

Los seguros en America Latina de cara al crecimiento económico mundial

El comportamiento del sector asegurador está asociado con la economía mundial y local. La demanda por seguros se incrementa en función del PIB.

Por:

**Roberto Junguito y
Ana María Rodríguez**

Presidente
Investigadora
FASECOLDA

Como es conocido, la relación entre la demanda de seguros y el PIB de los países no es lineal, depende del nivel del ingreso per cápita de los países y tiene un comportamiento denominado Curva S, la cual determina que la penetración de los seguros tiene diversas etapas de crecimiento: lenta en las economías más pobres, acelerada en las emergentes y desacelerada de nuevo en las más ricas y avanzadas.

En cuanto a la causalidad se encuentra que la demanda de seguros aumenta con el crecimiento del ingreso. Así, unas buenas condiciones macroeconómicas, crecimiento sostenido del ingreso, un mercado financiero estable y desarrollado, estabilidad de precios e instituciones adecuadas, entre otros, estimulan el

desarrollo del mercado asegurador. También es cierto que la existencia de seguros facilita el desarrollo económico.

Ahora bien, un menor crecimiento económico en la demanda de seguros, analizado en términos del comportamiento de las primas es lo que se observó en América Latina a fines del decenio anterior cuando el sector asegurador se vio afectado adversamente por la crisis internacional entre 1998-2001, los países de esta región fueron un ejemplo claro de los efectos de reducción de demanda por seguros, como resultado de los problemas presentados, especialmente, en el sector real.

Cuadro 1

Primas emitidas y crecimiento económico 2007

	% PE	% PIB	IPC
América Latina*	15%	5.6	5.3
Colombia	13%	7.5	5.7
Chile	13.8%	5.0	4.4
Brasil	14.7%	5.4	3.6
Venezuela	45.7%	8.4	18.7
Argentina	14.7%	8.7	8.8
México	12.1%	3.3	4.0

Fuente: federaciones en cada país

* Ponderado por la participación de cada país en el 2006

Las compañías aseguradoras también se vieron afectadas por pérdidas por cuenta de los malos resultados en las inversiones. Sin embargo, los resultados negativos por cuenta de una menor suscripción fueron menores que las pérdidas sufridas en los mercados financieros. Para el caso específico de Colombia se observó que entre 1997 y 2000 hubo una fuerte caída en el rendimiento de las inversiones. La desmejora en el resultado conjunto es notoria para los años de crisis.

De acuerdo a lo explicado atrás con relación a la Curva S, en mercados emergentes con baja penetración de los seguros, se espera que la industria aseguradora crezca por encima de la economía. Al analizar el Cuadro 1, que compara el crecimiento anual de las primas emitidas en 2007 para un grupo seleccionado de países de América Latina (primera columna, %PE) con la suma del crecimiento del PIB anual real (Columna 2, %PIB) y el aumento anual en el Índice de Precios al Consumidor (Columna 3, %IPC), es decir, lo que se denomina el crecimiento anual del PIB nominal, se confirma que la industria aseguradora medida en términos del aumento en las primas crece más que la economía en su conjunto.

Este resultado se cumple para el conjunto de América Latina y, especialmente, en Chile, Brasil,

Venezuela y México. No obstante, la regla parece romperse en el caso de Argentina y Colombia. En nuestro país se observa, por ejemplo, que las primas emitidas tuvieron un crecimiento anual de 13%, equivalente a la del PIB nominal. Este resultado, no significa estrictamente que el número de pólizas de seguros no haya crecido más que el PIB real. Lo sucedido en Colombia es que los aseguradores, en su afán de competencia, simultáneamente han reducido el costo promedio de las primas.

¿La crisis del mercado financiero en los Estados Unidos, causados por otorgamiento de créditos a malos riesgos hipotecarios denominado el fenómeno 'subprime', podría tener un impacto sobre el sector asegurador mundial y, particularmente, sobre el de América Latina? Al nivel internacional, cabe destacar que la crisis incide de manera directa tanto a las aseguradoras mundiales como las reaseguradoras, a través de los castigos que puedan registrar los portafolios de tales empresas al estar afectados de manera directa o indirecta a titularizaciones de hipotecas del mercado subprime.

Esto implica menores rendimientos de inversiones y posibles amortizaciones de sus patrimonios, inclusive motivados por desvalorizaciones originadas en efecto de contagio del mercado hipotecario en el mercado de bonos municipales. Entidades aseguradoras como AIG y reaseguradoras como Swiss Re y XL-Re ya han reportado pérdidas de portafolio por la crisis hipotecaria.

» En mercados emergentes con baja penetración de los seguros, se espera que la industria aseguradora crezca por encima de la economía.

Así mismo, la crisis tiene un impacto directo sobre la denominadas ‘compañías monolínea’, es decir, aquellas que emiten seguros especializados que registran siniestros por la crisis como son las empresas que aseguran contra el ‘default’ de entidades financieras y por los denominados Insurance Linked Securities.

