



Inflación y seguros

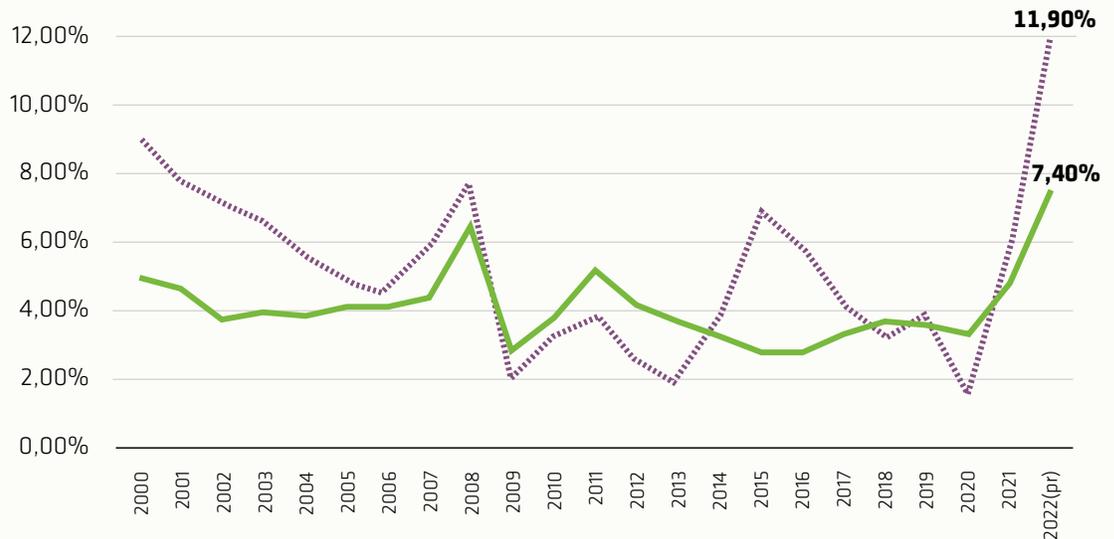
La inflación, esa olvidada enemiga, vuelve al ataque. Después de 15 años con bajas tasas de interés y posturas laxas de las principales autoridades monetarias y gobiernos del mundo, reaparece esta enfermedad del aparato económico que muchos daban por muerta o desaparecida.

Mario Cruz

Director Cámara de Seguridad Social, Vida y Personas de Fasesolda

**Gráfico 1:
Inflación**

..... Colombia
— Mundo



Los excesos de liquidez inyectados a la economía mundial para sortear la crisis financiera, de deuda pública y de salud empiezan a pasar su factura de cobro entrada la tercera década del siglo. A esto se suman hechos recientes como la guerra Ucrania-Rusia y la creciente tensión Taiwan-China que han presionado al alza los precios de los bienes energéticos y tecnológicos.

A nivel local la inflación se ha visto afectada por fenómenos como la devaluación, el crudo invierno y un exceso de gasto de consumo después de la pandemia. Al cierre de este año, tanto en Colombia como en el mundo se esperan las tasas de inflación más altas de los últimos 20 años (gráfico 1).

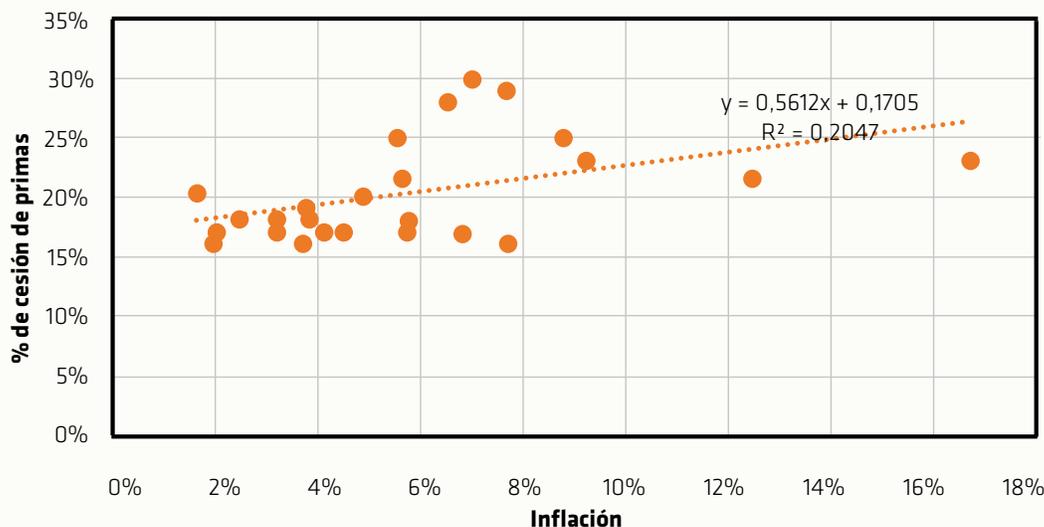
La inflación tiene efectos negativos sobre la actividad económica y el bienestar de las familias. El principal es la corrosión del ingreso de aquellos individuos que no tienen la posibilidad de hacer ajustes habituales en sus precios, como lo son los asalariados y los trabajadores informales. También introduce distorsiones en las decisiones de consumo e inversión; las familias no compran esperando que en un futuro bajen los precios y las empresas retrasan sus planes de expansión esperando que el crédito se abarate.

