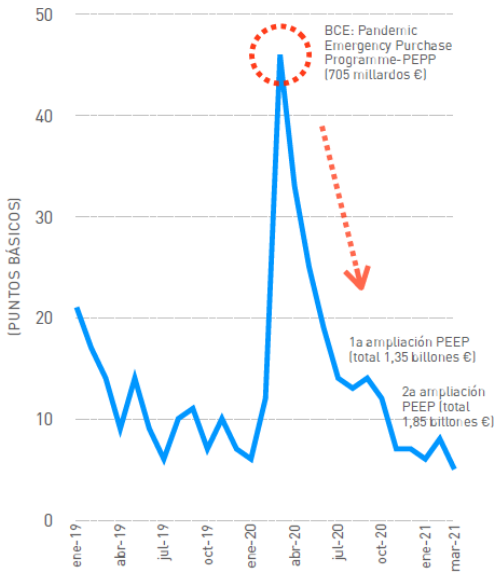
Como parte de estos informes las entidades aseguradoras deben revelar no solo su ratio de solvencia sino también el impacto de la aplicación de las medidas transitorias y de ajuste (LTG) tiene en su posición de solvencia. Cabe recordar que las referidas medidas fueron introducidas por la Directiva para aliviar el potencial perjuicio que podría suponer la entrada en vigor de Solvencia II para el negocio con garantías a largo plazo, siendo las más relevantes las medidas transitorias, el ajuste por volatilidad y el ajuste por

casamiento entre activos y pasivos que se aplican en la valoración de los pasivos aseguradores a efectos del cálculo de su ratio de solvencia.

Lo sucedido a lo largo del ejercicio 2020 a consecuencia de la pandemia Covid-19 pone de relieve la importancia y relevancia de los ajustes de volatilidad y del ajuste por casamiento como mecanismos para compensar (parcialmente) el efecto que los repuntes puntuales de volatilidad de los mercados financieros pueden llegar a tener sobre la posición de solvencia de las entidades aseguradoras y sus grupos, teniendo en cuenta su naturaleza de inversores institucionales a medio y largo plazo así como su adecuada gestión de riesgos.

En este sentido, la evolución del ajuste de volatilidad para el mercado español que refleja el elevado nivel de incertidumbre que vivieron los mercados financieros en los primeros momentos de la crisis sanitaria y económica provocada por la pandemia (véase la Gráfica 1).

Gráfica 1
Mercado español: evolución del ajuste por volatilidad, 2019-2021



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de EIOPA)

En el mes de marzo de 2020 el ajuste de volatilidad por divisa para el euro (calculado por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones, EIOPA) alcanzó el máximo nivel al que se ha encontrado este indicador desde que entró en vigor la normativa de Solvencia II, por el fuerte repunte de la volatilidad al que se encontraron expuestas las carteras de inversiones de las entidades aseguradoras que operan en el Espacio Económico Europeo.

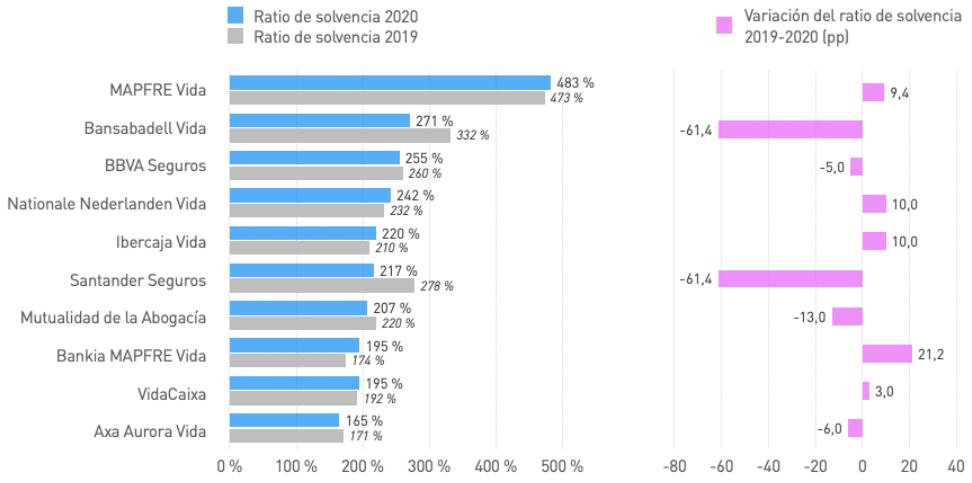
El ajuste refleja también el potente efecto que tuvo el mensaje lanzado por el Banco Central Europeo el día 18 de marzo de 2020 al aprobar el amplio programa de adquisición de activos denominado "Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP" lo que supuso el recurso al uso masivo de medidas de política monetaria no convencionales para dotar de liquidez a los mercados de bonos (soberanos y corporativos), por importe de 750 millardos de euros, flexibilizando los límites máximos que pueden adquirir de los distintos estados miembros y entre categorías de activos.

