

Balance del seguro español en 2025 y perspectivas 2026

- El entorno macroeconómico en 2025, caracterizado por la moderación de la inflación, sólido crecimiento y unas condiciones financieras todavía favorables, ha seguido actuando como soporte para el desarrollo del sector asegurador.
- Fuerte crecimiento de los ingresos por primas (+13,8%), hasta superar los 85.900 millones de euros, impulsado por la recuperación del negocio de Vida tras el ajuste observado en 2024.
- El negocio de Vida recupera dinamismo (+23,2%), apoyado en el avance del ahorro y el mantenimiento del crecimiento en riesgo, consolidando un volumen de provisiones que supera los 220.000 millones de euros.
- Se afianza la transformación estructural del negocio de Vida hacia productos con mayor componente financiero (unit-linked) y menor peso de los productos tradicionales garantizados.
- El negocio de No Vida mantiene un crecimiento sólido y generalizado (+7,8%), con especial dinamismo en salud (+11,5%), que continúa ganando peso relativo dentro del sector.
- El crecimiento de No Vida presenta un carácter más estructural, apoyado en el avance del volumen real de negocio y no ya en la revalorización de primas derivada del episodio inflacionista.
- Normalización de la siniestralidad, con especial impacto en el ramo de automóviles, cuya mejora contribuye de forma significativa a la recuperación de los márgenes técnicos.
- Mejora notable de los resultados técnicos (+15,5%), impulsada por el negocio de No Vida (+26,3%), con una evolución más equilibrada entre ramos que en ejercicios anteriores.
- La cuenta no técnica refuerza la mejora de resultados (+15,1%), situando los beneficios del sector en nuevos máximos históricos.
- Elevada rentabilidad del sector, con un ROE del 16,47%, en niveles récord, manteniendo una sólida posición de solvencia (238,8%).
- El ejercicio 2025 consolida un sector en máximos de actividad y resultados, con una base de crecimiento más equilibrada entre Vida y No Vida y menor dependencia de factores coyunturales.
- De cara a 2026, el sector seguirá operando desde una posición sólida, aunque en un entorno de mayor incertidumbre geopolítica y tensionamiento energético con riesgos al alza significativos en inflación y crecimiento, que se traducirá en un escenario de tipos de interés más elevado con impacto adverso en los mercados. Con el cambio de entorno que se está produciendo, se contendrán los registros de crecimiento del negocio y rentabilidad alcanzados en 2025.

El marco macroeconómico ha seguido siendo cómplice para el sector asegurador

Conocidos ya los datos de la evolución preliminar del negocio como de los resultados agregados del sector seguros en 2025 que proporciona ICEA, el objetivo de la presente Nota es realizar el balance de un año en el que se han seguido dando condiciones muy favorables para su desarrollo, así como apuntar el marco en el que operará durante el actual ejercicio.

A lo largo de 2025, la economía española continuó desenvolviéndose en un entorno macroeconómico que, si bien mostró una cierta desaceleración respecto al ejercicio precedente, siguió siendo favorable para el desarrollo del sector asegurador. La progresiva moderación de las tensiones inflacionistas y el tránsito hacia una política monetaria menos restrictiva en Europa contribuyeron a configurar un escenario de mayor estabilidad, en el que la demanda interna y la resiliencia del mercado de trabajo sostuvieron el crecimiento.

En este contexto, el mantenimiento de unos tipos de interés todavía relativamente elevados ha continuado favoreciendo el atractivo del ahorro asegurador, al tiempo que la contención de la inflación ha permitido aliviar las presiones sobre los costes, particularmente relevantes en los ramos de No Vida. Todo ello ha contribuido a que el sector haya podido prolongar la senda de crecimiento y mejora de resultados iniciada en ejercicios anteriores.

Fuerte crecimiento de los ingresos por primas, con el negocio de Vida recuperando protagonismo

Los ingresos por primas del conjunto del sector asegurador han registrado en 2025 un crecimiento muy significativo, alcanzando los 85.903 millones de euros, lo que supone un incremento del 13,8% respecto al año anterior y un nuevo máximo histórico.