A su vez, tiene efectos redistributivos. Las rentas de capital se ajustan mucho más rápido a cambios en los precios a través de crecientes tasas de interés, mientras que los salarios se rezagan. Ni qué decir de las personas que no tienen empleo. Existen así mismos costos de menú, que implican cambios permanentes de cálculo y publicación de precios y de suela de zapatos que implican una menor tenencia de saldos reales de dinero para cubrirse del efecto inflacionario. Finalmente, hay efectos redistributivos entre deudores y acreedores y cambios políticos dado la animadversión de la opinión pública al fenómeno.

Inflación e industria aseguradora

A nivel sectorial, la inflación afecta los resultados técnicos, operacionales y financieros de la industria aseguradora. Los canales son múltiples y se superponen unos a otros, lo que hace difícil estimar el resultado neto del fenómeno. La mayor parte de los efectos podrían considerarse como negativos, pero también existen oportunidades en entornos de alta inflación. En el análisis debe hacerse distinción entre seguros Generales y de Vida y entre los efectos directos y otros indirectos a través de los incrementos en las tasas de interés. Empecemos con los costos directos.

Gráfico 3:
Inflación y porcentaje de cesión de primas (1998-2022)



Si se toman series de datos anuales y contemporáneos de la inflación y siniestralidad cuenta compañía de compañías de seguros generales entre los años 1998 y 2022, se encuentra un coeficiente de correlación de +0.53, lo que indica una correlación positiva entre las variables. Una regresión lineal evidenció que un aumento de 1% en la inflación está relacionado con un incremento de 1.05% en la siniestralidad cuenta compañía.

Un tercer efecto tiene que ver con el incremento en el precio de asistencias contratadas, que complementan las coberturas ofrecidas. Estos gastos de asistencias incrementan el gasto de las compañías, deteriorando sus márgenes técnicos. Por ejemplo, en el caso de las pólizas de vehículos, son frecuentes las asistencias de grúa, carro taller, vehículo de remplazo, conductor elegido y asesoría legal. En las pólizas de Hogar y Arrendamiento son comunes los servicios de cerrajería, remplazo de vidrios, plomería y electricidad.

En los seguros de Personas se incrementan los costos asociados a la prestación de servicios de salud, equiales y educativos. También se encarece el costo de seguros de Vida con componente de ahorro que llevan ligada su rentabilidad a la inflación o en que las sumas aseguradas están indexadas a la inflación. Una inflación alta genera desincentivo para contratar o renovar seguros de Vida con beneficios de monto fijo dado el deterioro de las “coberturas reales”.

➔ La inflación afecta los resultados técnicos, operacionales y financieros de la industria aseguradora.

Otra consecuencia de la inflación es el encarecimiento del reaseguro debido al incremento en la exposición, lo que actúa como un mayor costo⁷. El encarecimiento del reaseguro podría conllevar la pérdida de capacidad para cubrir grandes riesgos afectando negativamente la suscripción. En las coberturas de reaseguro en exceso o no proporcionales, en economías con alta inflación, la parte no cedida se agota con mayor facilidad dando paso al fenómeno del infraseguro.

El gráfico 3 ilustra la relación existente entre inflación y cesión de primas en Colombia para el periodo 1998-2022. Allí se aprecia que la cesión aumenta a medida que hay más inflación, lo que implica que las aseguradoras están dispuestas a ceder sus riesgos en escenarios inflacionarios, a un costo más alto. La sensibilidad indica que un incremento de 1% en la inflación aumenta en 0.6% la sesión de las primas.

➔ El encarecimiento del reaseguro podría conllevar la pérdida de capacidad para cubrir grandes riesgos y afectar negativamente la suscripción.

