



2024: ¿un año decisivo?

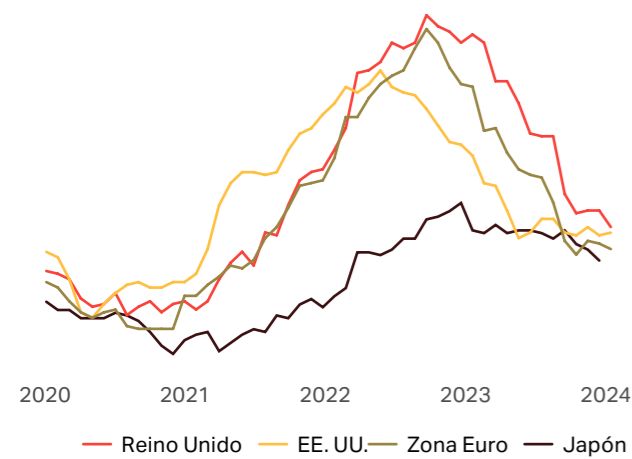
Conclusiones clave

El panorama de riesgos elevados y cambiantes motivado por un reajuste macroeconómico global conlleva implicaciones importantes para la seguridad, la inversión, el comercio, las cadenas de suministro y la estabilidad política.

La incertidumbre económica, el recrudecimiento de los conflictos armados y el «mayor año electoral de la historia» plantean elevados riesgos para 2024.

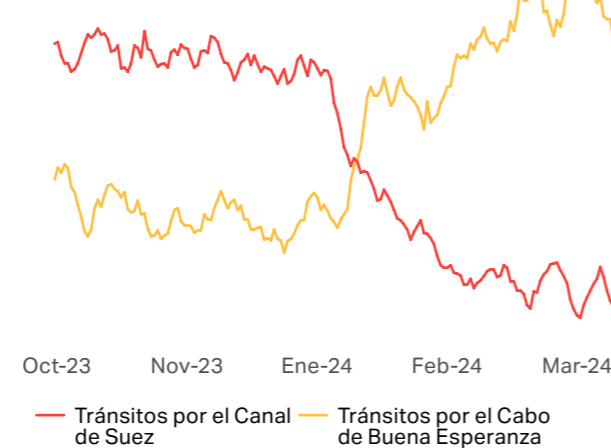
Rumbo futuro incierto de la inflación

Fuente: Howden, estadísticas gubernamentales



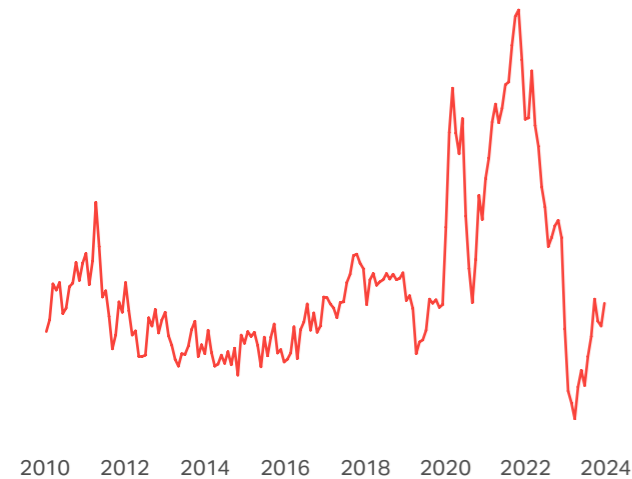
Amenaza del mar Rojo para el transporte marítimo mundial

Fuente: Howden, IMF Portwatch



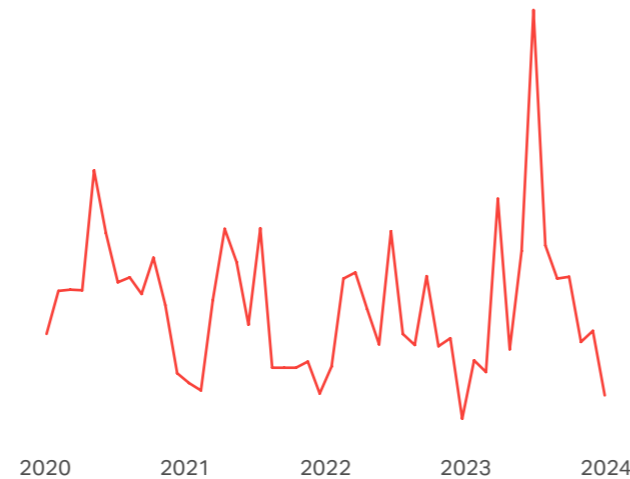
Alteraciones en la cadena de suministro

Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York



Niveles elevados de disturbios civiles

Fuente: Howden, ACLED

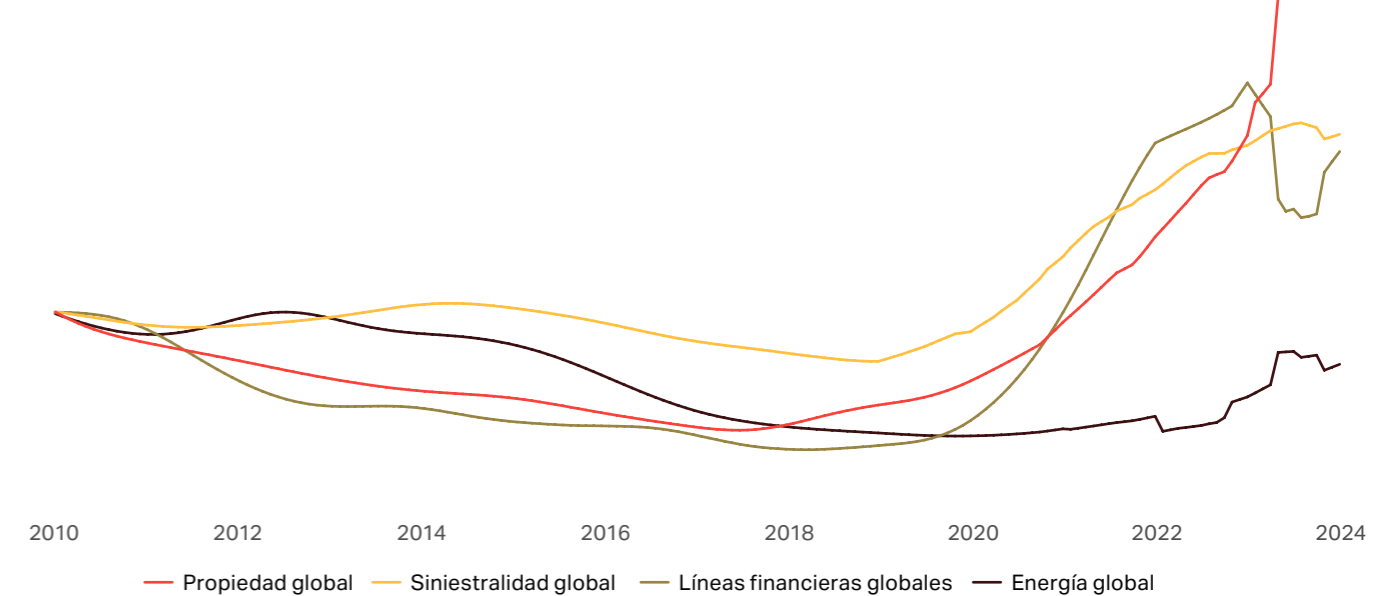


Ante la escasa perspectiva de que remita el entorno amenazante, las empresas tienen que prepararse y protegerse para este aumento de los riesgos que abarca la macroeconomía, la geopolítica y la tecnología.

Al hacerlo, están encontrando un mercado de seguros receptivo, ya que la competencia da lugar a condiciones más favorables.

Trayectoria de la tarificación global de los seguros comerciales por grandes líneas de negocio

Fuente: Howden, NOVA



Al dar un paso al frente en este período de inestabilidad y mantener la cobertura en áreas de alto riesgo, los seguros están permitiendo el funcionamiento del comercio internacional. Un asesoramiento experto puede marcar la diferencia a la hora de garantizar la protección en las mejores condiciones posibles. Howden está ahí para ayudar a los clientes a gestionar los cambios del mercado y maximizar su potencial.

El mundo actual dista mucho del que vivimos con el cambio de década.



El consenso forjado desde hace tiempo sobre el fin de la inflación y el eterno capital barato ha llegado a su fin a causa de una serie de sacudidas que no solo han culminado con la mayor subida de los precios y los tipos de interés durante una generación, sino que además han generado un cambio geopolítico con fuertes implicaciones a nivel internacional para la seguridad, la inversión, el comercio, las cadenas de suministro y la estabilidad política.

La economía global ha demostrado ser sorprendentemente resiliente a estos cambios tan transformadores. A pesar de tener que hacer frente a una gran volatilidad e incertidumbre tras la pandemia de la COVID-19, la invasión rusa en Ucrania y, ahora, la interrupción del transporte marítimo en una de las rutas de comercio más importantes del mundo debido a la guerra en Oriente Próximo, el crecimiento se ha mantenido mejor de lo esperado y ha plantado cara a las predicciones generalizadas de recesión.

2024: ¿un año decisivo?

Las expectativas para este año son positivas, con cada vez más revisiones del crecimiento, un indicativo del optimismo que ha impulsado a los mercados de capital a registrar máximas en varios países. Sin embargo, la inflación persistente (que aumenta las solicitudes de crédito), las tasas de interés elevadas y las tensiones geopolíticas siguen pesando sobre la economía mundial; y con el «mayor año electoral de la historia» en 2024, las empresas y (re)aseguradoras continúan operando en un entorno de alto riesgo.

El análisis que se presenta en las páginas siguientes refleja un panorama de riesgos muy complejo y variable, tanto en macroeconomía y geopolítica como en tecnología. Las tensiones son altas, ya que más del 40 % de la población mundial vota en un contexto de incertidumbre económica y un aumento de los conflictos armados, así como la proliferación de las redes sociales y la inteligencia artificial.

El riesgo de escalada en zonas de conflicto siempre está presente. La guerra en Ucrania está ya en su tercer año, y el peligro de que se intensifique sigue suponiendo una amenaza para la seguridad global. Igualmente, la interrupción prolongada del transporte marítimo en Oriente Próximo o la extensión del problema a otras zonas podrían hacer que los riesgos aumentaran y se invirtieran las recientes tendencias desinflacionistas a nivel global.

La inquietud entre la población sigue siendo elevada en países «estables», ya que existe un descontento generalizado debido a las desigualdades, la crisis del coste de la vida y una mayor privación de los derechos. Además, las dinámicas de poder aumentan a medida que las potencias mundiales buscan dominar las zonas de donde se obtienen materiales cruciales para la transición energética.



Un mercado de seguros a la altura

Todo ello está teniendo un impacto en la toma de decisiones en torno a las inversiones, las cadenas de suministro y las operaciones. Ante la escasa perspectiva de que remita el entorno macroeconómico, las empresas tienen que prepararse y protegerse ante este aumento de los riesgos. Al hacerlo, están encontrando un mercado de seguros dispuesto a ayudar a los clientes, dado que la competencia genera una mayor capacidad y precios relativamente estables.

Al dar un paso al frente en este período de inestabilidad y mantener una cobertura en áreas de alto riesgo, los seguros están favoreciendo el funcionamiento del comercio internacional que permite la puesta en marcha del transporte marítimo y la inversión de las empresas. No obstante, queda mucho trabajo por hacer para aquellos riesgos escasamente asegurados que son particularmente relevantes hoy en día, como las cadenas de suministro y la interrupción de los negocios sin daños. Los avances en datos y análisis, junto con el pensamiento creativo en torno a las estructuras tradicionales y los desencadenantes paramétricos, generarán beneficios mutuos para los compradores (nuevos productos) y para las aseguradoras (nuevas oportunidades de crecimiento a pesar del menor impulso de los precios).

Howden está a la vanguardia de estos esfuerzos aplicando conocimientos y experiencia diferenciados para ofrecer soluciones pioneras. En un contexto protagonizado por la incertidumbre causada por sacudidas macroeconómicas y geopolíticas, los compradores de (re)seguros necesitan análisis detallados de los impulsores del mercado más importantes. Howden ha tomado las riendas proporcionando liderazgo intelectual de vanguardia y asesoramiento sobre transferencia de riesgos para ayudar a los clientes a gestionar la volatilidad extrema y maximizar su potencial.

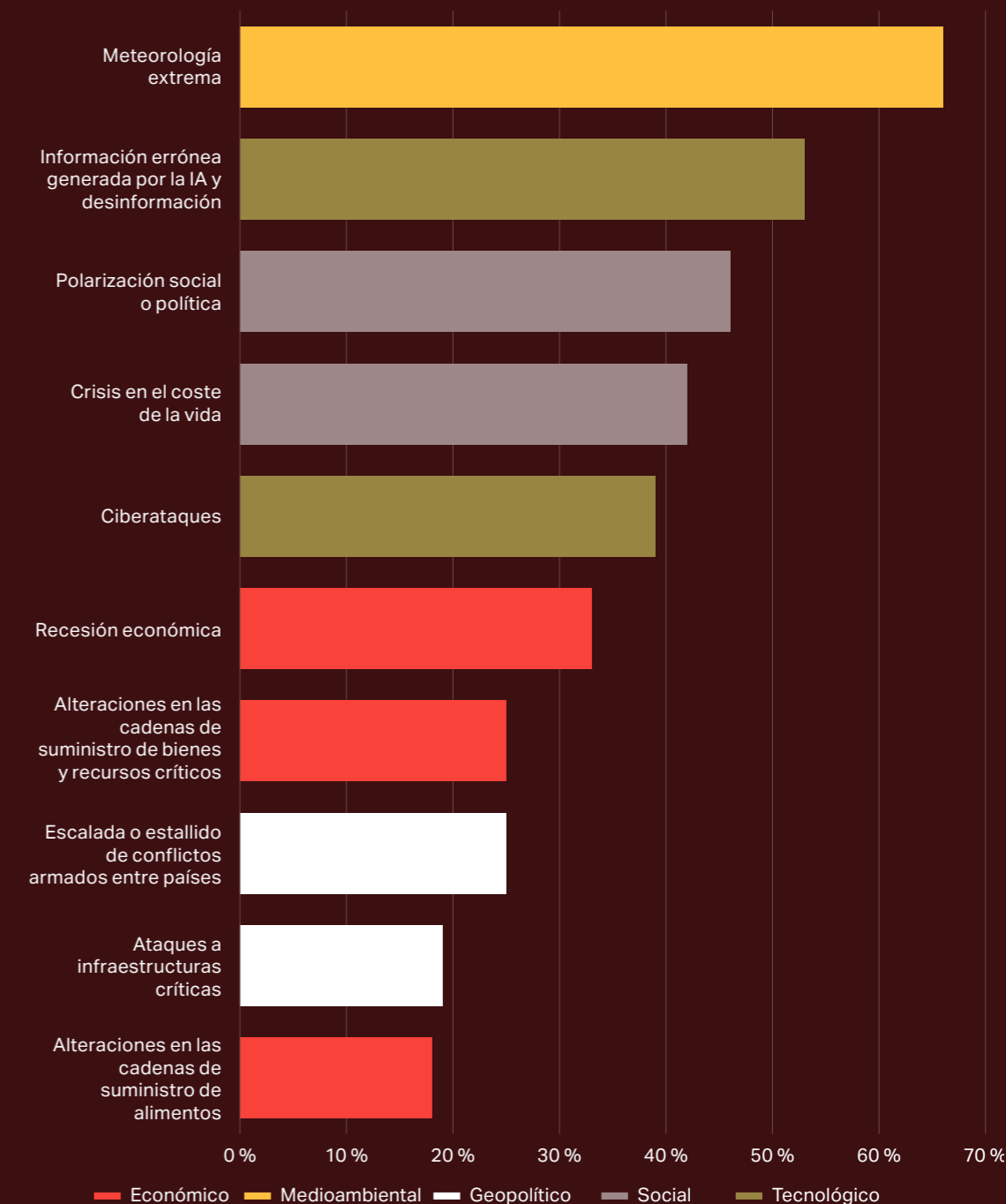
La era de la policrisis

El concepto de riesgo y resiliencia se ha visto transformado por la acumulación y el solapamiento de distintas crisis. Una pandemia mundial, guerras devastadoras, crisis de precios y el debilitamiento del comercio mundial han puesto fin a las «vacaciones de la historia» del mundo y han traído consigo un aumento de las amenazas a la seguridad, una mayor inflación, una política monetaria más restrictiva, precios volátiles de las materias primas, fragmentación geoeconómica, interrupción de la cadena de suministro, disminución del crecimiento económico... y la lista podría continuar.

