



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

MEXICO: PENSIONES Y AHORRO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

A C T U A R I A

P R E S E N T A :

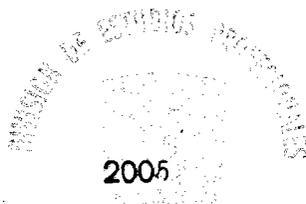
NORMA ROJAS CASTAÑEDA



FACULTAD DE CIENCIAS UNAM

DIRECTORA DE TESIS: ACT. MARIA AURORA VALDES MICHELL

m340064



REGISTRO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS UNAM



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

**ACT. MAURICIO AGUILAR GONZÁLEZ**  
**Jefe de la División de Estudios Profesionales de la**  
**Facultad de Ciencias**  
**Presente**

Comunicamos a usted que hemos revisado el trabajo escrito:

"México: Pensiones y Ahorro"

realizado por Rojas Castañeda Norma

con número de cuenta 08603043-6 , quien cubrió los créditos de la carrera de: Actuaría

Dicho trabajo cuenta con nuestro voto aprobatorio.

Atentamente

Director de Tesis

Propietario Act. María Aurora Valdés Michell

Propietario Act. Marina Castillo Garduño

Propietario Act. Felipe Zamora Ramos

Suplente Act. Ana Laura Duarte Carmona

Suplente Act. Benigna Cuevas Pinzón

Consejo Departamental de Matemáticas

Act. Jaime Vázquez Alamilla

## **DEDICATORIAS**

Este trabajo representa una etapa más de los esfuerzos de mis padres, quienes han sido un ejemplo en todos los aspectos de mi vida y que con su apoyo constante a lo largo de mi carrera y que seguirá estando presente por Siempre. Con respecto, cariño y admiración.  
Norma

A mis hermanos Felipe, Julio César, Mónica, Patricia, Carolina, Aída y Adolfo quienes han seguido los sabios ejemplos de mis padres y han formado parte importante en mi vida personal y académica.

## **AGRADECIMIENTOS**

Expreso mi agradecimiento a la Universidad Nacional Autónoma institución a la que debo mi formación

## **AGRADECIMIENTOS**

Expreso mi agradecimiento a la Facultad de Ciencias por el apoyo que me brindó para obtener el grado de Actuaría.

## **AGRADECIMIENTOS**

A mi jurado y a la Act. María Aurora Valdés Michell por sus valiosas sugerencias e ideas aportadas a este trabajo.

# INDICE

Pág.

INTRODUCCIÓN.....	I
-------------------	---

## CAPÍTULO I

### DESEMPEÑO, FORTALEZA Y EVOLUCION DE LA ECONOMIA MEXICANA, 1995-2004

1.1 Desempeño, Fortaleza y Evolución de la Economía Mexicana, 1995 – 2004:	
Actividad Económica.....	1
1.1.1.Producto Interno Bruto.....	1
1.1.2.Actividad Industrial.....	2
1.1.3.Sector Comercio-Ventas al Mayoreo y Menudeo.....	4
1.1.4.Oferta y Demanda Agregadas.....	4
1.1.5.Inversión.....	5
1.1.6.Consumo.....	5
1.1.7.Ahorro.....	6
1.1.8.Precios.....	7
1.2 Empleo y Salarios.....	7
1.2.1.Salarios.....	7
1.2.2.Empleo.....	8
1.2.3.Empleo y Remuneraciones en el Sector Manufacturero.....	9
1.2.4.Empleo y Remuneraciones en Establecimientos Comerciales.....	10
1.3 Sector Externo.....	11
1.3.1.Balanza Comercial.....	11
1.3.2.Exportaciones.....	12
1.3.3.Importaciones.....	13
1.3.4.Cuenta Corriente.....	13
1.3.5.Financiamiento del Déficit en la Cuenta Corriente.....	14
1.3.6.Reservas Internacionales.....	14
1.3.7.Inversión Extranjera Directa.....	14
1.4.Sector Financiero.....	14
1.4.1.Tasas de Interés y Tipo de Cambio.....	14
1.4.2.Finanzas y Deuda Pública.....	15
1.4.2.1.Balance Económico del Sector Público.....	15
1.4.2.2.Objetivos de la Política de Ingresos.....	15
1.4.2.3.Ingresos Públicos.....	15
1.4.2.4.Evolución de los Ingresos Presupuestarios.....	16
1.4.2.5.Dependencia de los ingresos Petroleros.....	16
1.4.2.6.Evolución de los Ingresos Tributarios del Gobierno Federal.....	17
1.4.2.7.Ingresos No Tributarios del Gobierno Federal.....	17
1.4.2.8.Ingresos de los Organismos y Empresas Bajo Control Directo Presupuestario distintos a PEMEX.....	17
1.4.2.9.Objetivos de la Política de Gasto.....	18
1.4.2.10.Evolución y Estructura del Gasto Neto Presupuestario.....	18
1.4.2.11.Gasto Público.....	18
1.4.2.12.Gasto Programable.....	19
1.4.2.12.1.Gasto Social.....	19
1.4.2.12.2.Ajustes Presupuestarios para Garantizar la Solidez de las Finanzas.....	20

1.4.2.12.3. Deuda Pública.....	20
1.4.2.12.4. Deuda Pública Externa.....	21
1.5. Fortaleza de la Economía Mexicana para una Transición Ordenada.....	21
1.5.1. Solvencia y Fortaleza de la Economía Mexicana.....	21
1.5.2. Programa de Fortalecimiento Financiero 2004-2001.....	22
1.5.3. Amortización de la Deuda Externa 2001-2004.....	24
1.5.4. Colocaciones Exitosas en los Mercados Internacionales en 2000.....	25
1.5.5. Aumento en la calificación de la Deuda de México.....	25
1.5.6. Reformas al Marco Legal del Sistema Financiero.....	25
1.5.7. Expectativas Económicas.....	26
1.6. Evolución Reciente de La Economía Mexicana.....	26
1.6.1. Actividad Económica.....	26
1.6.2. Inflación y Política Monetaria.....	27
1.6.3. Política Monetaria.....	29
1.6.4. Entorno Externo.....	30

## CAPÍTULO II EVOLUCIÓN DEL SECTOR ASEGURADOR EN MÉXICO

2.1. Antecedentes del seguro.....	33.
2.2. Aspectos Macroeconómicos del Sector Asegurador en México.....	34
2.2.1 Estructura.....	34
2.2.2 Crecimiento.....	38
2.2.2.1 Evolución de las primas.....	40
2.2.2.2 Desarrollo de la actividad aseguradora por ramos.....	41
2.2.2.2.1 Estructura de la Cartera.....	42
2.2.2.2.2 Penetración del seguro en la economía.....	44
2.2.2.2.3 Concentración del mercado.....	46
2.2.2.2.4 Desarrollo del sector en los últimos años.....	48
2.2.2.2.5 Reaseguro.....	49
2.2.3 Estructura de los costos.....	51
2.2.4 Situación Financiera del Sector.....	54
2.2.4.1 Rentabilidad.....	59
2.2.4.2 Patrimonio.....	61

## CAPÍTULO III LAS PENSIONES EN MÉXICO

3.1. Generalidades.....	62
3.1.1. Características del nuevo sistema de pensiones.....	62
3.1.2. Características del mercado.....	63
3.1.3. Marco Operacional.....	66
3.1.4. Marco Regulatorio.....	67
3.1.5. Características del Mercado.....	68
3.1.6. Características de las empresas y estructura del mercado.....	69
3.1.7. Características de la Oferta de Mercado de las Administradoras.....	74
3.2. Indicadores de Concentración de la Industria.....	77
3.2.1. Estimación de los Índices de Concentración de Hirschman-Herfindahl y de dominación.....	78
3.2.2. La conducta Optimizadora de las Empresas y la Obtención del índice de Lerner.....	81
3.2.3. Evidencia de las Economías de Escala en la Industria.....	85

3.3. Análisis Teórico de la Eficiencia de las Empresas en la Industria.....	86
3.3.1. El Equilibrio de Cuatro Empresas Con Dimensiones Diferentes.....	86
3.4. Estrategias de Diferenciación del Servicio.....	89
3.4.1. El Modelo de Diferenciación del Producto o Servicio.....	89
3.4.2. Análisis Teórico de la Conveniencia de Diferenciar los Productos.....	91
3.4.3. La Matriz de Recompensas de las AFOREs.....	96
3.4.4. Los Problemas de Información en la Industria.....	96
3.5. Efectos Sobre el Bienestar.....	98

## CAPÍTULO IV PENSIONES Y AHORRO

4.1. Datos.....	100
4.2. Distribución del ingreso y la riqueza.....	100
4.3. Ahorro Libre, Real y Monetario.....	103
4.4. Políticas que Afectan el Ahorro.....	107
4.4.1. Ahorro Libre versus Ahorro Disponible y Pensiones.....	107
 CONCLUSIONES.....	 109
REFERENCIAS.....	114

## INTRODUCCIÓN

México es un país que se está transformando rápidamente, adaptándose así a la situación de cambio que vive el mundo.

Prueba de esos esfuerzos y avances, es el sector asegurador que destaca la importancia del mismo en nuestro país:

- En el bienestar de los mexicanos:
  - La industria de seguros en México juega un papel crucial para el bienestar de los mexicanos al permitirles transferir todo tipo de riesgos: ya sea su persona, su patrimonio o su empresa.
- En el crecimiento y desarrollo del país.
  - El crecimiento de la economía estriba de la acumulación de capital físico y humano, lo cual depende de la eficiente intermediación entre ahorro e inversión. En ese sentido, el sector asegurador contribuye a:
    - Lograr ahorro estable y de largo plazo.
    - Intermediar el ahorro hacia los mejores proyectos de inversión
  - Mientras que el crecimiento de la economía en los noventas alcanzó un nivel real promedio de 3.4%, entre 1990 y el 2003 las primas emitidas por el sector asegurador obtuvieron un crecimiento real anual promedio del 6.6%.

En este contexto, el objetivo del presente trabajo de investigación, se enfoca en determinar las pensiones en México a través del ahorro de las familias.

Este trabajo se encuentra dividido en cuatro capítulos en el primero se explica la actividad económica de nuestro país ya que la planificación económica que se ha instrumentado durante la presente Administración se ha caracterizado por una política fiscal restrictiva cuya finalidad es el firme compromiso con la disciplina fiscal y una política monetaria orientada al abatimiento de la inflación; en el capítulo segundo abordamos el desarrollo que ha tenido el sector asegurador en nuestro país mediante la elaboración de un análisis del comportamiento del sector asegurador mexicano cuyo período de estudio parte de 1995 hasta 2003, para el desarrollo del mismo se utilizarán variables económicas y financieras que inciden en el sector, mostrando los principales cambios que experimentó el sector asegurador durante el periodo de estudio; en el tercero se estudia el sistema de pensiones, ya que México ha asignado un sistema de pensiones de contribución definida nacional recientemente programa conocido como el sistema de AFORES, planeó adelante pero un poco diferente de los modelos de la privatización llevados a cabo en otra parte en Latinoamérica. Finalmente, en el cuarto capítulo se elaborará un estudio empírico de las pensiones y el ahorro para lo cual se manejará un modelo que cuenta con bases económicas y estadísticas pues en trabajos recientes sobre el comportamiento del ahorro y el consumo se ha enfatizado la importancia de estudiar las familias para analizar los supuestos del modelo de ingreso permanente (LCH-PIH). Las versiones simples de tal modelo cuentan con los siguientes supuestos:

- (1) existe un desplazamiento entre el ahorro voluntario y el ahorro obligatorio (contractual)
- (2) Los fondos de las familias de edad se dispersan.

Se intentará responder la pregunta de si o no los supuestos anteriores determinan el comportamiento del ahorro en las familias Mexicanas. Después de describir los datos usados explicaremos la distribución del ahorro en México. Haremos una distinción entre (1) ahorro obligatorio, (2) ahorro nominal y (3) ahorro disponible. El ahorro disponible esta definido como los cambios en los fondos monetaria y la real en la cual la magnitud y la composición están bajo el control de las familias. El ahorro obligatorio esta definido como los cambios en los fondos a través de las contribuciones obligatorias para el fondo del plan de pensiones. El ahorro disponible son contribuciones al sistema pay-as-you-go tal como lo tienen los esquemas de pensiones pública y el seguro social. También utilizamos la naturaleza longitudinal de nuestra base de datos para construir una cohorte correcta de los perfiles de la edad de ahorro. Esto permitirá investigar si la gente tiene desahorro durante su retiro. Posteriormente, proveeremos una breve descripción de las pensiones en México, el retiro adelantado y el sistema de impuestos. Además trataremos de respondernos si la existencia de una pensión generalizada y un sistema de seguridad social no dejaron sitio para el ahorro disponible.

Se hace patente desde este momento que se encuentra a su entera disposición la presente investigación que invita a usted lector y a todos los interesados a crecer y abordar tópicos como éste en pro de una mejor construcción de nuestra ciencia actuarial.

## Capítulo I

### DESEMPEÑO, FORTALEZA Y EVOLUCION DE LA ECONOMIA MEXICANA, 1995-2004

---

#### 1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO 1995-2004: ACTIVIDAD ECONOMICA

##### 1.1.1. Producto Interno Bruto

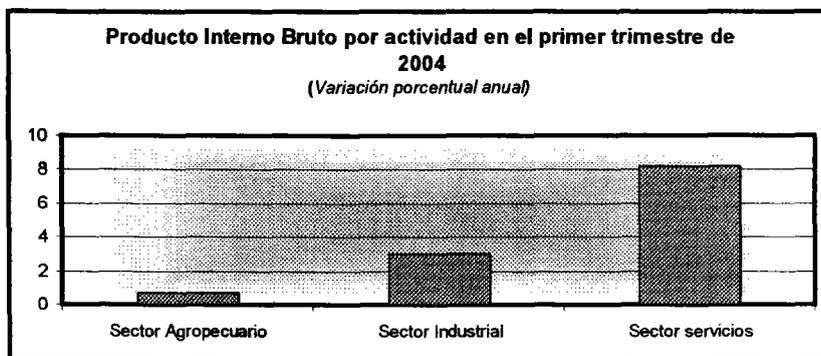
Se espera que al final del año 2003 el Producto Interno Bruto alcance un crecimiento anual de entre 4.5 y 5% en términos reales. De esta manera, durante los últimos cinco años la economía mexicana habría crecido a una tasa anual promedio de por lo menos 5%, la más alta para un periodo similar durante los últimos 20 años. A pesar de haber sufrido una severa caída en 1995, el Producto Interno Bruto per cápita medido en dólares ha superado ya su nivel de 1994. En 2003 este indicador se incrementó en 13.0% alcanzando un máximo histórico (ver cuadro).