Finalmente, están los gastos de nómina, comisiones, servicios tecnológicos y arrendamientos que aumentan con la inflación. También hay costos de menú; es decir, la necesidad de hacer ajustes periódicos de primas y coberturas, lo que implica mayores esfuerzos técnicos, humanos y financieros de las compañías para tarifar correctamente los riesgos.

El ajuste en las reservas técnicas, la inflación siniestral, el encarecimiento de asistencias y servicios, el aumento del reaseguro, los gastos administrativos y de menú suponen cargas adicionales a la estructura de costos y gastos de las compañías, lo que a la postre se traduce en menores resultados técnicos o en la necesidad de ajustes en las

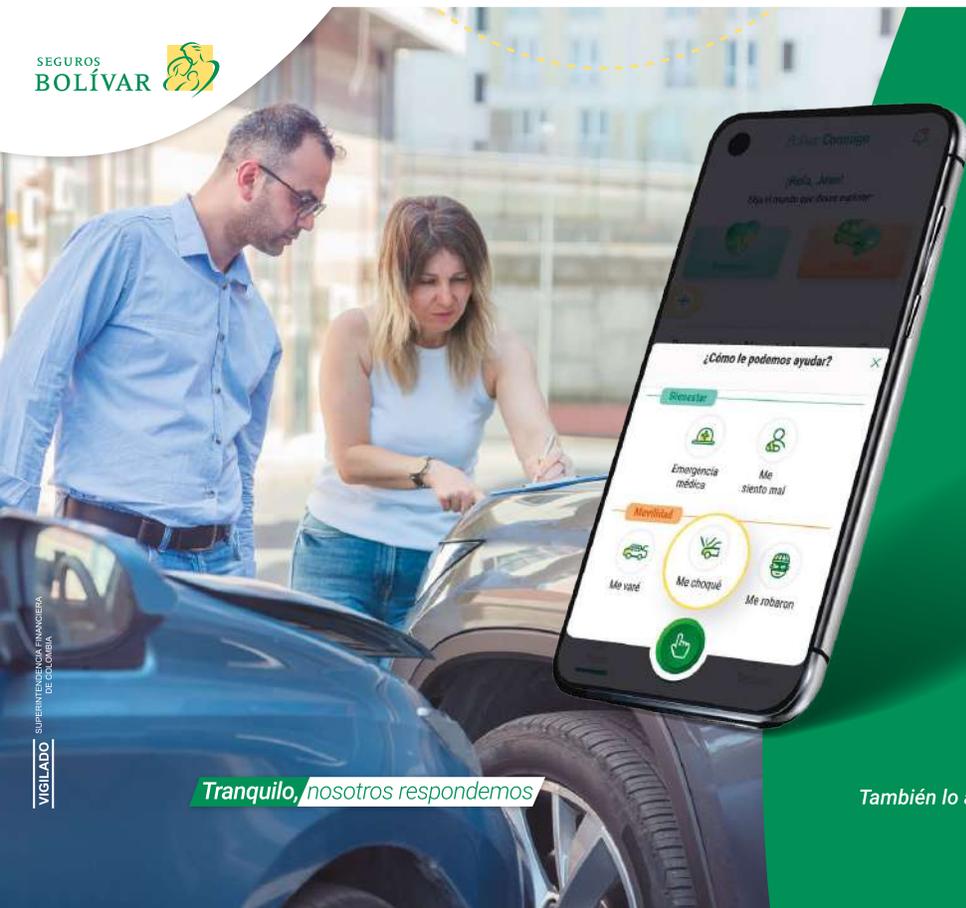
primas para mantener los márgenes. Esto último también tiene efectos negativos que dependen de la elasticidad de la demanda de cada tipo de seguro al precio.

Política monetaria y seguros

Los bancos centrales generalmente responden a la inflación con incrementos de la tasa de interés. La idea detrás de esto es encarecer el crédito de familias y empresas para desestimular la demanda agregada y de esta manera reducir los precios. También cumple un papel de reducir las expectativas inflacionarias y contener la depreciación de la moneda local. El incremento de las tasas de interés nominales, producto de las decisiones de política monetaria tiene, a su vez, efectos sobre la industria de seguros.

De un lado, afecta el valor y la rentabilidad de inversiones. Tanto de renta fija como variable. En el primer caso genera desvalorizaciones de los instrumentos de renta fija que están disponibles para la venta y de los instrumentos de renta variable, que generalmente pierden atractivo frente a instrumentos de deuda, por lo que se da un efecto de sustitución en los portafolios. Del otro, existe

SEGUROS BOLÍVAR



¿Se detuvo antes de lo esperado?

