

Pulso del seguro español tras la pandemia

- La disponibilidad de indicadores del primer semestre de 2021 permite hacer un primer balance pospandemia del seguro español, que sigue exhibiendo su capacidad de resistencia y emite señales más optimistas que las que cabía anticipar inicialmente.
- En 2020 el negocio de vida arrastró la caída del volumen de primas del conjunto del sector. Por el contrario, no vida (globalmente), aunque por debajo de su referencia tendencial, no dejó de crecer a pesar del histórico desplome del PIB. Más concretamente, los negocios de salud y multirriesgo mantuvieron un crecimiento muy sólido. Como consecuencia de lo anterior, el ramo de no vida supone ahora más del 60% de la comercialización de productos de seguros, en términos de primas emitidas. Las excepcionales bajas tasas de siniestralidad en auto y salud de 2020 fueron los determinantes fundamentales de la definición final de los mejores resultados y rentabilidad del sector en muchos años, superando un ROE del 12% que contrasta con la rentabilidad negativa que definió el negocio bancario por cuarto año desde la gran crisis financiera.
- En el primer semestre de 2021 sorprende positivamente el crecimiento de vida, aunque habrá que confirmar la efectiva consolidación de esta magnitud a cierre de año. No vida, singularmente salud y multirriesgo, sigue mostrando un crecimiento muy sólido, sin que se aprecie apenas un impacto retardado negativo del shock económico vivido en 2020.
- Se han revertido las excepcionalmente bajas tasas de siniestralidad de auto (parcialmente) y salud (en este caso a niveles ya prepandemia). La siniestralidad global se ha disparado adicionalmente en estos primeros seis meses por el fuerte impacto adverso del temporal Filomena en la actividad de multirriesgo. Con todo, en el primer semestre se igualan los resultados del mismo periodo de 2020 debido a la aportación de vida. No obstante, la contribución relativa de vida/no vida, así como de las distintas líneas de no vida, se ha alterado drásticamente en este periodo.
- La rentabilidad y la solvencia del sector sigue gozando de anclajes sólidos en la actual coyuntura para mantener la velocidad de crucero prepandemia.

Aun cuando todavía no disponemos de suficiente información granular, los principales indicadores conocidos del primer semestre del presente ejercicio del seguro español nos permiten dibujar un primer balance del impacto provocado por la pandemia, así como del desenlace esperable en este periodo siguiente de recuperación económica en el que ya estamos inmersos.

Capacidad de resistencia:
señales más optimistas que las
que cabía anticipar inicialmente

Como señalábamos en una [nota anterior](#)¹, en general, y aunque con cierta heterogeneidad según los ramos de actividad, **el sector seguros en el mundo ha mostrado globalmente una notable capacidad de resistencia a los impactos de la pandemia y está en proceso de recuperar con extraordinaria rapidez (en mayor medida de lo que cabía anticipar) sus niveles previos, e incluso su senda tendencial. Más aún, en clave financiera, sus ratios de rentabilidad y solvencia apenas si solo se han visto alterados mínimamente durante el periodo transcurrido.** En el caso español esto es aún más evidente si analizamos los parámetros básicos de 2020 y los complementamos con los últimos disponibles del presente ejercicio.

¹ Nota 38 de Seguros Afi Research: "Balance pospandemia del seguro mundial"

Vida arrastra la caída de la actividad medida por el volumen de primas en 2020 en el conjunto del sector

En efecto, como puede advertirse en el cuadro adjunto **los datos de actividad del sector, medida por el volumen de primas devengadas del seguro directo reflejan globalmente una notable caída en 2020 (-8,30%), pero dicho esto, conviene destacar asimismo que dicha caída viene determinada por un excepcional desplome (-20,78%) de los seguros de vida.**

La contracción no es novedosa en este segmento, por cuanto se producía por cuarto año consecutivo, en un contexto en el que los extraordinariamente bajos niveles de tipos de interés, y más aún su persistencia esperada en el tiempo, venían lastrando su comercialización. Lógicamente este lastre se acrecentó fuertemente en 2020 por los efectos de la pandemia: reducción de la capacidad de comercialización de las compañías, intensificación por los bancos centrales del escenario de tipos cero, y mayor propensión de las familias, en un contexto de alta incertidumbre como en el de la pandemia, hacia el ahorro de efectivo (depósitos) que hacia el ahorro-previsión más tradicional propio de los productos de seguro.