Los acontecimientos también han demostrado que peligros que antes se consideraban distintos o independientes entre sí —riesgos como las guerras, los disturbios civiles, las crisis de las materias primas y el fallo de la cadena de suministro— pueden estar vinculados, y de hecho lo están y golpean simultáneamente. La escala de los acontecimientos ha trasladado los escenarios de pérdidas de lo teórico al mundo real y ha provocado así un profundo cambio en la percepción del riesgo para las empresas, las aseguradoras y las reaseguradoras.

Por tanto, no es de extrañar que una serie de riesgos sociales (polarización y coste de la vida), económicos (cadenas de suministro y preocupaciones por el crecimiento) y geopolíticos (conflictos y ataques a infraestructuras críticas) figuren junto con el clima y el ciberespacio en la lista del Foro Económico Mundial de los principales riesgos globales para 2024 (véase la Figura 1).

Figura 1: Los 10 principales riesgos con más probabilidades de provocar una crisis material global en 2024¹ (Fuente: Foro Económico Mundial)



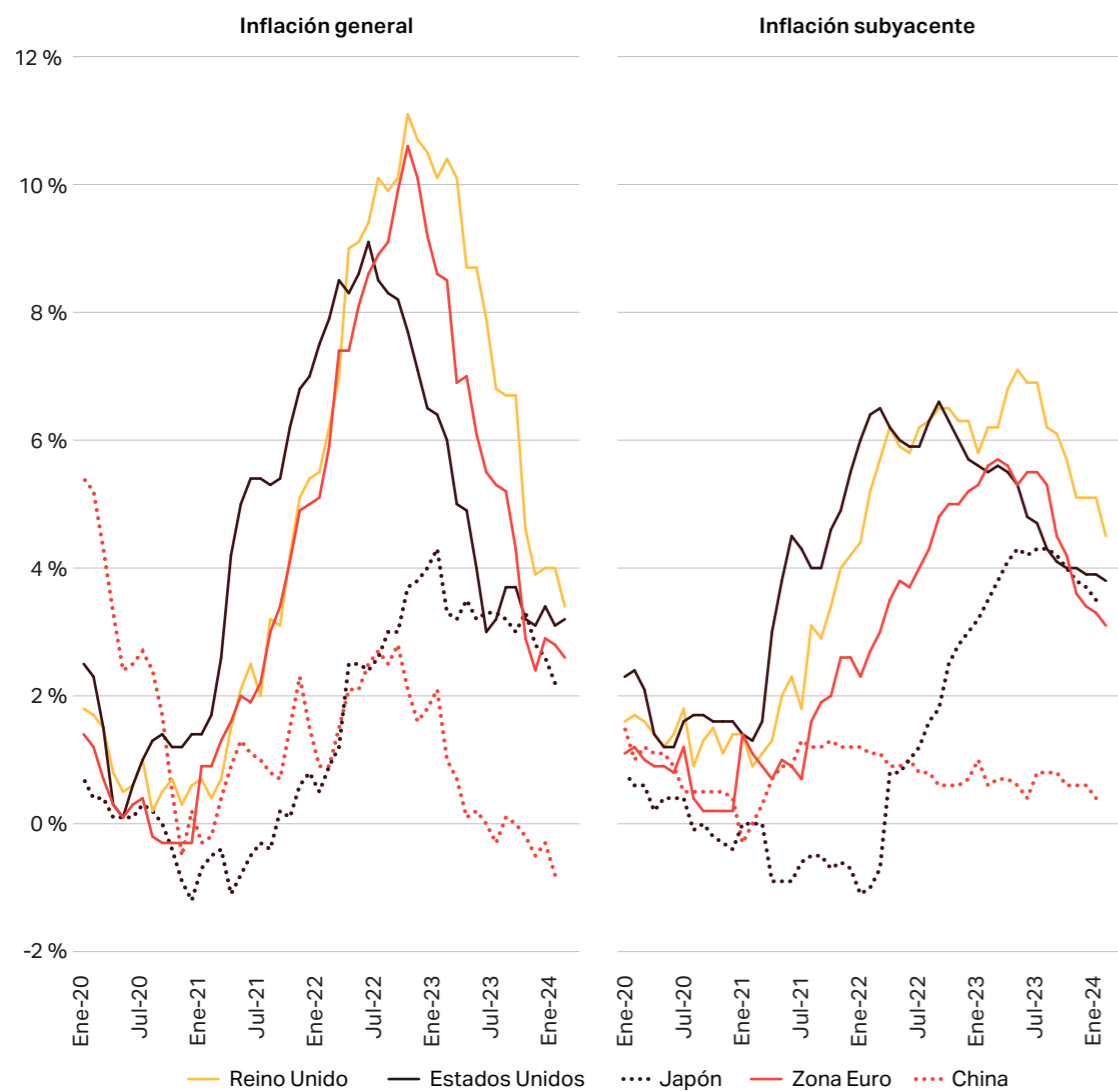
¹ Se pidió a los encuestados que seleccionaran hasta cinco riesgos de entre 20 preseleccionados.

Subida y bajada de la inflación

Este nuevo régimen macroeconómico ha supuesto un cambio estructural, ya que el aumento de la inflación ha alimentado la crisis del coste de la vida y ha lastrado el crecimiento económico, además de elevar la siniestralidad de los seguros en un momento de gran actividad siniestral. La Figura 2 muestra cómo ha evolucionado la inflación en las principales economías desde 2020, con las cifras generales cayendo rápidamente el año pasado desde máximos multidecenales (China aparte). Sin embargo, la inflación subyacente, que elimina los componentes volátiles de los alimentos y la energía, se mantiene firme.

Después de haberse sorteado en 2021 y 2022 la tormenta perfecta de la creciente demanda tras la pandemia de la COVID, la oferta limitada y el shock experimentado por las materias primas tras la invasión rusa de Ucrania, la desinflación del año pasado se vio impulsada por fuertes retrocesos en los costes de la energía, junto con el desbloqueo de los cuellos de botella de la cadena de suministro relacionados con la pandemia y la desaceleración de la inflación de los bienes. La evolución de la inflación a partir de ahora será un factor clave para las valoraciones de los activos, la oferta y la demanda de seguros y reaseguros, la tarificación y la inflación de los siniestros.

Figura 2: Inflación general y subyacente de algunas economías avanzadas: de 1T20 a 1T24
(Fuente: Howden, estadísticas gubernamentales)



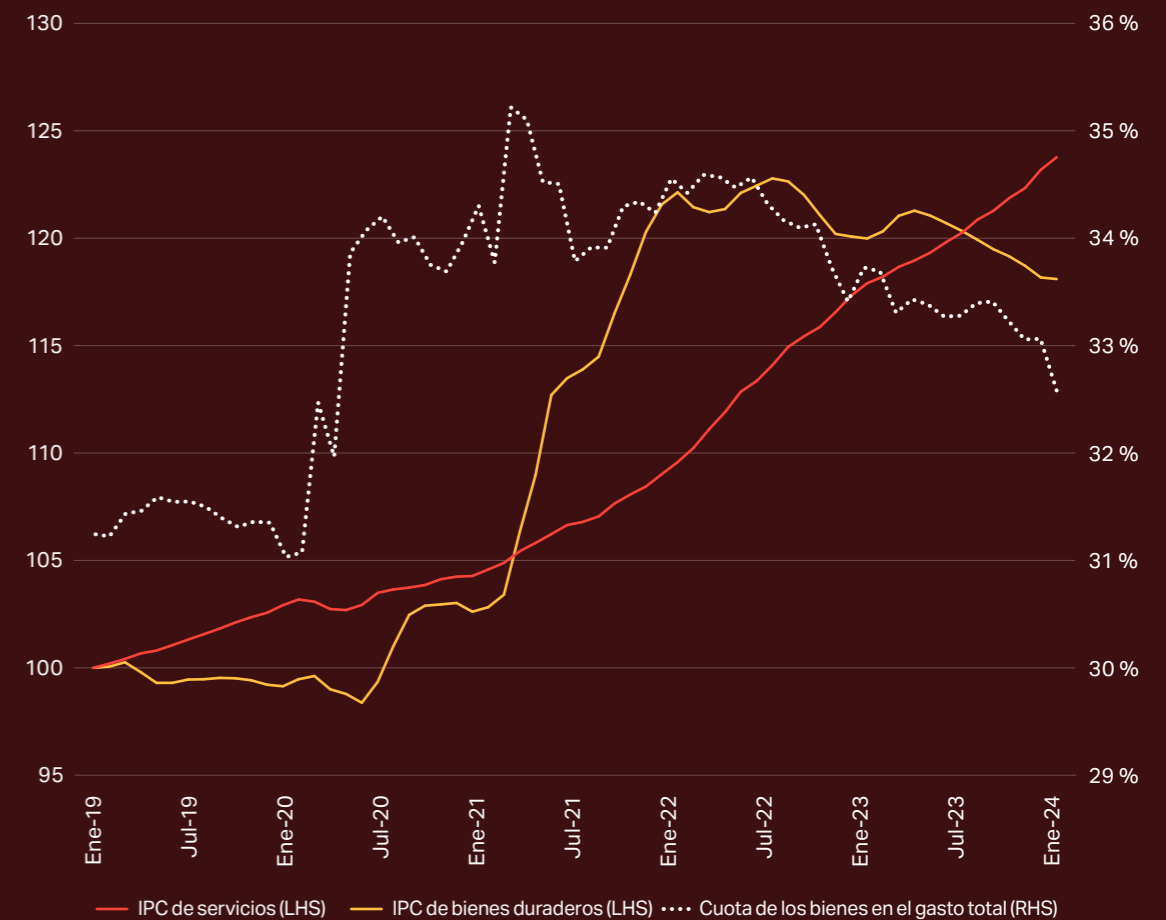
01

Bienes vs. servicios

La Figura 3 traza el rápido aumento del coste de los bienes estadounidenses hasta 2021, cuando la oferta fue incapaz de seguir el ritmo de la demanda. Esto se debió a los cambios repentinos en los patrones de gasto de los consumidores provocados por las oleadas de paradas y reinicios económicos a causa de la pandemia, junto con el aumento de la renta disponible gracias al estímulo fiscal y monetario en las economías avanzadas.

El alivio de las presiones sobre la oferta en 2022, junto con la mitigación de la demanda, fueron factores clave para frenar y luego revertir el repunte de la inflación de los bienes. Los cambios en los factores de impulso de la inflación registrados en los últimos informes del IPC (desde los bienes hasta unos servicios más rígidos) apuntan a cierta rigidez en 2024 y a un recorrido desigual de vuelta al objetivo, sobre todo porque persiste la inflación de los servicios y porque la deflación de los bienes muestra ahora signos de atenuación (algo a tener en cuenta en relación con la interrupción del transporte marítimo en el mar Rojo).

Figura 3: Bienes vs. servicios: IPC sectorial de EE. UU. y patrones de gasto: de 1T19 a 1T24
(Fuente: Howden, BLS, BEA)



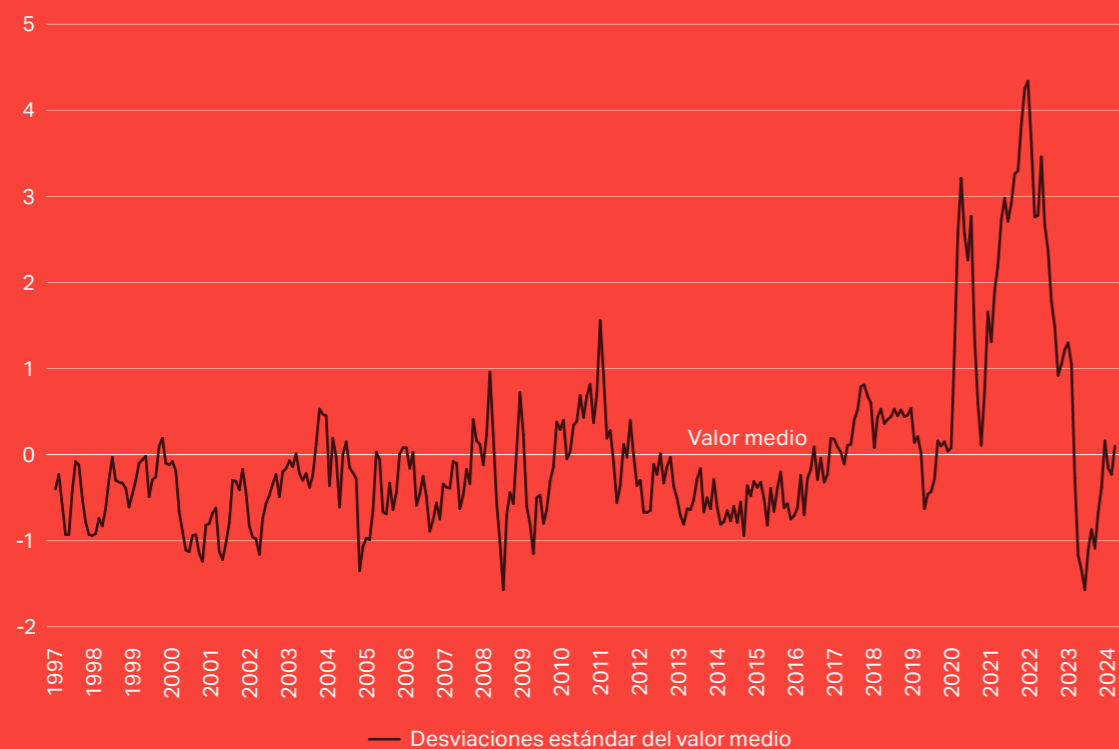
02

Cadenas de suministro

La liberación de las alteraciones de la cadena de suministro debidas a la COVID contribuyó a las fuerzas desinflacionistas el año pasado, aunque la continua interrupción del transporte marítimo en el mar Rojo ha reavivado las preocupaciones sobre la resiliencia. Un indicador de la perturbación de la cadena de suministro, el índice de presión de la cadena de suministro global (mostrado en la Figura 4), subraya la conmoción causada por la COVID (exacerbada por el bloqueo del canal de Suez en 2021), ya que los cierres de fábricas, el aumento de los costes de transporte, la perturbación de las redes logísticas y la prolongación de los plazos de entrega tensaron los modelos de producción «justo a tiempo» hasta llevarlos a su punto de ruptura.

