



## PANORAMA SECTORIAL DE LA INDUSTRIA ASEGURADORA

**Autor: MAPFRE Economics**

Síntesis de conclusiones del informe:

MAPFRE Economics

*Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el segundo trimestre*

Madrid, Fundación MAPFRE, abril 2020

### [Panorama sectorial: análisis del impacto de las peores crisis económicas sobre el sector asegurador](#)

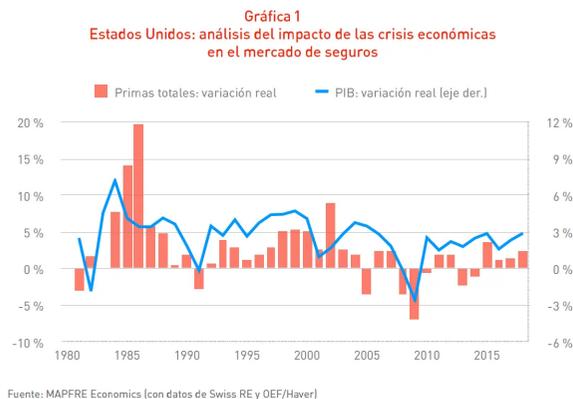
Las consecuencias sobre la economía y el sector asegurador de las medidas de alejamiento y de confinamiento de la población adoptadas por la pandemia Covid-19, podrían superar el impacto de las crisis más profundas de los últimos tiempos. A pesar de la desescalada de las medidas de confinamiento que se están adoptando ya en muchos países, no se espera una recuperación sino hasta 2021, existiendo gran incertidumbre en cuanto a las estimaciones y los efectos estructurales que pueden derivarse de la presente crisis global. En particular, las **economías emergentes han sufrido fuertes salidas de flujos de inversión**, con abruptas caídas en los tipos de cambio, lo que, unido a las caídas en su PIB, impactará de forma acusada en el volumen de negocio y en la rentabilidad de sus respectivos mercados aseguradores.

En el análisis de las peores crisis económicas vividas a lo largo de los últimos cuarenta años, se puede observar que, en general,

caídas abruptas del PIB llevan consigo fuertes retrocesos en las primas del negocio asegurador a nivel agregado, tanto en los mercados emergentes como en los desarrollados.

## Estados Unidos

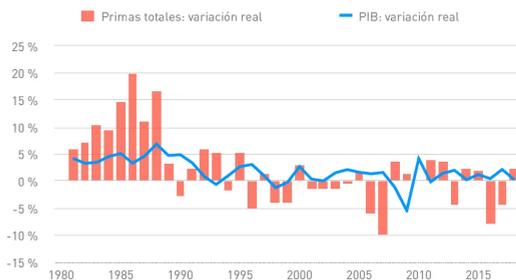
Si se analiza lo sucedido en el mercado asegurador de los Estados Unidos en las crisis más agudas de las últimas cuatro décadas, se observa que la que más se acerca a la situación actual es la de 2007-2009, con una caída del PIB del -2,5% en el año 2009, que motivó un **retroceso en las primas del sector asegurador del -7%**, sin claros síntomas de recuperación desde entonces, a diferencia de las crisis de los ochenta y de los noventa que solían ir acompañadas de una recuperación sólida, con crecimientos reales superiores al crecimiento del PIB una vez la economía recuperaba su senda de crecimiento (véase la Gráfica 1).



## Japón

Dentro de los mercados desarrollados, es especialmente interesante el caso de Japón. En nuestro análisis de las peores crisis económicas de las últimas décadas, se observa que el estallido de la burbuja inmobiliaria, a principios de los años noventa, marcó un punto de inflexión tanto en el crecimiento económico como en el desarrollo del sector asegurador de ese país; situación estructural de la que todavía no se ha llegado a recuperar plenamente en la actualidad. De esta forma, en la década de los años noventa (la llamada “década perdida”), los crecimientos sólidos y sostenidos del mercado asegurador japonés no vuelven a recuperarse. Desde entonces, su economía y su sector asegurador alternan períodos de crecimientos débiles con retrocesos, algunos de ellos significativos, como puede observarse en la Gráfica 2.

Gráfica 2  
Japón: análisis del impacto de las crisis económicas  
en el mercado de seguros



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss RE y OEF/Haver)

## España

Si se toma como referencia las últimas crisis económicas vividas en España desde 1980, el momento que más puede asimilarse a la situación que está atravesando el sector en estos momentos, desde el punto de vista de la severidad del impacto esperado, son las **dos crisis del período 2007-2012**, prácticamente consecutivas, que llevaron consigo acusadas caídas puntuales en el PIB y que motivaron un retroceso en las primas del sector asegurador también en años puntuales (véase la Gráfica 3).

Gráfica 3  
España: análisis del impacto de las crisis económicas  
en el mercado de seguros



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Swiss RE y OEF/Haver)

En ese período, el **PIB experimentó caídas del -3,8% y del -3% en 2009 y 2012**, respectivamente, lo que motivó un retroceso en las primas del sector asegurador del -8,8% y del -7,4% en los años 2010 y 2012, afectando en particular al negocio de Vida, pero también a los seguros de autos, multirriesgos industriales, responsabilidad civil, transportes (cascos y mercancías) y al seguro de crédito. No obstante, los seguros de salud, hogar y comunidades mostraron resistencia en los peores momentos de esas crisis y solo se ralentizaron.