No vida (globalmente) no deja de crecer, aunque menos, a pesar del desplome del PIB el pasado ejercicio. Salud y multirriesgo mantuvieron un crecimiento robusto

Frente a la intensa caída del volumen de primas en el ramo de vida, el saldo de los productos de no vida registró por el contrario un crecimiento positivo (+1,07%) que contrasta con la disrupción que definió la economía española el pasado ejercicio, con un desplome del PIB del -10,8%. La actividad en este segmento siguió liderada por los ramos de salud y multirriesgo que aún en aquellas circunstancias de depresión económica siguieron mostrando sólidos crecimientos (+5,0% y +3,08% respectivamente), en tanto que las tipologías de seguros con un componente más cíclico, auto y resto de ramos, registraron sendas tasas negativas (-1,95% y -0,72%).

Volumen estimado de primas para el total del sector (en millones de euros)						
Ramos	2019	2020	Crecimiento interanual	6M 2020	6M 2021	Crecimiento interanual
TOTAL SEGURO DIRECTO	64.175	58.850	-8,30%	29.918	31.558	5,48%
NO VIDA	36.652	37.046	1,07%	19.041	19.680	3,36%
Automóviles	11.312	11.091	-1,95%	5.671	5.667	-0,07%
Salud	8.936	9.383	5,00%	4.694	4.919	4,79%
Multirriesgos	7.521	7.753	3,08%	3.984	4.226	6,07%
Resto No Vida	8.883	8.819	-0,72%	4.692	4.868	3,75%
VIDA	27.523	21.804	-20,78%	10.877	11.878	9,20%
Riesgo	4.865	4.829	-0,74%	2.734	2.875	5,16%
Ahorro	22.658	16.975	-25,08%	8.144	9.007	10,6%
Provisiones Técnicas de Vida	194.786	193.826	-0,49%	188.575	194.741	3,27%

Fuente: ICEA

No Vida supone ahora más del 60% de la comercialización de productos de seguros

La combinación de estos comportamientos, tanto más cuando el nuevo negocio de vida ha decrecido en estos últimos años ha propiciado la **preponderancia de la actividad de no vida, que ya representa más del 60% de las primas anuales cuando en 2016 prácticamente se repartía el nuevo negocio por mitades.**

Aparente sorpresa positiva del crecimiento de vida en el primer semestre de 2021, pero habrá que esperar a ver si se consolida en esta magnitud a cierre de año

En el **primer semestre de este año**, aunque el contraste está parcialmente distorsionado por los efectos del confinamiento del segundo trimestre de 2020, se advierte una notable recuperación del **negocio de vida (+9,20%)**, tanto en su componente de vida-riesgo como de vida-ahorro, cuya intensidad constituye una sorpresa positiva. Como se ha señalado, parece oportuno esperar confirmación de la consolidación de esta tendencia de recuperación, una vez que se obtengan los resultados del segundo semestre, donde el contraste será ya más homogéneo. Desde luego, **las condiciones económicas y financieras imperantes no favorecen una recuperación significativa del negocio de vida ahorro, aunque dentro de este el más orientado a la inversión con riesgo tomador (unit linked) y, por otra parte, los seguros de vida-riesgo definen unas expectativas favorables.** En cualquier caso, cabe señalar que al cierre del pasado junio ya se ha recuperado prácticamente el nivel de provisiones técnicas de vida de cierre del 2019.