La situación actual en Oriente Próximo no ha tenido efectos de tanto alcance, aunque la posible escalada sigue siendo una amenaza real. La lectura más reciente del índice de presión de la cadena de suministro global se sitúa justo por encima de su media a largo plazo. No obstante, una interrupción prolongada del transporte marítimo en el mar Rojo supone un riesgo para las recientes tendencias desinflacionistas mundiales, sobre todo cuando el tráfico en el canal de Panamá (otra importante ruta marítima) está actualmente restringido por el bajo nivel del agua debido a la sequía.

Figura 4: Índice de presión de la cadena de suministro global: de 1997 al primer trimestre de 2024² (Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York)



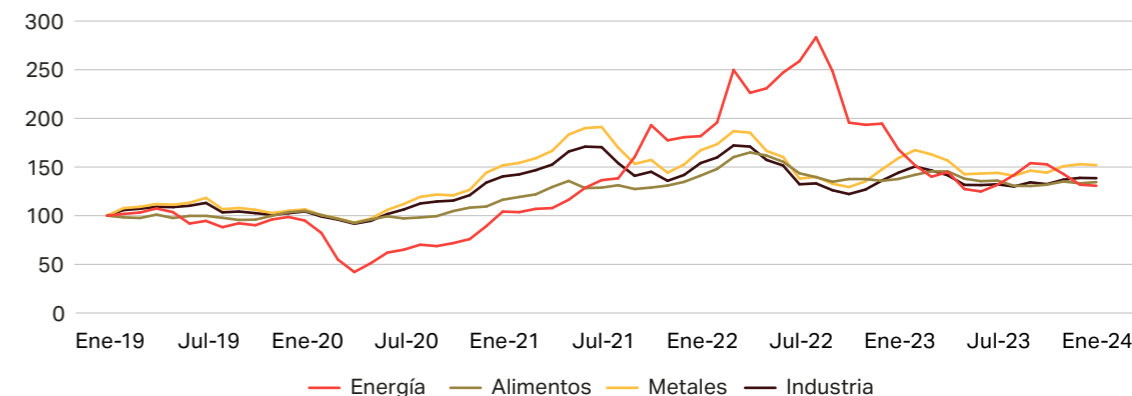
² Banco de la Reserva Federal de Nueva York, índice de presión de la cadena de suministro global, <https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi>.

03

Precios de las materias primas

Los precios de la energía han sido el factor individual más importante a la hora de impulsar la (des)inflación en los últimos tres años. La Figura 5 muestra que los precios de varias materias primas ya registraban una espiral alcista en 2021, y el remate fue la invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022, que desencadenó un shock energético que no se veía desde la década de 1970.

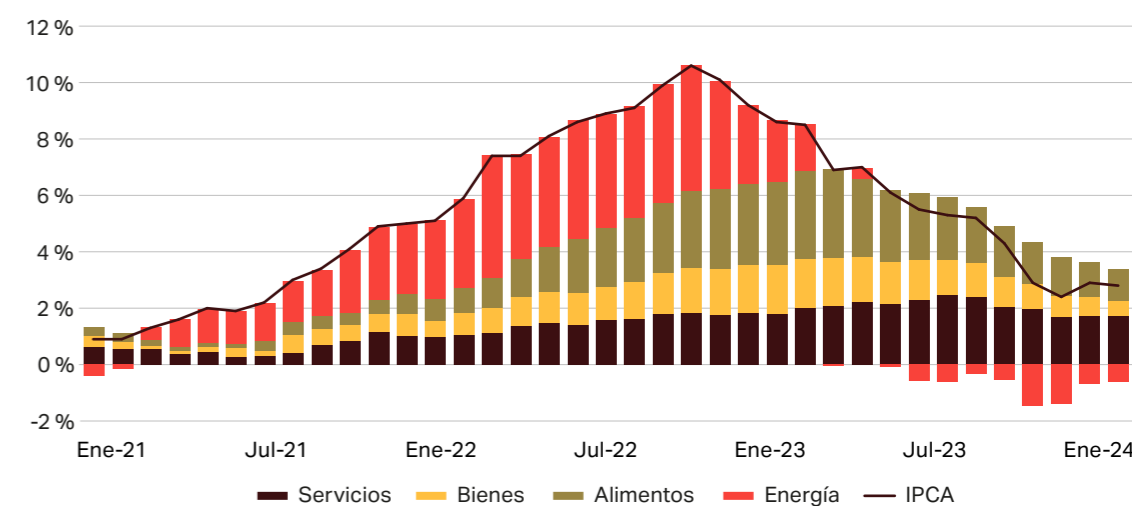
Figura 5: Índice mundial de precios de las materias primas: de 2019 al primer trimestre de 2024 (Fuente: Howden, IMF)



Esto repercutió inmediatamente en unas cifras de inflación más amplias (los precios de los alimentos también están estrechamente vinculados a los costes energéticos), especialmente en Europa debido a su fuerte dependencia de los suministros energéticos rusos. Los precios del gas natural en Europa se multiplicaron por 11 inmediatamente después de la invasión y supusieron más del 40 % de la inflación general en el punto álgido de la crisis.

Desde entonces, los precios de la energía no solo se han estabilizado, sino que se han vuelto negativos y han reducido la inflación general en varios países a niveles anteriores a la guerra de Ucrania (como muestran los datos europeos de la Figura 6). Los acontecimientos en Oriente Próximo no han tenido hasta ahora un efecto significativo en los precios de la energía, pero sí conllevan considerables riesgos de escalada.

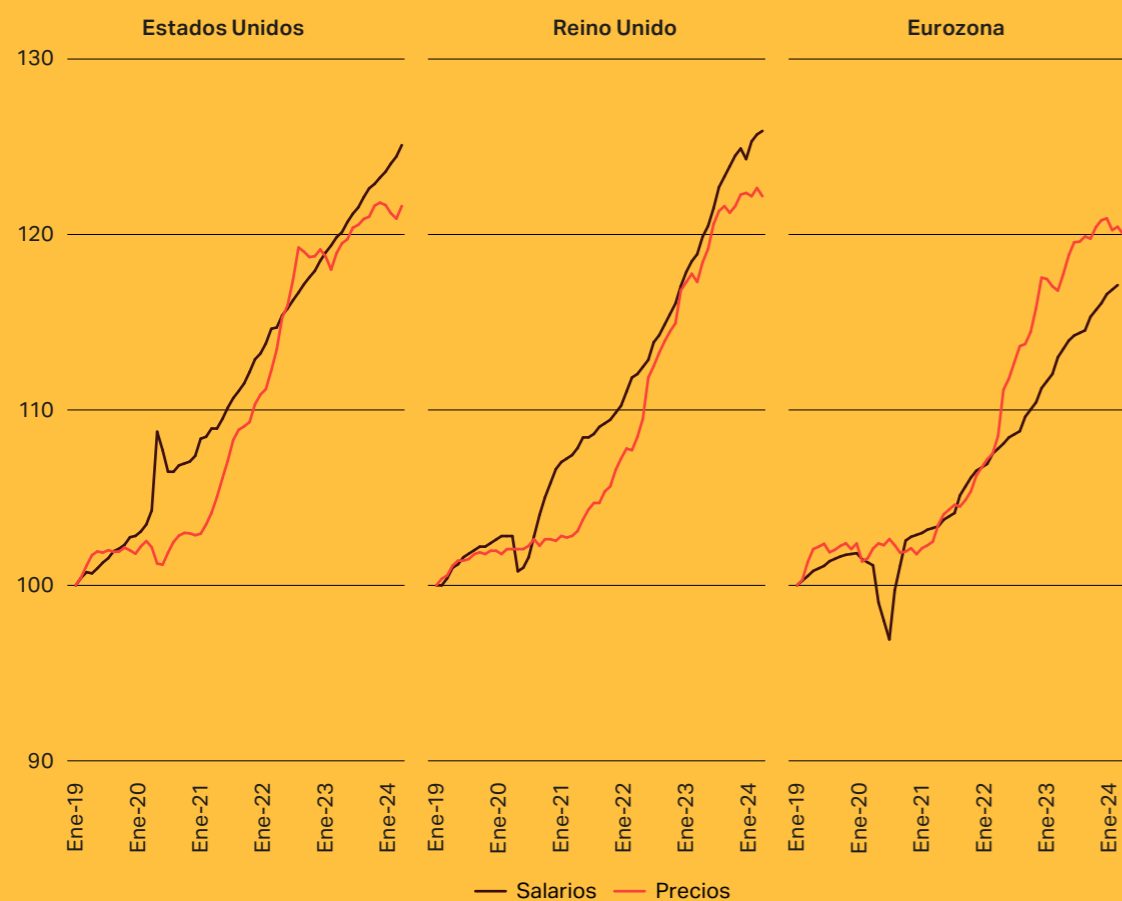
Figura 6: Componentes de la inflación anual en Europa: de 2021 a 1T24 (Fuente: Howden, Eurostat)



04 Mercado laboral

Las persistentes presiones subyacentes sobre los precios derivadas de la rigidez de los mercados laborales y la elevada inflación salarial se citan a menudo como el último —pero duro— escollo en el camino para devolver la inflación al objetivo. La Figura 7 lo ilustra en Estados Unidos y el Reino Unido en particular, donde los salarios han superado en general a los precios durante un período de rápido aumento.

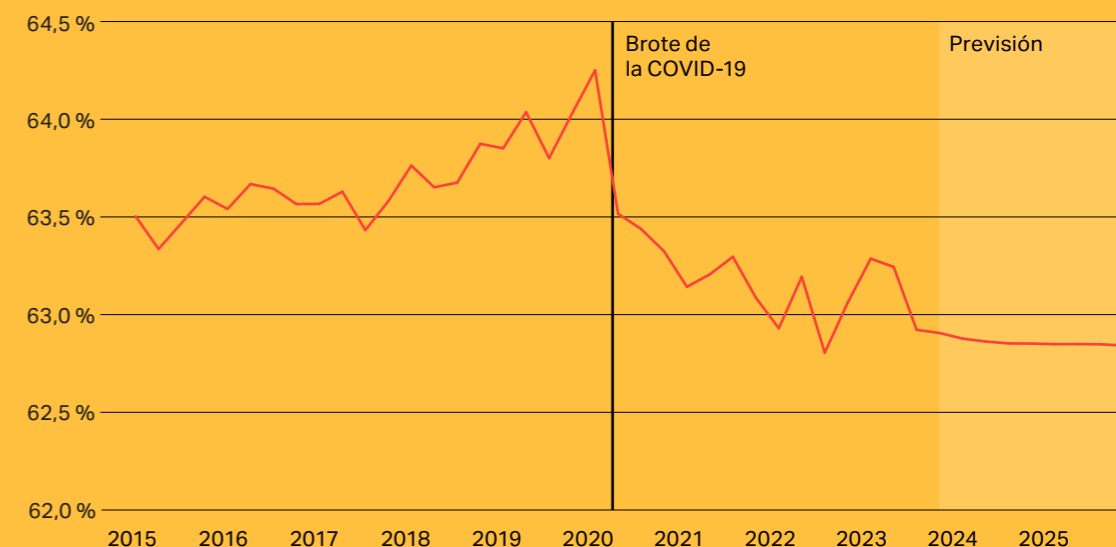
Figura 7: Salarios vs. precios en Estados Unidos, el Reino Unido y la zona Euro: de 1T19 a 1T24³ (Fuente: Howden, BLS, ONS, ECB)



Los cambios en la oferta de mano de obra parecen haber incrementado las presiones inflacionistas en algunas economías. La Figura 8 en la página 15 muestra cómo la tasa de actividad económica de las personas en edad de trabajar (indicativa de la oferta de mano de obra) en el Reino Unido ha caído desde la COVID, aparentemente con pocas perspectivas de retomar en los próximos dos años los niveles anteriores a la pandemia.

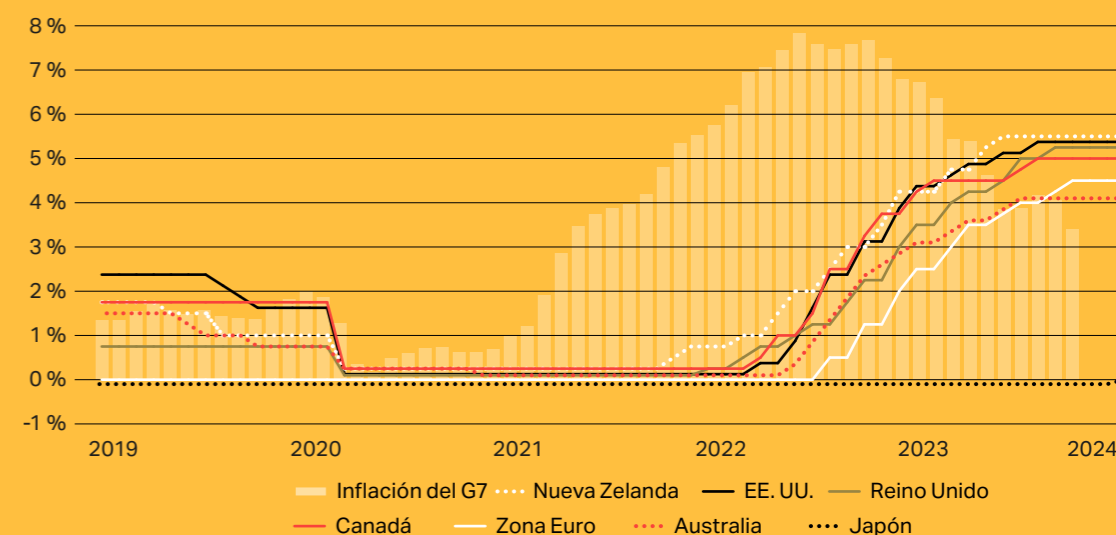
³ Salarios = ganancias por hora para EE. UU., salario regular para el Reino Unido y remuneración por empleado para la zona Euro.

Figura 8: Tasa de participación laboral en el Reino Unido: de 2015 a 2025F (Fuente: Howden, LFS, OBR)



Los responsables políticos vigilarán de cerca los datos laborales y salariales hasta 2024 para determinar la trayectoria de los tipos de interés, que siguen en máximos posteriores a la crisis financiera tras el ciclo de endurecimiento monetario más rápido que se recuerda en los últimos tiempos en 2022 y principios de 2023 (véase la Figura 9). La rigidez de la inflación y la resiliencia de las economías avanzadas han hecho retroceder las expectativas de recortes de los tipos de interés hasta 2024.