Posteriormente, el 4 de junio de 2020 el Banco Central Europeo amplió el límite máximo de adquisiciones en 600 millardos adicionales, hasta 1,35 billones de euros, lo que volvió a reflejarse en el indicador, en un momento en el que parecía que estaba cambiando de tendencia. Finalmente, el 10 de diciembre de 2020 el BCE aumentó nuevamente el límite a las adquisiciones en 500 millardos adicionales, hasta 1,85 billones de euros, extendiendo este programa extraordinario de compras mientras fuese necesario y como mínimo hasta el final de marzo de 2022.

Ratios de solvencia de las entidades aseguradoras de Vida

El ratio de solvencia agregado de la muestra de entidades aseguradoras que operan básicamente en el ramo de Vida ascendió en 2020 al 234% (245% en 2019), lo que supone un empeoramiento de -11 puntos porcentuales (pp) respecto al año anterior. En la Gráfica 2 puede verse el desglose de los ratios de solvencia para cada una de las entidades aseguradoras que integran la muestra analizada.

Gráfica 2
Vida: ratios de solvencia, 2019-2020

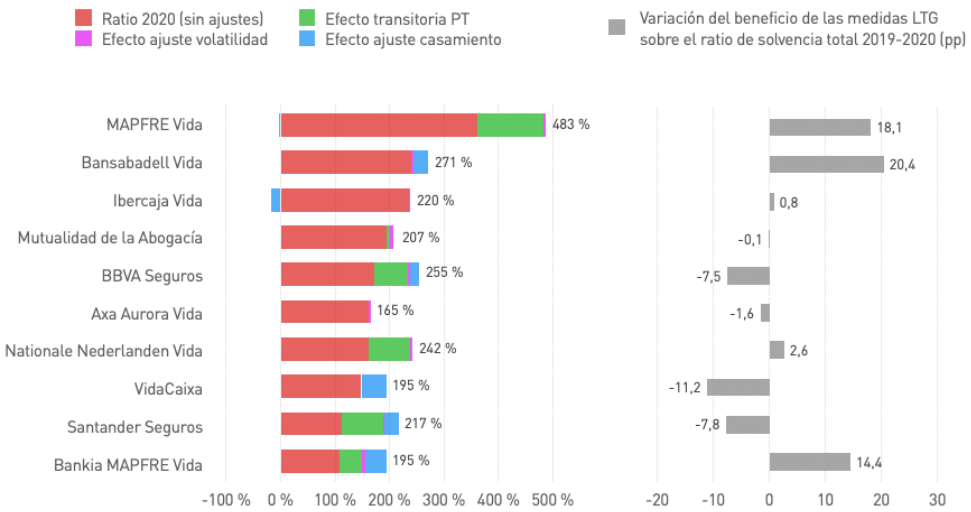


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

MAPFRE Vida sigue manteniendo el ratio de solvencia más alto de este segmento del mercado, situándose en el 483% (9,4 puntos porcentuales por encima de 2019). Destaca asimismo la mejora experimentada en el ratio de Bankia MAPFRE Vida (+21 pp). Por lo demás, el resto de las entidades analizadas muestran una mejoría en el ratio de solvencia respecto del nivel que tenían el año previo, con excepción de Bansabadell Vida (-61,45 pp), Santander Seguros (-61,44 pp), BBVA Seguros (-5 pp), Axa Aurora Vida (-6 pp) y Mutualidad de la Abogacía (-13 pp).

La Gráfica 3 por su parte da una idea del peso que representa en el ratio de solvencia el efecto de las medidas LTG en los ratios de solvencia de las entidades que operan fundamentalmente en el ramo de Vida.