AÑO	PIB PER CAPITA	
	PESOS CORRIENTES	DOLARES
1991	11,379	3,278
1992	13,142	4,247
1993	14,388	4,012
1994	15,907	4,713
1995	20,162	3,139
1996	27,104	3,567
1997	33,559	4,238
1998	39,942	4,372
1999	47,214	4,939
2000	57,902	6,049
2001	46,807	5,098
2002	54,099	5,246
2003	61,147	5,799
2004*	35,388	3,145

Fuente: INEGI y BANXICO

Durante el primer trimestre de 2004, el PIB creció 7.9% en términos reales respecto al mismo periodo de 1999. Es importante señalar que febrero de este año fue bisiesto por lo que el número de días laborables en el primer trimestre del 2004 fue superior al de igual periodo del año pasado. Al corregir la serie por el "efecto de días laborables" la tasa de crecimiento del PIB se ubica en 7.1% anual." De la misma manera, incluyendo el primer trimestre del año en curso, la economía mexicana habrá crecido de manera ininterrumpida

durante 17 trimestres consecutivos. El comportamiento del PIB durante el primer trimestre del año se vio influenciado principalmente por el crecimiento anual del Sector Industrial, de 8.6 %, así como del Sector Servicios con un 8.2 %. El PIB durante el primer trimestre del año se vio influenciado principalmente por el crecimiento anual del Sector Industrial, de 3.0 %, así como del Sector Servicios con un 8.2%- ver gráfica-



Fuente: INEGI

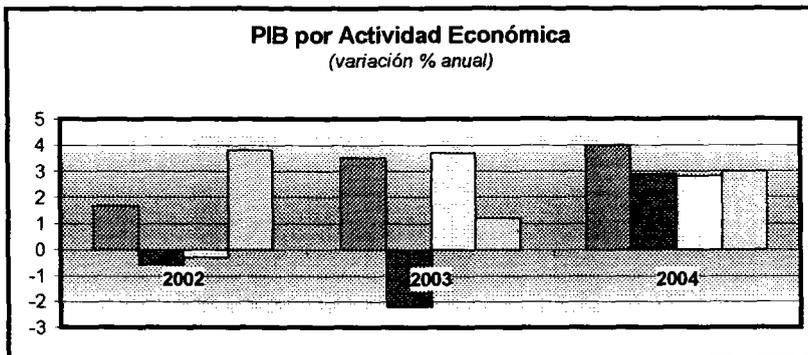
### 1.1.2. Actividad Industrial

Durante abril de 2004, la actividad industrial en su conjunto registró un crecimiento real anual de 5.1%. Así, el comportamiento acumulado en enero-abril de este año alcanzó un crecimiento de 7.8%. El crecimiento se sustentó en los mayores niveles de producción de la industria manufacturera (2.9%), construcción (4%), electricidad, gas y agua (5.8%) y minería (2.8%). Durante los primeros tres meses del 2004, las ventas en los establecimientos comerciales al menudeo presentaron un crecimiento real de 9.7 %. Por su parte, las ventas al mayoreo crecieron 5.5%. Todos los grandes sectores económicos que conforman la actividad industrial presentaron aumentos. Dicho crecimiento se sustentó en los mayores niveles de producción registrados en la industria manufacturera (2.9%), en la construcción (4% %) y la electricidad, gas y agua (3%); y minería (2.8 %).

	<i>PIB por Actividad Económica variación % anual</i>			
	<i>Construcción</i>	<i>Manufacturera</i>	<i>Minera</i>	<i>Electricidad</i>
2002	1.7	-0.6	-0.3	3.8
2003	3.5	-2.2	3.7	1.2
2004	4	2.9	2.8	3

Fuente: BBV, Banco de México, 2004.

Estimado a partir del 4to. Trimestre 2003.



Fuente:BBV, Banco de México, 2004  
Estimado a partir del 4to. Trimestre 2003.

El mayor ritmo de actividad económica se ha sustentado en la creciente fortaleza de nuestras exportaciones y de la inversión privada, con ambos rubros situándose en sus máximos históricos como proporción del producto (32.7 y 19.7%, respectivamente). Se han creado más de tres millones de empleos y la tasa de desempleo abierto ha descendido a su nivel más bajo desde que se elabora este indicador. Durante los últimos años, la tasa de inflación ha mostrado una clara tendencia descendente hacia niveles inferiores al 10%.

PIB real variación % anual	
2002	0.9
2003	1.1
2004	2.5

Fuente: BBV,Banco de México, 2004.  
Estimado a partir del 4to. Trimestre 2003.

“Las tasas de interés nominales y reales se han reducido considerablemente y el comportamiento del tipo de cambio se ha caracterizado por su relativa estabilidad; sin embargo, luego de tres años de estancamiento, en el tercer trimestre de 2003 aparecieron las primeras señales de recuperación en la economía mexicana.”<sup>1</sup> Si bien el proceso ha sido gradual, las condiciones son más favorables y promisorias, especialmente en las actividades donde el impacto de la desaceleración fue más significativo. Cabe preguntarse cómo será el crecimiento en 2004, y sobre todo cuándo el cambio en el panorama económico se reflejará en un mayor nivel de empleo, cuyo rezago al cierre de

<sup>1</sup> Banco de México, *Resumen informe Anual*, México, 2001, p.13

2003 contrastaba con el aumento en la producción. El tercer trimestre de 2003 marcó el inicio de la recuperación, aunque fue hasta el cuarto cuando la mayor parte de los indicadores económicos mostraba ya signos de crecimiento. Las manufacturas y en general la industria lograron revertir la tendencia de los dos años pasados, apoyadas en el dinamismo del sector exportador, cuyos beneficios comenzaron a manifestarse también en el comercio y en la formación de capital. La perspectiva para 2004 apunta hacia un crecimiento del PIB de 2.5% —la tasa de variación más alta desde 2004—, aunque aún por debajo del potencial de la economía. El sector exportador seguirá impulsando la producción manufacturera, no obstante que en algunas actividades el beneficio estará limitado. En el mercado interno, la estabilidad financiera y el control de la inflación serán claves para la expansión del consumo privado. En este sentido, la contribución del sector público al crecimiento económico provendrá, más que del gasto, de la disciplina en materia fiscal y su congruencia con la política monetaria. En materia de empleo los resultados serán también positivos aunque insuficientes. Las estimaciones del gobierno federal prevén una generación de 350 mil plazas laborales en el presente año, cifra ambiciosa si se considera el resultado de los tres anteriores (-357 mil en el periodo 2001-2003) pero insuficiente para atender las necesidades de los cerca de 900 mil habitantes que anualmente buscan integrarse a la actividad productiva.

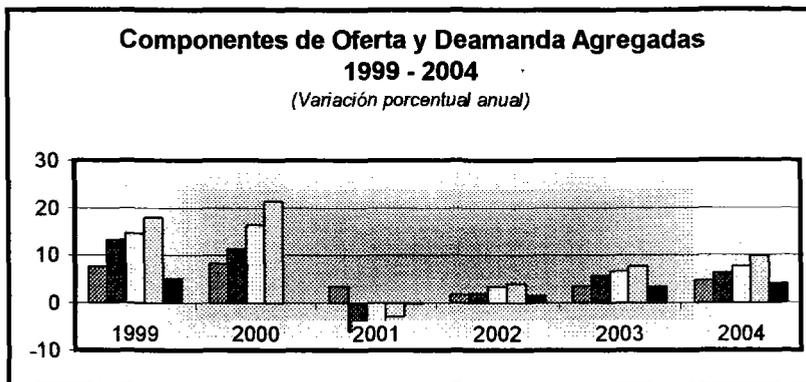
### **1.1.3. Sector Comercio - Ventas al Mayoreo y Menudeo**

Durante abril de 2004, las ventas en los establecimientos comerciales al menudeo presentaron un incremento anual de 11.2 %. De esta manera durante los primeros cuatro meses del 2004 tuvieron un crecimiento real de 9.7 %. Por su parte, las ventas al mayoreo se incrementaron 1.0 % a tasa anual en marzo del año en curso. Los crecimientos más importantes se observaron en las ventas de vehículos y mueblerías. Así, el crecimiento en el primer cuatrimestre fue de 5.5 %.

### **1.1 .4.Oferta y Demanda Agregadas**

Con excepción de la inversión privada en el primer trimestre del 2004 en curso, todos los componentes de la oferta y demanda agregadas han mostrado tasas de crecimiento anual cada vez mayores. En el primer trimestre de 2004 el PIB alcanzó una tasa de variación anual de 2.5 %, lo que permite afirmar que el crecimiento en 2004 sea entre 4.5 y 5.0 % . – ver gráfica-

En el primer trimestre del año 2003, todos los componentes de la oferta agregada han mostrado tasas de crecimiento menores incluso negativas, mientras que la tasa de crecimiento de la demanda agregada presenta positivas a excepción de la inversión fija bruta que redujo su participación de forma negativa.



Fuente: INEGI y Banco de México

### 1.1.5. Inversión

La formación bruta de capital ha presentado un creciente dinamismo, registrando una tasa media de crecimiento anual de 13.2% en el periodo 1996-1999 y para el 2000-2004 fue de 3.88%, sin embargo al cierre de 1999, la inversión alcanzó un máximo histórico de 19.7% del PIB.

### 1.1.6. Consumo

El consumo ha reducido su participación en la demanda agregada, al pasar de 82.8% en 1994 como porcentaje del PIB a 78% en 1999. Impulsadas por la recuperación del consumo, y sobre todo de la producción manufacturera en Estados Unidos, las exportaciones repuntaron rápidamente desde julio de 2003, lo cual se reflejó en el volumen de producción de la industria manufacturera: con excepción de algunas ramas de actividad (automotriz, electrónica y vestido), en las actividades ligadas con el sector externo el panorama al inicio del cuarto trimestre era claramente más favorable, y aunque apenas comenzaban a observarse las primeras señales de mejoría, las tasas de variación dejaron de ser negativas o estaban ya cerca de serlo. Por ejemplo, en la división de maquinaria y equipo —que aporta un cuarto de la producción manufacturera total— el resultado a octubre fue un aumento de 0.3%, si bien modesto, contrastó con la caída de los tres trimestres previos; de igual modo, en la división de textiles, vestido y calzado, no obstante haberse mantenido a la baja, su contracción fue significativamente menor a la de septiembre (ver cuadro).

<b>Industria Manufacturera, variación %</b>					
	<b>1er trim.</b>	<b>2do. Trim.</b>	<b>3er. Trim.</b>	<b>4to. Trim.</b>	<b>Participación**</b>
Total	-1.3	-0.3	-1.2	1.3	100
Alimentos, Bebidas y tabaco	0.8	2.7	0.3	-0.6	26.2
Textiles, vestido y calzado	-3.3	-3.7	-2.7	-0.1	6.6
Madera y sus derivados	-1	2.6	-0.1	1.7	3.4
Papel, editorial e imprenta	-3.4	0.8	-3.2	2.9	4.9
Química, caucho y plástico	0.8	-0.7	-0.4	1.1	16
Minerales no metálicos	0.7	-1.9	-1.9	-0.3	7.6
Metálicas básicas	2.5	1.4	-3.9	4.7	4.7
Maquinaria y equipo	-3	-1.5	-2	0.3	25.2
Otras manufacturas	-3.1	0.6	5.9	-1.5	3.3

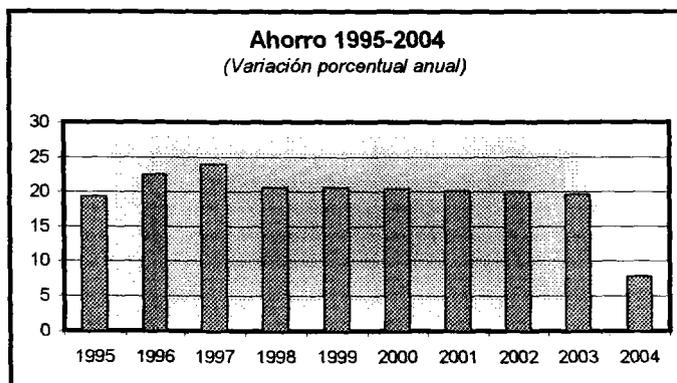
\*Octubre vs. Julio

\*\*Participación porcentual

Fuente: INEGI, BBVA, 2003.

### 1.1.7. Ahorro

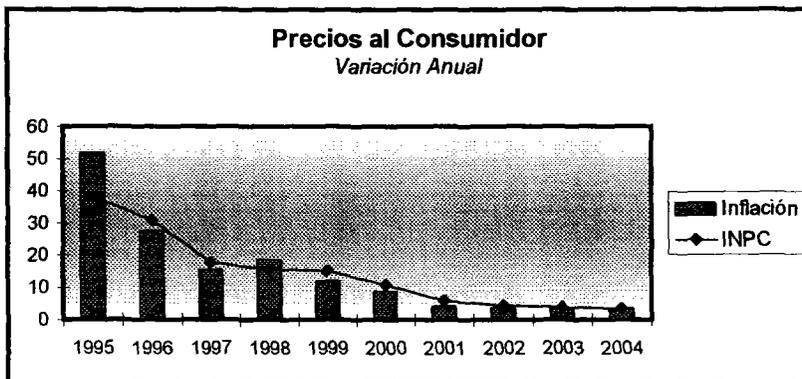
La política económica emprendida desde 1995 ha fomentado el ahorro interno, lo que ha contribuido a reducir nuestra dependencia del ahorro externo y a mantener así el déficit en cuenta corriente en niveles sostenibles. Mientras en 1994 el ahorro interno era de 14.7% del PIB, al cierre de esa Administración alcanzó niveles superiores al 20% del producto. Lo cual indica que, el ahorro externo ha disminuido su participación en el financiamiento de la inversión mientras que para el 2000 el ahorro interno era de 20.4% y para el 2003 era del 19.6.



Fuente: OECD, Economic Outlook, 2004.

### 1.1.8.Precios

La devaluación de diciembre de 1994 se reflejó en un aumento considerable de la inflación en 1995, llegando a 51.97% anual. Al cierre de 1999, la inflación observada fue de 12.32%, cifra inferior a la meta de 13% establecida en los Criterios Generales de Política Económica para dicho año. Se esperaba que al cierre de 2004 la tasa de inflación anual se sitúe por debajo de 9.5% de ese mismo año. Estos resultados son congruentes con la meta de inflación del 10% establecida para el año 2000 con respecto al mismo mes del año de 1999, el incremento del INPC fue de 9.48%, la menor registrada para un periodo similar en los últimos 65 meses. Así también, el Índice de Precios de la Canasta Básica registró una variación de -0.11 % siendo la menor variación que se ha registrado para este mismo periodo desde 1988, para continuar con una política de reducción de la inflación que se aplicaría en los años siguientes, lo cual es consistente con los resultados obtenidos para abatir la inflación y evitar una mayor pérdida del poder adquisitivo.-ver gráfica.-



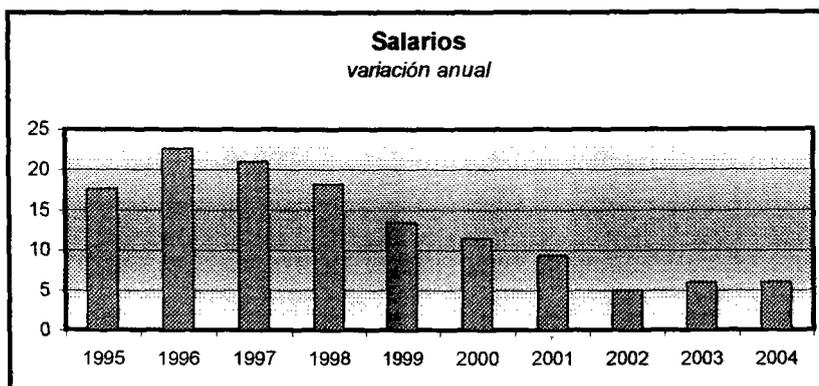
Fuente: INEGI y Banco de México

## 1.2. EMPLEO Y SALARIOS

### 1.2.1. Salarios

En los años de 1995-1999, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un crecimiento anual promedio de 17.4%. Después de la drástica contracción que mostraron las remuneraciones reales en el sector manufacturero en 1995 y 1996, a partir de 1997 mostraron una recuperación gradual. Para el periodo 1997-1999, la tasa media de crecimiento fue de 1.1%.