No vida, singularmente salud y multirriesgo, sigue mostrando un crecimiento muy sólido en el primer semestre, sin apreciarse un impacto retardado negativo del shock económico vivido en 2020

En **no vida (+3,36%)**, se mantiene e incluso se amplifica la robustez del crecimiento en los ramos de salud y multirriesgo (+4,79% y +6,07%), se desacelera la caída de auto (-0,07%), que prácticamente replica las cifras del primer semestre del pasado año, y despega el resto de los seguros de no vida (+3,75%). En otras palabras, están cerca de recuperarse las tasas de crecimiento de crucero prepandemia sin haberse acusado (en general) el impacto negativo retardado que provoca habitualmente en la actividad aseguradora un shock económico. Tanto más llamativo por la intensidad de este, si bien la velocidad de la recuperación lógicamente actúa de contrapeso. En definitiva, globalmente, en el negocio de no vida la actividad no ha dejado de crecer, ni siquiera en el periodo más duro de la pandemia (2020). Más aún, **con alta probabilidad en el próximo ejercicio (2022) las cifras convaliden niveles de actividad compatibles con la senda tendencial que cabía esperar para ese año en las fechas previas a la pandemia².** De hecho, en el caso de salud y multirriesgo las cifras de primas del primer semestre de 2021 se sitúan prácticamente un 10% por encima de las cifras del primer semestre de 2019³. Parece razonable pensar que, **en no demasiado tiempo, sea salud quien pase a liderar la actividad dentro de no vida, desplazando a auto de la primera posición ostentada históricamente.**

Excepcionalmente bajas tasas de siniestralidad en auto y salud que propician los mejores resultados y rentabilidad de la cuenta técnica de no vida en muchos años

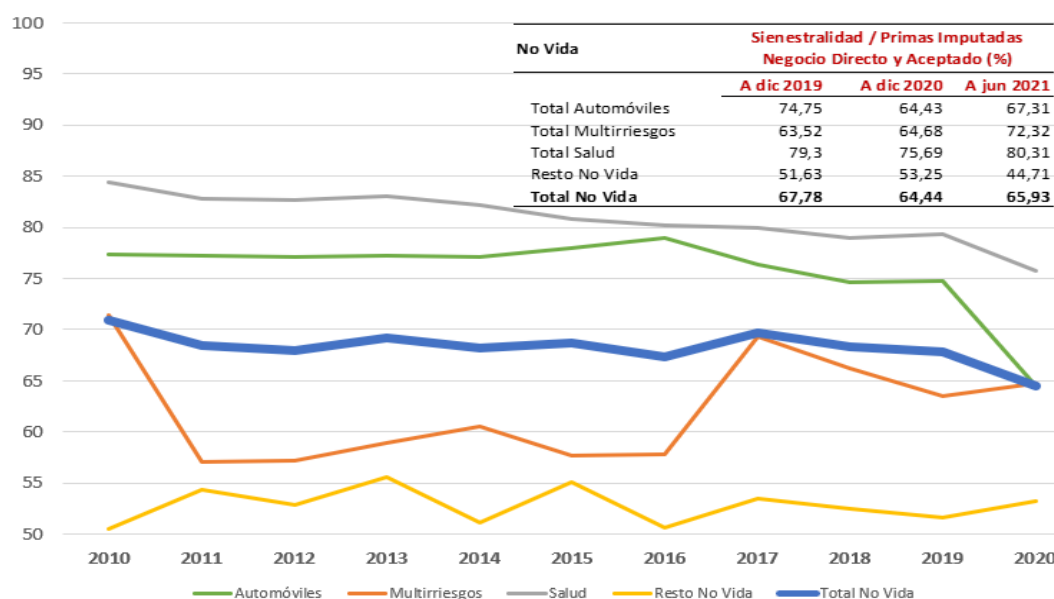
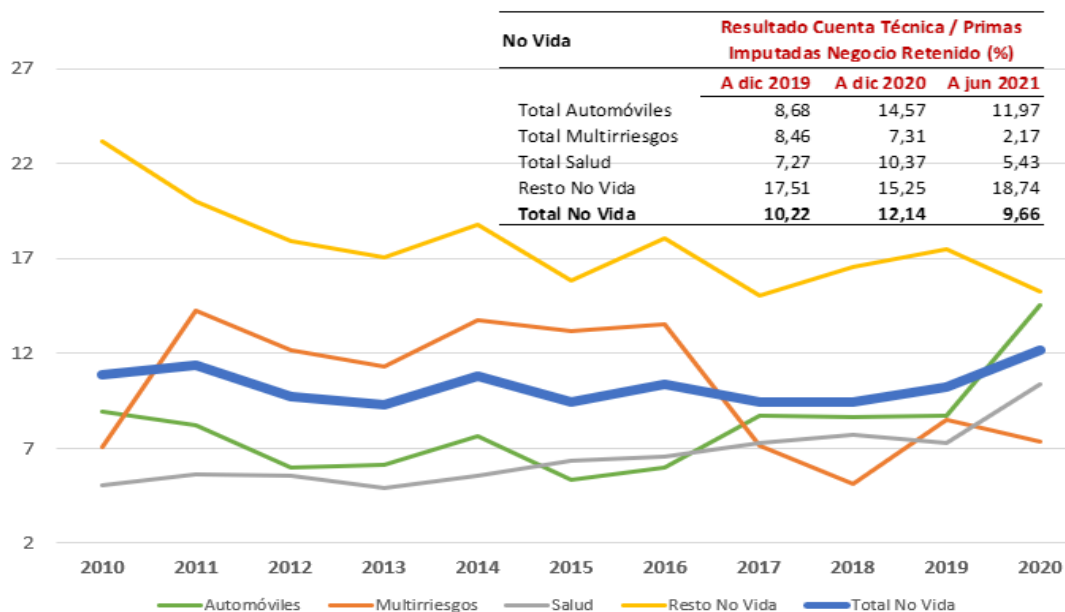
Al buen comportamiento relativo de la comercialización de no vida en 2020⁴, dadas las condiciones presentes en dicho ejercicio, se sumó unas **excepcionalmente bajas tasas de siniestralidad de los dos principales subramos, auto y salud, como consecuencia de los efectos del confinamiento y de las limitaciones a la movilidad**, lo cual impactó de

