



CaixaBank

Research

Artícle Genèric

[Mercats financers](#)

Els desafiaments del sector de

les pensions i les assegurances en un context de tipus d'interès reduïts

Contingut disponible en
Anglès Espanyol

A l'octubre del 2014, el major fons de pensions mundial, el japonès GPIF, va anunciar una reducció dràstica de la cartera de deute públic i un augment de l'exposició a la renda variable. Aquesta decisió il·lustra el viratge que s'observa en l'estratègia d'inversió d'una gran part de les companyies d'assegurances i dels fons de pensions davant l'escenari de tipus d'interès molt reduïts. Aquest factor, juntament amb els canvis reguladors que afronten aquests inversors institucionals, planteja reptes de primer ordre. Cal tenir en compte que el sector assegurador i de les pensions ha adquirit una gran dimensió en les últimes dècades (només els actius dels fons de pensions representaven, als països de l'OCDE, el 84% del PIB el 2013), de manera que exerceixen un paper molt rellevant a l'hora de mantenir l'estabilitat financera global.

Atesa la naturalesa del seu negoci, les companyies d'assegurances de vida i els fons de pensions es caracteritzen pels compromisos de pagament a molt llarg termini. Precisament, aquest tret pot generar, amb relativa facilitat, desajustaments entre els passius i els actius pel que fa al termini i a la rendibilitat. La magnitud d'aquests desajustaments s'ha de mantenir sota vigilància i control. D'acord amb les proves de resistència dutes a terme per l'autoritat europea supervisora del sector (EIOPA), en algunes companyies, els passius presenten una durada (vida mitjana) i una rendibilitat que superen les dels actius en un grau que

les fa vulnerables, sobretot si s'allarga l'escenari actual de tipus d'interès reduïts. En efecte, aquestes entitats podrien tenir dificultats a l'hora de reinvertir en actius el retorn dels quals sigui prou elevat per satisfer els compromisos futurs adquirits inicialment. Aquest seria el cas de les institucions asseguradores dels països que es troben al quadrant inferior-esquerre del gràfic, entre els quals destaca Alemanya, on el predomini de productes amb una rendibilitat futura garantida dificulta l'adaptació a un entorn de tipus d'interès tan baixos.

Com s'ha destacat, el curs d'acció que adopten nombrosos inversors institucionals per reduir aquestes divergències en els balanços és l'augment del perfil de risc de les inversions, a la recerca d'una rendibilitat més elevada. Sense disposar encara de les dades oficials agregades del 2015, hi ha múltiples evidències que confirmen aquest fenomen. Potser la més destacada, segons han detectat diverses fonts, és l'augment del pes absolut i del pes relatiu de les inversions en renda variable per part de les entitats d'assegurances i dels fons de pensions de la zona de l'euro. Una tendència que, atesa l'evolució de les borses en els últims mesos, s'ha mantingut al començament del 2015. De forma similar, la inversió en actius immobiliaris i en infraestructures adquireix cada vegada més protagonisme en els fons de pensions dels principals països avançats, al mateix temps que disminueix la qualitat de la cartera de renda fixa, amb un increment de l'exposició a bons corporatius o sobirans amb menys qualitat creditícia (high yield).

No obstant això, a mitjà termini, aquest gir en l'estratègia dels inversors institucionals pot ser limitat pels canvis reguladors que afronta el sector. Aquest és el cas de les companyies d'assegurances, que, a partir del 2016, hauran d'adoptar un nou marc regulador (Solvency II), que encarirà, en termes de provisions, les posicions inversores més arriscades. Per bé que aquesta normativa cerca una menor exposició del sector assegurador a la volatilitat dels mercats, pot ser una dificultat afegida a l'hora d'ajustar la bretxa de rendibilitat observada en alguns països. Atesa aquesta situació, cal esperar que aquests inversors institucionals es decantin per noves estratègies, com la reducció gradual de l'oferta de productes amb rendiments garantits i l'augment de la vida mitjana de les inversions, per apropar-la a la dels passius (de manera que es redueix el risc de reinversió).

En suma, després d'esquivar amb bona nota la crisi financera dels anys 2007-2012,

el sector de les pensions i de les assegurances de vida encara ara un gran desafiament: reconciliar una normativa més exigent des del punt de vista de l'assumpció de riscos amb la recerca de rendibilitat, en un context en què els tipus d'interès es mantenen en nivells baixos. Es tracta, sens dubte, d'un repte considerable, que pot comportar la transformació d'un sector de gran importància, tant pel que fa a l'estabilitat financera dels mercats com pel seu paper de proveïdor de serveis bàsics en la gestió de riscos dels consumidors.

Etiquetes

Zona euro

Fons d'inversió

Unió Europea