El crecimiento de los salarios reales y el empleo se ha traducido en un incremento de la masa salarial de 4.1% en promedio anual durante 1996-1999. El comportamiento positivo de la masa salarial ha estado asociado con un avance significativo de la productividad en la industria manufacturera, que en promedio ha crecido a una tasa anual de 5% durante 1995-1999. Para el periodo 2000-2004, los salarios tuvieron un crecimiento promedio anual de 7.56% comparado al período anterior el salario se ha contraído enormemente, esto debido principalmente a la contracción de la actividad económica mundial y a una enorme oferta de mano de obra que responde a las leyes del mercado lo cual hace que se contraiga incluso la demanda de trabajo y los salarios caigan. –ver gráfica-



Fuente: INEGI y Banco de México

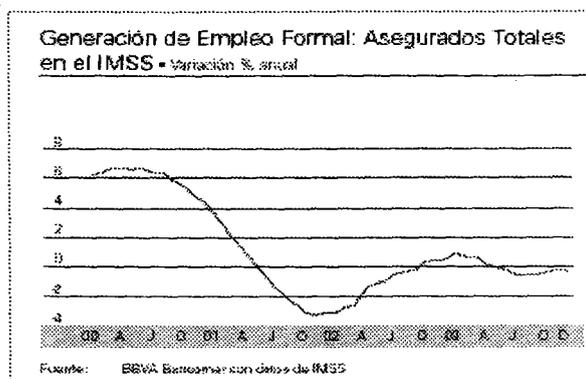
### 1.2.2. Empleo

"En el año 2000 la Tasa de Desempleo Abierto (TDA) representó 2.14 % de la Población Económicamente Activa (PEA), cifra inferior a la observada en mayo de 1999, de 2.44 % empero, a partir del 2001 esta tasa se incrementó en un 14% llegando el más alto en el 2002 que fue del 2.8%. La TDA se ubicó en promedio 2.29 % de la PEA durante enero-mayo del 2000, cifra que se compara favorablemente con la del mismo periodo de 1999, de 2.78 %. Así, los diferentes indicadores de desempleo muestran un comportamiento a la baja, lo cual es reflejo de la fortaleza de la actividad productiva. Al 15 de junio de 2004 estaban afiliados 14,878,855 trabajadores permanentes al IMSS, lo que representa un incremento de 1.7 % respecto al cierre de 1999."<sup>2</sup>

Si se considera la afiliación de los trabajadores permanentes y eventuales, en lo que va del año se han generado 248,122 empleos, lo que significa un aumento de 2.9 % respecto de diciembre de 2001. De acuerdo con el indicador de asegurados totales del IMSS, en la presente Administración se han creado más de 300 mil empleos, de los cuales 230 mil son asegurados permanentes. "La creación de empleos se ha reflejado en una reducción sostenida de la tasa de desempleo abierto, la que ha alcanzado sus niveles más bajos

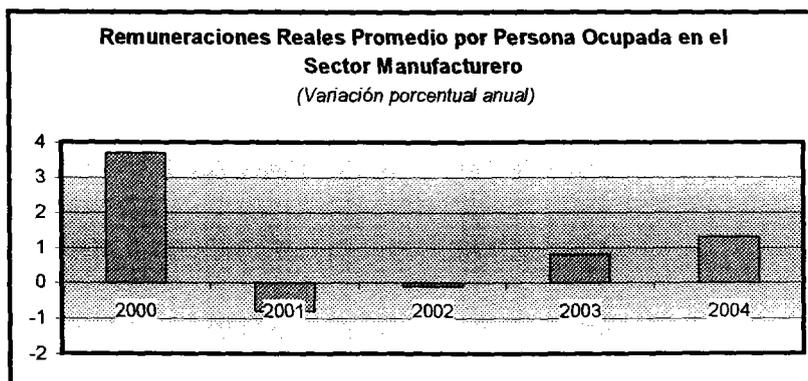
<sup>2</sup> BBVA. Informe Económico. México, 2004, p.50

desde 1985, primer año en que se tiene registro para este indicador sin embargo los asegurados totales se han reducido considerablemente.<sup>u3</sup>



### 1.2.3. Empleo y Remuneraciones en el Sector Manufacturero

En marzo de 2004 el personal ocupado total en la industria manufacturera creció 1.7 %. El índice global de las horas trabajadas se incrementó 1.8 % en marzo del 2004 con relación al mismo mes de 2003. Por su parte, las remuneraciones medias por persona ocupada alcanzaron un crecimiento de 3.7 % en términos reales en marzo de 2004.



Fuente: INEGI

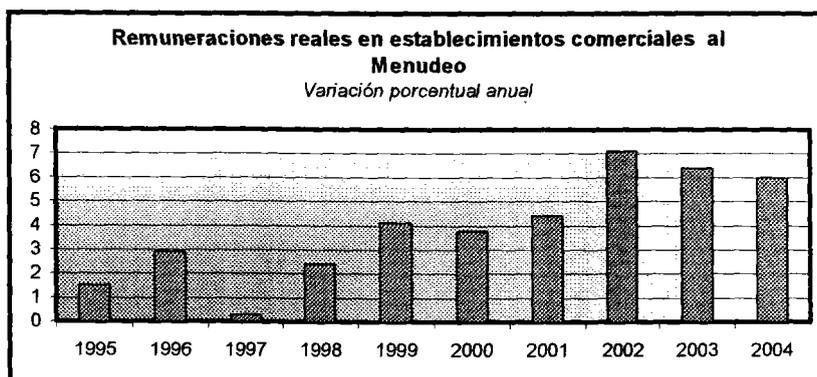
<sup>3</sup>Ibid, p.52

Adicionalmente, durante el periodo enero-abril los aumentos nominales otorgados a los salarios contractuales de jurisdicción federal, marcaron un crecimiento promedio de 12.8 %. "El aumento en la producción manufacturera en el segundo semestre de 2003 no fue acompañado de una expansión similar en el empleo; por el contrario, al cierre del año éste presentó una disminución neta de 36,667 plazas (asegurados al IMSS, sector urbano y rural)."<sup>4</sup> Esto se explica, por una parte, por el rezago del empleo respecto a los factores de la producción restantes; a medida que mejore la percepción sobre la solidez y estabilidad de la recuperación económica, el empleo comenzará a crecer nuevamente. Sin embargo, debe advertirse también que una parte de la caída obedece a la pérdida de competitividad. El repunte en el consumo en Estados Unidos comenzó ya a generar beneficios para México; sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en la década de los noventa, la cercanía geográfica con ese mercado ha ido perdiendo importancia, y en cambio la han incrementado factores como el desarrollo tecnológico y, sobre todo, la productividad de la mano de obra. El rezago de México en estos ámbitos, aunado a la rigidez institucional en materia laboral, energética y de estado de derecho, limitan la inversión y por consiguiente las fuentes de empleo.

#### 1.2.4. Empleo y Remuneraciones en Establecimientos Comerciales

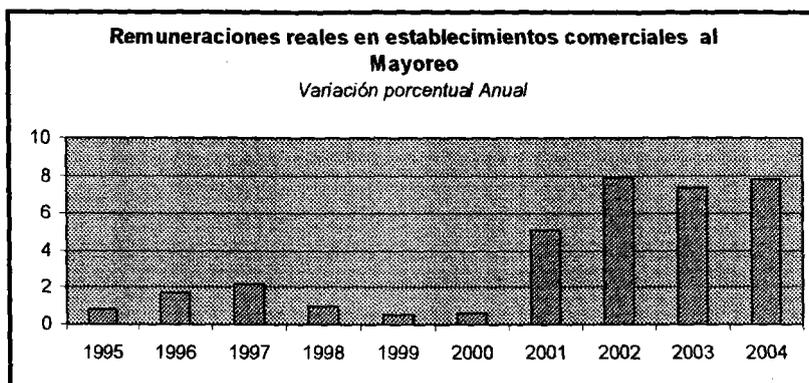
También en el sector comercio se ha observado un desempeño favorable de las remuneraciones. En abril de 2004 las remuneraciones medias reales pagadas en los establecimientos al menudeo aumentaron 6 %, en tanto que en los establecimientos mayoristas las remuneraciones aumentaron en 7.8 %.

De esta manera durante los primeros cuatro meses del año, las remuneraciones en establecimientos comerciales al menudeo aumentaron 5.9 % y en los establecimientos mayoristas aumentaron 7.1 %. Por su parte, en abril el personal ocupado creció en los establecimientos al menudeo 2.6 % y en los establecimientos al mayoreo en 2.2 %.



Fuente: INEGI

<sup>4</sup> Banco de México, *Economía Mexicana en Cifras*, 2001, p.25



Fuente: INEGI

### 1.3.SECTOR EXTERNO

#### 1.3.1.Balanza Comercial

“El déficit de la balanza comercial en el periodo 1995-1999 fue en promedio de 149.2 millones de dólares que se compara con el promedio observado en el periodo 2000-2004 que fue menor en 3.16%. En virtud de la dinámica mostrada por el sector exportador durante la presente Administración, México se ubica actualmente como el octavo exportador en el ámbito mundial.”<sup>5</sup>

México es hoy el segundo socio comercial de los Estados Unidos después de Canadá, superando a Japón. México cuenta con tratados comerciales con la Unión Europea, Estados Unidos, Canadá, Israel y con nueve naciones de América Latina y Centroamérica. Las exportaciones no petroleras pasaron de representar en promedio 91% del total de exportaciones en el periodo 1995--1999 a 81% en 2000-2004. En el periodo 1995-1999, la participación de las exportaciones manufactureras fue de 86.6% en promedio, cifra que se compara favorablemente con el resultado obtenido en 2000-2004, cuando las exportaciones manufactureras representaban 75% de las exportaciones totales.

La información oportuna de comercio exterior de mayo de 2004 muestra un déficit comercial de 438 millones de dólares. En los primeros cinco meses del año, el déficit acumulado por la balanza comercial fue de 2,112 millones de dólares, monto superior al registrado en el mismo periodo, pero inferior al observado en los últimos cinco meses del año pasado (3,152 millones). Durante el periodo enero-mayo del presente año, el valor total de la exportación de mercancías fue de 65,044 millones de dólares, mayor en 26.2% con relación a la del lapso de 1999. Tal crecimiento fue resultado de aumentos de 20.6% de las exportaciones no petroleras y de 119.5% de las petroleras.

<sup>5</sup> OECD. *Economic Outlook*, 2001,p.32

Durante el periodo enero-mayo del presente año el valor total de la exportación de mercancías fue de 65,044 millones de dólares, cifra que se tradujo en un incremento de 26.2 %. Tal crecimiento fue resultado de aumentos de 20.6 % de las exportaciones no petroleras y de 119.5 % de las petroleras. Por su parte, durante los primeros cinco meses de 2004 el valor de las importaciones de mercancías fue de 67,155 millones de dólares, cifra 25.7 % superior a la correspondiente al mismo periodo del año pasado. En el periodo de referencia las importaciones de la industria maquiladora aumentaron 26.7 %, en tanto que las realizadas por el resto de la economía lo hicieron en 25.2 %. (ver tabla al final del capítulo)

### **1.3.2. Exportaciones**

“Gracias a la reforma estructural emprendida en materia de comercio exterior, entre 2000 y 2004 las exportaciones han jugado un papel fundamental en el dinamismo de la economía.”<sup>6</sup> Al cierre del 2003, las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron un 6.7% del PIB. En el mismo periodo, la contribución al crecimiento por parte de las exportaciones fue superior en un 26% al promedio del periodo 2000-2003. En mayo de 2004, las exportaciones sumaron 14,680 millones de dólares, monto mensual sin precedente que implicó un crecimiento anual de 32.6 % con relación a su nivel del mismo mes de 1999. Por su parte, las exportaciones petroleras sumaron 1,415 millones de dólares y representaron el 9.6 % de las exportaciones totales. Las exportaciones manufactureras mostraron un crecimiento anual de 29 %.

En mayo de 2004, las exportaciones sumaron 14,680 millones de dólares, que implicó un crecimiento anual de 7.6% con relación a su nivel del mismo mes de 1999. Por su parte, las exportaciones petroleras sumaron 1,415 millones de dólares y representaron el 9.6% de las exportaciones totales. Las exportaciones manufactureras mostraron un crecimiento anual de 29%. Tal evolución fue resultado de un aumento de 38.4% de las exportaciones de productos de la industria maquiladora y de 18.9% del resto de las manufacturas.

En contraste con el sector exportador, las actividades relacionadas con el mercado interno continuaron enfrentando algunas dificultades hasta el cierre de 2003. Esto se muestra, por la parte de las manufacturas, en el comportamiento de la división de alimentos, bebidas y tabacos, que al inicio del cuarto trimestre aún mantenía una trayectoria negativa. El comercio refleja también esta situación: el índice de ventas de la ANTAD (Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales) tuvo un crecimiento modesto en 2003 (1.1% real anual). A partir de los subíndices que lo integran se aprecia una clara diferencia en el patrón de consumo entre bienes de consumo duradero y no duradero: los primeros —cuya comercialización se registra principalmente en tiendas especializadas y departamentales— fueron favorecidos por los esquemas de financiamiento a plazos; en cambio los segundos —vendidos principalmente en autoservicios— registraron tasas negativas todo el año, presumiblemente por el rezago en el empleo.

---

<sup>6</sup> Ibid, p.39

<b>Índice Ventas ANTAD* variación % anual</b>					
	<b>1er trim.</b>	<b>2do. Trim.</b>	<b>3er. Trim.</b>	<b>4to. Trim.</b>	<b>Participación**</b>
<b>Total</b>	-0.1	1.8	1.6	1.1	100
<b>Autoservicios</b>	-2.3	-1.6	-1.2	-1.7	65.3
<b>Departamentales</b>	2.1	4.9	2.5	2.5	16.5
<b>Especializadas</b>	5.9	10.4	10.6	10.5	18.2

\*Tiendas con al menos un año de operación

\*\*Participación %.

Fuente: ANTAD, BBVA, 2003.

### 1.3.3. Importaciones

En mayo de 2004 el valor de las importaciones de mercancías fue de 15,118 millones de dólares. Esta cifra superó en 33.6 % a la del mismo mes de 1999. Tal evolución fue reflejo, entre otros factores, de la mejoría en la actividad económica, de la expansión de la demanda interna y también por el dinamismo de las exportaciones manufactureras. A su interior, las importaciones de bienes intermedios crecieron en el periodo de referencia 34.3 %. Este dinamismo se explica por el crecimiento de las exportaciones. "Las importaciones de bienes de capital fueron de 20.7 %. Por su parte las importaciones de bienes de consumo fueron de 49.2 %. Las importaciones de este tipo de bienes representan sólo el 8.8 % del total de importaciones."<sup>7</sup>

Por su parte, durante los primeros cinco meses de 2004, el valor de las importaciones de mercancías fue de 9.8% superior a la correspondiente al mismo periodo del año pasado. En el periodo de referencia las importaciones de la industria maquiladora aumentaron 26.7%, en tanto que las realizadas por el resto de la economía lo hicieron en 25.2%. En mayo de 2004, las importaciones de mercancías fue de 33.6%. Las importaciones de bienes intermedios crecieron en el periodo de referencia 34.3%. Este dinamismo se explica por el crecimiento de las exportaciones. Las importaciones de bienes de capital fueron de 20.7%. Las importaciones de bienes de consumo sumaron 49.2%. Las importaciones de este tipo de bienes representan sólo el 8.8% del total de importaciones. Durante el primer trimestre de 2004, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un saldo deficitario de 4,203 millones de dólares.

### 1.3.4. Cuenta Corriente

Entre 2000 y 2004, el déficit de cuenta corriente equivalía en promedio a 3.16% del PIB. Durante los últimos cinco años, la razón déficit en cuenta corriente a PIB ha promediado 1.97%, manteniéndose así en niveles sostenibles. En 2004, el déficit en cuenta corriente fue de 17,153 millones de dólares, lo que representó 2.9% del PIB, siendo menor en 12% al registrado en 1998. Durante el primer trimestre de 2004, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un saldo deficitario de 4,203 millones de dólares un 3.8%.