Este comportamiento contrasta con la ligera contracción observada en 2024 y responde, en gran medida, a la recuperación del negocio de Vida tras el ajuste experimentado en dicho ejercicio después de la excepcional expansión de 2023.

El negocio de vida-ahorro recupera dinamismo y consolida su transformación estructural

En efecto, el negocio de Vida ha experimentado un crecimiento del 23,2% en primas, hasta situarse en 35.926 millones de euros, impulsado fundamentalmente por el avance del segmento de ahorro (+26,8%), al que se suma el crecimiento sostenido del negocio de riesgo (+7,5%). En términos de provisiones, que realmente es el indicador más indicativo de la salud de esta línea de negocio, se superan los 220.000 millones de euros con un fuerte crecimiento que supera el 5%.

La evolución del negocio de Vida en 2025 pone de manifiesto la recuperación del interés por los productos de ahorro asegurador, favorecida tanto por el mantenimiento de unos tipos de interés atractivos como por la estabilización de la competencia de los depósitos bancarios.

En este contexto, las provisiones técnicas del negocio de Vida han continuado creciendo a un ritmo sólido (+5,3%), superando los 221.000 millones de euros, lo que constituye el indicador más representativo de la salud estructural de esta línea de negocio.

Desde una perspectiva más desagregada, destaca:

- El notable crecimiento de los productos vinculados a activos (unit-linked), con un avance del 14,1%, consolidando la tendencia observada en años anteriores.

- La evolución positiva de las rentas vitalicias y temporales (+4,0%) y de los capitales diferidos (+7,0%).
- El mantenimiento de un crecimiento moderado en los PIAS.
- El retroceso continuado de productos como los PPA (-5,2%) y los SIALP (-1,8%).

En conjunto, estos desarrollos confirman la progresiva transformación del negocio de Vida hacia productos con mayor componente financiero y menor nivel de garantía.

Sólido crecimiento del negocio de No Vida en todos sus ramos, con especial dinamismo en salud

Por su parte, el negocio de No Vida ha mantenido una evolución sólida, con un crecimiento del 7,8%, alcanzando los 49.977 millones de euros, en línea con el dinamismo mostrado en el ejercicio anterior.

Por ramos, destacan:

- Salud, con un crecimiento del 11,5%, consolidando su posición como el segmento más dinámico del sector.
- Automóviles, con un avance del 8,4%.
- Multirriesgos, con un crecimiento del 6,6%.
- El resto de ramos de No Vida, con una evolución más moderada (+4,3%).

A diferencia de ejercicios anteriores, el crecimiento observado en 2025 responde en mayor medida que en años anteriores al aumento del volumen real de negocio que a la revalorización de primas, si bien este último componente sigue siendo relevante en algunos ramos como salud y auto.

Estimación de primas para el total del sector (millones de euros)

Volumen estimado de primas para el total del sector (en millones de euros)						Variación (%)			
Ramos	2021	2022	2023	2024	2025	2022-21	2023-22	2024-23	2025-24
TOTAL SEGURO DIRECTO	61.798	64.805	76.364	75.510	85.903	4,9%	17,8%	-1,1%	13,8%
NO VIDA	38.247	40.270	43.004	46.352	49.977	5,3%	6,8%	7,8%	7,8%
Automóviles	10.990	11.354	12.107	13.184	14.285	3,3%	6,6%	8,9%	8,4%
Salud	9.854	10.543	11.235	12.065	13.453	7,0%	6,6%	7,4%	11,5%
Multirriesgos	8.116	8.578	9.158	10.035	10.698	5,7%	6,8%	9,6%	6,6%
Resto No Vida	9.287	9.794	10.504	11.068	11.541	5,5%	7,2%	5,4%	4,3%
VIDA	23.552	24.535	33.360	29.159	35.926	4,2%	36,0%	-12,6%	23,2%
Riesgo	5.020	5.185	5.047	5.419	5.828	3,3%	-2,7%	7,4%	7,5%
Ahorro	18.532	19.350	28.313	23.740	30.098	4,4%	46,3%	-16,2%	26,8%
Provisiones Técnicas de Vida	195.721	193.683	203.808	210.400	221.649	-1,0%	5,2%	3,2%	5,3%