También se ven afectadas las aseguradoras como resultado del efecto del no pago de deudas hipotecarias y no hipotecarias de hogares y empresas con el sistema bancario así como por el aumento siniestralidad por litigios de seguros de D&O, que cubren los costos legales y daños causados por reclamaciones respecto a sus decisiones de administración, y E&O, protegen contra errores y omisiones en el ejercicio profesional, y por los eventuales aumentos en los costos de reaseguro.

No obstante, la crisis del subprime afectará el crecimiento de América Latina, no tanto de manera directa ya que la mayoría de los países de la región no tienen inversiones de portafolio en títulos de subprime o vinculadas con estos sino, ante todo, por el menor crecimiento de la demanda de seguros que surge del impacto del menor crecimiento de la economía mundial (particularmente la de los Estados Unidos).

La desaceleración mundial conduce a un menor crecimiento de los países de América Latina tanto por impacto por los canales reales como por los financieros. Según se advierte en el Cuadro 2, una desaceleración mundial tiene efecto directo por el canal real que difiere de país a país. Colombia es el segundo país más sensible: una caída de un punto en el crecimiento mundial, implica una caída de 1.7 puntos porcentuales en Colombia. También hay transmisión por el canal financiero. Según el FMI ésta se da por una elevación en el costo del crédito EMBI o por aumentos en las tasas de los bonos en los mercados internacionales como EE.UU., Argentina y Brasil, son más sensibles

en sus canales financieros (costo del crédito) ante choques externos que Colombia.

Cuadro 2

Elasticidades de impacto sobre el PIB

Elasticidades	PIB	EMBI	Tasas Bonos
Colombia	1.70	-0.29	-0.94
Brasil	1.15	-0.38	-0.61
Argentina	1.88	-0.82	-2.76

En el mes de abril el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó sus proyecciones de crecimiento económico mundial. Según se puede apreciar en el Cuadro 3, redujo las proyecciones de crecimiento económico para 2008. Se estima que el crecimiento de los Estados Unidos será apenas de 0.5%. Esta desaceleración es la más significativa. Estima que el crecimiento mundial será 3.7%. Por su parte, las economías emergentes también se desaceleran, aunque en mucha menor proporción.

» La crisis del subprime afectará el crecimiento de América Latina, por el menor crecimiento de la demanda de seguros, que surge del impacto del menor crecimiento de la economía mundial (particularmente de la de Estados Unidos).

Cuadro 3

Proyecciones de crecimiento económico mundial

Región	Proyección 2008	
	WEO 2007	WEO 2008
Mundo	4.8	3.7
EE.UU.	1.9	0.5
Zona Euro	2.5	1.4
Japón	1.7	1.4
China	10.	9.3
India	8.4	7.9

En el cuadro 4, por su parte, se presentan las revisiones del crecimiento para América Latina. Para el conjunto de América Latina se estima

que la tasa de crecimiento se reducirá de 5.6% registrado en 2006 a 4.4% en 2008. Esta es una desaceleración de 1.2%. Lo que significa una caída en el crecimiento.

Cuadro 4
Crecimiento económico de América Latina

	2007	2008
América Latina	5.6	4.4
Colombia	7.5	4.6
Chile	5.0	4.5
Brasil	5.4	4.8
Venezuela	8.4	5.8
Argentina	8.7	7.0
México	3.3	2.0

El menor crecimiento de la economía en América Latina implicará un menor crecimiento en primas, por la vía de la demanda por seguros. También, una mayor volatilidad en el rendimiento de los portafolios de las compañías aseguradoras. Es probable, también, que la contracción de la liquidez internacional con posible reducción de la capacidad de reaseguro mundial. ¿Aumentará el precio del reaseguro?

Para estimar cuál podría ser la incidencia de la desaceleración del crecimiento de América Latina

sobre el aumento de las primas emitidas se tomaron como referencia los resultados de los cuadros anteriores. Una caída de un punto en el ingreso per cápita genera una caída de 1.8 puntos porcentuales en el consumo per-capita de seguros. Así se formuló un ejercicio básico con los siguientes criterios:

- El crecimiento económico de Latinoamérica pasa de 5.6% en 2007 a 4.4% en 2008.
- Esta desaceleración de 1.2% en el año generará una menor demanda de primas del 2.2%.
- Se proyecta que el crecimiento de las primas de la región de 2008 será del 12.8% nominal y de 6.24% real (con proyección FMI de inflación de América Latina).
- Si los efectos de la crisis se prolongan para 2009, la desaceleración económica de 0.8% que proyecta el FMI generará un menor crecimiento en seguros del 1.4%.
- Se proyecta que el crecimiento de las primas de la zona de 2009 será de 11.4% nominal y del 5.3% real.

De estos resultados se concluye que la crisis del subprime, efectivamente, tendrá una incidencia negativa sobre el sector asegurador de América Latina. Éste se dará principalmente como resultado del impacto que tendrá en el crecimiento de los Estados Unidos y en el crecimiento mundial, lo cual repercutirá directamente en el de nuestra región y, por vía de éste, en la demanda por seguros.