<sup>7</sup> Ibid. p.45

### **1.3.5. Financiamiento del Déficit en la Cuenta Corriente**

Entre 2000 y 2004, la proporción del déficit en la cuenta corriente cubierta con inversión de cartera ascendía en promedio a 57.9%. En contraste, de 1995 a 1999 el déficit en la cuenta corriente ha sido financiado en su mayor parte mediante inversión extranjera directa y, en menor medida, por endeudamiento externo de largo plazo de los sectores público y privado. En particular, la inversión extranjera directa ha promediado cerca de 11 mil millones de dólares por año. Al cierre de 2003, la captación de inversión extranjera directa representó más del 80% de déficit en la cuenta corriente.

### **1.3.6. Reservas Internacionales**

Como resultado de la salud en las cuentas externas, las reservas internacionales han alcanzado máximos históricos, ubicándose al cierre del primer trimestre del 2004 se ubicaron en 34 mil millones de dólares.

### **1.3.7. Inversión Extranjera Directa**

En el primer trimestre de 2004 el flujo de la inversión extranjera directa fue de 3,087 millones de dólares monto equivalente a casi tres cuartas partes del déficit de la cuenta corriente. Este resultado contrasta que en el exterior prevalece una visión favorable sobre las perspectivas de mediano y largo plazo y sobre las oportunidades para llevar a cabo proyectos rentables de inversión en nuestro país.

## **1.4. SECTOR FINANCIERO**

### **1.4.1. Tasas de Interés y Tipo de Cambio**

Durante 2000 y 2003 se presentaron algunos episodios de volatilidad originados por los eventos del 11 de septiembre de 2001 y los eventos de Rusia, Argentina, Afganistán e Iraq que propiciaron la elevación de las tasas de interés y el tipo de cambio. Gracias a la flexibilidad de la estrategia económica para adaptarse a situaciones adversas, las tasas de interés han retomado la tendencia a la baja, actualmente ubicándose en niveles del 5%. La adopción de un tipo de cambio flexible tiene beneficios importantes:

- a) Evita la gestación de desequilibrios externos como los observados en 1994.

- b) Desalienta la entrada de capitales especulativos.
- c) Permite un ajuste más ordenado de nuestra economía a choques externos, al distribuir, de acuerdo a las fuerzas de mercado, el impacto de dichos choques entre las tasas de interés y el tipo de cambio.

## **1.4.2.FINANZAS Y DEUDA PUBLICA**

### **1.4.2.1.Balance Económico del Sector Público**

En 1999, el déficit económico del sector público se redujo a 57,221.8 millones de pesos, lo que representó 1.24% del PIB. Ambas cifras resultaron menores que las previstas en los Criterios Generales de Política Económica para dicho año.

Al cierre del primer trimestre de 2004, el balance público registró un superávit de 5 mil 809 millones de pesos, que resulta superior en 25.2 % en términos reales al superávit alcanzado durante el primer trimestre de 1999 y que es congruente con la meta anual de un déficit público equivalente de 1.0 % del PIB para el año 2004.

### **1.4.2.2.Objetivos de la Política de Ingresos**

- Esta Administración ha emprendido importantes acciones para fortalecer la recaudación, al tiempo que ha continuado con la modernización del sistema tributario.
- Los objetivos de la política de ingresos son los siguientes:
  - Recuperar la capacidad recaudatoria del sistema tributario.
  - Mejorar la equidad del sistema tributario.
  - Fortalecer el Federalismo Fiscal.
  - Mejorar la eficiencia del sistema tributario.
  - Simplificación, seguridad jurídica y eficiencia administrativa.

### **1.4.2.3.Ingresos Públicos**

Por su parte, los ingresos totales del sector público fueron superiores en 16.3 % en términos reales respecto al mismo trimestre del año anterior. Los ingresos tributarios del Gobierno Federal a su vez, aumentaron 1.0 %. Al interior destaca el aumento real de la recaudación de los impuestos sobre la renta y al valor agregado, de 9.3 y 8.9 % respectivamente. En lo que respecta a los ingresos no tributarios, éstos se incrementaron 112.6 %, lo que se explica por los ingresos derivados, principalmente, de los derechos cubiertos por Pemex, a consecuencia de la recuperación del precio de la mezcla mexicana. Los ingresos petroleros del sector público, que comprenden los ingresos propios de Pemex, los derechos por hidrocarburos pagados por dicha entidad al Gobierno

Federal y los ingresos tributarios asociados al sector, estuvieron prácticamente en línea con el programa al registrar un crecimiento real de 35.1 %.

INGRESOS DEL SECTOR PUBLICO (Millones de pesos)					
	Enero - Marzo		Crecimiento Real (%)	Composición (%)	
	1999	2004 p/		1999	2004 p/
<b>INGRESOS TOTALES</b>	226,307.0	290,925.9	16.3	100	100
Gobierno Federal	61,772.0	219,517.2	22.7	71.5	75.5
Tributarios	130,311.0	145,569.7	1.0	57.6	50.0
No tributarios	31,461.0	73,947.5	112.6	13.9	25.4
Organismos y Empresas	64,535.0	71,408.7	0.1	28.5	24.5
PEMEX	21,050.9	22,286.8	-4.2	9.3	7.7
Otros <sup>1/</sup>	43,484.1	49,121.9	2.2	19.2	16.9
<b>Partidas Informativas</b>					
Petroleros	66,028.0	98,593.1	35.1	29.2	33.9
No petroleros	160,279.1	192,332.6	8.5	70.8	66.1

p/ Cifras Preliminares

<sup>1/</sup> Incluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE

#### 1.4.2.4. Evolución de los Ingresos Presupuestarios

Los ingresos presupuestarios del sector público han mostrado un ligero deterioro. La carga fiscal entre 1994 y 1997 se ubicó cerca del 23.0% del PIB, en tanto que para el 2004 se espera que se sitúe en 21.5%. Ello obedece fundamentalmente a factores estructurales, entre los que destacan:

#### 1.4.2.5. Dependencia de los Ingresos Petroleros

Los ingresos petroleros agrupan los propios de Petróleos Mexicanos (PEMEX), las contribuciones por hidrocarburos al Gobierno Federal, el impuesto especial sobre gasolinas y diesel, el impuesto al valor agregado sobre hidrocarburos y el impuesto a las

importaciones que paga PEMEX. Estos recursos, que representarán el 33.4% de los ingresos presupuestarios en 2004, están estrechamente vinculados al comportamiento del precio internacional del petróleo, el cual varía sustancialmente a través del tiempo, lo que hace vulnerable el presupuesto público. Esta situación se hizo más evidente en 1998, cuando, ante la caída del precio de exportación del crudo mexicano (que pasó de un promedio de 16.5 dólares por barril en 1997 a 10.2 dólares por barril en 1998), se tuvo que reducir el gasto programable para mantener la meta del déficit público.

#### **1.4.2.6. Evolución de los Ingresos Tributarios del Gobierno Federal**

Los ingresos tributarios para 2003 se ubicaron en 9.2% del PIB. Para el 2004 se espera que se reduzca en 5 décimas del producto para ubicarse en 10.8 % del PIB, como resultado de:

- La tasa de impuesto sobre la renta que se aplica a las actividades empresariales por las utilidades reinvertidas se reducirá de 32 a 30%. Se estima que esta medida implicará un costo recaudatorio de 0.13 puntos del PIB.
- Durante el 2004 continuará el proceso de desgravación acordado en los distintos tratados de libre comercio. Se estima que, en conjunto, las medidas de desgravación arancelaria significarán una menor recaudación de impuestos a la importación y al valor agregado, de 0.12% del PIB.
- La recuperación del precio del petróleo, que implica un aumento del precio al productor de las gasolinas y diesel, propiciará una reducción del impuesto especial de 0.24% del PIB.

#### **1.4.2.7. Ingresos No Tributarios del Gobierno Federal**

Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal representarán el 21.9% del total de los ingresos presupuestarios del sector público en 2004<sup>1</sup>, equivalente a 4.8% del PIB.

#### **1.4.2.8. Ingresos de los Organismos y Empresas Bajo Control Directo Presupuestario distintos a PEMEX**

Los ingresos propios de los organismos y empresas bajo control directo presupuestario distintos de PEMEX, representarán el 17.8% del total del ingreso presupuestario en 2004. Como proporción del PIB, se espera que se ubiquen en 3.8%, monto inferior en 1.5 puntos porcentuales del PIB al observado en 1994.

Es importante señalar que las tarifas eléctricas a los sectores residencial y agrícola no han reflejado de manera real los costos de proveer el servicio, lo que genera el otorgamiento de subsidios equivalentes al 43 y 30% de los costos de generación, transmisión y distribución, en cada tarifa.

#### **1.4.2.9. Objetivos de la Política de Gasto**

"Las principales líneas de acción que se han llevado a cabo en esta Administración en materia de gasto público son:

- Fortalecimiento del gasto social y el combate a la pobreza extrema.
- Mejoramiento de la seguridad pública y la procuración e impartición de justicia.
- Fomento a la inversión y al crecimiento económico.
- Promoción del desarrollo rural e integral.
- Ampliación del Federalismo.
- Aumento de la eficiencia, eficacia y calidad en la aplicación de los recursos públicos. "8

#### **1.4.2.10. Evolución y Estructura del Gasto Neto Presupuestario**

Se estima que entre 1994 y 2004 se registrará una disminución de 0.7 puntos porcentuales del PIB en el gasto neto presupuestario. Las erogaciones programables se ubican en el nivel más bajo de las dos últimas décadas, al pasar de 17.6 puntos del PIB en 1994 a 15.6 puntos en 2004. No obstante, el gasto social habrá incrementado su participación en el producto, alcanzando el nivel más alto en la historia reciente del país. Por su parte, las participaciones a las entidades federativas y municipios se incrementarán en alrededor de 0.2 puntos del PIB.

#### **1.4.2.11. Gasto Público**

En el primer trimestre del año el gasto programable aumentó 12.9 % y el no programable lo hizo en 23.9 %. El aumento del gasto programable estuvo influenciado por la realización de una serie de erogaciones con carácter no recurrente, como las asociadas al proceso electoral y al censo de población y vivienda. Asimismo es importante mencionar que el gasto en funciones de desarrollo social continuó su tendencia ascendente al crecer 12.5 % en términos reales.

---

<sup>8</sup> Estos ingresos son los que percibe el Gobierno Federal como derechos por la contraprestación de un servicio público; como productos que se derivan del uso o explotación de los bienes de dominio público; y como aprovechamiento por la aplicación de multas, recargos y otros conceptos señaladas en la Ley de Ingresos de la Federación.

<b>GASTO NETO DEL SECTOR PUBLICO PRESUPUESTARIO</b> (Millones de pesos)					
	Enero - Marzo		Var. % Real	Composición (%)	
	1999	2004 p/		1999	2004 p/
<b>TOTAL</b>	224,035.3	275,742.2	15.4	100.0	100.0
Gasto primario	184,012.8	235,048.1	15.5	82.1	82.3
Programable <sup>1/</sup>	140,483.8	175,416.7	12.9	62.7	61.4
No programable	43,529.0	59,631.4	23.9	19.4	20.9
Costo financiero <sup>2/</sup>	40,022.5	50,694.1	14.6	17.9	17.7

p/ Cifras preliminares

1 / Excluye las aportaciones al ISSSTE y las transferencias a entidades bajo control directo presupuestario.

2 / Incluye los recursos pagados por concepto de intereses, comisiones y gastos de la deuda pública, así como las erogaciones.

Fuente: SHCP

## 1.4.12. Gasto Programable

### 1.4.2.12.1 Gasto Social

Si bien de 1994 a 1996 el gasto social sufrió una caída de 0.8 puntos del PIB, a partir de 1997 se observa un incremento, y desde 1998 superó la proporción del PIB observada en 1994. En el 2004, el gasto destinado al desarrollo social representará 9.6 puntos del PIB, el monto más alto como proporción del gasto programable en las últimas dos décadas. Asimismo, representará el mayor gasto social por habitante desde que se cuenta con el correspondiente registro.

En el transcurso de la presente Administración, el gasto social habrá acumulado un incremento de 23.0% en términos reales, al tiempo que el gasto programable total lo habrá hecho en 5.0% durante el mismo lapso. El aumento del gasto social se ha logrado asignando la totalidad de los recursos adicionales del gasto programable de que dispone la presente Administración y redireccionando recursos de otros ámbitos. El fortalecimiento del carácter redistributivo del gasto se ha logrado con las siguientes acciones: ampliación para educación básica, ampliación del acceso a los servicios de salud de la población abierta, beneficios de seguridad social para trabajadores de menores ingresos, reorientación de subsidios a favor de familias de bajos ingresos, distribución regional más equitativa de los programas, énfasis en el medio rural en el combate a la pobreza extrema.

“El fortalecimiento del federalismo se ha basado en la descentralización de recursos. De esta manera, el gasto lo ejercen crecientemente los gobiernos estatales y municipales.”<sup>9</sup> Las dependencias y entidades del ejecutivo federal ejercen una proporción inferior y un monto absoluto menor del gasto social en el año 2004 que en 1994. Para el 2004, por

<sup>9</sup> Plan Nacional de Desarrollo 2004 - 2006.p.60

cada peso que erogará la Administración Pública Centralizada, los estados y municipios erogarán 1.49 pesos. Ello contrasta con la situación de 1994, cuando por cada peso erogado por la Administración Pública Centralizada los demás órdenes de gobierno gastaban 90 centavos. Adicionalmente, México cuenta con un Programa de Fortalecimiento Financiero por 26,440 millones de dólares, para hacer frente a contingencias de los mercados.

#### **1.4.2.12.2. Ajustes Presupuestales para Garantizar la Solidez de las Finanzas Públicas**

En 2003, a fin de compensar la pérdida de ingresos asociada a la drástica caída del precio de exportación del petróleo por 36,247 millones de pesos, equivalente a 0.96 puntos del PIB, se efectuaron tres ajustes al presupuesto en enero, marzo y julio, mismos que implicaron una contracción de las erogaciones programables por 29,775 millones de pesos, monto equivalente a 0.79% del producto y al 80% de la pérdida petrolera. El ajuste presupuestario recayó, básicamente, en las dependencias y entidades paraestatales del Poder Ejecutivo Federal. El esfuerzo realizado en las cuentas gubernamentales hizo posible cumplir la meta de déficit fiscal equivalente a 1.25 % del producto.

#### **AJUSTES AL GASTO PROGRAMABLE** (Miles de millones de pesos corrientes)

	Enero	Marzo	Julio	Total
<b>Gasto Neto</b>	<b>-13.3</b>	<b>-7.5</b>	<b>-3.5</b>	<b>-21.8</b>
Programable	-13.3	-7.0	-3.5	-21.8
No Programable	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Cuenta de la Hacienda Pública Federal

#### **1.4.2.12.3 Deuda Pública**

La deuda pública neta total se redujo en 14 puntos porcentuales del producto al pasar de 38.5% del PIB en 1995 a tan sólo 24.8 % del producto en 1999, gracias a la solidez de las finanzas públicas. Actualmente, el nivel de deuda total de México con relación al tamaño de la economía es menor que el de países de la OCDE y los principales países latinoamericanos, incluso considerando los pasivos del IPAB. El plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales en circulación ha pasado de 292 días en promedio en 1995 a 561 días al cierre de 1999. Este plazo de vencimiento se compara favorablemente con el correspondiente al último año de la Administración anterior que era de 306.4 días. La disciplina en el manejo de las finanzas publicas permitió que durante el

primer trimestre del año se alcanzaran resultados favorables en materia de deuda pública, tanto en el monto total de las obligaciones financieras como en el perfil de vencimientos de las mismas. A marzo de 2004, la deuda pública neta total como porcentaje del PIB se ubicó en 23.9 %, nivel inferior en 0.9 puntos porcentuales al observado en diciembre de 1999. Al cierre del primer trimestre de 2004, el saldo de la deuda pública externa neta se situó en 83,387.9 millones de dólares, monto prácticamente igual al observado al cierre del año anterior. La deuda externa neta del sector público se ubicó a marzo del año en curso en 15% como proporción del producto, cifra menor en 0.8 puntos porcentuales al observado al cierre de 1999. El plazo promedio de vencimientos de valores gubernamentales se ubicó en 565 días, mientras que al cierre de 1999 dicho indicador era de 561 días.