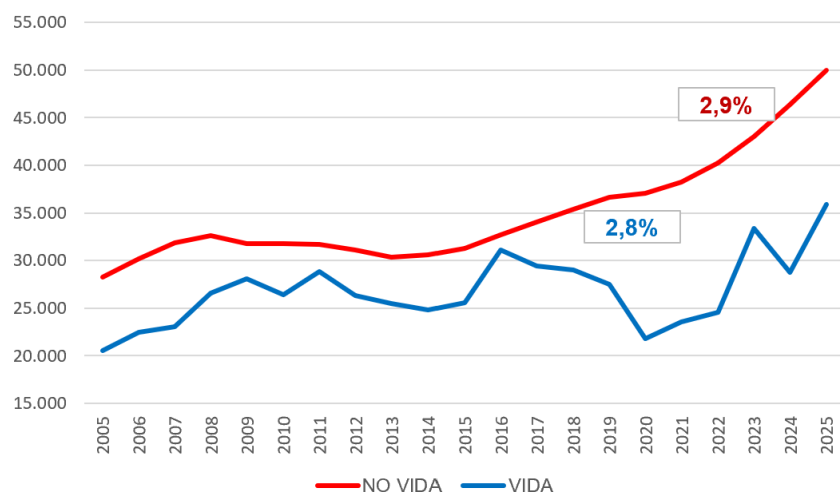
Fuente: Afi a partir de datos de ICEA

Evolución de las provisiones técnicas del negocio de vida (millones de euros)

Modalidades	Provisiones Técnicas / Patrimonio					Variación (%)			
	2021	2022	2023	2024	2025	2022-21	2023-22	2024-23	2025-24
Riesgo	6.914	7.074	7.186	7.209	7.306	2,3%	3,9%	0,3%	1,3%
Dependencia	38	42	45	50	54	10,0%	18,4%	10,8%	8,1%
Ahorro/Jubilación	188.770	186.498	196.484	203.140	214.289	-1,2%	4,1%	3,4%	5,5%
PPA	11.400	11.034	10.852	10.468	9.925	-3,2%	-4,8%	-3,5%	-5,2%
Capitales Diferidos	47.775	47.215	47.758	50.138	53.632	-1,2%	0,0%	5,0%	7,0%
Rentas Vitalicias y Temporales	88.449	87.635	92.181	94.823	98.609	-0,9%	4,2%	2,9%	4,0%
Transformación patrimonio en renta vitalicia	2.433	2.258	2.290	2.440	2.714	-7,2%	-5,9%	6,5%	11,2%
Planes Individuales de Ahorro Sistemático	14.629	13.645	15.033	15.382	15.894	-6,7%	2,8%	2,3%	3,3%
S.I.A.L.P.	4.321	4.022	3.754	3.649	3.583	-6,9%	-13,1%	-2,8%	-1,8%
Vinculados a activos (Riesgo Tomador)	19.764	20.689	24.615	26.241	29.931	4,7%	24,5%	6,6%	14,1%
TOTAL SEGURO DE VIDA	195.707	193.683	203.808	210.400	221.649	-1,1%	5,2%	3,2%	5,3%
Planes de Pensiones gestionados por entidades aseguradoras	61.846	55.922	59.884	65.200	68.281	-9,6%	7,1%	8,9%	4,7%
TOTAL ENTIDADES ASEGURADORAS	257.568	249.535	263.692	275.600	289.929	6,3%	-3,1%	4,5%	5,2%