Una vez superados esos momentos, la secuela de las medidas de estímulo adoptadas en su momento por el Banco Central Europeo (BCE), con bajadas de tipos de interés hasta niveles negativos (que subsisten en la actualidad y que van a continuar por largo

tiempo), dejaron los crecimientos de las primas de seguros de los años posteriores anclados en niveles bajos, incluso negativos, y por debajo del crecimiento del PIB, esencialmente por el efecto del entorno de bajos tipos de interés en el negocio de los seguros de Vida ahorro y de rentas vitalicias tradicionales. Sin embargo, debe destacarse que las líneas de negocio de No Vida sí volvieron a experimentar crecimientos notables tras la crisis y las primas de los seguros de salud tuvieron incluso un comportamiento anticíclico, siendo uno de los motores del crecimiento del sector en este período en el negocio de No Vida. Sin embargo, cabe señalar que la desaceleración y posterior recesión de finales de los años ochenta y principios de los noventa no resulta representativa, por la distorsión en los crecimientos de las primas de seguros que supuso el proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores, que se llevó a cabo en aquella época.

En cuanto a los efectos de la actual crisis sobre los balances y la solvencia de las entidades aseguradoras, es de destacar el hecho de que el sector asegurador español ha tenido, tradicionalmente, un carácter marcadamente conservador en sus inversiones, en las que los bonos soberanos españoles y de otros países de la Eurozona son la inversión mayoritaria, los cuales, al haber quedado respaldados por los amplios programas de adquisición de activos aprobados por el BCE, tienen un riesgo más limitado. Esta característica, que empezaba a ser cuestionada por motivos de rentabilidad (como suele suceder en los entornos de bajos tipos de interés y buen comportamiento de los mercados de valores), ha resultado ser una política adecuada que está permitiendo al sector hacer frente con solvencia a la compleja situación actual.

## **México**

Del análisis de lo sucedido en el mercado asegurador mexicano en las crisis económicas vividas desde el año 1980, se observa que en **la crisis de 1995 el PIB sufrió una contracción del -6,5%, lo que trajo consigo una caída en las primas de seguros del -13% en ese año y del -5% en el año posterior**, a pesar de la recuperación económica (véase la Gráfica 4). No obstante, en los cuatro años siguientes el sector asegurador experimentó fuertes crecimientos, muy por encima del crecimiento del PIB, con un promedio de crecimiento real (una vez corregido el efecto de la inflación) del 16% anual. Por otra parte, en la denominada Gran Recesión de los años 2007-2012, el sector asegurador mexicano mostró una gran resiliencia, ralentizándose, pero sin llegar a experimentar retrocesos a pesar de la caída del PIB del -5% en 2009, año en el que el sector asegurador experimentó un crecimiento real del 7%, anticipándose a la posterior recuperación

económica. Cabe hacer notar que en estas recuperaciones ha ayudado también el bajo nivel de penetración de los seguros en la economía mexicana que hace que, ante una mejora de las condiciones económicas, se produzcan crecimientos mayores del negocio asegurador, como suele ocurrir en otros mercados emergentes.



## Brasil

En Brasil, la situación previa que más se puede asimilar al período actual sería la vivida en los **años 2015 y 2016, en los que el PIB cayó un -6,8%** de forma agregada (véase la Gráfica 5). En ese período, el sector asegurador sufrió una fuerte desaceleración, pero sin llegar a experimentar retrocesos (desde un crecimiento del 8% en 2014 hasta un 2% en 2015 y 2016, en términos reales). Sin embargo, hay que matizar que en aquel momento el banco central brasileño adoptó una **política monetaria contractiva**, con fuertes subidas de los tipos de interés, con el fin de controlar la inflación. Esa medida favoreció al desarrollo de los seguros de Vida ahorro, negocio de gran peso en el mercado de seguros brasileño. En esta ocasión, sin embargo, la política monetaria aplicada está siendo acomodaticia (con bajadas en los tipos de interés), por lo que no se puede contar con dicho efecto favorable en el negocio de Vida. En este contexto, el sector asegurador podría experimentar una contracción en el volumen de negocio total, en términos reales, a diferencia de lo que sucedió en la crisis anterior.

**A la previsible caída en el volumen de negocio, se suma el efecto negativo sobre los fondos propios de las entidades aseguradoras derivado del aumento en la volatilidad** y de las primas de riesgo en los mercados financieros. No obstante, frente a este complejo panorama, es importante destacar también que la vuelta a la recuperación prevista para el año 2021 llevaría consigo una intensa recuperación del negocio asegurador, como puede apreciarse en el análisis de la serie mostrada en la referida Gráfica 5, en la que se observa que crecimientos moderados del PIB

llevan consigo crecimientos mayores en el negocio asegurador, característica propia de los mercados emergentes, en los que el bajo nivel de penetración de los seguros en la economía hace que su elasticidad ante crecimientos del PIB sea mayor que en los mercados desarrollados, en los que el nivel de competencia y saturación de los mercados aseguradores es mayor.

Gráfica 5  
Brasil: análisis del impacto de las crisis económicas  
en el mercado de seguros