#### **1.4.2.12.4 Deuda Pública Externa**

Medida en términos del PIB, la deuda pública externa ha tenido una notable reducción de 50%, al pasar de 32.4% en 1994 a 16.1% en 2003. En 1995, el 8.3% de los ingresos por exportaciones se destinaban al pago de intereses de la deuda pública externa, para el 2003 este porcentaje se ha reducido a menos de 5%. Actualmente, el saldo de la deuda externa sólo representa 60% de los ingresos anuales por exportaciones.

### **1.5. FORTALEZA DE LA ECONOMÍA MEXICANA PARA UNA TRANSICIÓN ORDENADA**

#### **1.5.1. Solvencia y Fortaleza de la Economía Mexicana**

Los factores que a finales de 1994 incrementaron la vulnerabilidad de la economía mexicana hoy están ausentes. En particular, los elementos que colocan a México en una posición sólida para alcanzar una transición ordenada hacia la siguiente Administración son:

- El régimen de tipo de cambio de libre flotación ha probado ser un mecanismo efectivo para absorber los choques externos de manera ordenada.
- El **déficit en cuenta corriente** se encuentra en niveles sostenibles, consistentes con la disponibilidad de ahorro externo de largo plazo. En contraste con 1994, cuando el déficit en cuenta corriente era de 7.0% del PIB, **se espera que en 2004 dicho déficit sea equivalente a 3.1% del PIB**, siendo financiado e casi tres cuartas partes por inversión extranjera directa.
- En 1994, el ahorro interno representaba sólo 14.7% del PIB, lo que propiciaba que más del 30% de la inversión total de la economía fuera financiada con ahorro externo. En contraste, **se espera que en el 2004 el ahorro interno alcance 21.7% del PIB**, y que éste financie alrededor del 84% de la inversión total.
- A finales de 1994, México tenía que refinanciar vencimientos por más de 30 mil millones de dólares en los mercados en los siguientes doce meses. En contraste,

los vencimientos de deuda pública externa de mercado para 2004 y 2001 son de alrededor de 4 mil millones.

- Las **reservas internacionales** se ubican en niveles históricamente altos, actualmente ascienden a más de 32,000 millones de dólares.
- Adicionalmente, México cuenta con un **Programa de Fortalecimiento Financiero por 26,440 millones de dólares**, para hacer frente a contingencias de los mercados.

### **1.5.2. Programa de Fortalecimiento Financiero 2004-2001<sup>10</sup>**

Un esfuerzo más de las autoridades encaminado a fortalecer la economía mexicana ha sido la formalización del Programa de Fortalecimiento Financiero 2004-2001. Las tres acciones principales que conforman este nuevo Programa son:

- i. Renovación y ampliación de líneas de crédito con instituciones financieras multilaterales y oficiales, así como la extensión de la vigencia del Acuerdo Marco de América del Norte.
- ii. Disminución del costo y saldo de la deuda pública externa, así como el mejoramiento de su perfil de pagos.
- iii. Transformación del Acuerdo de Derecho de Giro con el Fondo Monetario Internacional en un Acuerdo Precautorio. Asimismo, se está evaluando la pertinencia y oportunidad de cancelar la totalidad de los saldos a favor de dicha institución antes del término de la actual Administración.

El Programa de Fortalecimiento Financiero se integra de la siguiente forma:

- 1,540 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional (FMI) al amparo de un Acuerdo Precautorio.
- 6,000 millones de dólares provenientes del programa de préstamos del Banco Mundial a México durante 2004-2001.
- 4,200 millones de dólares en el marco del programa de préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo a nuestro país para 2004-2001.
- 8,000 millones de dólares por parte de los EXIMBANK de Estados Unidos (4,000 mdd), Japón (2,158 mdd) y otros países, en forma de líneas de carácter comercial para financiar importaciones de bienes y servicios.
- 6,700 millones de dólares en forma de líneas contingentes al amparo del Acuerdo Financiero de América del Norte

---

<sup>10</sup> Programa Nacional de Desarrollo 2004 – 2006, p. 46

### Factores que apoyan una transición ordenada

Principales Indicadores	1994	2004 p/
Ahorro Interno ( % PIB)	14.7	21.7
Cuenta Corriente (% PIB)	-7.0	-3.1
Inversión Extranjera Directa/ Déficit en Cuenta Corriente (%)	37.0	73.0
Régimen Cambiario	Fijo	Flexible
Deuda Pública externa neta/ exportaciones totales (%)	126.3	54.1
Vencimientos de deuda pública externa del mercado al año siguiente (Miles de millones de dólares) <sup>1/</sup>	33.3	1.6 <sup>2/</sup>
Reservas Internacionales (Miles de millones de dólares)	6.1	32.2 <sup>3/</sup>
Programa de Fortalecimiento Financiero (Miles de millones de dólares)	-	23.7

<sup>1/</sup> Amortizaciones para 1995 y 2001. Incluye vencimientos de Tesobonos

<sup>2/</sup> Al 15 de mayo de 2004

<sup>3/</sup> Al 16 de junio de 2004

p/ proyectado

El Programa de Fortalecimiento Financiero se integra de la siguiente forma:

En el transcurso de 2002 el Banco de México modificó su postura de política monetaria en cuatro ocasiones. Así, el 8 de febrero se aumentó el "corto" de 300 a 360 millones de pesos; el 12 de abril, se redujo a 300 millones nuevamente; se incrementó el 23 de septiembre a 400 millones y, finalmente, el 6 de diciembre se ubicó en 475 millones. La intensificación de la postura restrictiva en febrero se adoptó con las siguientes finalidades: evitar el deterioro de las expectativas de inflación y el consecuente contagio sobre la formación de precios en general, que podrían haberse suscitado a raíz de la eliminación parcial del subsidio a las tarifas eléctricas anunciada por el Gobierno Federal el 29 de enero, y que entró en vigor a partir del 8 de febrero. A diferencia de otros factores que se anticiparon en el Programa Monetario para 2002, y cuya ocurrencia hubiera podido generar un repunte de la inflación durante el primer trimestre del año, la medida comentada no estaba prevista.

El Programa de Fortalecimiento Financiero se integra de la siguiente forma:

Desde 2001, la política monetaria del Banco de México se conduce bajo un esquema de objetivos de inflación. Dentro de los elementos más importantes de este esquema destacan: a) el anuncio de una meta multianual de inflación para el INPC; b) el uso de un

enfoque sistemático que busca identificar el origen y las características de las presiones inflacionarias; c) la descripción de los instrumentos que el Banco de México utiliza para alcanzar sus objetivos, y d) la conducción de la política monetaria que se realiza bajo un esquema de comunicación que promueve la transparencia y la credibilidad en las metas anunciadas, lo cual facilita la toma de decisiones del público. Durante los primeros meses de 2003, el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense se depreció como resultado de la incertidumbre asociada al conflicto bélico en Irak. Ello, en adición a las perturbaciones de oferta que afectaron el componente no subyacente de la inflación, contribuyó a que, a pesar de la restricción en la postura de política monetaria de finales de 2002, las expectativas de inflación continuaron al alza. Ante estas circunstancias, el Banco de México decidió nuevamente incrementar el "corto" el 10 de enero, el 7 de febrero y el 28 de marzo de 2003, de 475 a 550, 625 y 700 millones de pesos, respectivamente.

### 1.5.3. Amortización de Deuda Pública Externa 2001 - 2004

Gracias a las exitosas operaciones de manejo proactivo de deuda externa, las amortizaciones de mercado del sector público para los años 2001 y 2004 han sido prácticamente cubiertas.

**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO PROYECCION <sup>1/</sup>**  
(Millones de dólares)

CONCEPTO	2001	2004
TOTAL	9,459.4	7,225.5
MERCADO DE CAPITALES	2,076.5	1,640.8
MERCADO BANCARIO	1,928.5	916.3
REESTRUCTURADOS	1,272.8	1,378.7
SUBTOTAL	5,277.8	3,935.8
COMERCIO EXTERIOR	2,821.4	1,507.6
OFIs	1,302.0	1,691.0
OTROS <sup>2/</sup>	58.2	91.1
SUBTOTAL	4,181.6	3,289.7

<sup>1/</sup> Cierre a Marzo de 2004

<sup>2/</sup> Deuda correspondiente a proyectos PIDIREGAS

Fuente: Banco Mundial

#### **1.5.4. Colocaciones Exitosas en los Mercados Internacionales en 2004**

No obstante la volatilidad característica de los mercados internacionales de capital, nuestro país ha mantenido su acceso a dichos mercados en condiciones favorables. En el presente año, el gobierno federal ha logrado llevar a cabo las siguientes colocaciones exitosas en los mercados internacionales:

- el Gobierno Federal emitió un bono a 10 años por 1,500 millones de dólares.
- el Gobierno Federal emitió un bono a 10 años por 1,000 millones de euros (aproximadamente 970 millones de dólares).
- el Gobierno Federal recompró 534 millones de dólares de Bonos Brady a Cambio de emitir 500 millones de dólares de deuda nueva a 10 años.
- el Gobierno Federal recompró 500 millones de dólares de Bonos Brady a cambio de emitir 500 millones de dólares de deuda nueva a 8 años.
  
- el Gobierno Federal emitió un bono a 5 años en el mercado japonés, por el equivalente a 480 millones de dólares.

#### **1.5.5. Aumento en la Calificación de la Deuda de México**

Las principales agencias calificadoras han mejorado la calificación de la deuda externa mexicana de largo plazo.

- Moody's elevó la calificación de México a Baa3, colocando al país dentro de la categoría de grado de inversión.
- Standard & Poor's aumentó la calificación de México a BB+, ubicándola sólo un nivel por debajo del grado de inversión en la escala de dicha agencia.
- Fitch-IBCA aumentó la calificación de México a BB+, un nivel por debajo del grado de inversión. Por lo que toca a la deuda de largo plazo denominada en pesos, dentro del grado de inversión que previamente tenía, éste mejoró de BBB- a BBB+.

La revisión en las calificaciones permitirá disminuir el costo y aumentar la disponibilidad de recursos en los mercados internacionales de capital para los emisores mexicanos.

#### **1.5.6. Reformas al Marco Legal del Sistema Financiero<sup>11</sup>**

Con el Programa Punto Final se contribuyó de manera importante a mejorar la cartera bancaria. Cifras preliminares reflejan que la cartera vencida se redujo 37% en términos reales de enero de 1999 a marzo de 2004. Adicionalmente, en este mismo periodo, el

---

<sup>11</sup> Díaz Mata Alfredo y Luis Ascensión Hernández Almora "Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet" de. Editorial Sicco 1999.p.30

índice de morosidad disminuyó de 10.1 a 7.5%, ubicándose en su nivel más bajo desde que se instrumentaron los nuevos principios de contabilidad en enero de 1997. En el mes de abril del presente año, el H. Congreso de la Unión aprobó importantes reformas, las cuales mejorarán significativamente el marco legal relacionado con el mercado de crédito:

- La Ley de Concursos Mercantiles, que establece un procedimiento lineal, transparente, expedito y equitativo, logrando así fortalecer la seguridad y certidumbre jurídica de todos los involucrados dentro del concurso mercantil.
- La Miscelánea de Garantías, que busca dotar a los distintos agentes económicos de un marco jurídico ágil en materia de garantías de crédito, a fin de que su otorgamiento, registro y recuperación fluya hacia las distintas actividades productivas.
- La nueva legislación en materia de comercio electrónico y la modernización de los registros públicos de comercio. Las disposiciones relativas a la operación de los registros coadyuvarán al perfeccionamiento y desarrollo del nuevo régimen de constitución y ejecución de garantías.

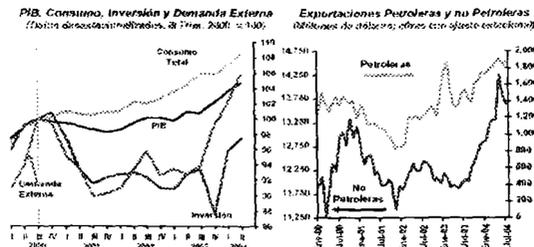
### 1.5.7. Expectativas Económicas

Debido a la evolución económica reciente, las expectativas del mercado para el año 2004 han convergido hacia las metas oficiales e incluso las han superado. En la encuesta de Banco de México correspondiente al mes de mayo las expectativas de crecimiento ya superaron la meta oficial de 4.5 % y las expectativas de inflación son inferiores a la meta de 10 %.

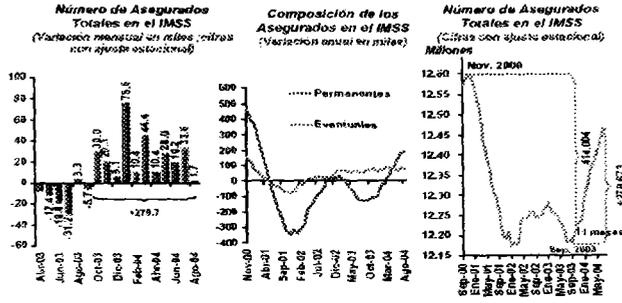
## 1.6. EVOLUCION RECIENTE DE LA ECONOMIA MEXICANA

### 1.6.1. Actividad Económica

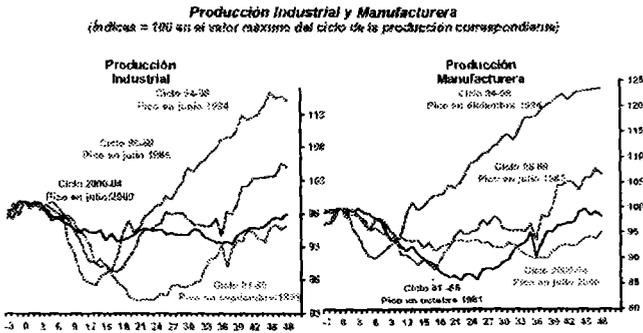
La actividad económica en México ha continuado fortaleciéndose. A ello ha contribuido el dinamismo del consumo, el repunte de la inversión y, en gran medida, la demanda por nuestras exportaciones.



Lo anterior se ha reflejado en una mayor creación de empleos. No obstante, el número de asegurados aún es inferior al registrado en el 2004.

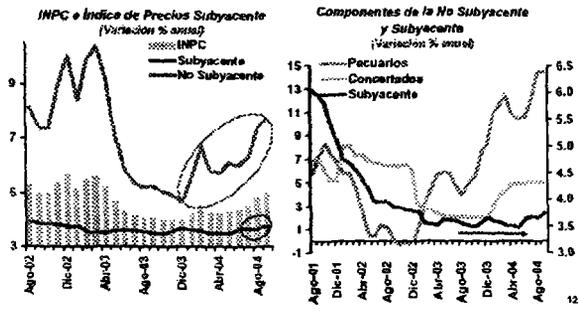


Por su parte, la actividad manufacturera se ha recuperado más actividad que lo observado en otros ciclos económicos.