Fuente: Afi a partir de datos de ICEA

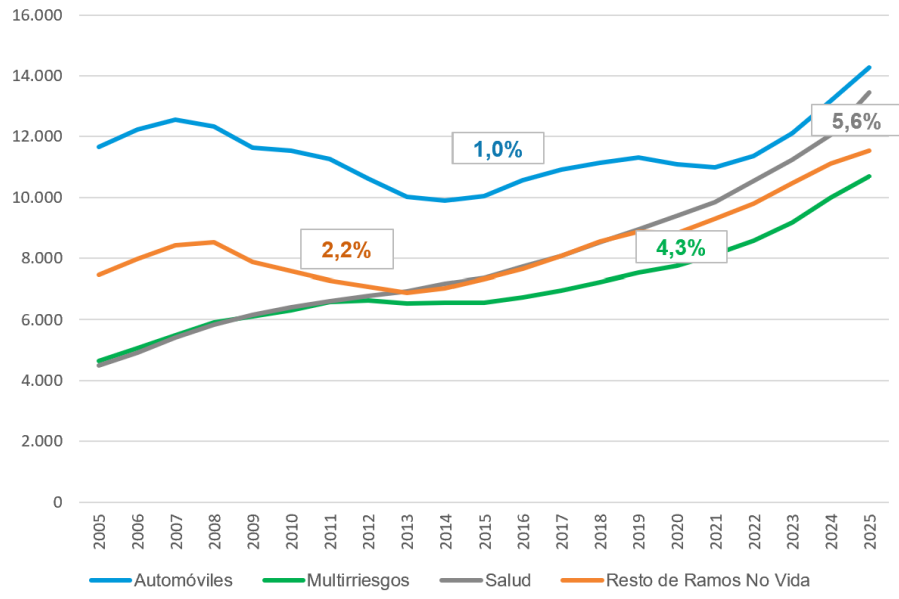
Visto desde una perspectiva de más largo plazo, puede observarse en los gráficos posteriores puede observarse que después de la expansión del negocio de Vida de los últimos años, ambos ramos, Vida y No Vida, registran una tasa media anual acumulativa durante los últimos 20 años muy similar y ligeramente por debajo del 3%. Y dentro del de No Vida sigue destacando la robustez del crecimiento de las primas de salud cuya tasa media anual alcanza un 5,6% mostrando una expansión estable y continuada a lo largo de todo el periodo. Un comportamiento también robusto, pero algo más cíclico, muestra multirriesgo, con una tasa media acumulativa anual que supera el 4%. Mucho más cíclico, y registrando una tasa media del 2,8% es el comportamiento del “resto de seguros de no vida”. Finalmente, auto, y a pesar de la recuperación de los últimos años, define una tasa media anual del 1% en estos veinte años, estando cada vez más al alcance en ingresos del negocio de salud.

Evolución primas Vida y No Vida (millones euros)


Nota: Las etiquetas sobre las líneas de evolución recogen la tasa media acumulativa anual de todo el periodo

Fuente: Afi a partir de datos de ICEA

Evolución primas ramos No Vida



Nota: Las etiquetas sobre las líneas de evolución recogen la tasa media acumulativa anual de todo el periodo

Fuente: Afi a partir de datos de ICEA

Normalización de la siniestralidad y mejora más equilibrada de los márgenes

La evolución de los resultados en 2025 sugiere una mejora generalizada de la siniestralidad, destacando, como puede observarse en los gráficos y tablas posteriores, la recuperación del ramo de automóviles y la mejora significativa en salud. La contención de la siniestralidad en el ramo de automóviles ha contribuido singularmente a los márgenes del negocio global y es indicativa del impacto que finalmente han tenido la estabilización de la inflación en niveles ya moderados unido al ajuste significativo al alza de las primas en dicho ramo en los últimos años. En definitiva, se ha producido a la postre una mejora de los márgenes presenta un carácter más equilibrado que en ejercicios anteriores.

La cuenta no técnica impulsa los resultados a nuevos máximos históricos

El resultado técnico agregado de Vida y No Vida alcanzó los 8.326 millones de euros, lo que supone un incremento del 15,5% respecto a 2024. Esta mejora se explica fundamentalmente por el comportamiento del negocio de No Vida, cuyo resultado técnico aumentó un 26,3%, hasta situarse en 4.774 millones de euros.