Figura 9: La subida de los tipos de interés en las economías avanzadas: de 2019 a 2024 (Fuente: Howden, BIS, OECD)

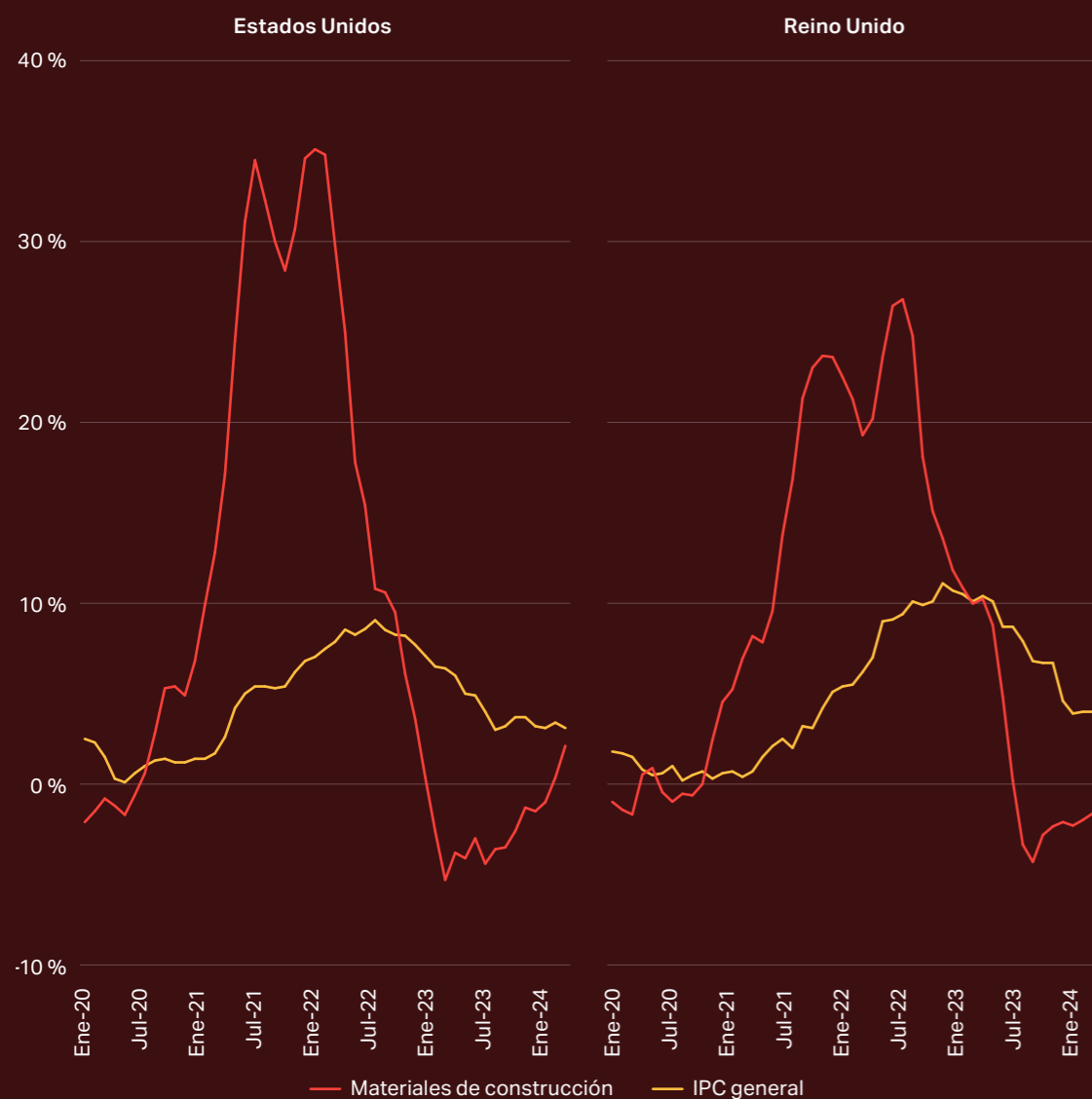


IPC vs. inflación de los siniestros

La inflación ha impulsado un aumento significativo de las valoraciones aseguradas y ha modificado el entorno de suscripción al repercutir en los costes de los siniestros, las reservas y la tarificación. Los ramos de cola más corta han sido los más afectados por la inflación hasta el momento, ya que el aumento de los costes (de los materiales y la mano de obra) y de los valores de reposición, además de los problemas en la cadena de suministro y la prolongación de los plazos de reparación, han elevado la gravedad de los siniestros.

La Figura 10 muestra cómo estas dinámicas hicieron subir los costes de los materiales de construcción por encima de la inflación general en Estados Unidos y el Reino Unido durante 2021 y 2022, antes de moderarse el año pasado.

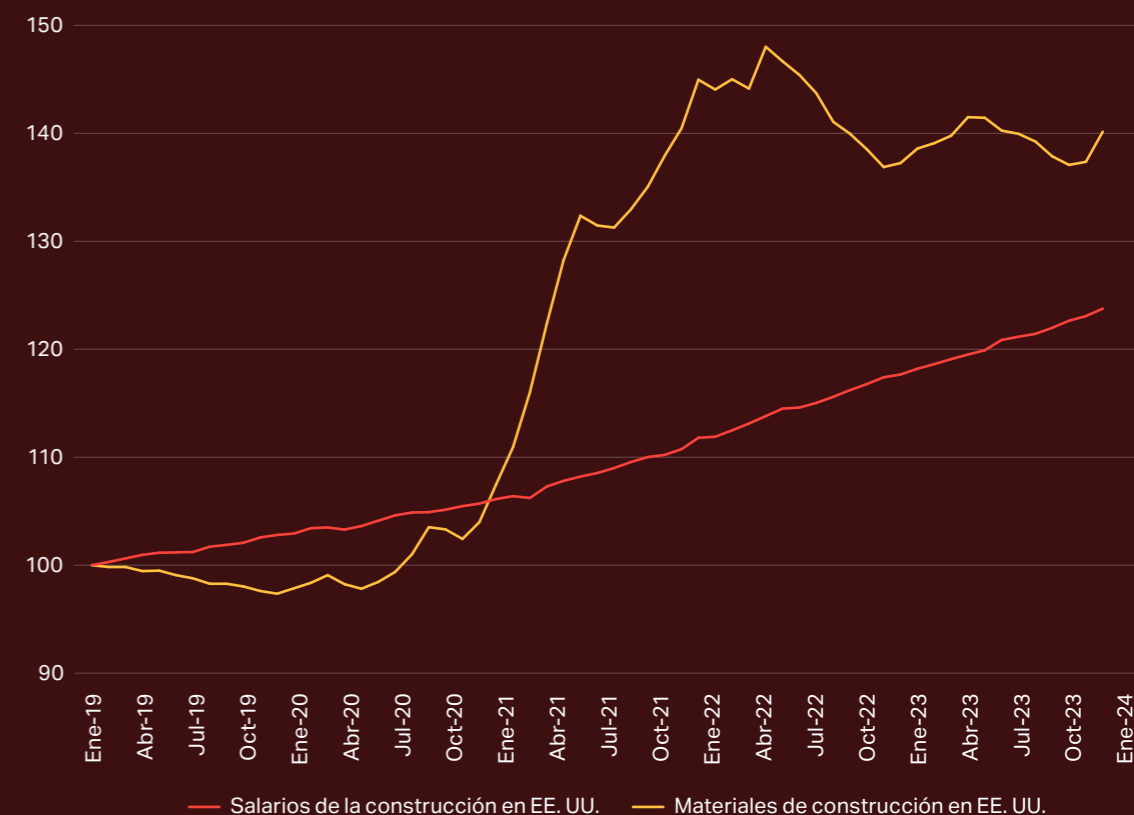
Figura 10: Costes de los materiales de construcción en Estados Unidos y el Reino Unido frente al IPC general: de 1T20 a 1T24⁴ (Fuente: Howden, BLS, ONS)



⁴ EE. UU. = IPP por materia prima: materiales de construcción y Reino Unido = índices de precios de materiales de construcción (todos los trabajos)

Los salarios son otro factor importante en la inflación de los siniestros: en este sentido, las presiones han sido menos agudas, aunque han aumentado significativamente respecto a años anteriores. La Figura 11 compara los datos salariales de EE. UU. en el sector de la construcción con el coste de los materiales (indexados hasta 2019). Los materiales han subido durante este período cerca de un 40 %, frente a un más modesto 23 % de los salarios.

Figura 11: Salarios vs. coste de los materiales en el sector de la construcción de EE. UU.: de 1T19 a 1T24 (Fuente: Howden, BLS)



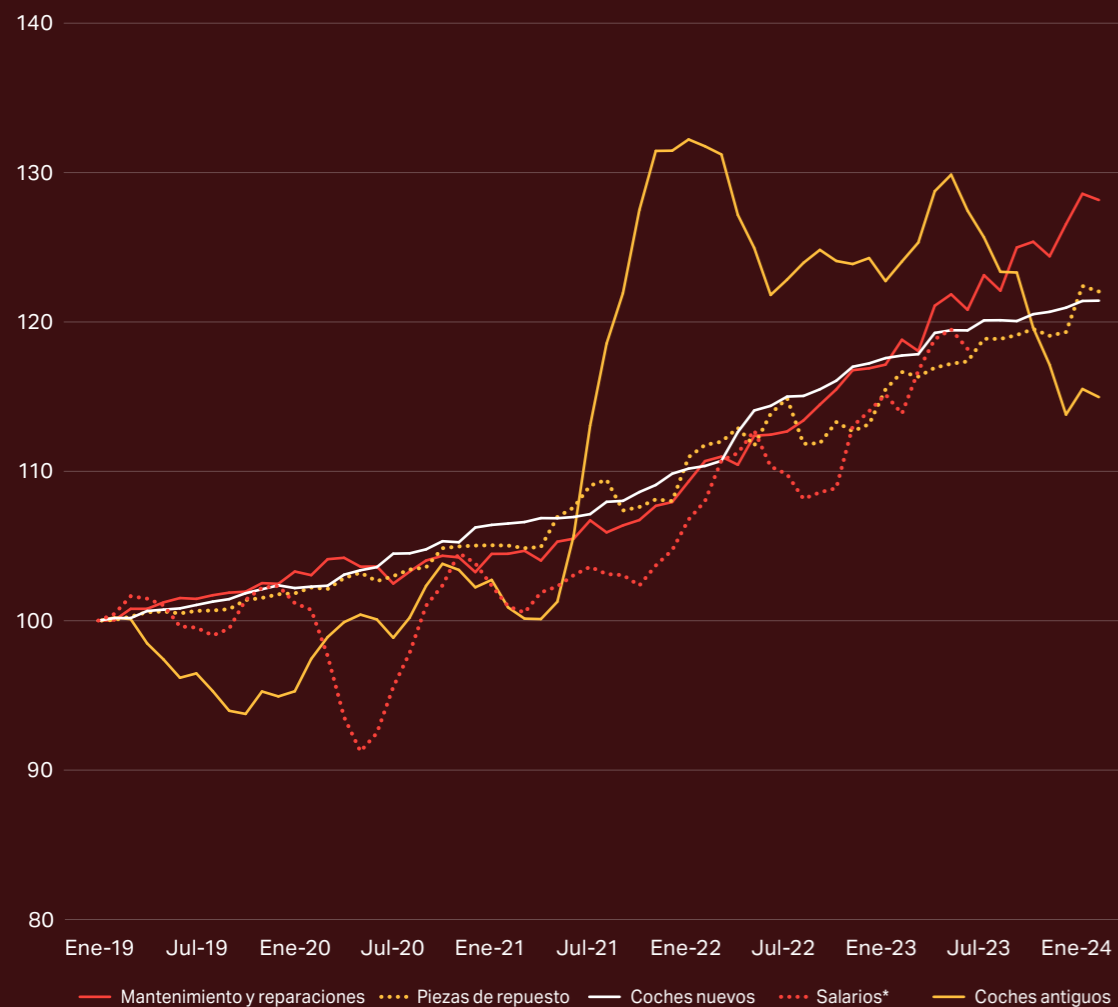
“
La inflación ha impulsado un aumento significativo de las valoraciones aseguradas y ha modificado el entorno de suscripción.

Esto es indicativo de unos costes de siniestros significativamente más elevados para los riesgos patrimoniales en lo que ha sido un período particularmente movido para la actividad siniestral: en el anterior marco temporal de 5 años, 2014-18, los materiales subieron un 12,5 % y los salarios un 15 %.

Mientras que la mayor ponderación de la inflación salarial en el desarrollo de los siniestros ha servido a modo de relativa mitigación frente a los efectos inflacionistas más llamativos de los materiales, los costes sustancialmente más elevados en su conjunto han sido un factor importante para mantener el impulso de las tarifas en el mercado inmobiliario (junto con el aumento de los costes de reaseguro). Esta corrección ha hecho que la tarificación alcance niveles suficientes para absorber la mayor inflación y los costes de reposición.

El mercado de los automóviles también ha experimentado fuertes vientos en contra inflacionistas para los componentes de daños físicos. El elevado valor de los vehículos y el aumento de los costes de mano de obra y los recambios (como se puede ver por los datos del Reino Unido en la Figura 12) provocaron un aumento de la gravedad de los siniestros muy por encima de las medias históricas, lo que desencadenó una corrección del mercado, ya que las aseguradoras han aplicado una subida de precios sustancial para ponerse al día.

Figura 12: Componentes de los costes salariales y de siniestralidad del mercado de automóviles del Reino Unido: de 2019 a 2023 (Fuente: Howden, ONS)

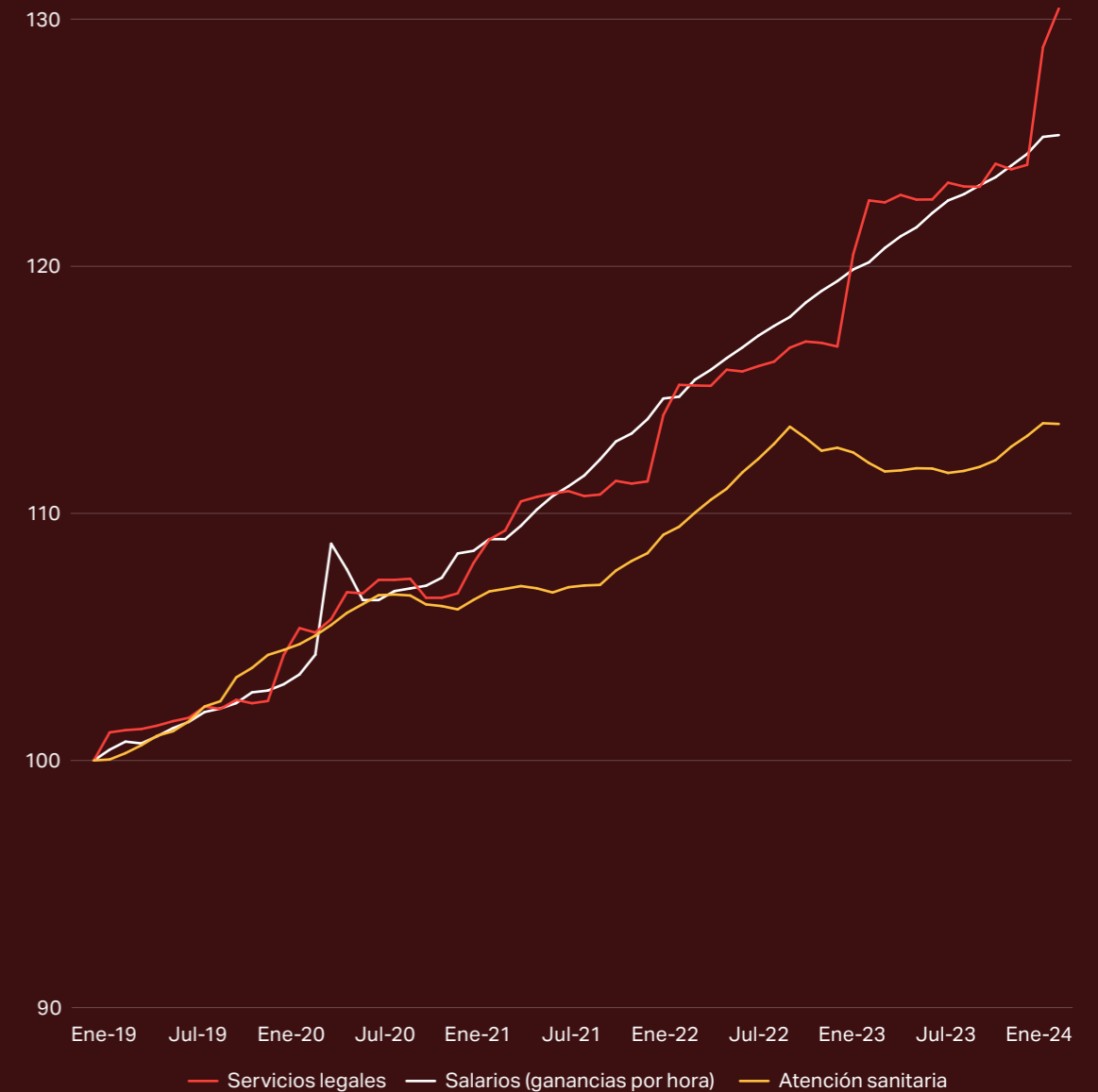


* Salarios = media acumulada de 3 meses para el mantenimiento y la reparación de vehículos de motor y motocicletas

Los ramos de cola larga suelen ser más sensibles a la inflación, dado que los impactos se acumulan durante un período más prolongado. Los gastos médicos, un importante indicador de siniestralidad para una serie de ramos de daños, siguen siendo relativamente benignos, pero los gastos jurídicos han aumentado de forma más significativa. El crecimiento sostenido de los salarios en los últimos años ha supuesto un impulso significativo de las primas para determinados ramos de siniestros, como la responsabilidad civil patronal y la indemnización de los trabajadores.