Gráfica 3
Vida: efecto de las medidas LTG en los ratios de solvencia 2020 y variación vs 2019



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

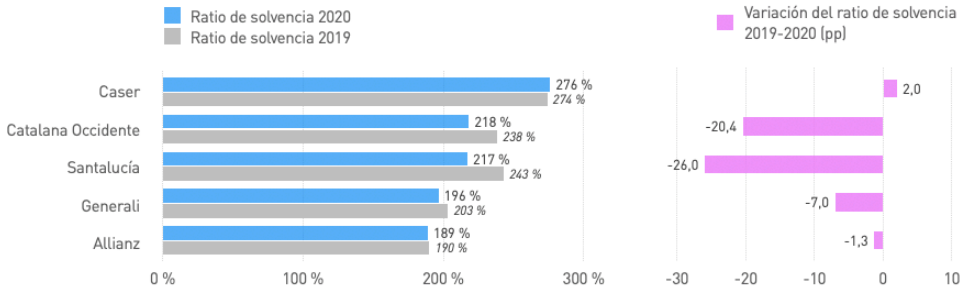
Ratios de solvencia de las entidades aseguradoras mixtas (que operan en Vida y No Vida)

Para la muestra de entidades considerada en este informe que operan tanto los seguros de Vida como los de No Vida (Mixtas), el ratio de solvencia total agregado en 2020 ascendió al 216% (225% en 2019), lo que supone un retroceso de -9 pp respecto del anterior ejercicio.

En la Gráfica 4 se observa que, excepto en el caso de Caser, el ratio de solvencia del resto de las entidades mixtas desciende respecto al año previo. Los mayores retrocesos los experimentaron Santalucía y Catalana Occidente de -26 pp y -20,4 pp, respectivamente si bien siguen ambas entidades siguen

presentando sólida posición de solvencia, por encima de dos veces el capital regulatorio mínimo requerido.

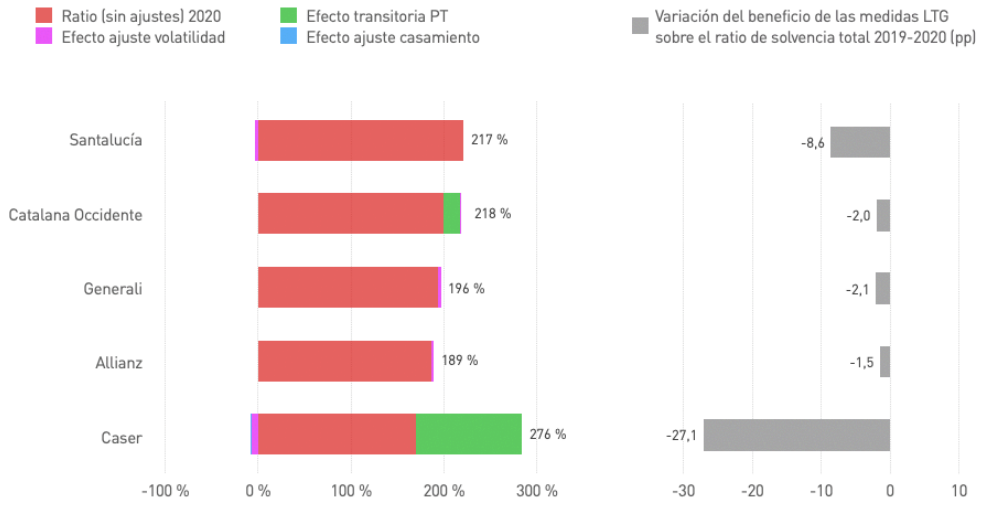
Gráfica 4
Mixtas: ratios de solvencia, 2019-2020



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

La Gráfica 5 por su parte da una idea del peso que representa en el ratio de solvencia el efecto de las medidas LTG en los ratios de solvencia de las entidades que operan fundamentalmente en el ramo de Vida.

Gráfica 5
Mixtas: efecto de las medidas LTG en los ratios de solvencia 2020 y variación vs 2019