Dentro de este segmento, destaca:

- La fuerte recuperación de automóviles (+162,2%)
- La mejora en salud (+58,0%)
- La solidez de multirriesgos (+10,5%)

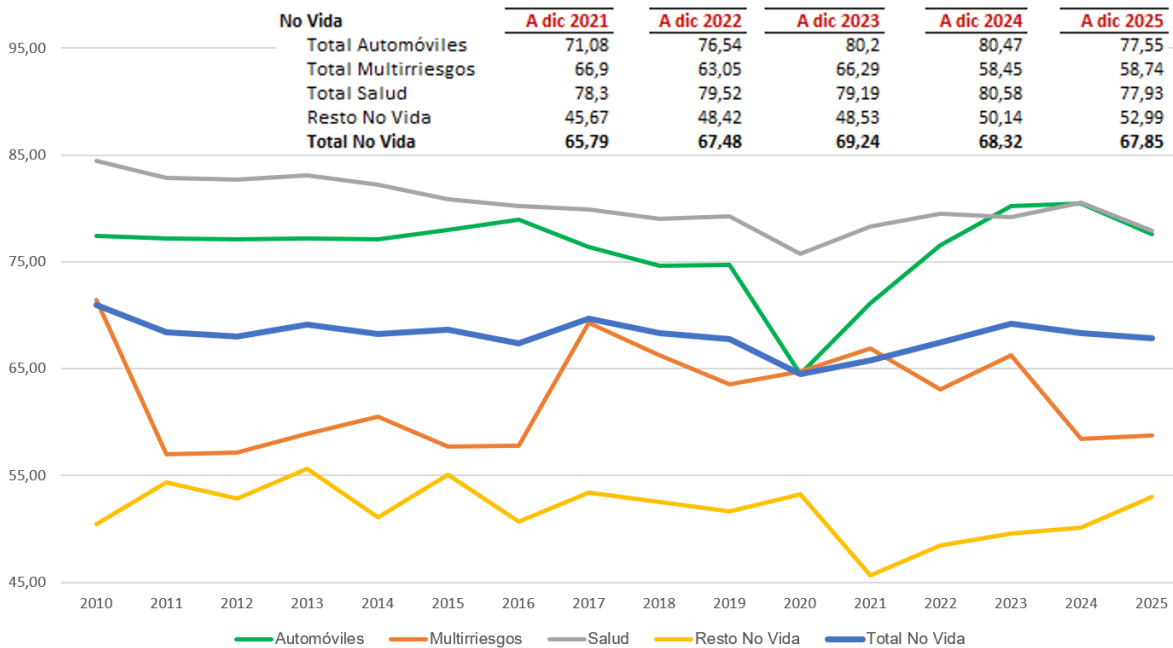
La cuenta no técnica se situó finalmente en los 7.316 millones de euros, con un crecimiento del 15,1%, llevando los resultados agregados del sector a máximos históricos.

El ejercicio 2025 confirma la fortaleza del sector asegurador español, caracterizada por:

