

El impacto de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos en la solvencia, liquidez y rentabilidad del sector asegurador global según el GIMAR 2026,

Gonzalo Iturmendi Morales.

Bufete G. Iturmendi y Asociados

El impacto de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos en la solvencia, liquidez y rentabilidad del sector asegurador global según el GIMAR 2026,

Gonzalo Iturmendi Morales.

Bufete G. Iturmendi y Asociados.

Analizamos el impacto que los riesgos macroeconómicos y geopolíticos ejercen sobre la solvencia, liquidez y rentabilidad del sector asegurador global, conforme a los resultados interinos del Global Insurance Market Report (GIMAR) de mitad de año 2026, informe elaborado por la International Association of Insurance Supervisors (IAIS).¹ Este enfoque resulta especialmente relevante en el contexto de una coyuntura internacional caracterizada por una elevada incertidumbre, volatilidad financiera, tensiones geopolíticas y cambios estructurales en los mercados de seguros.

El GIMAR 2026, sustentado en el Global Monitoring Exercise (GME) de la IAIS (Asociación Internacional de Supervisores de Seguros), proporciona un marco de referencia para la identificación y evaluación de riesgos y tendencias en el sector asegurador, así como para la valoración del posible surgimiento de riesgos sistémicos. El informe interino de 2026 ofrece una visión preliminar sobre la evolución de los principales indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, así como sobre los canales de transmisión de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos, y su repercusión en la estabilidad financiera global.

Esta investigación tiene por objeto desglosar, a partir de la información contenida en el GIMAR 2026, los hechos críticos, las normas y reglas aplicables, y el análisis de los riesgos identificados, con especial atención a los mecanismos de transmisión de dichos riesgos, las respuestas del sector asegurador y las implicaciones para la supervisión y la estabilidad financiera. Nos preguntamos: ¿Cómo los riesgos macroeconómicos y geopolíticos están incidiendo en la solvencia, liquidez y rentabilidad del sector asegurador global, según los datos y análisis preliminares del GIMAR 2026, y cuáles son las principales líneas de respuesta y supervisión identificadas por la IAIS?

Situación a junio de 2026.

El GIMAR 2026, en su actualización de mitad de año, se basa en datos preliminares recogidos hasta junio de 2026, incluyendo información cuantitativa y cualitativa de los mayores grupos aseguradores internacionales y de la práctica totalidad del mercado global de seguros. El informe identifica como temas sectoriales prioritarios el impacto de los riesgos macroeconómicos en los balances de las aseguradoras de vida, los canales

¹ Global Insurance Market Report (GIMAR) – MID-YEAR UPDATE July 2026. Contiene el análisis preliminar de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos, la evolución de los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, los canales de transmisión de riesgos, y las respuestas del sector asegurador y los supervisores, conforme a la metodología y el marco de la IAIS. Disponible en: <https://www.iais.org/uploads/2026/07/Global-Insurance-Market-Report-2026-mid-year-update.pdf>

de transmisión del riesgo geopolítico en el seguro no vida, y la influencia de los avances tecnológicos y la inteligencia artificial en la resiliencia cibernética de las aseguradoras.

Hechos críticos y contexto macro-financiero.

El entorno macroeconómico global en 2025 y la primera mitad de 2026 se caracteriza por un crecimiento económico ralentizado, inflación moderada pero persistente, aumento de la incertidumbre, proteccionismo, tensiones geopolíticas y vulnerabilidades fiscales. El informe destaca que, pese a estos desafíos, el sector asegurador ha mostrado resiliencia, manteniendo estables los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad.

Sin embargo, la evolución de 2026 ha estado marcada por el incremento de los conflictos geopolíticos, lo que ha generado volatilidad en los precios de la energía, los costes de transporte marítimo y los mercados financieros. Los rendimientos de los bonos soberanos se han mantenido elevados, presionando los balances soberanos y, por extensión, los portafolios de inversión de las aseguradoras.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento económico global del 3,0% en 2026 y del 3,4% en 2027, con una inflación que se prevé aumente al 4,7% en 2026 antes de descender al 3,9% en 2027. El riesgo de intensificación de los conflictos geopolíticos se mantiene elevado, con potencial para amplificar la inestabilidad de los precios de los commodities, interrumpir cadenas de suministro, incrementar costes y tensionar las condiciones financieras.

Para las aseguradoras, este entorno presenta un panorama mixto: los tipos de interés elevados pueden favorecer los ingresos por inversiones y mejorar los rendimientos de reinversión, pero la volatilidad persistente en los mercados de renta fija y crédito introduce riesgos para las carteras de inversión. Si las presiones inflacionarias persisten, los costes de siniestralidad en diversas líneas de negocio no vida podrían incrementarse, afectando la rentabilidad.

El contexto macro-financiero global de 2026, según el GIMAR, está marcado por una combinación de riesgos que desafían la estabilidad y la rentabilidad del sector asegurador, exigiendo una gestión activa de riesgos y una adaptación continua de los modelos de negocio.

Solvencia, liquidez y rentabilidad: evolución y factores determinantes.