Si bien la inflación económica seguirá teniendo una influencia importante en la gravedad de los siniestros, gran parte de la preocupación centrada en el mercado de responsabilidad civil estadounidense procede actualmente de factores no económicos vinculados a la inflación social (un colegio de abogados de demandantes activo y agresivo, costes de litigio más elevados, mayor participación de los abogados en el proceso de reclamación, crecimiento de la financiación de litigios por terceros, sentimiento antiempresarial), lo que ha llevado a varias aseguradoras y reaseguradoras a reforzar las reservas durante la temporada de resultados del 4T23.

Figura 13: IPC de las categorías relevantes para los ramos de responsabilidad civil en Estados Unidos: de 1T20 a 1T24 (Fuente: Howden, BLS)



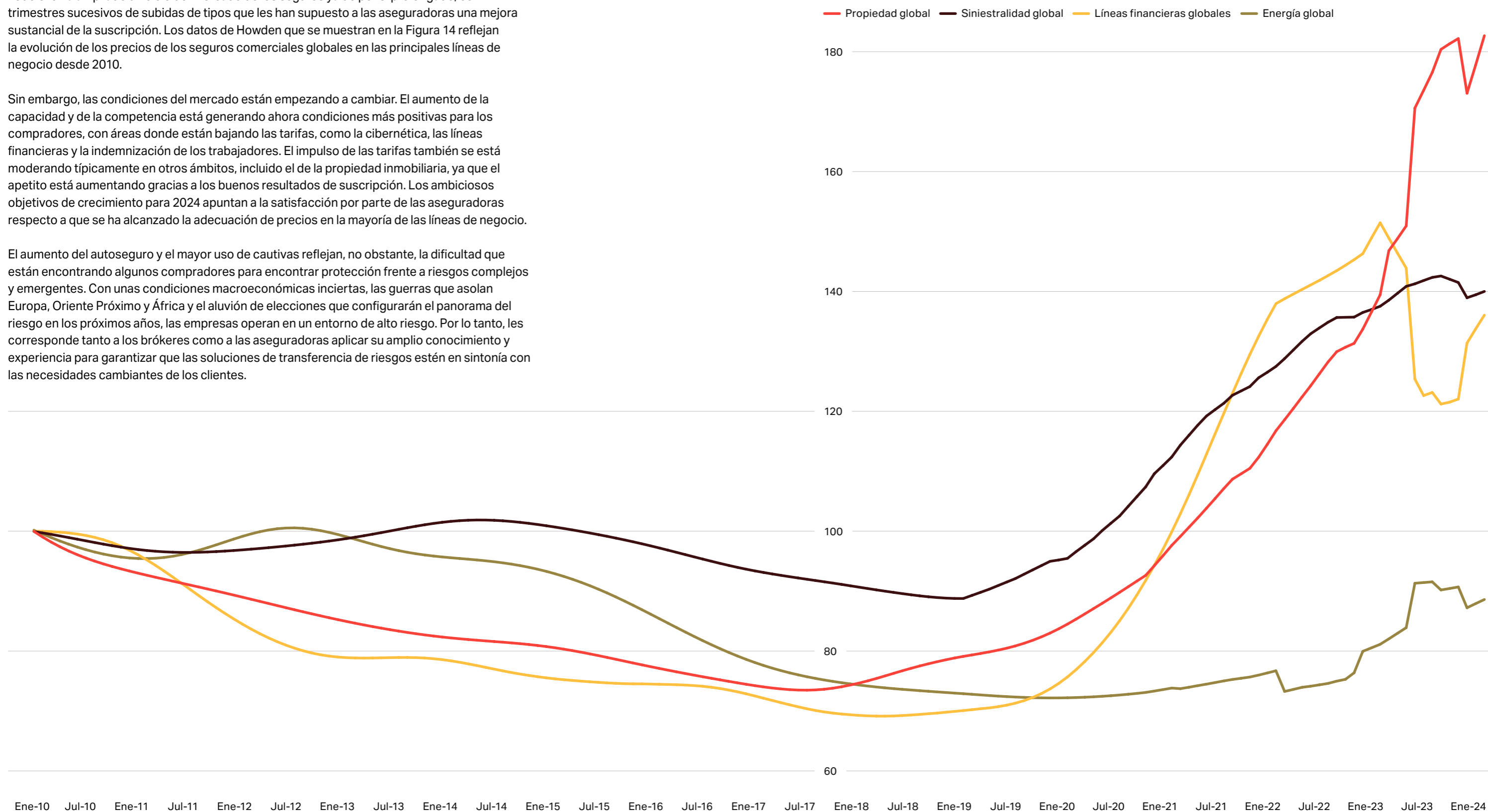
Ciclo de mercado después del pico

Todo ello ha ampliado un ciclo del mercado de los seguros ya de por sí prolongado, con trimestres sucesivos de subidas de tipos que les han supuesto a las aseguradoras una mejora sustancial de la suscripción. Los datos de Howden que se muestran en la Figura 14 reflejan la evolución de los precios de los seguros comerciales globales en las principales líneas de negocio desde 2010.

Sin embargo, las condiciones del mercado están empezando a cambiar. El aumento de la capacidad y de la competencia está generando ahora condiciones más positivas para los compradores, con áreas donde están bajando las tarifas, como la cibernética, las líneas financieras y la indemnización de los trabajadores. El impulso de las tarifas también se está moderando típicamente en otros ámbitos, incluido el de la propiedad inmobiliaria, ya que el apetito está aumentando gracias a los buenos resultados de suscripción. Los ambiciosos objetivos de crecimiento para 2024 apuntan a la satisfacción por parte de las aseguradoras respecto a que se ha alcanzado la adecuación de precios en la mayoría de las líneas de negocio.

El aumento del autoseguro y el mayor uso de cautivas reflejan, no obstante, la dificultad que están encontrando algunos compradores para encontrar protección frente a riesgos complejos y emergentes. Con unas condiciones macroeconómicas inciertas, las guerras que asolan Europa, Oriente Próximo y África y el aluvión de elecciones que configuran el panorama del riesgo en los próximos años, las empresas operan en un entorno de alto riesgo. Por lo tanto, les corresponde tanto a los brókeres como a las aseguradoras aplicar su amplio conocimiento y experiencia para garantizar que las soluciones de transferencia de riesgos estén en sintonía con las necesidades cambiantes de los clientes.

Figura 14: Índices mundiales de precios de seguros comerciales por líneas de negocio clave: de 2010 a 2023 (Fuente Howden, NOVA)



2024: ¿un año decisivo?

El año 2023 terminó con fuerza desde una perspectiva macroeconómica, ya que la combinación de un crecimiento resiliente, caídas de la inflación más pronunciadas de lo esperado y la creación de expectativas de rendimientos menores impulsaron un sólido repunte en los mercados financieros.

A pesar de la guerra en curso en Ucrania y del estallido de la guerra en Oriente Próximo, los precios de las materias primas se mantuvieron estables y creció el optimismo en torno al llamado «aterrizaje suave» de la economía mundial. Desde entonces, las acciones han seguido con su impulso alcista y varios mercados de renta variable han alcanzado máximos históricos en el 1T24. Los mercados de renta fija, por su parte, han bajado ligeramente en el año (tras registrar una racha de dos meses espectacular en noviembre y diciembre de 2023), puesto que se han reducido las expectativas de recortes de los tipos de interés. Tras haber caído al unísono en 2022 cuando los mercados se ajustaron en relación con el final del capital barato y los precios bajos, la Figura 15 traza las trayectorias divergentes que han seguido la renta variable y la renta fija globales desde mediados de 2023.

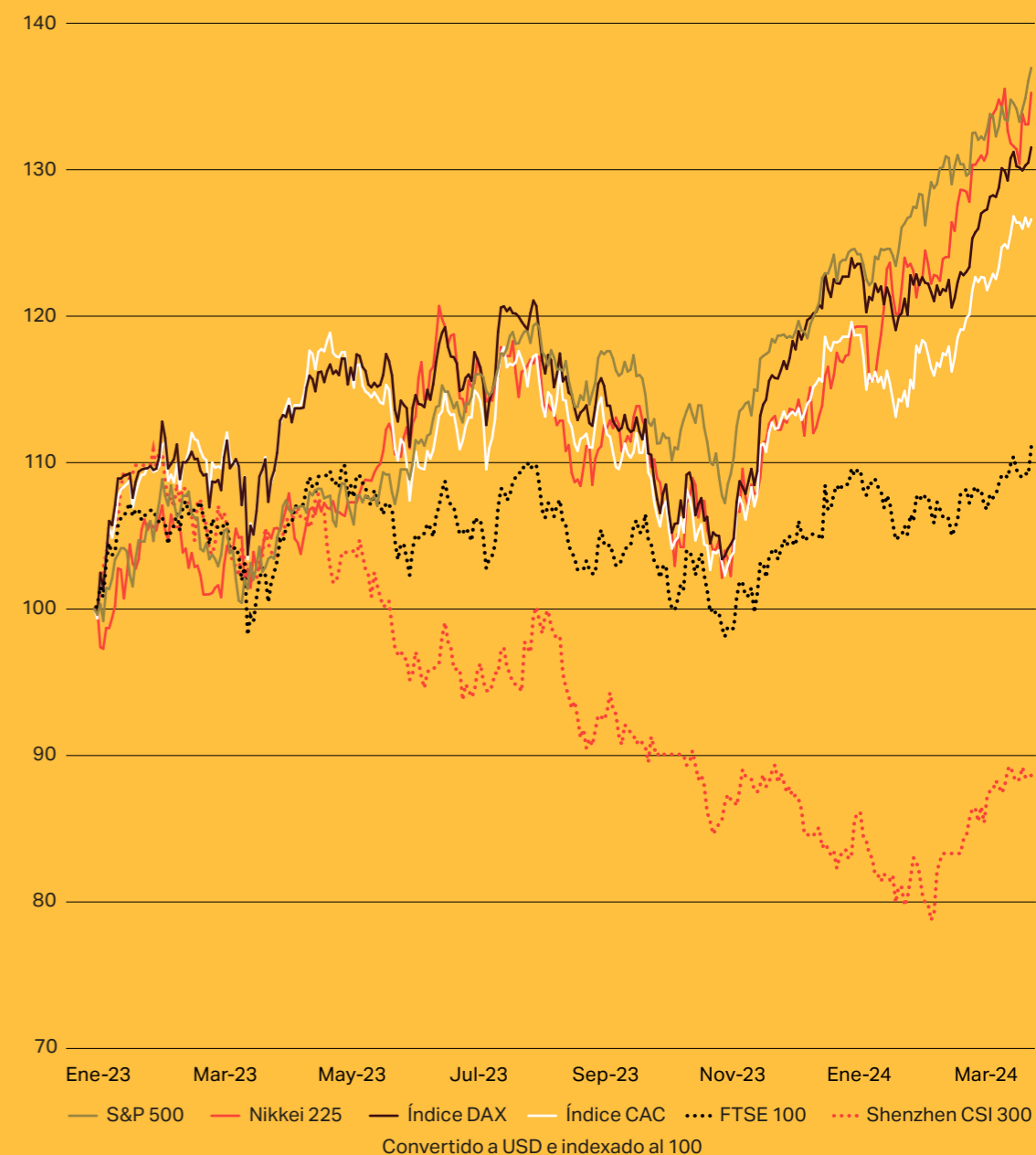
Figura 15: Trayectorias divergentes de las acciones y los bonos en 2023/24
(Fuente: Howden, Bloomberg)



* Acciones globales = MSCI World Equity Index y bonos globales = Bloomberg Global Aggregate Bonds Index

El S&P 500 ha liderado la carrera de la renta variable debido a la permanente fortaleza de la economía estadounidense y a la considerable influencia de los grandes valores tecnológicos conocidos como los «Siete Magníficos». Otros mercados de renta variable, como los de Japón y Europa, también han alcanzado máximos históricos a pesar de las previsiones de crecimiento mediocres en estas regiones.

Figura 16: Rendimiento de los principales mercados de renta variable en 2023/24 (Fuente: Howden, Bloomberg)



Un mundo de riesgo

Este repunte supone una racha extraordinaria teniendo en cuenta que los mercados operan en un entorno de inflación y tipos de interés más altos, con continuos cambios en las previsiones de consenso. Esta incertidumbre, combinada con varios conflictos candentes en todo el mundo y la perspectiva de turbulencias políticas en lo que se ha calificado como el «mayor año electoral de la historia», plantean elevados riesgos en 2024.

“
La perspectiva de turbulencias políticas en lo que se ha calificado como «el mayor año electoral de la historia» plantea elevados riesgos en 2024.