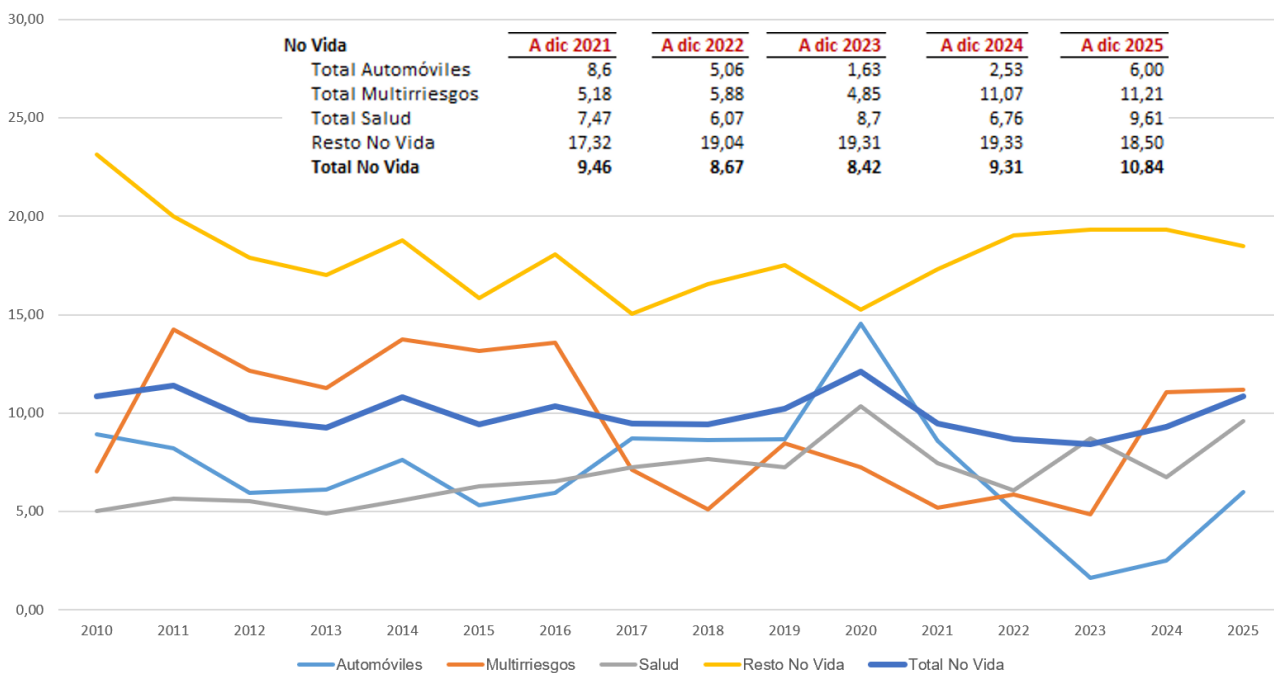
Un sector en máximos, con una base más equilibrada de crecimiento

- Máximos históricos en primas y resultados
- Crecimiento equilibrado entre Vida y No Vida
- Mejora generalizada de la rentabilidad técnica

Siniestralidad No Vida (% sobre primas)



Resultado cuenta técnica sobre primas (%)



Fuente: Afi con datos de ICEA

Resultados del sector Seguros en 2022-2025

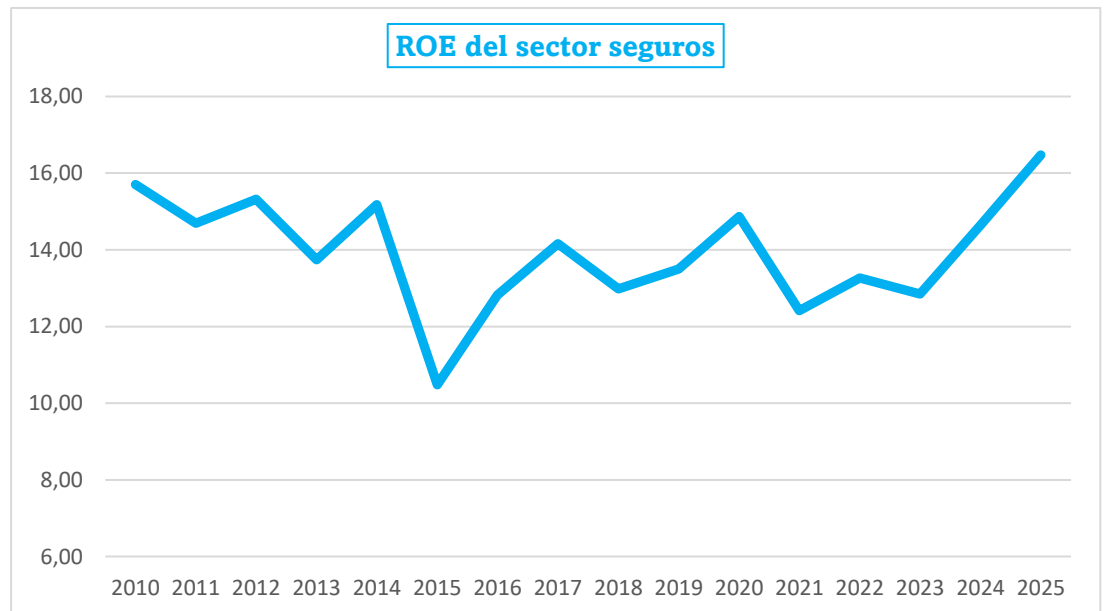
(Datos elevados al 100%)	Resultado Negocio Retenido (mill. de €)				Variación (%)		
	A dic. 2022	A dic. 2023	A dic. 2024	A dic. 2025	2023-22	2024-23	2025-24
Cuenta Técnica							
Vida	3.169	3.245	3.431	3.551	2,4%	5,7%	3,5%
Autos	510	170	274	718	-66,7%	61,2%	162,2%
Multirisgos	397	349	846	934	-12,1%	142,4%	10,5%
Salud	613	934	774	1.223	52,4%	-17,1%	58,0%
Resto No vida	1.626	1.800	1.886	1.899	10,7%	4,8%	0,7%
No Vida	3.147	3.253	3.779	4.774	3,4%	16,2%	26,3%
Total Vida y No Vida	6.315	6.498	7.210	8.326	2,9%	11,0%	15,5%
Cuenta No Técnica	5.526	5.456	6.356	7.316	-1,3%	16,5%	15,1%