Ahora es más fácil reportar un choque simple, oprima el Botón Verde en la app **Bolívar Conmigo** y en pocos pasos usted mismo podrá registrar lo sucedido, así de tranquilo.

Descárguela escaneando aquí:



Bolívar Conmigo

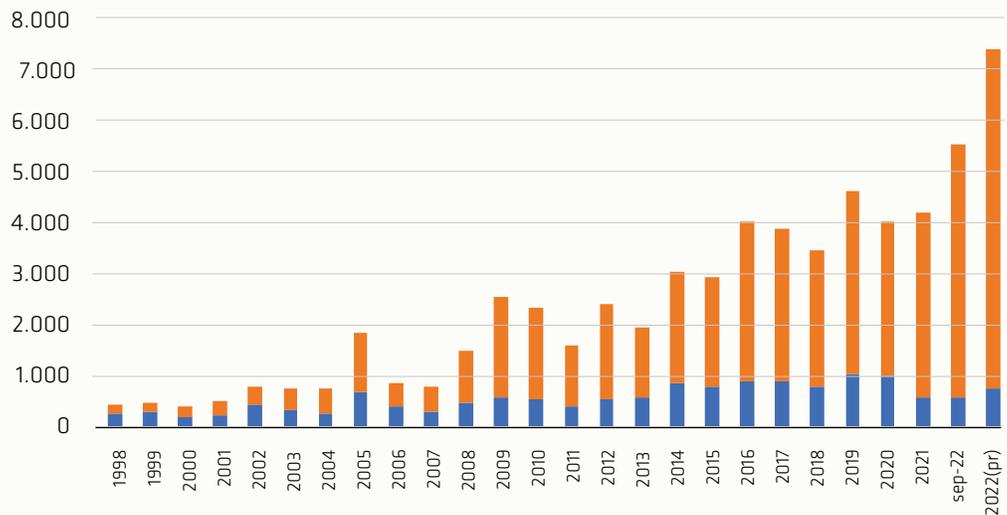
Tranquilo, nosotros respondemos

También lo asesoramos marcando #322 o en nuestro Whatsapp corporativo.

Gráfico 4: Rendimiento de las inversiones

(miles de millones de pesos)

Generales
Vida



la posibilidad de contratar nueva deuda a tasas atractivas, que podrían valorizarse dado un escenario de menores inflaciones futuras. Estos efectos cruzados se trasladan al estado de pérdidas y ganancias y afectan la utilidad antes de impuestos.

El incremento en las tasas de interés también abarata los pasivos de las compañías a valor de mercado. En particular los pasivos de largo plazo o de mayor duración. Esto es así porque el valor presente descontado es sensible a variaciones en las tasas de descuento. En el análisis de una empresa es relevante revisar la composición, calce y duración de las inversiones y pasivos para medir efectos financieros de las tasas de interés. Por ejemplo, una compañía con pasivos de larga duración y activos de corta duración se beneficiará en el corto plazo de un incremento en las tasas de interés, aunque este resultado puede revertirse cuando el contexto cambia.

Otro de los efectos indirectos de las tasas es el que desestimula actividad económica y crediticia. Lo primero desestimula la demanda de todo tipo de seguros. Para el caso de Colombia, una caída del ingreso del 1.0% representa una caída de entre el 0.5% y 1.0% en la venta de seguros. Por su lado, la contracción del crédito afecta negativamente la demanda por seguros Vida Deudor, Accidentes Personales

y otros que se comercializan a través de banca seguros. El seguro Previsional, Riesgos Laborales y Desempleo se afectan con las variaciones en el empleo⁸.

Por último, el incremento en las tasas de interés genera un efecto sustitución hacia otros productos de ahorro distintos a los seguros que pueden ofrecer mejores rentabilidades, como CDTS, cuentas de ahorro, inmuebles ETF'S renta fija, entre otros.

Beneficios de la inflación

La inflación no es del todo mala para los seguros. De un lado puede significar mayores ingresos por primas de ramos que se ajustan con inflación o salario mínimo. Resultado que depende de las elasticidades de estos seguros al ingreso y al precio. Por ejemplo, en el seguro Previsional, Rentas Vitalicias, Riesgos Laborales y SOAT.

Además, pueden existir oportunidades para inversión en papeles con rendimientos atractivos. Allí la gestión del portafolio es clave. De hecho, los resultados de las inversiones a septiembre de 2022 marcan un récord histórico de 5.7 billones de pesos, lo que se traduciría en que a fin de año la industria podría reportar ganancias financieras que son 2.5 veces el promedio de la década pasada (gráfico 4). 

8. Suponiendo que existe una relación negativa entre la inflación y el empleo (curva de Phillips)