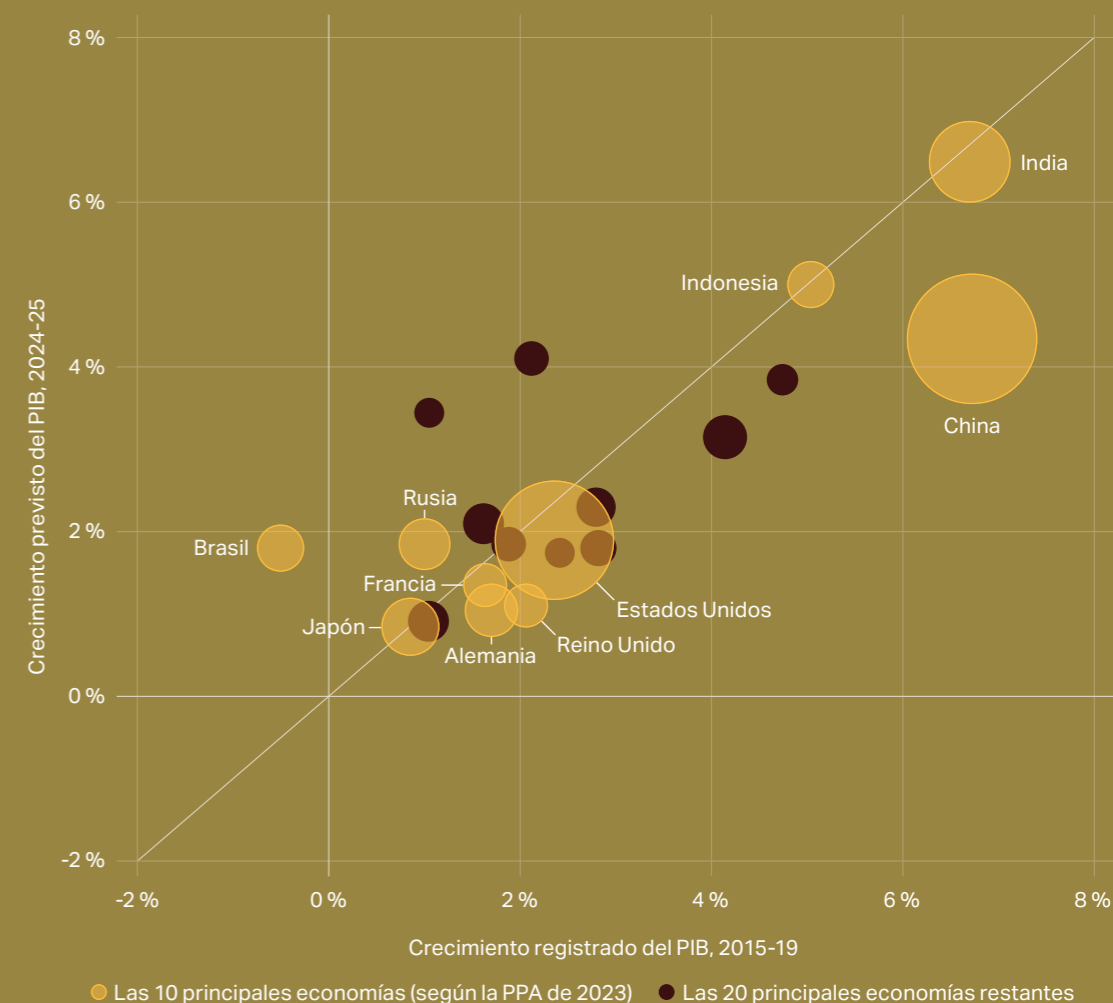


01 Macroincertidumbre

Los relatos cambiantes en torno a las perspectivas macroeconómicas —desde los rampantes años 2020 hasta la recesión, los «aterrizajes suaves» o incluso hablar de un mercado «Ricitos de Oro»— reflejan el grado de variabilidad introducido en la economía mundial por las sucesivas sacudidas.

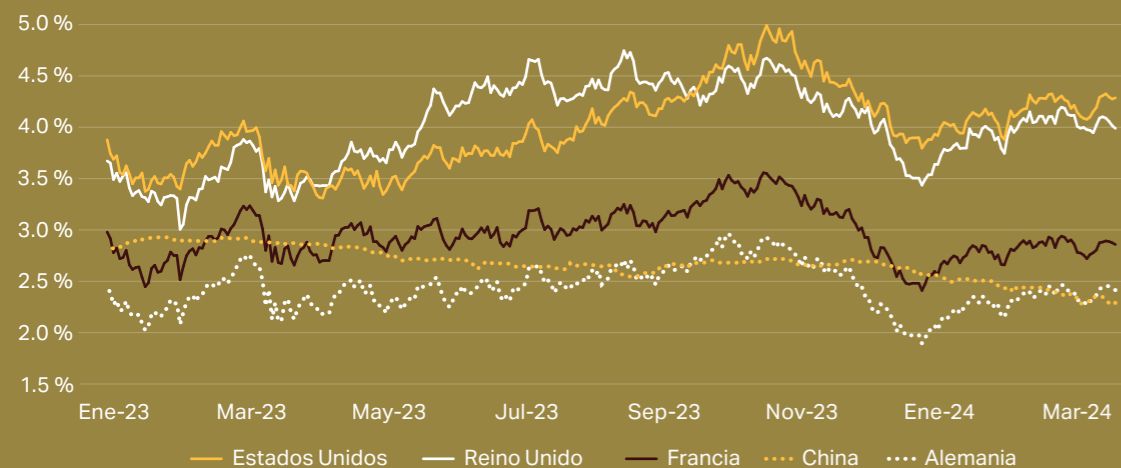
A pesar de la coyuntura cambiante, las principales economías se han mostrado resilientes. El crecimiento se ha mantenido mejor de lo esperado, es decir, que se han obviado las preocupaciones de que las medidas para domar la inflación llevarían a la recesión. Sin embargo, el rendimiento subyacente sigue estando ahogado. La Figura 17 muestra que la mayoría de las principales economías parecen abocadas a registrar un crecimiento menor este año y el próximo en comparación con los años anteriores a la crisis, y es probable que China experimente una acentuada desaceleración.

Figura 17: Crecimiento previsto del PIB en 2024-25 vs. resultados registrados en 2014-19 en las 20 principales economías (Fuente: Howden, IMF, Bloomberg)



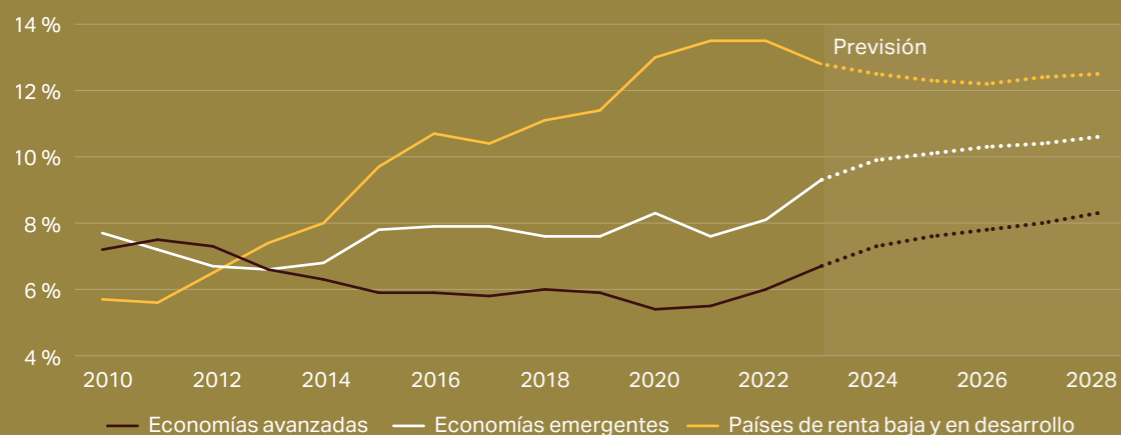
La rigidez de los mercados laborales, las sorpresas al alza de la inflación en los primeros meses del año y el retroceso de los temores a una recesión han moderado las expectativas de relajación de la política monetaria. Ahora se prevé que la Reserva Federal estadounidense reduzca los tipos de interés tres veces este año, frente a los seis o siete recortes previstos a finales del año pasado, lo que ha provocado un ligero repunte de los rendimientos de la deuda pública (como muestra la Figura 18).

Figura 18: Rendimientos de la deuda pública a 10 años: de 1T23 a 1T24
(Fuente: Howden, Bloomberg)



Se espera que la resiliencia mostrada por las principales economías evite la recesión en 2024, lo que es buen augurio para un mercado de los seguros y los reaseguros que busca mantener su reciente racha de crecimiento de las primas por encima de la tendencia. No obstante, es probable que el bajo crecimiento subyacente de la productividad y el aumento de los pagos de intereses de la deuda pública, empresarial y de los consumidores lastren la actividad económica, afecten a los planes de inversión/gasto público y hagan que los gobiernos estén menos dispuestos a respaldar el riesgo y tengan menos capacidad para hacerlo.

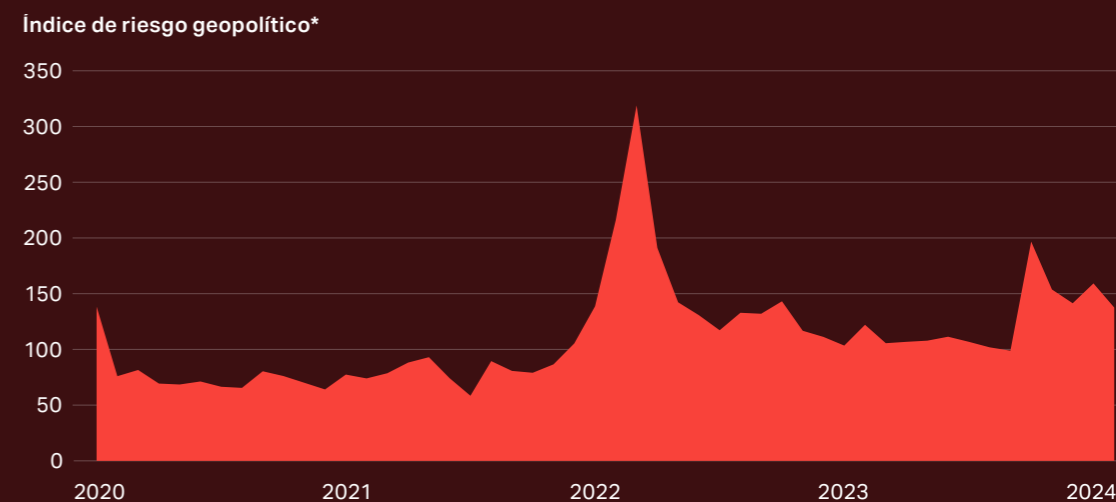
Figura 19: Pagos de intereses del gobierno como % de los ingresos (Fuente: IMF)



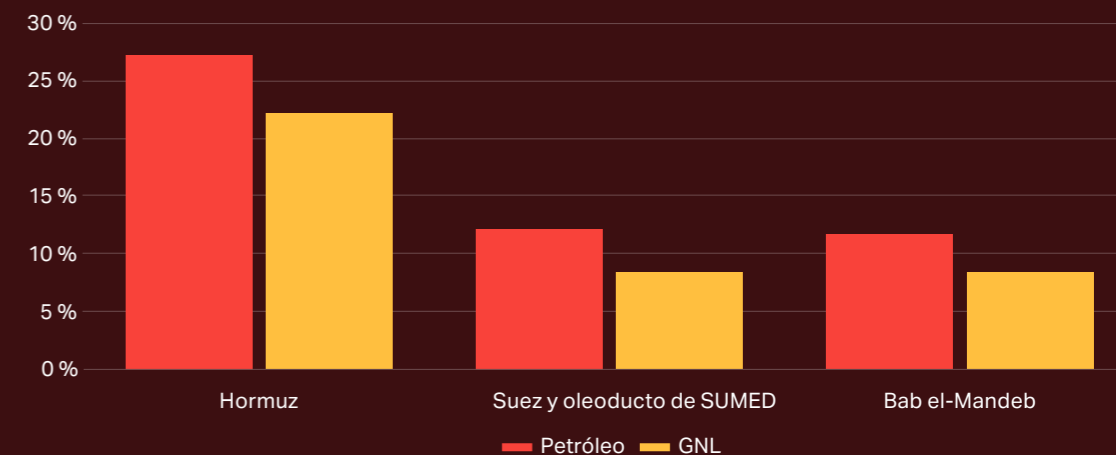
02 Geopolítica

La geopolítica ha desempeñado un papel dominante en la configuración del entorno macroeconómico y de pérdidas en los últimos años y estará en primer plano en 2024. La guerra en Oriente Próximo, así como otros riesgos que se extienden al actual conflicto en Ucrania y a las persistentes tensiones en el estrecho de Taiwán, amenazan la seguridad energética, las cadenas de suministro mundiales, el comercio internacional y, por extensión, pueden hacer que resurja la inflación.

Figura 20: Elevados riesgos geopolíticos y rutas de suministro clave para el comercio energético mundial
(Fuente: Howden, Administración de Información Energética de EE. UU., índice de riesgo geopolítico)



Puntos de estrangulamiento en el comercio mundial de energía (% del comercio del 1S23)



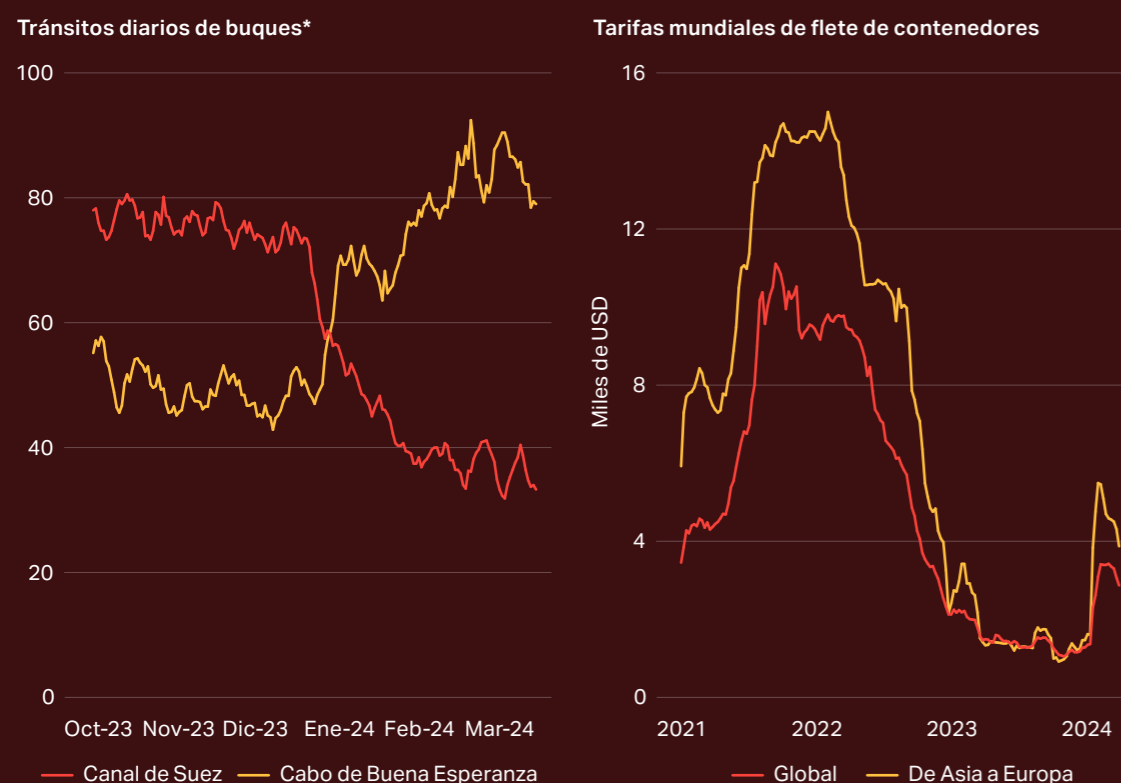
* Caldara, Dario y Matteo Iacoviello (2022), «Measuring Geopolitical Risk», American Economic Review, abril, 112(4), págs. 1194-1225. Datos descargados de <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm> el 21 de marzo de 2024.

Los ataques con misiles y drones contra buques comerciales en el mar Rojo por parte de milicianos hutíes con base en Yemen son la conmoción más reciente para el comercio mundial y las cadenas de suministro. También se ha registrado recientemente un resurgimiento de la actividad de los piratas somalíes. La segunda gráfica de la Figura 20 destaca los riesgos asociados a la escalada de la violencia en Oriente Próximo, dada la importancia de las rutas comerciales regionales en el transporte de petróleo y gas (en este caso) a América, Asia y Europa.

Los ataques aéreos estadounidenses contra objetivos militares en Yemen no han servido de mucho hasta ahora en su intento por contener las agresiones. Como consecuencia, los buques que transportan mercancías y suministros energéticos se han visto obligados a desviar su ruta rodeando África, lo que añade hasta 10-15 días a los viajes típicos de Asia a Europa. Esto alarga los plazos de entrega y absorbe capacidad en el sector de los contenedores, además de aumentar los costes.