² Ciertamente es que las mayores tasas de inflación que impactan también en las primas de seguro (no en todos los casos) van a contribuir así mismo en alguna medida.

³ Este incremento es debido en parte a (i) efectos colaterales de la pandemia en favor de una mayor cobertura sanitaria (salud) y (ii) también como efecto derivado del confinamiento, incremento en la protección de los hogares (por la parte de multirriesgo)

⁴ Impulsado por la solidez de salud y multirriesgo, dado que como se ha señalado las primas de auto y resto de no vida cayeron

manera extraordinaria en la mejora de los márgenes y de la rentabilidad de las cuentas de las compañías que operaban en dicho ámbito. Como puede observarse en los gráficos adjuntos la siniestralidad de auto se redujo en torno a los 10 p.p. sobre las primas y salud en casi 4 p.p., lo que determinó un excepcional aumento de los resultados de la cuenta técnica en ambos casos y propició también el **mejor resultado de la cuenta técnica del conjunto de no vida de la última década, tanto en términos absolutos como en términos relativos sobre el volumen de primas** (hasta el 12,14% desde niveles medios del 10% en la última década). Ello, a pesar del frenazo económico y el aumento de la siniestralidad en casos como RC, crédito, decesos o multirriesgo.

Siniestralidad No Vida (% sobre primas)

Resultado cuenta técnica sobre primas (%)


Fuente: Afi a partir de datos de ICEA

Tan excepcional comportamiento del negocio de no vida compensó, por otra parte, la adversa evolución del de vida que, como puede advertirse en el cuadro siguiente, cedió en 2020 más de un 10% en los resultados de su cuenta técnica. Tanto es así que globalmente los resultados totales de las aseguradoras españolas en el año de pandemia crecieron un 16,6%, siendo los más altos de los últimos años; de hecho, **definiendo un ROE que supera el 12%, dos puntos más que en 2019, el año prepandemia, y el más elevado desde el 2014.**