El análisis interino del GIMAR 2026 muestra que los indicadores agregados de solvencia, liquidez y rentabilidad de las aseguradoras participantes se mantuvieron relativamente estables en 2025. El ratio de solvencia experimentó un ligero descenso, pero permaneció muy por encima de los requisitos regulatorios. Las causas de esta disminución incluyen la volatilidad de los tipos de interés, movimientos adversos de mercado, recompras de acciones, declaraciones de dividendos, redenciones de deuda y operaciones de fusiones y adquisiciones. No obstante, la diversificación efectiva del riesgo entre clases de activos y geografías contribuyó a mitigar estos efectos.

La posición de liquidez del sector, medida por el insurance liquidity ratio, se mantuvo estable, reflejando una sólida capacidad para gestionar necesidades de liquidez y cumplir obligaciones con los tomadores. Esta estabilidad se atribuye a flujos de caja operativos positivos, emisión de deuda y ajustes en las carteras de inversión hacia activos más líquidos, en respuesta a la incertidumbre geopolítica. Sin embargo, estos beneficios se vieron compensados por pagos de dividendos, recompras de acciones, mayores asignaciones a activos ilíquidos y volatilidad de mercado.

En cuanto a la rentabilidad, el retorno sobre activos aumentó, impulsado por rendimientos positivos de cartera, mejora de márgenes de suscripción, buen desempeño operativo, mayor diversificación y control de costes. Algunas aseguradoras, sin embargo, enfrentaron presiones por la volatilidad de mercado, ampliación de spreads y reducción de balances de activos debido a pagos de dividendos y recompras.

Como conclusión, el sector asegurador demostró resiliencia en 2025, manteniendo estables sus posiciones de solvencia, liquidez y rentabilidad, a pesar de la volatilidad de los mercados y las tensiones macroeconómicas y geopolíticas.

Riesgo sistémico: evolución y factores de transmisión.

El GIMAR 2026 incorpora el análisis de los scores agregados de riesgo sistémico, calculados conforme a la metodología revisada del Holistic Framework de la IAIS. Estos scores, basados en indicadores de tamaño, actividad global, interconectividad, liquidación de activos y sustituibilidad, aumentaron ligeramente a finales de 2025, especialmente en las categorías de liquidación de activos e interconectividad.

El informe destaca que el incremento de la interconectividad entre aseguradoras, bancos y otros intermediarios financieros no bancarios (NBFIs) amplifica los canales de transmisión del riesgo sistémico, incrementando la posibilidad de contagio cruzado en situaciones de estrés financiero. La exposición creciente de las aseguradoras a mercados de crédito privado, deuda soberana de menor calificación y activos ilíquidos refuerza la importancia de la diversificación y la gestión prudente de los descalses de activos y pasivos.

En resumen, el riesgo sistémico en el sector asegurador global muestra una tendencia al alza, impulsada por la mayor interconectividad y la exposición a activos susceptibles de liquidación forzosa en escenarios de estrés.

Impacto de los riesgos macroeconómicos en aseguradoras de vida.

El GIMAR identifica que las aseguradoras de vida son especialmente sensibles a los shocks macroeconómicos, dada su exposición a pasivos de larga duración y la sensibilidad de sus posiciones de activos y pasivos a los cambios en el entorno de tipos de interés. Los principales focos de atención incluyen:

- Riesgos de mercado e inversión: El aumento de los tipos de interés y la ampliación de los spreads de crédito pueden reducir el valor de mercado de las carteras de renta fija, afectando la solvencia de las aseguradoras con alta

exposición a deuda soberana o corporativa de menor calificación, bienes raíces comerciales, financiación de infraestructuras y crédito estructurado.

- Presiones de liquidez: El entorno de volatilidad puede incrementar las llamadas de margen y colateral en programas de cobertura con derivados, aumentar la actividad de rescate de pólizas y reducir la liquidez en mercados de activos privados y bonos corporativos. Estas presiones ponen a prueba los marcos de gestión de liquidez, especialmente en aseguradoras con alta exposición a inversiones ilíquidas.
- Riesgos soberanos: El encarecimiento de los precios de energía y alimentos, el debilitamiento de las monedas y el endurecimiento de las condiciones financieras incrementan los costes de endeudamiento soberano y reducen la liquidez de los mercados domésticos, afectando a las aseguradoras con necesidades de refinanciación elevadas o descalces de divisa.
- Interconectividad con NBFIs: Las relaciones crecientes con gestores de activos, fondos de pensiones, hedge funds y otros intermediarios amplifican los canales de transmisión del riesgo sistémico.
- Presiones de capital y gestión de activos-pasivos: La volatilidad macroeconómica dificulta la planificación de capital a largo plazo y la gestión de los descalces de activos y pasivos, especialmente en un entorno de tipos de interés y costes de siniestralidad crecientes.

Como conclusión, las aseguradoras de vida enfrentan riesgos significativos derivados de la volatilidad macroeconómica, que afectan tanto a la valoración de activos como a la gestión de pasivos y la liquidez.