El mercado de los seguros de guerra marítima sigue apoyando a los buques que transitan por zonas conflictivas con ajustes de precios que reflejan el aumento de los riesgos. Las tarifas de flete también han aumentado, con datos de terceros (de Freightos) que muestran un incremento del triple en determinadas rutas desde el inicio de la crisis. No obstante, siguen estando muy por debajo de los niveles alcanzados en 2021/22 y se han moderado en las últimas semanas.

Figura 21: Alteraciones del transporte en el mar Rojo (Fuente: Howden, Freightos, IMF Portwatch)



* Media de movimiento de 7 días para los tránsitos de buques

Las pérdidas aseguradas directas derivadas de las hostilidades en Oriente Próximo siguen a un nivel relativamente contenido. Los impactos indirectos también han sido limitados hasta ahora, con escasos movimientos en los precios de las materias primas e impactos aislados en la producción industrial (fábricas de automóviles en particular) y en los suministros al por menor. El mantenimiento del conflicto en el tiempo o su extensión a otras zonas podrían escalar los riesgos e invertir las tendencias de desinflación a nivel mundial. De hecho, los analistas advierten de que una interrupción de hasta un año podría provocar una subida de entre un 1 % y un 2 % en la inflación de los bienes.

Las pérdidas aseguradas de Ucrania siguen siendo inciertas dos años después del inicio del conflicto. La evolución del mercado de la aviación tras los acuerdos entre los arrendadores y las compañías aéreas rusas ha suscitado esperanzas de que las pérdidas del mercado puedan descender hacia el extremo inferior de las primeras expectativas. La Figura 22 muestra las pérdidas relacionadas con la guerra de Ucrania registradas por las distintas aseguradoras y reaseguradoras desde el estallido del conflicto. La mayoría de las aseguradoras no añadieron reservas en 2023.

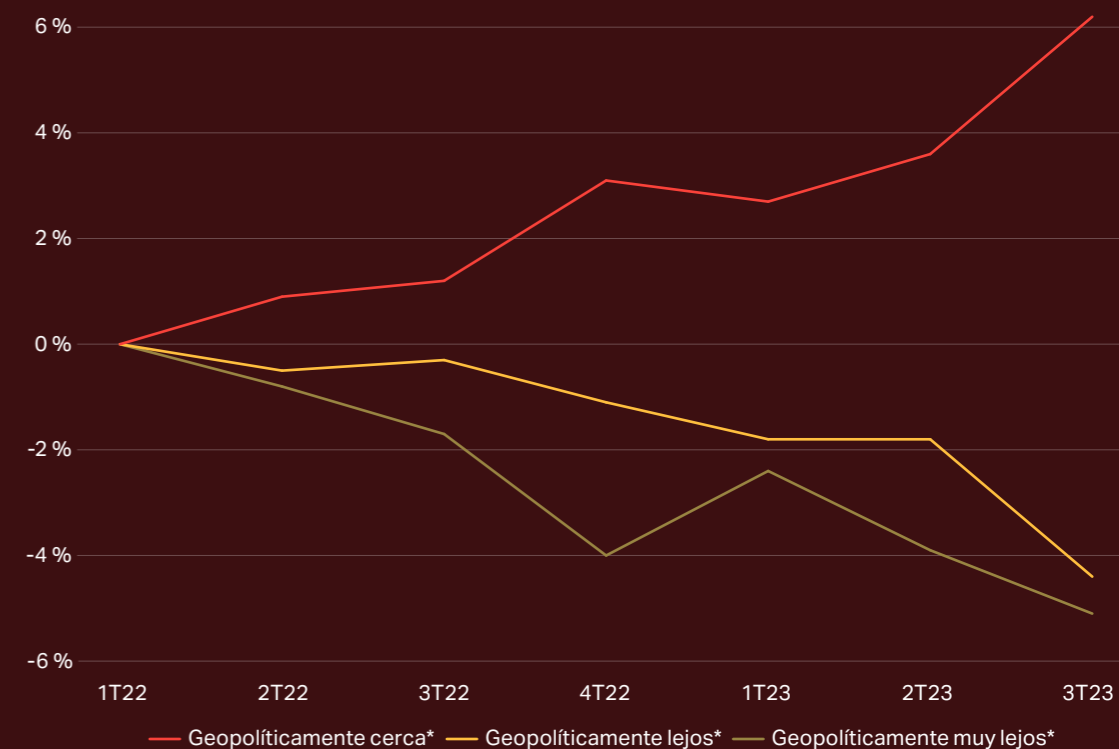
Figura 22: Pérdidas aseguradas y reaseguradas registradas por la guerra de Ucrania vs. estimaciones de pérdidas definitivas del sector (Fuente: Howden, informes de empresa)



La prevalencia de conflictos candentes en Ucrania, Oriente Próximo y África conlleva graves ramificaciones para la seguridad global y el orden mundial. Además del devastador coste humano, la Figura 23 muestra que, tras la invasión rusa de Ucrania, la fragmentación geopolítica ha provocado modificaciones estructurales en los patrones comerciales que conllevan la posibilidad de cambios significativos en las cadenas de suministro, así como un aumento de la volatilidad de la inflación.

Todo ello subraya la necesidad de que las empresas aseguren las cadenas de suministro y reduzcan la dependencia de los puntos candentes geopolíticos. Este proceso requiere agilidad, pero también constituye una oportunidad para la innovación y el crecimiento. Aunque estrategias como el «friend-shoring» pueden suponer tiempo y costes adicionales, también pueden reducir los puntos de presión y contribuir a la asegurabilidad en un momento en el que las fuerzas geopolíticas están redibujando los mapas del comercio en todo el mundo.

Figura 23: Variación media del comercio bilateral por grupos geopolíticos: de 1T22 a 3T23 (Fuente: UNCTAD, sobre la base de estadísticas nacionales)

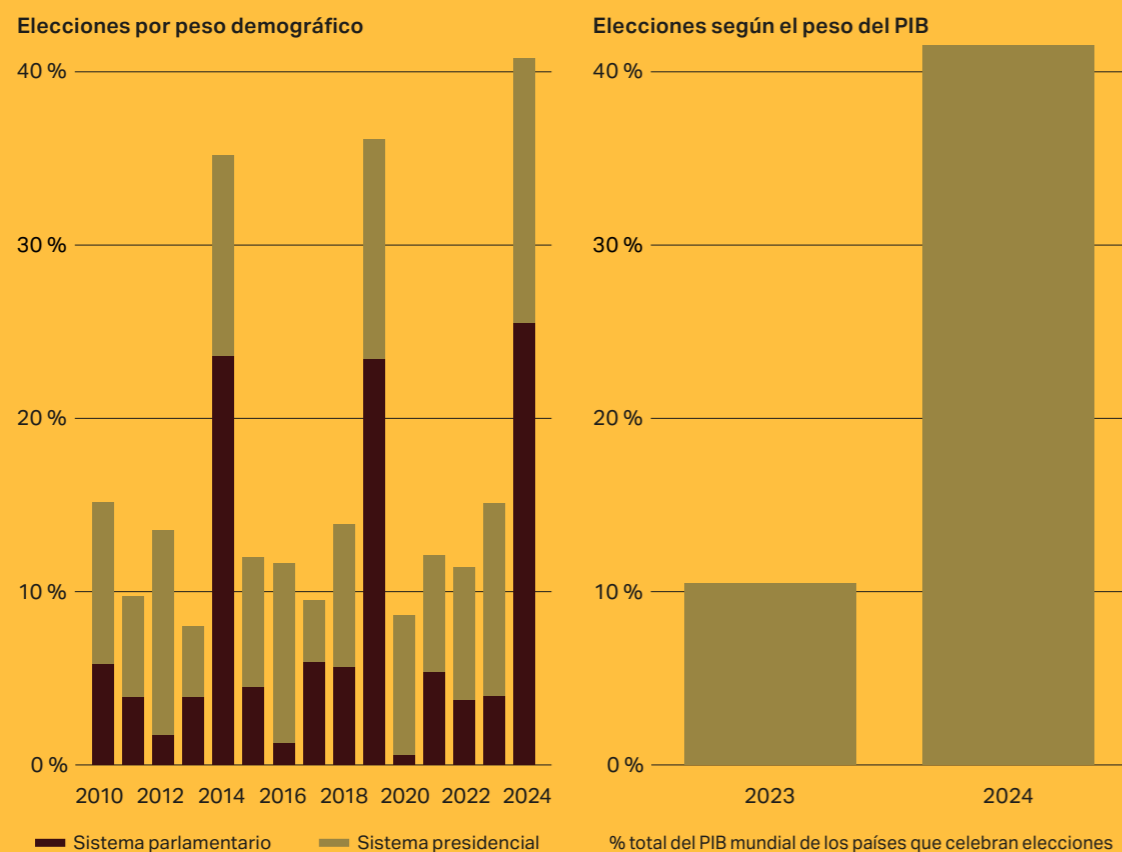


* Registro de votaciones de la ONU utilizado para determinar las categorías geopolíticas. Los datos no incluyen los servicios y el comercio intracomunitario.

03 Elecciones en 2024

La incertidumbre económica y el recrudecimiento de los conflictos armados coinciden con una serie de elecciones importantes este año. Se celebran comicios en unos 60 países, que representan aproximadamente el 40 % de la población y del PIB mundiales, y sus resultados no solo repercutirán en las políticas internas de cada nación, sino que también marcarán el curso de la evolución global en los próximos años.

Figura 24: Proporción de la población mundial y del PIB que votará en 2024⁵
(Fuente: Howden, Goldman Sachs, IMF)



Taiwán y Pakistán ya han celebrado elecciones, y es probable que las primeras tengan importantes ramificaciones en las futuras relaciones de Taipéi (y de Occidente) con China, mientras que las segundas constituyen un primer ejemplo de la incertidumbre y la tensión que pueden surgir como consecuencia de unos resultados muy reñidos. A lo largo del año se celebrarán elecciones en la India, México, Sudáfrica, Corea del Sur, Estados Unidos y el Reino Unido.

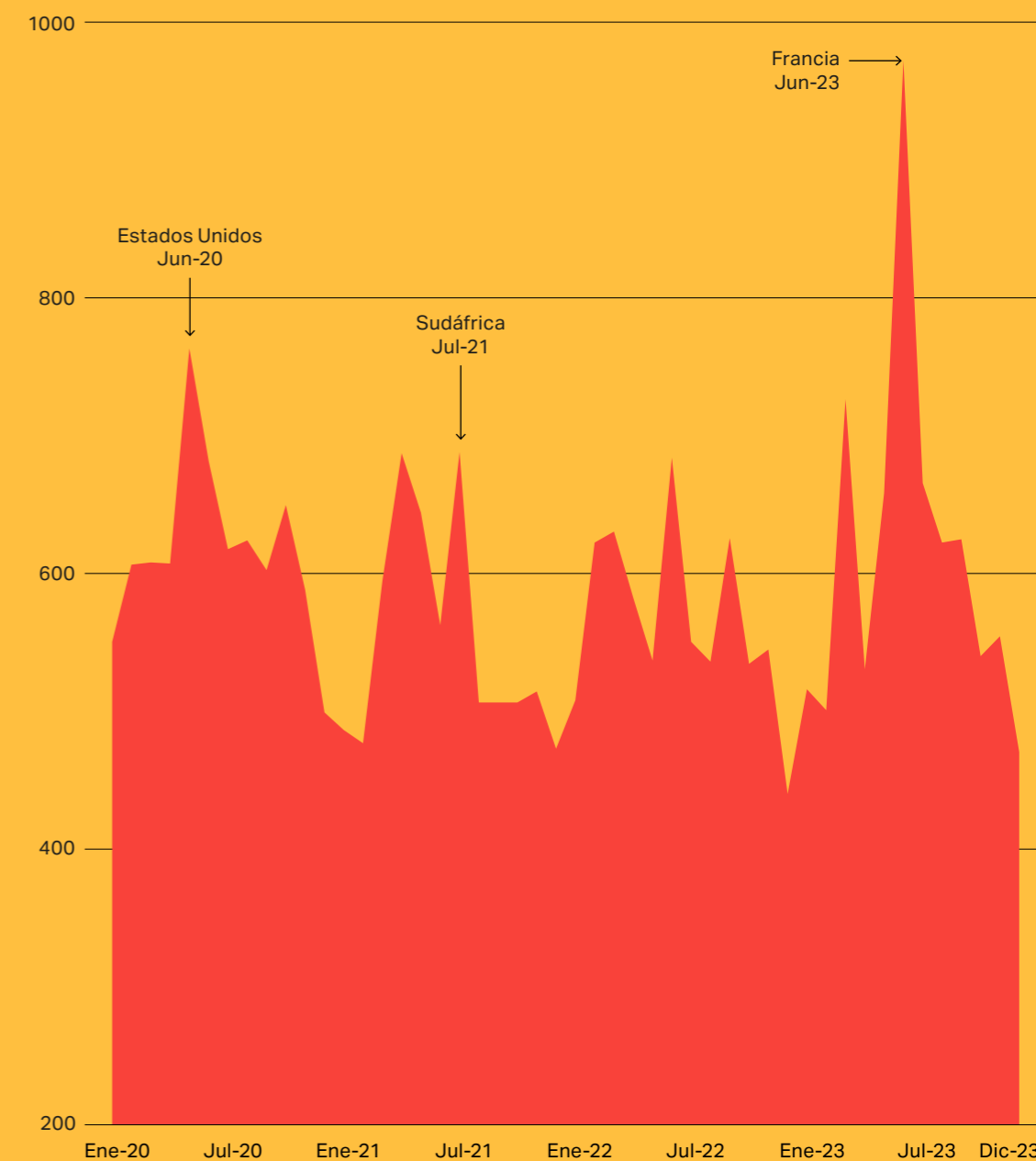
Dado el tamaño de las economías implicadas y la preocupación de que la desinformación de partidos internos y externos se pueda utilizar para socavar el proceso democrático, el potencial de inestabilidad política representa un riesgo importante para 2024.

⁵ Los países clasificados como «democracia plena», «democracia imperfecta» y «régimen híbrido» en el informe del índice de democracia de 2023 de The Economist Intelligence Unit se han incluido en el análisis del PIB mundial.

Hay mucho en juego. Las reivindicaciones relacionadas con el aumento del coste de la vida, la inseguridad alimentaria y energética, la caída de los ingresos reales, los altos niveles de deuda y la percepción de mala gobernanza y corrupción, inflamados aún más por el populismo y la polarización, están erosionando la cohesión social. El crecimiento de la población en las grandes ciudades también está influyendo, ya que el aumento de la densidad de personas y bienes asegurados eleva las pérdidas.