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

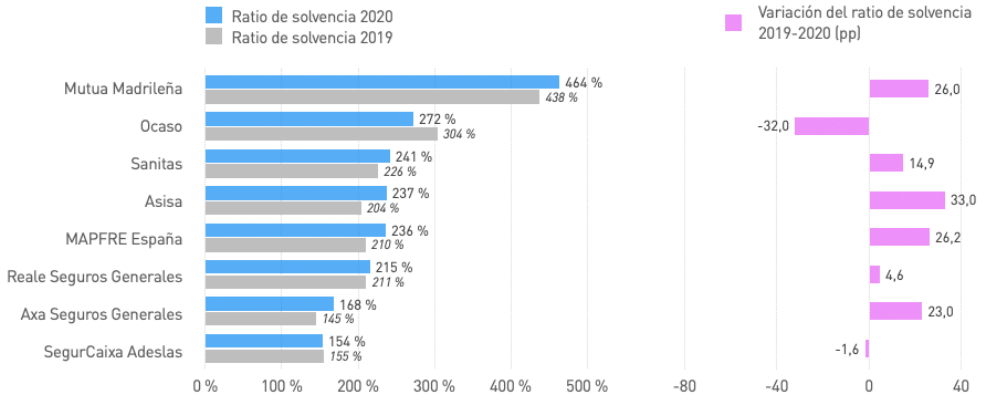
Ratios de solvencia de las entidades aseguradoras que operan en No Vida

Para el caso de las entidades analizadas en este informe que operan completa o fundamentalmente los seguros de No Vida, el ratio de solvencia total agregado de la muestra analizada ascendió al 273% en 2020 (257% en 2019), con un ascenso de 16 pp respecto al ejercicio anterior.

Para este tipo de entidades, la Gráfica 6 muestra una mejora generalizada en el ratio de solvencia, destacando Asisa con un 237% (+33 pp respecto a 2019),

MAPFRE España 236% (+26 pp respecto al año previo) y Mutua Madrileña 464% (+26 pp más que en 2019). Del resto de entidades solo dos han visto una reducción en sus márgenes de solvencia: Ocaso, con un ratio del 272% (-32 pp respecto de 2019) y SegurCaixa Adeslas con un ratio del 154% (-1,5 pp respecto de 2019).

Gráfica 6
No Vida: ratios de solvencia, 2019-2020



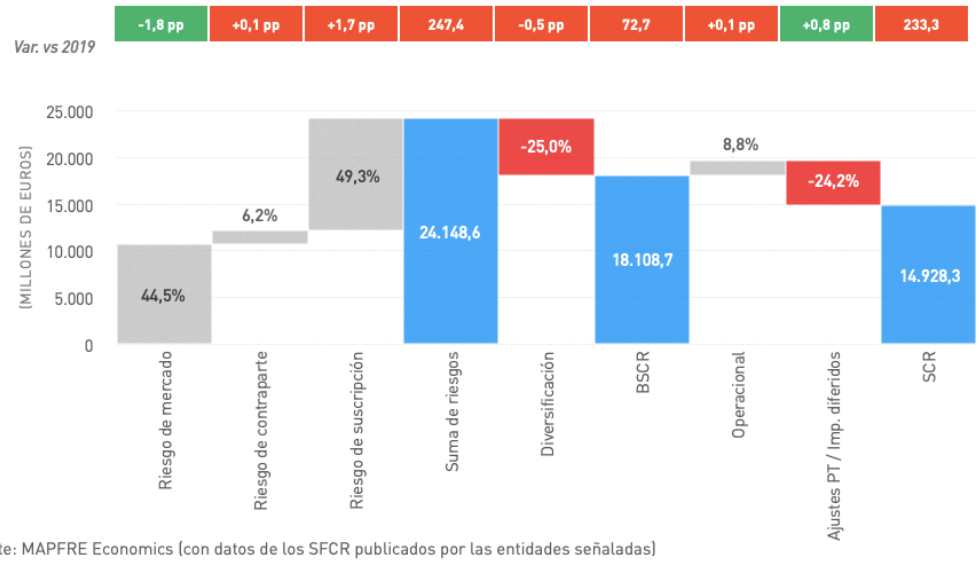
Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

En el caso de las entidades que operan fundamentalmente en el ramo de No vida no se muestra el efecto de las medidas LTG en los ratios de solvencia por ser nulo o prácticamente irrelevante.

Pesos relativos de los distintos módulos de riesgo del SCR

La Gráfica 7 ilustra el peso relativo que cada uno de los módulos de riesgo que componen el SCR (riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de

Gráfica 7
Mercado total: pesos relativos de los distintos componentes del SCR para la muestra analizada, 2020



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

suscripción y riesgo operacional) tienen para el conjunto de entidades de seguros analizadas en este informe, de forma agregada. De igual forma, en la referida gráfica se ilustra el efecto positivo que la diversificación tiene en cada caso, así como el efecto positivo derivado de la capacidad de absorción de pérdidas (LAC) tanto de los impuestos diferidos como de las provisiones técnicas en el caso de los productos con participación de beneficios.