Resultados de las aseguradoras en 2020

(Datos elevados al 100%)	Resultado Negocio Retenido (mill. de €)		Incremento (%)
	A dic. 2019	A dic. 2020	
Cuenta Técnica			
Vida	2.397	2.125	-11,4
Autos	898	1.507	67,8
Multirriesgos	534	472	-11,8
Salud	631	944	49,5
Resto No vida	1.403	1.245	-11,3
No Vida	3.466	4.166	20,2
Total vida y No Vida	5.863	6.291	7,3
Cuenta No Técnica	4.970	5.797	16,6

Fuente: Afi con datos de ICEA

Reversión de las tasas de siniestralidad de auto y salud y también fuerte impacto adverso del temporal Filomena en la siniestralidad de multirriesgo

En el primer semestre de 2021 se han revertido ya las **extraordinariamente bajas tasas de siniestralidad en auto y salud** que tuvieron lugar en el contexto de fuertes restricciones del año anterior, si bien auto se mantiene aún en niveles históricamente bajos (67,31% frente a niveles medios del 75% en los años previos a la pandemia). Además, **la siniestralidad de multirriesgo alcanza máximos de la década (72,32%) como consecuencia fundamentalmente de los estragos del temporal Filomena⁵**. En consecuencia, globalmente los resultados de la cuenta técnica de no vida en este primer semestre se deterioran un 12,5%, bien es cierto que respecto a los excepcionalmente buenos del mismo periodo del año anterior.

Resultados de las aseguradoras en 1S 2021

(Datos elevados al 100%)	Resultado Negocio Retenido		Incremento (%)
	A jun 2020	A jun 2021	
Cuenta Técnica			
Vida	1.129	1.293	14,5%
Autos	829	615	-25,8%
Multirriesgos	242	70	-71,1%
Salud	360	260	-27,8%
Resto No vida	467	715	53,1%
No Vida	1.898	1.660	-12,5%
Total vida y No Vida	3.027	2.953	-2,4%
Cuenta No Técnica	2.385	2.435	2,1%

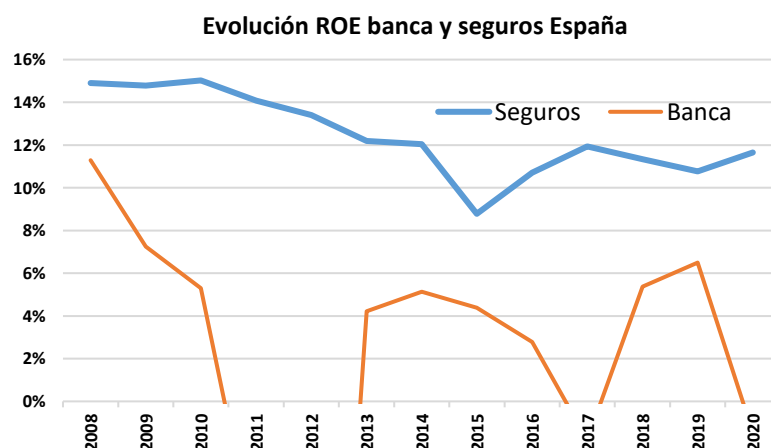
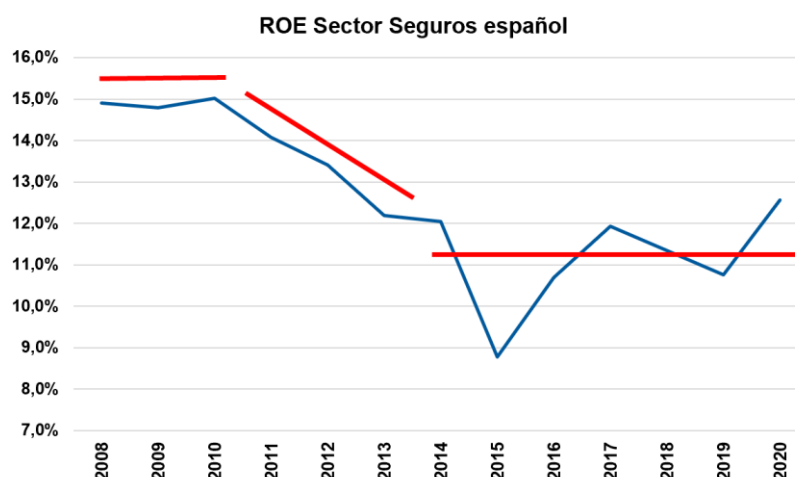
Fuente: Afi con datos de ICEA