Fuente: Afi con datos de ICEA

Extraordinaria rentabilidad del 16,47%

Los beneficios agregados del sector situaron su rentabilidad (ROE) en 2025 en el 16,47%, casi 2 p.p. más que el año anterior que ya había avanzado en una magnitud equivalente respecto a 2023. De este modo, el sector no solo mantiene su cómoda posición por encima de los dos dígitos que no ha abandonado a lo largo de su historia reciente, sino que también alcanza niveles récord. Por su parte, su ratio de solvencia se mantiene en niveles sólidos al cierre del ejercicio situándose en el 238,8%.

En definitiva, el sector asegurador español consolidó en 2025 una posición de elevada solidez, alcanzando máximos de actividad y rentabilidad sobre una base más equilibrada y sostenible.



Fuente: Afi con datos de ICEA

Perspectivas para 2026

Aunque operando desde bases muy sólidas, el panorama para **el presente ejercicio incorpora dosis de mayor incertidumbre** como consecuencia de los recientes acontecimientos internacionales, cuyo impacto final está lejos aún de poder determinarse. La duración y los efectos de la crisis provocada por el ataque de EEUU e Israel a Irán, que ha derivado en un conflicto de gran calado en todo Oriente Medio,

estrangulando el aprovisionamiento de crudo y gas en aquella zona y elevando extraordinariamente los precios de la energía, amenaza con impactar severamente en crecimiento e inflación en todo el mundo, así como en tipos de interés y en el conjunto los mercados financieros finalmente.

Sobre esta base y asumiendo que el episodio de tensión se prolongará, al menos, durante un mes más, en Afi hemos revisado nuestras previsiones macroeconómicas, contemplando un menor crecimiento y una mayor inflación en el corto plazo, tanto en la zona euro como en EE. UU. Desde el punto de vista de riesgo geopolítico, **nuestras previsiones se alinean con un escenario en el que el shock energético se intensifica de forma transitoria pero no persistente**. En concreto, asumimos que el precio del Brent se mantiene en torno a 116 USD/barril en media durante el 2T26, en un contexto en el que el conflicto se prolonga hasta finales de abril y, a partir de entonces, comienza un proceso gradual de desescalada, acompañado de una normalización relativamente rápida de los flujos de comercio energético.

En este marco, el **crecimiento del PIB** se desaceleraría de forma apreciable en 2026, situándose en el 0,8% anual en la zona euro (con un comportamiento heterogéneo por países: 2,1% en España, 0,8% en Alemania, 0,4% en Francia y 0,3% en Italia), mientras que en EE. UU. se moderaría hasta el 2,1% anual. Este perfil supone una revisión a la baja respecto a nuestro escenario anterior de -0,7 puntos porcentuales en la zona euro (-0,5 pp en España y Alemania, -0,7 pp en Francia, -0,6 pp en Italia) y de 0,5 pp en EE. UU. En 2027, el crecimiento mostraría una recuperación parcial hasta el 1,2% anual en la zona euro y 1,9% anual en EE. UU., al tener un impacto más moderado (-0,2 pp), dado el carácter temporal del shock.