Canales de transmisión del riesgo geopolítico en el seguro no vida.

El informe subraya que los conflictos geopolíticos están generando disrupciones en los mercados energéticos, impulsando la inflación y amplificando los riesgos de suscripción en el seguro no vida. Los principales canales de transmisión identificados son:

- Inflación, precios de la energía y costes de siniestralidad: El encarecimiento de la energía y las materias primas incrementa los costes de siniestralidad en líneas como automóviles, propiedad y responsabilidad civil. Las líneas de largo plazo, como responsabilidad civil y compensación de trabajadores, son especialmente vulnerables, ya que la inflación erosiona las reservas y debilita la rentabilidad y solvencia.
- Riesgos marítimos, de transporte y aviación: Las disrupciones en rutas marítimas y aéreas elevan los riesgos para aseguradoras de transporte y aviación, con siniestros relacionados con riesgos de guerra, pérdidas de carga, costes de desvío y aumento de precios del combustible.
- Exclusiones de guerra y riesgos cibernéticos: Los conflictos modernos, que incluyen operaciones cibernéticas, sanciones y ataques indirectos, complican la aplicación de exclusiones de guerra y la cobertura de pérdidas indirectas. Las

aseguradoras están respondiendo mediante la inclusión de cláusulas restrictivas y ajustes en la redacción de pólizas, así como mediante la reducción de la exposición cibernética silenciosa (silent cyber) y la explicitación de coberturas en pólizas independientes.

- Riesgos cibernéticos: El aumento de los ataques cibernéticos, exacerbado por tensiones geopolíticas y avances en IA, puede generar pérdidas correlacionadas en múltiples líneas de negocio. El sector ha avanzado en la gestión de estos riesgos, pero persisten desafíos derivados de la fragmentación legal, la falta de definiciones estandarizadas y la volatilidad financiera.

En resumen, los riesgos geopolíticos se transmiten al seguro no vida a través de múltiples canales, incrementando la complejidad de la gestión de riesgos y exigiendo respuestas adaptativas en la suscripción y la gestión de capital.

Resiliencia cibernética y avances tecnológicos.

El GIMAR destaca que los riesgos cibernéticos evolucionan rápidamente, con ataques cada vez más frecuentes y sofisticados, impulsados por el desarrollo de modelos avanzados de IA. Las aseguradoras están expuestas tanto como suscriptoras como potenciales víctimas de interrupciones operativas. Los supervisores subrayan la importancia de marcos robustos de resiliencia operativa, incluyendo buenas prácticas de ciberhigiene, gestión de vulnerabilidades TIC y el posible uso de IA defensiva.

La reducción del tiempo necesario para identificar vulnerabilidades y ejecutar ataques, facilitada por la IA, incrementa la urgencia de fortalecer la resiliencia operativa. El informe señala que el mercado de seguros cibernéticos, aunque aún pequeño, está gestionando activamente los riesgos mediante la fijación de límites de cobertura y exclusiones.

Como conclusión, la resiliencia cibernética se configura como un área crítica de supervisión y gestión de riesgos, con implicaciones directas para la estabilidad financiera y la protección de los tomadores.

Otras áreas de enfoque: riesgos climáticos y activos digitales.

El GIMAR identifica como áreas de atención prioritaria la suscripción de riesgos asociados a la IA y los activos digitales, así como los riesgos relacionados con el cambio climático. En materia climática, el informe señala que, aunque el impacto a corto plazo se considera manejable en muchas jurisdicciones, persisten importantes brechas de datos, dificultades de cuantificación y limitaciones en los marcos de supervisión. Se destaca la necesidad de mejorar la calidad de los datos, las capacidades de modelización y los marcos regulatorios para afrontar eficazmente estos riesgos.

La gestión de los riesgos climáticos y tecnológicos representa un desafío creciente para el sector asegurador y los supervisores, requiriendo una evolución constante de los marcos normativos y de supervisión.

En suma, el análisis del GIMAR 2026 evidencia que el sector asegurador global ha mostrado una notable resiliencia ante un entorno macroeconómico y geopolítico adverso, manteniendo estables sus indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad. Sin embargo, la intensificación de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos, la creciente interconectividad financiera y la evolución de los riesgos tecnológicos y climáticos plantean desafíos significativos para la estabilidad y la gestión prudente del sector.

La IAIS, a través del GME y el GIMAR, proporciona un marco integral para la identificación, evaluación y supervisión de estos riesgos, subrayando la importancia de la diversificación, la gestión activa de riesgos, la adaptación de los modelos de negocio y el fortalecimiento de los marcos de resiliencia operativa y cibernética.

La evolución futura de la solvencia, liquidez y rentabilidad del sector asegurador dependerá en gran medida de la capacidad de las entidades y los supervisores para anticipar y gestionar los riesgos emergentes, adaptarse a los cambios estructurales y fortalecer la cooperación internacional en materia de supervisión y regulación. El GIMAR 2026, en su edición de fin de año, profundizará en estos análisis, proporcionando una visión más detallada y comparativa con el sector bancario.