⁵ Llama la atención, sin embargo, la significativa caída de la siniestralidad en "Resto de no vida", probablemente muy determinada por la mucho menor tasa que la prevista inicialmente en la actividad de seguros de crédito por el positivo impacto inicial de las medidas de apoyo instrumentadas por el Gobierno con motivo de la pandemia (avales, créditos ICO,...)

En el primer semestre se igualan los resultados del mismo periodo de 2020, pero con una composición bien distinta de la contribución de vida/no vida y de los distintos subramos de no vida

La mejora del comportamiento antes mencionado del negocio de vida, unido a la favorable evolución de los mercados durante la primera mitad del año en curso, ha favorecido una mejora de los resultados de este ramo. Ello ha compensado en la práctica, tanto en términos de cuenta técnica como no técnica, el deterioro señalado de los resultados del negocio de no vida durante el primer semestre, de modo que el sector seguro español cierra este periodo con unos beneficios finales similares a los del primer semestre del pasado año. **No será fácil, sin embargo, que a final de 2021 puedan igualarse los resultados y la rentabilidad del conjunto del sector del pasado año, si bien, en términos generales, seguirá siendo un ejercicio, cuanto menos, notable.**

Llama la atención, una vez más, el **contraste de los resultados y la rentabilidad del sector seguros en España con los de la banca**. Frente al comportamiento antes señalado del negocio asegurador, el bancario anticipó en 2020 el grave daño esperado de su cartera crediticia, siendo el cuarto año, después de la gran crisis financiera, en el que la banca española registró de nuevo pérdidas tras la “limpieza” de sus balances en 2011-12 y la caída y absorción del Popular en 2017. Esa anticipación facilitará la recuperación de sus márgenes el presente ejercicio, pero **se mantendrá claramente la distancia de rentabilidad histórica en términos de ROE de los dos negocios**, que se refleja en un gráfico posterior.



Fuente: Afi

La rentabilidad y la solvencia del sector sigue gozando de anclajes sólidos en la actual coyuntura

En conclusión, **el sector está sorteando con relativa facilidad los impactos de un shock tras intenso y singular como la pandemia, y todos los indicios apuntan a que la recuperación del volumen de negocio de no vida, aunque con diferencias notables entre las distintas actividades, se está produciendo a mayor velocidad superior a la esperada inicialmente.** La evolución de los márgenes va a estar determinada en este contexto por el comportamiento de la siniestralidad, que presumiblemente tenderá a su normalización. Siempre, eso sí, que asumamos la prolongación en el tiempo de la estabilidad de los mercados financieros que a corto plazo no parece amenazada dentro del marco definido por los bancos centrales. Ese marco, que incluye la asunción del escenario de tipos de referencia en el horizonte de 1-2 años, y por consiguiente de persistencia de tipos reales negativos, no es sin embargo el mejor caldo de cultivo para el despegue del ahorro previsión en formato de seguro tradicional, lo que seguirá limitando el negocio de vida, que mantendrá la apuesta por los formatos de riesgo tomador tan poco desarrollados todavía en el mercado español.

Por otra parte, la apuesta europea a través de programa *Next Generation* pivotando sobre la innovación, la economía digital y la transición ecológica va a proporcionar oportunidades de crecimiento a la economía, e indirectamente al propio sector facilitando tanto en el desarrollo de nuevos productos, como en la redefinición de la cartera de oferta actual con el objetivo de alcanzar mayores cotas de sostenibilidad

En definitiva, la rentabilidad y la solvencia del sector sigue gozando de anclajes sólidos en la actual coyuntura para mantener la velocidad de cruce prepandemia.