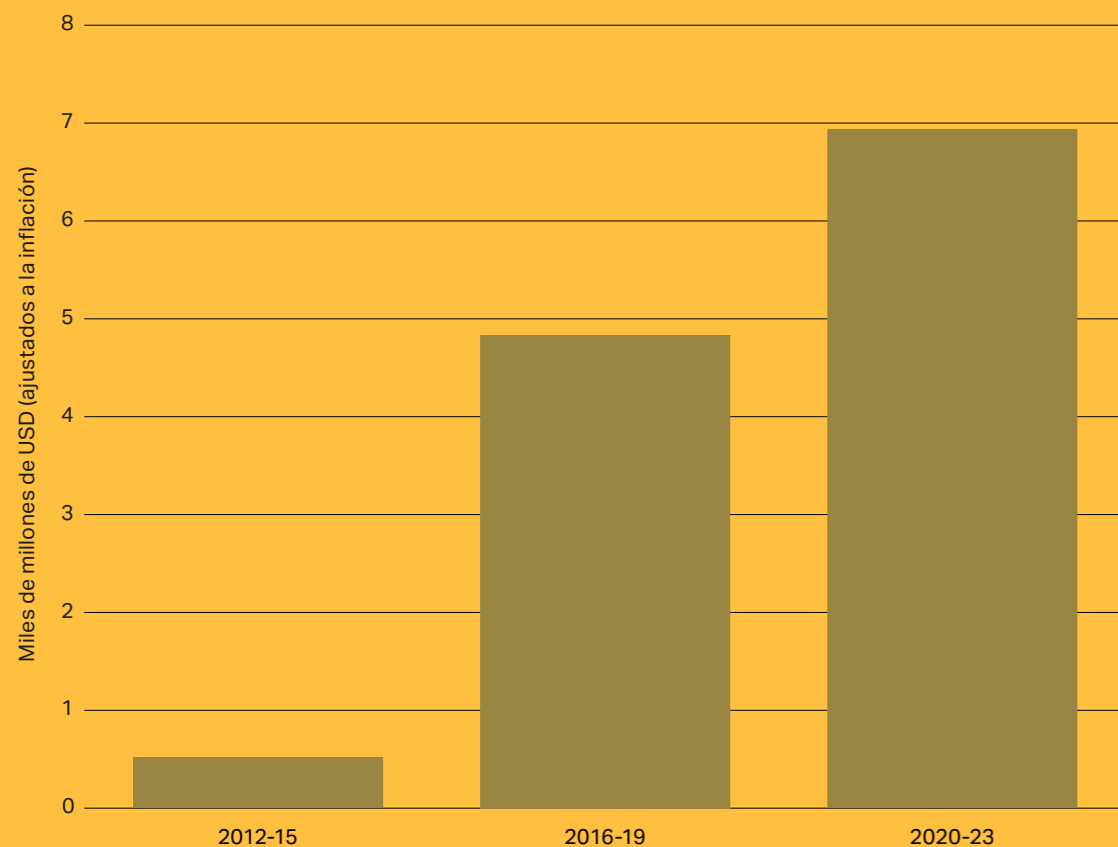
Dos países que celebran elecciones este año, Estados Unidos y Sudáfrica, sufrieron actos violentos perjudiciales en 2020 y 2021. La Figura 25 muestra cómo estos dos acontecimientos, junto con los disturbios producidos en Francia el año pasado, contribuyeron a los episodios de disturbios en los países del G20 a partir de 2020.

Figura 25: Número de disturbios mensuales en los países del G20: de 2020 a 2023
(Fuente: Howden, ACLED)



Las pérdidas aseguradas (ajustadas a la inflación) asociadas a disturbios civiles durante este período se acercaron a los 7000 millones (véase la Figura 26), lo que refleja claramente cómo la escala de los sucesos y las pérdidas se están convirtiendo en una espiral. Más que una serie de actos aleatorios, las recientes pérdidas por disturbios civiles son una manifestación de un macroentorno altamente cuestionado, todo ello alimentado aún más por la proliferación de la tecnología y el alcance que proporcionan los teléfonos inteligentes y las redes sociales.

Figura 26: Pérdidas aseguradas por disturbios civiles en períodos de 4 años: de 2012 a 2023
(Fuente: Howden, NOVA)



Con las elecciones de 2024 a punto de introducir una dosis adicional de imprevisibilidad en un entorno ya de por sí volátil, las empresas deben prepararse y protegerse contra la escalada de los riesgos relacionados con la política. Junto a los disturbios civiles, la posibilidad de que se produzcan desviaciones importantes en el rumbo político, la cancelación de contratos o incluso el impago de la deuda pueden transformar los riesgos de la noche a la mañana.

Este panorama no solo conlleva riesgos financieros directos por daños a la propiedad e interrupción de la actividad empresarial, sino que también puede suponer una amenaza para las operaciones, el personal, las cadenas de suministro y la reputación. Todo ello subraya el valor del seguro de violencia y riesgo políticos, en el que la resiliencia del mercado está ayudando a las empresas a invertir y aprovechar nuevas oportunidades de crecimiento.

“
Con las elecciones a punto de introducir una dosis adicional de imprevisibilidad en un entorno ya de por sí volátil, las empresas deben prepararse y protegerse contra la escalada de los riesgos relacionados con la política.

El riesgo supone oportunidades

La importancia de los seguros y los reaseguros pasa a primer plano en un entorno tan incierto y volátil. Por su amplia experiencia, se trata del sector más capacitado para comprender, medir y mitigar los riesgos.

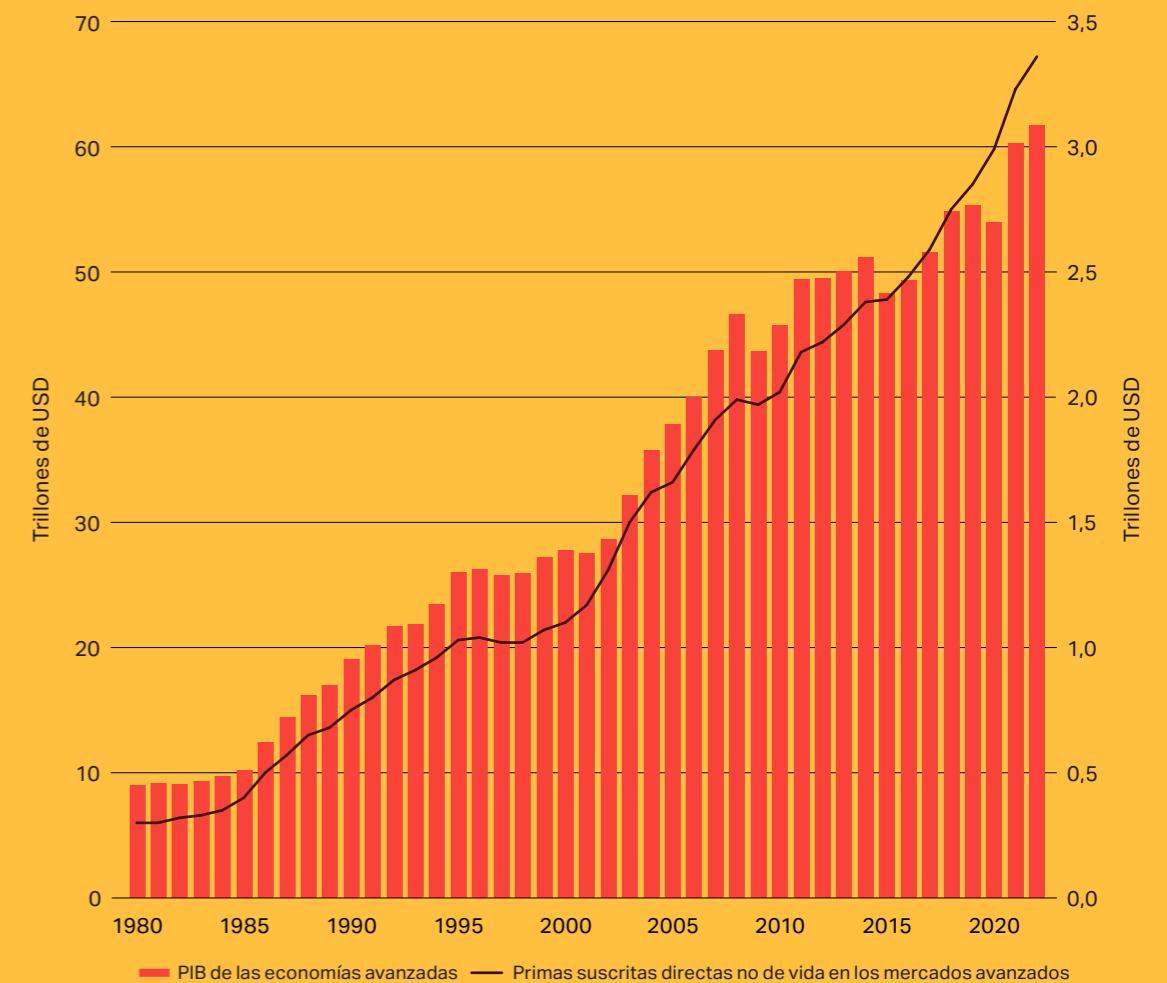
Tras cinco años de endurecimiento casi uniforme, las condiciones del mercado en 2024 son más favorables para los compradores, con una estabilización de los precios y un aumento del apetito por el riesgo. Al dar un paso al frente en este período de inestabilidad macroeconómica y geopolítica, los seguros están favoreciendo el funcionamiento del comercio internacional que permite la puesta en marcha del transporte marítimo y la inversión de las empresas.

Valor del seguro

Los beneficios socioeconómicos del seguro y el reaseguro son amplios. Además de la posición de las aseguradoras como grandes inversores a largo plazo en proyectos de infraestructuras y empresas, el seguro también sirve para facilitar la asunción de riesgos al proporcionarles a los asegurados la confianza de que recuperarán las pérdidas si ocurre algo inesperado.

La estrecha correlación entre la actividad económica y el desarrollo de los seguros (como muestra la Figura 27) traza el panorama de un sector que ha ayudado en gran medida a los clientes a adaptarse a los cambios y, en última instancia, a estimular el crecimiento y la innovación. Los índices de penetración de los seguros han subido desde 2018 gracias al viento a favor que se registra en la tarificación.

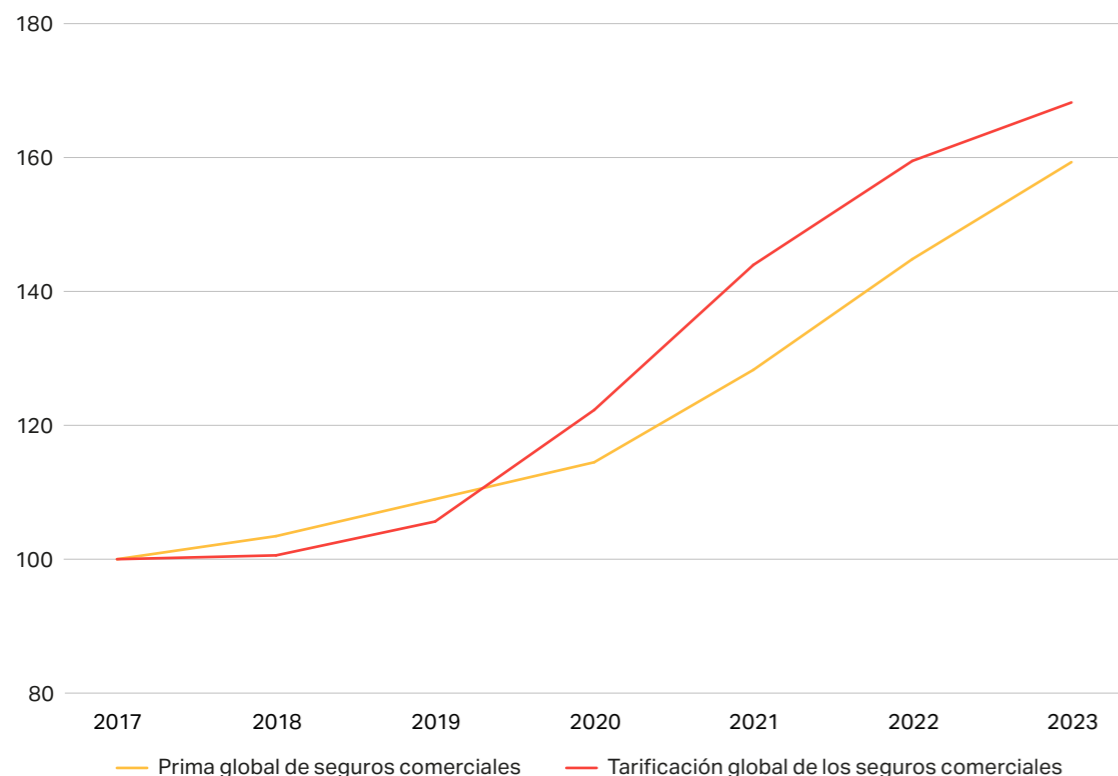
Figura 27: PIB nominal vs. primas directas emitidas en las economías avanzadas: de 1980 a 2022 (Fuente: Howden, World Bank, Swiss Re)



Conservar la relevancia

Encontrar nuevas soluciones para sostener el crecimiento del mercado y cerrar las fisuras en la protección será cada vez más importante a medida que disminuya el impulso de los precios. Aunque el mercado mundial de los seguros comerciales ha crecido significativamente desde 2017, es el endurecimiento de las tarifas lo que ha impulsado gran parte de este crecimiento (véase la Figura 28).

Figura 28: Crecimiento global de las primas comerciales vs. tarificación global de los seguros comerciales: de 2017 a 2023 (Fuente: Howden)



Para cambiar el impulso del crecimiento pasando del precio a la exposición a medida que el ciclo del mercado hace su transición, se necesita un pensamiento creativo en torno a nuevos productos (y apetito) para riesgos infraasegurados como las cadenas de suministro y la interrupción de la actividad sin daños. La utilización de los avances en el ámbito de los datos y el análisis para desarrollar nuevas aplicaciones de la protección tradicional y la innovación continuada (como los seguros paramétricos) serán clave para cerrar las fisuras de protección de las que se viene hablando desde hace tiempo. El camino hacia la relevancia a largo plazo y hacia nuevas posibilidades consiste en detener la tendencia al autoseguro y las retenciones más altas.

El sector de la transferencia de riesgos se encuentra en una posición sólida para cumplir sus compromisos. Las posiciones de capital son sólidas, e incluso después de los efectos de la inflación, las aseguradoras y reaseguradoras registraron una rentabilidad espectacular el año pasado. Las perspectivas a largo plazo son igualmente positivas, ya que los ingresos de las inversiones se seguirán beneficiando de los mayores rendimientos de las reinversiones y el rendimiento de las suscripciones se sustenta en unas condiciones de mercado sólidas.

Howden sigue muy de cerca la evolución global y está preparada para apoyar a sus clientes en este período tan volátil. Unas soluciones de gestión de riesgos bien pensadas y un asesoramiento diferenciado pueden marcar la diferencia en este mercado, y estamos trabajando activamente con los clientes y las aseguradoras para garantizar la disponibilidad de coberturas que satisfagan las necesidades rápidamente cambiantes de las empresas.

“
Encontrar nuevas soluciones para sostener el crecimiento del mercado y cerrar las fisuras en la protección será cada vez más importante a medida que disminuya el impulso de los precios.

Estos son los expertos



Julian Alovisi
Responsable de Investigación

+44 (0)7593 576 024
julian.alovisi@howdengroup.com



Peter Evans
Director de Investigación

+44 (0)7443 377 340
peter.evans@howdengroup.com



Sandy Warne
Directora gerente de Howden Tiger Facultative

+44 (0)7977 557 725
sandy.warne@howdentiger.com



Matt Strong
Director gerente de Riesgos Crediticios y Políticos

+44 (0)7562 943 494
matthew.strong@howdengroup.com



Daniel Whiteside
Director gerente de Marina, Carga y Logística

+44 (0)7870 603 553
daniel.whiteside@howdenspecialty.com



Escribanos a info@howdenbroking.com
o llámenos al +44 (0)20 7623 3806.

One Creechurch Place, Londres, EC3A 5AF

Tel. +44 (0)20 7623 3806

Fax +44 (0)20 7623 3807

E-mail info@howdenbroking.com

howdenbroking.com

Howden Group Holdings Limited está inscrito en Inglaterra y Gales con número de sociedad 2937398.

Domicilio social: One Creechurch Place, Londres, EC3A 5AF. Las llamadas pueden ser monitorizadas y grabadas a efectos de control de calidad. 03/24 10539