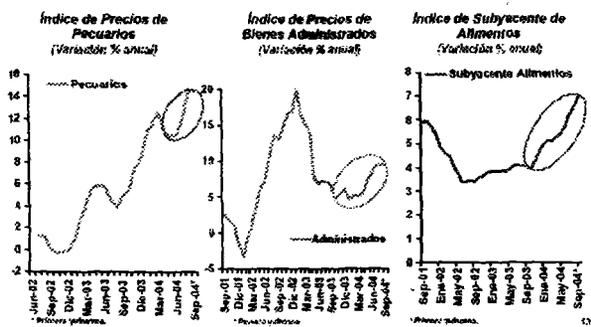


### 1.6.2. Inflación y Política Monetaria

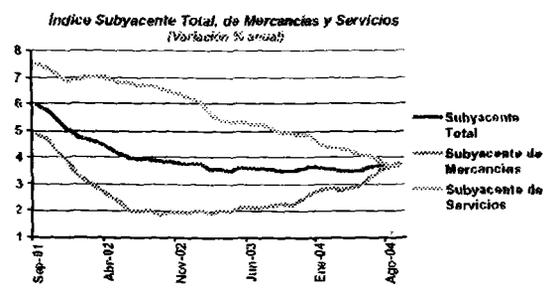
Durante 2004 la inflación general ha registrado un repunte atribuible a diversos choques de oferta: 1) prohibición a ciertas importaciones por razones sanitarias; 2) mayores precios externos; y 3) revisión de precios de bienes y servicios administrados y concertados.



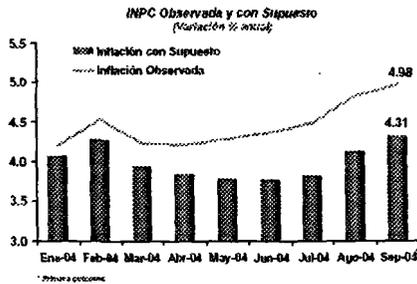
El subíndice más afectado por estos choques ha sido el no subyacente. Sin embargo, el alza en los precios internacionales de materias primas se ha venido traspasando al índice subyacente de alimentos.



Así, la trayectoria descendiente de la variación anual del índice subyacente de servicios ha sido más que compensada por el comportamiento del índice subyacente de alimentos.



Los elementos anteriores llevaron a que la inflación general anual se ubicara en 4.98% al cierre de la primera quincena de septiembre, mientras que al final de 2003 fue 3.98%. Este incremento es atribuible al alza en los precios de productos pecuarios y de bienes y servicios administrados y concertados. En el caso hipotético que la variación anual del subíndice de administrados y concertados hubiera sido 3% durante todos los meses de 2004, la inflación general durante la primera quincena de septiembre habría sido 4.31%.

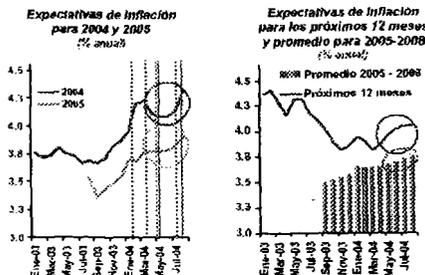


### 1.6.3. Política Monetaria

“Durante los últimos meses, la política monetaria ha enfrentado retos importantes:

- ☒ Acotar los efectos sobre las expectativas de inflación derivados del alza en los precios internacionales de las materias primas;
- ☒ Estar vigilante para, en su caso, contener las presiones cíclicas sobre la inflación que puedan surgir del vigor que sostiene la demanda agregada; y,
- ☒ Propiciar que el tránsito de la economía hacia un entorno mundial de mayores tasas de interés resulte ordenado.”<sup>12</sup>

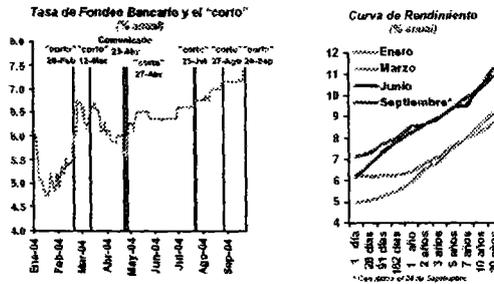
Las perturbaciones de oferta registradas en los primeros meses del año han propiciado el incremento en las expectativas de inflación.



\* Las Series de Datos representadas aquí están en los meses de cierre de cada año.  
Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Economistas en Comercio Exterior.

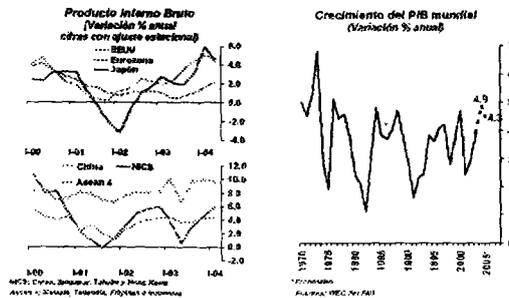
<sup>12</sup> Banco de México. Informe Anual, 2002, p.43

En virtud del alza en las expectativas de inflación, y de las nuevas condiciones de menor liquidez en los mercados financieros internacionales, el Banco de México ha incorporado un sesgo restrictivo a la política monetaria.



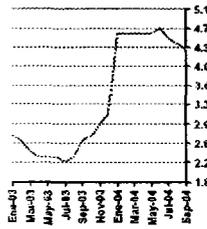
#### 1.6.4. Entorno Externo

Se espera que la economía mundial registre una expansión a tasas elevadas durante 2004, impulsada en buena medida por el crecimiento de los Estados Unidos, Japón y las economías asiáticas.



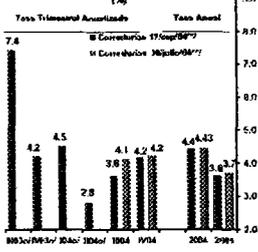
Pese a lo anterior, las perspectivas de crecimiento de EEUU para 2004 han seguido disminuyendo.

**Expectativas de crecimiento en EU para 2004 (Variación % anual)**



Fuente: Congressional Budget Office

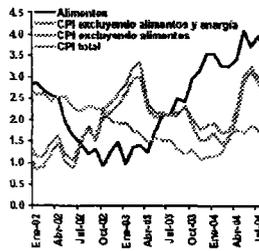
**EUA: Expectativas de crecimiento (%)**



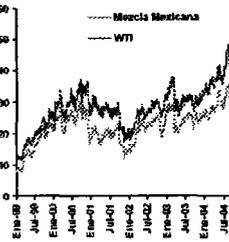
1) Datos preliminares.  
2) Proyección de los analistas de: Deutsche Bank, JP Morgan Chase, y Dresdner Bank.

La inflación de EEUU se ha reducido en los últimos meses. Sin embargo, los precios de los energéticos y de los alimentos continúan con altas tasas de crecimiento.

**Inflación Anual Estados Unidos (%)**

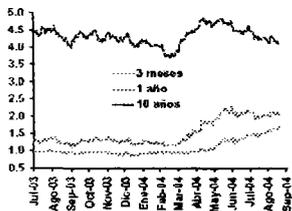


**Precio de la Mezcla Mexicana de Petróleo y del WTI (Dólares por barril)**

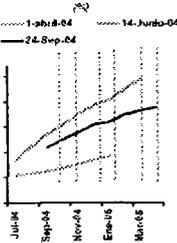


Este escenario ha llevado a que se anticipe en EEUU que el ciclo restrictivo de la política monetaria continuará a un ritmo menor al esperado hace unos meses.

**Bonos del Tesoro de EEUU Tasas de Interés del Mercado Secundario (%)**



**Futuros de las Tasas de Fondos Federales (%)**



**BALANZA COMERCIAL, 1998-2004**  
(Millones de dólares)

	Anual		Enero - Mayo o/		Variación Absoluta	Variación % Relativa	
	1999 (a)	2004 (b)	1999 (c)	2004 (d)	(d-c)	Anual (b/a)	Enero - Mayo o/ (d/c)
<b>EXPORTACIONES TOTALES</b>	117,459.56	136,391.10	51,524.75	65,043.72	13,518.98	16.12	26.24
PETROLERAS	7,134.32	9,928.21	2,956.11	6,488.08	3,531.96	39.16	119.48
NO PETROLERAS	110,325.24	126,462.89	48,568.63	58,555.55	9,986.91	14.63	20.56
AGROPECUARIAS	3,796.68	3,925.89	2,176.21	2,382.90	206.69	3.40	9.50
EXTRACTIVAS	466.22	452.46	168.97	207.05	38.08	-2.95	22.54
MANUFACTURAS	106,062.34	122,084.54	46,223.45	55,965.59	9,742.14	15.11	21.08
MAQUILADORAS	53,083.11	63,853.59	23,585.81	30,122.52	6,536.71	20.29	27.71
RESTO	52,979.23	58,230.95	22,637.65	25,843.07	3,205.43	9.91	14.26
<b>IMPORTACIONES TOTALES</b>	125,373.06	141,974.76	53,413.45	67,155.76	13,742.31	13.24	25.73
CONSUMO	11,108.48	12,175.02	4,243.80	6,022.17	1,778.37	9.60	41.91
INTERMEDIAS	96,935.22	109,269.61	41,406.25	52,115.20	10,708.95	12.72	25.86
MAQUILADORAS	42,556.71	50,409.31	18,567.68	23,527.27	4,959.59	18.45	26.71
RESTO	54,378.50	58,860.30	22,838.57	28,587.93	5,749.36	8.24	25.27
CAPITAL	17,329.37	20,530.13	7,763.40	9,018.00	1,254.59	18.47	16.16
<b>BALANZA COMERCIAL</b>	-7,913.50	5,583.66	-1,888.71	-2,112.04	-223.33	-29.44	11.82

o/ Cifras oportunas

## Capítulo II

# EVOLUCIÓN DEL SECTOR ASEGURADOR EN MÉXICO

---

### 2.1 Antecedente del Seguro

El concepto de seguro existe desde hace miles de años. En el código Hammurabi, colección de leyes babilónicas, se muestra una especie de seguro de crédito. Los armadores de la antigüedad financiaban sus expediciones comerciales con los préstamos de inversionistas y no los tenían que reintegrar si se hundía el barco. No obstante, dado que muchos buques regresaban a puerto sin percances, los intereses que pagaban sus armadores servían de compensación a los prestamistas.

"Durante la edad moderna y con el incendio de Londres, el dos de septiembre de 1666, nace el concepto de "seguro" que hoy conocemos, en especial el de daños. Así es como empieza a cobrar auge gracias a la compañía Lloyd's of London, considerada la primera aseguradora reconocida en el mundo. En 1769, Lloyd's se convierte en una comunidad formal de aseguradores que llegó a ocupar el primer lugar en los seguros de transporte marítimo.

Lloyd's inicia su desarrollo con las primeras reglamentaciones. Se elaboran tablas de mortalidad y aparecen los agentes y corredores de seguros, que han sido los hombres claves en la actividad aseguradora. Las primas comienzan a determinarse matemáticamente atendiendo a cálculos de probabilidades y estadística y el número de ramas o especialidades para asegurar se va diversificando."<sup>13</sup>

Hoy día, los seguros se siguen contratando a fin de compartir los riesgos. Las compañías modernas estudian las estadísticas que indican la frecuencia y severidad de las pérdidas en el pasado y con esos datos prevén las que experimentarán sus clientes en el futuro. Con las primas que reciben de sus numerosos asegurados que establecen un fondo para compensar a los que sufragan algún tipo de daño; además, en la actualidad el sector asegurador juega un papel importante en el desarrollo económico de cualquier país.

---

<sup>13</sup> Frankel A. Jeffrey. *Financial Markets and monetary policy*. Massachusetts, MIT, 1987, p. 135.

## 2.2 Aspectos Macroeconómicos del Sector Asegurador en México

### 2.2.1. Estructura

La ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros<sup>14</sup>, en el artículo 7°, clasifica a las operaciones de seguros en los siguientes ramos y subramos:

- I. Vida
- II. Accidentes y enfermedades
  - a) Accidentes personales
  - b) Gastos Médicos
  - c) Salud
- III. Daños
  - a) Responsabilidad civil y riesgos profesionales
  - b) Marítimo y transportes
  - c) Incendio
  - d) Agrícola y de Animales
  - e) Automóviles
  - f) Crédito
  - g) Diversos
  - h) Terremoto y otros riesgos catastróficos

El sector asegurador mexicano ha experimentado diversos cambios en su estructura, ya que en 1990 se contaba con 43 entidades en el mercado mexicano, obteniéndose al finalizar el 2003 85 empresas operantes.

Estructura del Sector Asegurador Mexicano														
Número de Compañías que integran el Sector Asegurador Mexicano (Hasta 2003)														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nacionales	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Privadas	36	36	36	38	41	49	54	62	60	60	62	63	75	80
Mutualistas	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	2	2	1
Reaseguradoras	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>61</b>	<b>70</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>70</b>	<b>81</b>	<b>85</b>
Filiales	0	0	0	0	1	12	17	22	23	25	28	31	36	35
Filiales y Grupos Financieros	N.D.	N.D.	0	0	0	1	1	1	2	2	2	2	4	6
Grupos financieros	N.D.	5	7	10	14	13	14	16	16	15	13	12	11	9
Resto	43	38	38	34	33	30	29	31	27	26	27	25	30	36
Inversión Extranjera Minoritaria	9	10	12	14	13	12	11	11	13	12	10	10	7	6

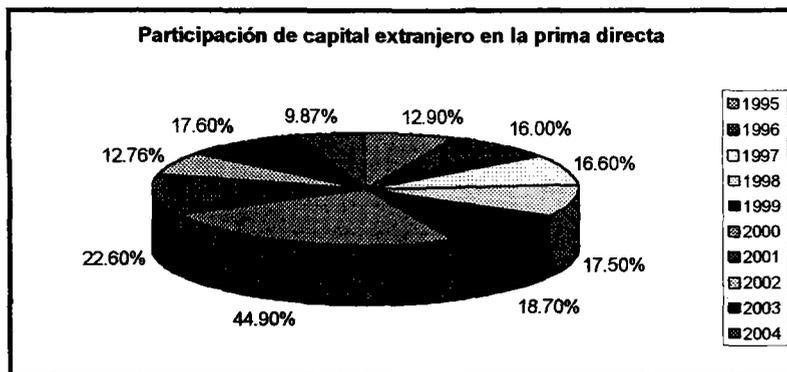
N.D. No disponible

Nota: Las compañías con participación extranjera minoritaria presentan intersecciones con el "Resto" de compañías o bien con las que pertenecen a "Grupos Financieros".

Fuente: CNSF.

<sup>14</sup> Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, 2003, p.

La existencia de nuevas entidades financieras al sector, se puede explicar debido a los incentivos para atraer la inversión extranjera, derivadas principalmente por: la modificación de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS) de 1993, la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) en 1994, así como el Tratado de Libre Comercio firmado con la Unión Europea (UE) y la extensión de los beneficios a todos los miembros de la OCDE (Organización de Países Desarrollados) adquiridos en el TLCAN y en general a los acuerdos multinacionales que se tienen con el resto del mundo, los cuales junto con la implementación de las políticas internas han permitido el desarrollo del sector y en consecuencia de la economía –ver gráfica-



Fuente: CNSF, 2001- 2004.

La apertura del sector asegurador no solamente privilegió una mejora sustancial en las condiciones de entrada a la inversión extranjera sino, también favoreció una estructura más abierta del sector asegurador, permitiendo la participación en el mercado de nuevas compañías. Aunado a esto, la estructura del sector se vio modificada por el inicio del nuevo Sistema de Pensiones en julio de 1997, que propició la creación de empresas especializadas en estos seguros. Asimismo, se espera que la reciente autorización para las empresas especializadas en los seguros de salud incentivará una mayor entrada de empresas al mercado de seguros en nuestro país. En la tabla siguiente podemos observar el incremento en el número de filiales de instituciones financieras del exterior. Dichas instituciones han pasado de 8 compañías con capital total o mayoritariamente extranjero en 1990 a 34 al cierre de Marzo de 2004. Asimismo, este tipo de instituciones participaron a diciembre de 2001 con el 39% de las primas totales.