Todas las entidades de la muestra emplean la fórmula estándar en el cálculo de su capital de solvencia obligatorio en todos sus módulos, con las siguientes excepciones: VidaCaixa, que aplica un modelo interno parcial para los riesgos de longevidad y de mortalidad; BBVA Seguros y MAPFRE Vida, que cuentan con un modelo interno parcial para el riesgo de longevidad y SegurCaixa Adeslas y Sanitas, que calculan el riesgo de suscripción de primas del seguro de gastos médicos con parámetros específicos.

Por último, el peso relativo que cada uno de los módulos de riesgo que componen el SCR (riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de suscripción y riesgo operacional) tuvo en 2020 para cada una de las entidades de seguros consideradas en este reporte, se muestra en la Tabla 1. Esta información ilustra, asimismo, el efecto positivo que la diversificación ha tenido en cada caso, así como el derivado de la capacidad de absorción de pérdidas tanto de los impuestos diferidos (LAC Fiscal) como de las provisiones técnicas en el caso de los productos con participación de beneficios discrecional (LAC PT).

Tabla 1
Peso relativo de los módulos de riesgo, de la diversificación y de la capacidad de absorción de pérdidas, 2020

Entidad	Mercado	Crédito	Suscripción	Diversificación	Operacional	LAC Fiscal	LAC PT
VidaCaixa	27,8 %	1,9 %	70,3 %	-17,6 %	13,9 %	-30,0 %	
MAPFRE Vida	63,2 %	8,2 %	28,7 %	-22,3 %	6,4 %	-25,0 %	-20,0 %
Bankia MAPFRE Vida	37,9 %	2,1 %	60,0 %	-22,0 %	10,2 %	-18,9 %	-1,1 %
Santander Seguros	42,0 %	16,8 %	41,2 %	-23,2 %	9,2 %	-11,8 %	
BBVA Seguros	26,1 %	10,9 %	63,0 %	-23,5 %	6,8 %	-28,7 %	
Bansabadell Vida	56,8 %	8,1 %	35,1 %	-23,2 %	13,9 %	-23,5 %	-13,0 %
Mutualidad de la Abogacía	76,1 %	1,6 %	22,4 %	-15,1 %	3,3 %	-25,0 %	-1,4 %
Ibercaja Vida	35,9 %	19,1 %	45,0 %	-25,9 %	7,9 %	-30,0 %	
Axa Aurora Vida	58,1 %	2,5 %	39,4 %	-21,3 %	4,7 %	-20,3 %	-5,6 %
Nationale Nederlanden Vida	52,8 %	6,2 %	41,0 %	-23,3 %	7,3 %	-23,5 %	
Allianz	29,1 %	6,6 %	64,3 %	-34,9 %	10,5 %	-24,9 %	-1,7 %
Generali	38,5 %	8,8 %	52,7 %	-33,3 %	5,5 %	-21,5 %	
Santalucía	62,9 %	4,8 %	32,3 %	-24,3 %	5,4 %	-18,0 %	-0,2 %
Caser	42,3 %	8,1 %	49,6 %	-33,4 %	14,4 %	-16,1 %	
Catalana Occidente	60,5 %	1,2 %	38,3 %	-24,6 %	3,4 %	-25,0 %	
MAPFRE España	35,8 %	7,3 %	56,8 %	-29,1 %	10,3 %	-25,0 %	
Axa Seguros Generales	32,5 %	8,6 %	58,8 %	-35,8 %	18,0 %	-24,3 %	
SegurCaixa Adeslas	36,6 %	3,5 %	59,9 %	-26,1 %	8,6 %	-20,3 %	
Mutua Madrileña	72,1 %	3,3 %	24,5 %	-17,5 %	3,6 %	-17,4 %	
Sanitas	18,5 %	10,3 %	71,2 %	-18,7 %	26,3 %	-11,6 %	
Asisa	39,7 %	8,0 %	52,3 %	-25,9 %	15,7 %	-22,3 %	
Ocaso	38,4 %	5,0 %	56,6 %	-33,3 %	6,4 %	-17,4 %	
Reale Seguros Generales	36,0 %	6,1 %	57,8 %	-23,6 %	10,3 %	-23,6 %	

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR publicados por las entidades señaladas)

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 & SEGUROS

Y TODAS LAS NOVEDADES DE

MAPFRE Economics

SUSCRÍBETE