En paralelo, el encarecimiento de la energía se traduciría en un repunte significativo de la **inflación** en el corto plazo. En concreto, estimamos que la inflación general se situaría en torno al 2,9% interanual en la zona euro en 2026 (3,4% en España), mientras que en EE. UU. alcanzaría niveles cercanos al 3,3% interanual, lo que supone revisiones al alza de aproximadamente +1,1 pp en la zona euro (+1,4 pp en España) y +0,8 pp en EE. UU. respecto a nuestro escenario previo. En 2027, la inflación tendería a moderarse hacia niveles del 2,4% en la zona euro (2,5% en España) y 2,7% en EE. UU., si bien todavía por encima de lo previsto anteriormente (+0,3 pp en la zona euro y +0,1 pp en EE. UU.), reflejando cierta persistencia en las presiones inflacionistas derivadas del shock energético. La inflación subyacente, por su parte, apenas cambiaría respecto a nuestro escenario actual, habida cuenta del carácter temporal del shock energético.

No obstante, los riesgos están acompañados claramente al alza y de su eventual materialización se derivaría impactos más severos (mayor ajuste a la baja en crecimiento y al alza en inflación) que los señalados en nuestro escenario base.

En el actual escenario central señalado, el repunte de la inflación no justificaría, dada la incertidumbre y el potencial daño a crecimiento, que el BCE elevase el tipo de la **Facilidad de Depósito**. Eso sí, el riesgo está claramente orientado al alza, y en los escenarios alternativos habrá que considerar subidas que el mercado ya descuenta todavía de manera moderada. Los niveles de 3% para el **Bund a 10 años** -que ya se han superado- son nuestro suelo independientemente del entorno que se termine materializando, con potencial deriva hacia referencias de hasta el 3,75% en el escenario de mayor presión inflacionista. Este escenario sería congruente con unos niveles para **bono a 10 años español** cuyo suelo se situaría en el 3,50% y que, en los escenarios más adversos superaría el 4%.

Por otro lado, eliminamos una de las dos bajadas que proyectábamos para los **Fed Funds** este año, y consideramos entre una y tres subidas para los escenarios más

inflacionistas. De la misma forma que en Europa, nuestro techo anterior para la TIR del **T-Note** (4,5%) pasa a ser el suelo.

En otras palabras, aunque la inercia y la solidez del sector juega a su favor:

- De cara al corto plazo, el sector se enfrenta a un entorno de riesgos al alza, entre los que destacan la incertidumbre geopolítica y energética, con potencial impacto sobre inflación, tipos de interés y crecimiento económico.
- En el ámbito financiero, una eventual persistencia o repunte de los tipos de interés podría afectar tanto a la valoración de carteras como al comportamiento del negocio de Vida, especialmente en sus productos más sensibles a la competencia bancaria.

Otras consideraciones de cara a dibujar las perspectivas para el futuro próximo son:

- Se mantienen las presiones estructurales en determinados ramos de No Vida, asociadas al aumento de la litigiosidad —particularmente en responsabilidad civil— y a la creciente severidad de los siniestros, en un contexto de mayor complejidad jurídica y social.
- El incremento en la frecuencia e intensidad de los eventos climáticos extremos continúa configurando un riesgo relevante para el sector, con implicaciones tanto en términos de siniestralidad como de asegurabilidad de determinados riesgos.
- A estos factores se suma un entorno regulatorio cada vez más exigente (Solvencia II, IFRS 17, IRRD), que introduce nuevos retos en términos de capital, reporting y gestión del negocio.
- Finalmente, persiste en España una relevante brecha de aseguramiento en determinados segmentos —especialmente en riesgos climáticos, dependencia y ahorro previsional—, lo que, si bien constituye un desafío, también define un ámbito significativo de oportunidad de crecimiento estructural para el sector.

En este contexto, la capacidad del sector para adaptarse a este entorno de mayor complejidad determinará su capacidad para sostener los elevados niveles de rentabilidad alcanzados en los últimos ejercicios. De hecho, es muy probable que con el cambio de entorno que se está produciendo, se contengan los registros de crecimiento del negocio y rentabilidad alcanzados en 2025.