Por otra parte, a partir de 1990, año en que se otorgó la autorización del Gobierno Federal para la constitución de Grupos Financieros, se ha observado una clara tendencia hacia la integración de los distintos servicios prestados por los diversos intermediarios que participan en los servicios financieros. El sector asegurador se ha colocado plenamente en tal proceso cuyo objetivo es fortalecer la posición de las instituciones de seguros en el mercado, así como elevar su capacidad competitiva que le dará el grupo financiero al pertenecer a éste.

Compañías con Participación Extranjera de 1990 a 2007

Compañía Filial de	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ABA Seguros, S. A. de C. V. American Insurance Corporation GMAC Insurance Holdings Inc.)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Filial	Filial	Filial
ACE Seguros, S. A. de C. V. American Insurance Holdings Inc.	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	Filial						
AIG México Cia. de Seguros de Vida, S. A. de C. V. American Life Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Filial
AIG México Seguros Interamericana, S. A. de C. V. American International Group Inc.	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	Filial							
Allianz México, S. A. Cia. de Seguros. Allianz of America Inc.	30.00	49.00	49.00	49.00	49.00	Filial								
Allianz México y América, S. A. Allianz of America Inc.	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Filial						
Amedex, S. A. de C. V. Amedex Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
American Bankers Cia. de Seguros, S. A. de C. V. American Bankers Insurance Group Inc.	NA	NA	NA	NA	NA	Filial	Filial	Filial	NA	NA	NA	NA	NA	NA
American National de México Cia de Seguros de Vida, S. A. de C. V. Amnax International Inc.	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Filial	Filial	Filial	Filial	Filial
ANA Cia de Seguros, S. A. de C. V.	NA	NA	NA	NA	NA	NA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Aseguradora Hidalgo S. A. Metropolitan Life Insurance Company (a través de MetLife Inc.)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Filial
Aseguradora Intercontinental, S. A. Grupo Financiero Intercontinental	22.00	42.00	44.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chubb de México, Cia. de Seguros, S. A. de C. V. Federal Insurance Co.	0.00	0.00	30.00	30.00	18.50	30.00	Filial							
Compañía Com. de México, Cia. de Seguros, S. A. de C. V. Colonial Com. Insurance Co.	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Filial	Filial	Filial	Filial	Filial	Filial	NA	NA
Combined Seguros México, S. A. de C. V. Combined Insurance Company of America	NA	NA	NA	NA	NA	Filial								
Compañía Seguros S. A. de C. V. Colonial Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	Filial	Filial	Filial	NA	NA	NA	NA	NA	NA
El Águila Cia. de Seguros, S. A. de C. V. Windsor Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	Filial								
Ever Seguros México, S. A. Ever American Group Insurance Co. (a través de Ever Aet Holdings Inc.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
GE Seguros, S. A. de C. V. General Electric Capital Assurance Company	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Filial						
General México Cia. de Seguros, S. A. Grupo Financiero Banorte (a través de Banorte Insurance Holdings Corporation)	40.00	45.00	45.00	45.00	45.00	Filial	0.00							
Geo New York Life, S. A. New York Life International Inc.	NA	NA	NA	30.00	30.00	30.00	35.00	49.00	Filial	Filial	Filial	Filial	NA	NA
Gerling de México, Gerling S. A. Gerling America Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Filial							
Gerling NCM México, S. A. Gerling America Insurance Company (a través de Gerling Credit Insurance Agency, Inc.)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Filial	Filial	Filial
Grupo Mexicano de Seguros, S. A. de C. V. Grupo Financiero Intercontinental	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Hilr Compañía de Seguros, S. A. de C. V. Hartford Life International LTD	NA	NA	NA	NA	NA	NA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Filial	0.00	0.00
Hisa Seguros, S. A. de C. V. Hisa International Life Insurance Holdings Inc.	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Kemper de México Cia. de Seguros, S. A. Kemper International Co.	29.00	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	32.50	29.70	24.90	24.90	Filial	Filial	Filial	Filial
Mapfre Seguros de México, S. A. Mapfre Corpn. y Cia. de Seguros Internacionales de Seguros y Reaseguros (a través de Mapfre América, S.A.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Mapfre Seguros, S. A. Compañía Mexicana Corporativa Internacional de Reaseguros (a través de Mapfre América, S.A.)	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	Filial
MetLife México, S. A. Metropolitan Life Insurance Company	20.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	Filial						
MetLife Protección México, S. A. Metropolitan Life Insurance Company	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Patrimonial Inbursa, S. A. Liberty México Holdings Inc.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	35.00	40.00	40.00	40.00	40.00	Filial	0.00	0.00	0.00
Panamerican Banamex, S. A. de C. V. Grupo Financiero Banamex (a través de Citicorp Inc.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

NA.: No aplica en virtud de que estas compañías no habían iniciado operaciones en ese año, o dejaron de operar en el mismo.

\* Filial

Fuente: CNSF.

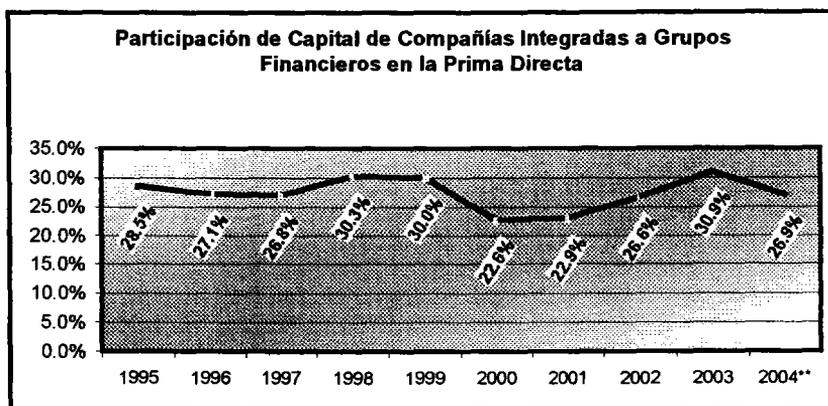
Compañías Inseguras y Grupos Financieros de 1991 a 2003

Aseguradora	Grupo Financiero	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ABA Seguros, S.A. de C.V.	Absol	GF	I	GF										
Aseguradora Atlántico, S.A.	GBM Atlántico	-	-	-	GF									
Aseguradora Interacciones, S.A.	Interacciones				GF									
Seguros Comercial América, S.A. de C.V.	Asemex Banpals	-	-	GF	GF	GF	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros Banpals, S.A.	Asemex Banpals	GF	GF	GF	GF	GF	GF							
Royal & SunAlliance Seguros (México) S.A. de C.V.	BBV-Probursa	-	GF	-										
General México, Cia. de Seguros, S.A.	Deorte													GF
Aseguradora Havre, S.A.	Havre	-	-	GF	GF	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AG México Seguros Interamercana, S.A. de C.V.	Bital	GF	GF	GF	GF	GF	-	-	-	-	-	-	-	-
Kemper de México Cia. de Seguros S.A.	Sofimex	-	-	GF	GF	GF	GF	GF	GF	-	-	-	-	-
Seguros Monterrey New York Life, S.A. de C.V.	Bancomer						GF	GF	GF	GF				
Pensiones Banamex, S.A. de C.V.	Banamex													GF GF
Pensiones Banorte Generali, S.A. de C.V.	Banorte	-	-	-	-	-	GF							
Pensiones BBVA Bancomer, S.A. de C.V.	Bancomer	-	-	-	-	-	GF							
Pensiones Bital, S.A.	Bital						GF	GF						
Pensiones Inbursa, S.A. Inbursa G.F. G.F.	Inbursa													GF GF
Preventis, S.A. de C.V. BBVA	Bancomer													GF GF
Seguros Afirme, S.A. de C.V.	Afirme	-	-	-	-	-	-	-	GF	GF	GF	GF	GF	GF
Seguros Banamex, S.A. de C.V.	Banamex				GF									
Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V.	Banorte	-	-	-	-	-	-	GF						
Seguros BBVA Bancomer, S.A. de C.V.	BBVA Bancomer	-	-	-	-	-	GF							
Seguros Bital, S.A. de C.V.	Bital	-	-	-	-	-	GF							
Seguros Inbursa, S.A.	Inbursa	GF												
Seguros Margen, S.A.	Margen	-	GF	GF	GF	GF	GF	GF	-	-	-	-	-	-
Seguros Pirena, S.A. de C.V.	CGI					GF								
Seguros Santander Mexicano, S.A. Cia. de Seguros y Reaseguros	Santander Serfin	-	-	-	GF									
Seguros Santander Surin, S.A.	Santander Surin	GF												

G.F. Forma parte de Grupo Financiero

Fuente: CNSF

En la siguiente gráfica se puede observar que así como el número de compañías integradas a grupos financieros permaneció casi sin cambios, de la misma forma su participación en la prima directa se ha mantenido relativamente estable durante el periodo 1995-2004, oscilando entre el 20% y 30%. De este modo, se puede decir que los cambios en la estructura del sector asegurador se deben más a la integración de compañías con capital extranjero que por aquellas pertenecientes a grupos financieros. Al finalizar el año 2003 el sector asegurador estaba conformado por 84 compañías, de las cuales una era institución de seguros nacionales dos sociedades mutualistas de seguros y el resto instituciones de seguros privadas. Al finalizar el tercer trimestre del 2004, el sector asegurador estaba conformado por 84 compañías, de las cuales una era institución nacional de seguros, dos sociedades mutualistas de seguros y el resto instituciones de seguros privadas. De esta forma, de las 84 instituciones privadas, 10 empresas estaban incorporadas a algún grupo financiero, mientras que 34 eran filiales de instituciones financieras del exterior. Adicionalmente, 5 compañías presentaban capital mayoritariamente extranjero al mismo tiempo que pertenecían a algún grupo financiero.



\*\*Hasta Marzo de 2004.

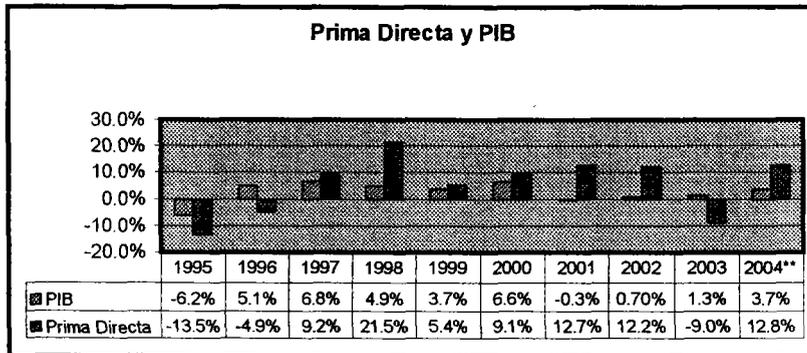
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

La liberalización y desregulación de los mercados de seguros en general, han implicado la necesidad de que las autoridades supervisoras estén al tanto de las tendencias de vanguardia en materia de regulación y supervisión en el mundo, además de estar en contacto entre ellos a efecto de establecer estándares de supervisión modernos y uniformes, para minimizar los efectos de eventos contingentes que pudieran alterar la estabilidad de los mercados.

### 2.2.2. Crecimiento

En los últimos años, el sector asegurador ha mostrado elevadas tasas de crecimiento, el incremento real acumulado de la industria determinado a través de la emisión de primas

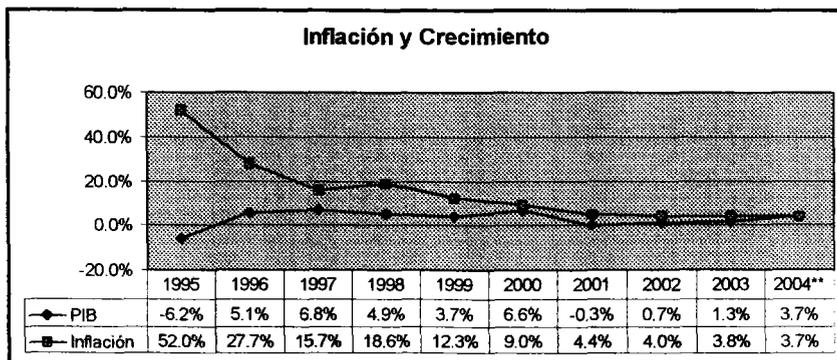
directas, alcanzando así un 41.4%, superior a la economía en su conjunto 22%. Estas cifras implican crecimientos reales con un promedio anual de 5.1% para todo el sector, cifra que se ve afectada por las caídas de la producción del sector asegurador en los años de 1995 y 1996, que fueron de 13.5% y 4.9% en términos reales, respectivamente, como resultado de la crisis observada en esos años (Ver gráfica).



\*\* Hasta Marzo de 2004

Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas e INEGI.

Esta etapa de expansión se ha visto favorecida tanto por el crecimiento económico sostenido y la estabilidad económica desde 1996 hasta 2000, tal y como se muestra en la gráfica. También han influido de manera sustancial los cambios estructurales como el inicio del nuevo Sistema de Pensiones y los seguros de salud. Sin embargo hay que tomar en cuenta que tal despegue de la economía se vio afectado en el 2001 por los acontecimientos del 11 de septiembre de ese mismo año para iniciar su recuperación a partir del 2002 y mantener su despegue hasta el 2004.



\*\* Hasta Marzo de 2004

Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas e INEGI.

El crecimiento económico y la evolución de las primas del seguro se encuentran estrechamente relacionados. Las inversiones en el sector de la construcción, la producción y el consumo favorecen al seguro de no-vida; el ingreso real y el patrimonio constituyen las bases del seguro de vida. En cuanto a la tendencia, el crecimiento del sector supera claramente al de la economía en su conjunto. Esto debido a la crisis de 1994-1995. Sin embargo el clima de estabilidad y confianza hace que los clientes compren el producto y así poder conservar el valor real en caso de siniestro. Cabe mencionar que el crecimiento del sector asegurador se ha visto favorecido por la reducción de las tasas de inflación. Asimismo, el seguro de vida, instrumento de largo plazo y de ahorro, se ha visto particularmente beneficiado con este desarrollo. Por lo antes citado, se puede observar que a partir de 1996 el comportamiento del sector ha sido satisfactorio, pues se ha registrado un crecimiento constante en términos reales, lo cual implica que el sector de seguros haya aumentado su participación en la economía.

### 2.2.2.1. Evolución de las primas

Los ingresos por primas en relación con los costos incurridos fueron evolucionando favorablemente. De esta forma el sector asegurador alcanzó la suficiencia de primas en 1999, recuperando esta tendencia a partir del 2001 hasta el 2004. En otro orden de ideas si observamos el crecimiento de cada operación del sector asegurador tenemos que los seguros de vida, son los que explican el crecimiento del mercado total ya que en 1997, esta operación contribuyó con el 3.90%, sin embargo en el año de 1998, debido a los cambios que se presentaron en la seguridad social y a causa de esta los seguros de pensiones aportaron el 13.30%. Lo cual es consistente con las tendencias internacionales que muestran una correlación entre madurez y una mayor orientación de la cartera hacia los productos de vida.

Aportación al Crecimiento del Mercado Total de Seguros 1995 - 2004										
Operación	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004**
Vida	-4.60%	-1.10%	3.90%	3.60%	3.50%	4.20%	3.60%	10.20%	-6.50%	9.80%
Accidentes y Enfermedades	1.70%	0.00%	0.90%	0.60%	1.40%	1.70%	1.70%	1.30%	0.9	2.1
Pensiones	0.00%	0.00%	3.50%	13.30%	0.40%	1.10%	1.90%	-5.10%	-4.80%	0.70%
Daños	7.70%	-4.00%	0.70%	1.00%	0.00%	2.00%	5.50%	5.70%	1.40%	1.63%
<b>TOTAL</b>	<b>-13.50%</b>	<b>-4.90%</b>	<b>9.20%</b>	<b>21.50%</b>	<b>5.40%</b>	<b>9.10%</b>	<b>12.70%</b>	<b>12.10%</b>	<b>9.00%</b>	<b>14.23%</b>

\*\* Hasta Marzo de 2004

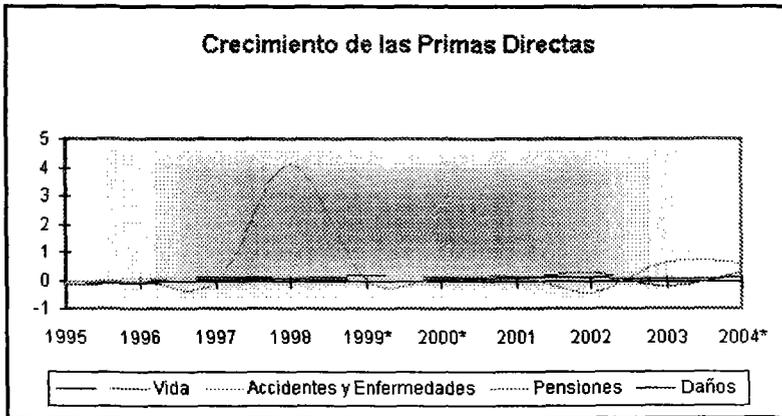
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Al concluir el mes de diciembre del 2003, el monto de la emisión de primas directas del sector asegurador ascendió a 120,256.9 millones de pesos, lo que implica un decremento en términos reales de 9.0% con respecto al mismo periodo del año anterior. Al cierre del tercer trimestre del 2004, las operaciones que registraron el mayor crecimiento fueron Vida (sin pensiones) y accidentes y enfermedades que mostraron crecimientos reales de 30.3% y 17.0%, respectivamente. Dada la composición de cartera, el crecimiento experimentado por el sector se debe principalmente al comportamiento mostrado por Vida

y Daños, las cuales contribuyeron al crecimiento del sector con 9.8% y 3.7% respectivamente. Por otro lado, los seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social contribuyeron negativamente al tener una participación en el crecimiento de -4.8% y en Marzo de 2004 fue de 0.7%.

**2.2.2.2. Desarrollo de la actividad aseguradora por ramos**

En el periodo de análisis, la operación de accidentes y enfermedades mostró un crecimiento promedio anual de prima directa de 9.1%, seguido por la operación de vida, 5.9% y finalmente para la de daños, fue de 0.8% en términos reales. Asimismo, en el inicio de operaciones de los seguros de pensiones producidos por los cambios en las leyes de seguridad social para el trimestre de julio-septiembre de 1997, se observó un rezago pero no es sino hasta el último trimestre de ese año que se presentó el despegue de su recuperación. Empero, cabe destacar que para 1999 el crecimiento se debió a otras operaciones como son (el seguro de pensiones comienza a operar a partir del segundo semestre y se compara contra la información total de 1998) y obtuvo un crecimiento del 3.1%, lo que demuestra una estabilidad en los montos constitutivos recibidos por las instituciones (ver gráfica).



\* Sin el efecto contable de los seguros totales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

En lo que se refiere a los ramos que integran la operación de daños, se encuentran importantes diferencias en el crecimiento de estos. Esto es, las primas directas de seguros de responsabilidad civil y riesgos profesionales reportaron un incremento promedio de 14.73% entre 1995 y 2004. El decremento experimentado por el sector asegurador se explica en buena medida por la pérdida de dinamismo que experimentaron

tanto los Seguros de Pensiones derivados de las leyes de Seguridad Social, que registraron un decremento real de 65.9% con respecto al año anterior, como al descenso de los seguros de Vida, sin considerar pensiones, los cuales contribuyeron al decremento del sector en su conjunto con -4.8 pp. y -6.5 pp., respectivamente. Por su parte, la operación de Accidentes y Enfermedades y los ramos de Daños sin autos y Autos, presentaron contribuciones positivas de 0.9%, 1.0% y 0.4 %. Otro ramo que ha presentado importantes crecimientos ha sido el de terremoto, principalmente en los últimos dos años, arrojando un crecimiento de 9.30% en términos reales para el periodo de estudio. Por el contrario, los ramos de marítimo y transportes, incendio, agrícola y animales así como diversos, presentaron una disminución real en el periodo analizado-ver tabla-.

Por su parte, el ramo de automóviles ha presentado diferentes crecimientos a lo largo del periodo analizado. De 1995 a 2004 se observa una tendencia favorable para la venta de este tipo de seguros, con crecimientos reales que alcanzaron hasta el 19.60% para 1998. Sin embargo, las condiciones económicas imperantes durante los años de la crisis de 1994 y 1995 afectaron la venta de autos y camiones nuevos, lo que se reflejó en la colocación de primas de seguros de autos, mismas que reportaron un importante decremento real de 22.2% y 7.9%, respectivamente. A pesar de ello, a partir de 1997, el ramo de autos comenzó su recuperación sin embargo se presentó un notable descenso del 34.25% en el 2003 -ver tabla-.

Crecimiento de las Primas Directas por Ramo de Daños											
Operación	1995	1996	1997	1998	1999*	2000*	2001	2002	2003	2004**	Promedio
R.C.	27.40%	-9.00%	4.50%	18.20%	-2.70%	-9.40%	67.70%	6.50%	9.40%	34.70%	14.73%
MT	-4.70%	16.70%	6.30%	0.70%	-6.90%	12.50%	0.00%	7.40%	1.90%	-6.10%	-1.62%
Incendio	-10.40%	-12.40%	-8.70%	-10.50%	-0.30%	-8.40%	21.20%	8.30%	16.00%	-14.40%	-1.96%
Terremoto	0.70%	-13.70%	-0.60%	-0.60%	-1.50%	10.90%	26.20%	9.20%	19.60%	43.00%	9.30%
Agrícola	-22.60%	41.90%	14.80%	9.70%	-22.30%	-2.80%	-17.90%	1.50%	17.30%	8.80%	2.84%
Autos	22.20%	7.90%	11.80%	19.60%	2.60%	10.10%	11.00%	56.40%	1.60%	2.50%	6.55%
Crédito	34.50%	-5.80%	1.30%	1.90%	3.70%	3.20%	-8.80%	0.30%	16.00%	97.50%	14.38%
Diversos	4.00%	-14.30%	-16.10%	-10.60%	1.10%	6.90%	2.30%	10.40%	2.70%	70.10%	5.63%

\*\*Hasta Marzo de 2004.

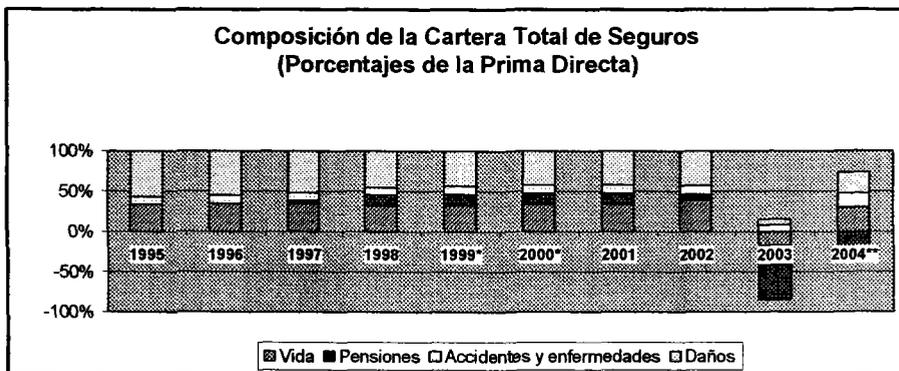
Fuente: CNSF.

Destaca el ramo de vida con un crecimiento real del 10% en el último año y cerca del 3% en promedio anual desde 1994. Esto debido a la entrada de nuevos participantes al sector y a una mayor competencia. En donde la participación de las 6 empresas más grandes: Comercial América 19.1%, Aseguradora Hidalgo —, Metlife México 16.2%, GNP 15.7%, Seguros Inbursa 6.8%, Seguros Monterrey 5.0%.

#### 2.2.2.2.1. Estructura de la Cartera

La composición de la cartera del sector asegurador ha tenido un cambio radical en los últimos años, ya que como se puede observar en la gráfica siguiente, en 1995 la

participación de los seguros de vida (vida, accidentes y enfermedades así como pensiones) era del 42.7% mientras que la de los seguros de no-vida (daños) representaba el 57.3% del total del mercado. Ahora, por el contrario, son las operaciones de los seguros de vida ocupan la mayor parte de la cartera con una participación de 73.9% y los de no-vida con 26.10%. (ver gráfica).

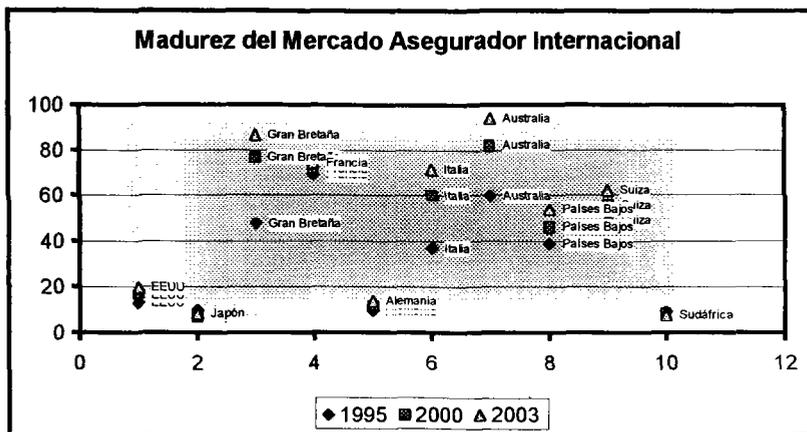


\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

Estos cambios en la composición se pueden considerar como síntomas satisfactorios ya que, si analizamos las actuales tendencias internacionales, se puede observar que mientras más sano y maduro es un mercado de seguros, más orientada está su cartera hacia los productos de vida, y en caso contrario, mientras más incipiente es el mercado, mayor es la participación de los seguros patrimoniales o de daños.



Fuente: Revista Sigma 2001 y 2004

Para el caso de la operación de daños, todos los ramos han disminuido su participación respecto a la emisión de prima directa del mercado total, exceptuando responsabilidad civil, al pasar de 2.7% en 1995 a 2.9% en 2001, sin embargo la tendencia de la participación de éste, a lo largo del periodo, ha sido decreciente. Por su parte, los ramos agrícola y terremoto, presentaron con una tendencia constante, sin embargo en 2002 y 2003 tuvieron un repunte importante como se puede observar en el cuadro siguiente.

<b>Composición de la Cartera de Daños</b> (Porcentajes de la Prima Directa)										
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004**
R.C.	2.70%	2.60%	2.40%	2.40%	2.30%	1.90%	2.90%	6.80%	2.70%	3.47%
M.T.	6.20%	7.50%	6.50%	4.90%	4.40%	3.60%	3.20%	7.40%	1.90%	1.60%
Incendio	7.50%	6.90%	5.80%	4.20%	4.00%	3.30%	3.60%	6.30%	8.00%	4.10%
Terremoto	4.60%	4.20%	3.60%	3.00%	2.80%	2.90%	3.20%	9.20%	9.60%	4.30%
Agrícola	0.70%	1.10%	1.10%	1.00%	0.90%	0.80%	0.60%	1.50%	1.73%	0.88%
Autos	26.50%	25.40%	26.00%	25.60%	24.80%	25.00%	24.70%	56.40%	61.00%	52.00%
Crédito	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.10%	0.10%	0.10%	0.30%	0.16%	0.57%
Diversos	8.90%	7.90%	6.10%	4.50%	4.30%	4.20%	3.80%	10.40%	9.40%	7.01%

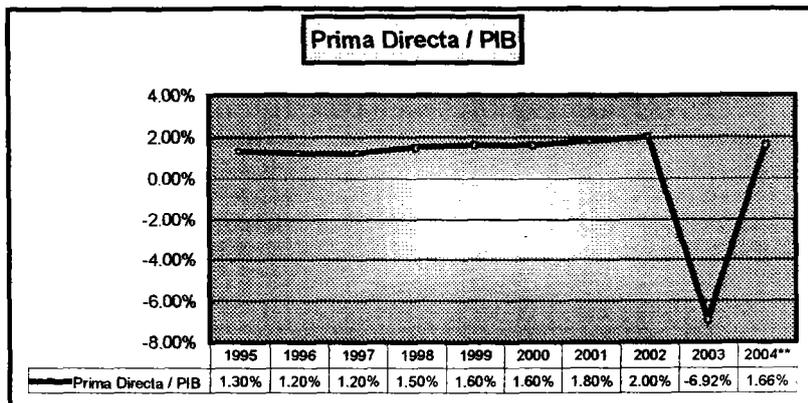
\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

#### 2.2.2.2. Penetración del seguro en la economía

"La razón resultante de dividir las primas directas entre el Producto Interno Bruto (PIB), mide la penetración del sector asegurador en la economía."<sup>1</sup> En México, el indicador de penetración en los últimos años ha registrado un crecimiento sostenido. En el 2003, dicha razón alcanzó un porcentaje de 6.92%, el cual es de 0.62% debido a la desaceleración de la economía la cual tuvo como consecuencia que dicho indicador se ubicara en el nivel más bajo de todo el periodo al final de 1996. Cabe destacar, que como resultado de la crisis económica que tuvo su origen en diciembre de 1994, el sector asegurador experimentó una contracción en términos reales durante 1995 y 1996. Los productos de seguros se perciben como un bien suntuario y es uno de los servicios que primero se dejan de consumir ante una crisis. De manera contraria, al reactivarse la economía la contratación de seguros tiende a incrementarse. Debido a esto, el nivel de penetración del seguro en la economía mexicana es aún bajo, si lo comparamos otras economías emergentes, así como países desarrollados podemos mencionar que en éstos últimos la concentración es mayor debido a que se cuenta con una cultura del seguro; en el caso de México esto aún no es posible pese a las medidas que intentan implementar para modificar esto. Por ello, es necesario la implementación de políticas y proyectos que estimulen el desarrollo de este sector.

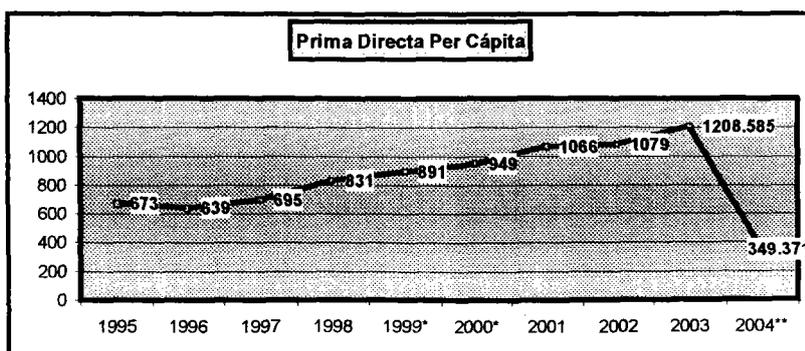
<sup>1</sup> CNSF, *Evolución del Sector Asegurador 1995-2000*, p.15.



\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF e INEGI.

No obstante, la baja penetración promete un elevado potencial de crecimiento, ya que existe una relación positiva entre el crecimiento de un país y su penetración del seguro. El ingreso per cápita de los países en vías de desarrollo, se sitúa en una área en la que el crecimiento presenta un aumento sobre proporcional de la penetración esto debido a la inflación de su moneda, en donde se ve la pérdida de poder adquisitivo y la inflación. De este modo, la penetración del seguro en la población, medida a través de la evolución de la prima per cápita, ha experimentado una tendencia de crecimiento anual sostenido a partir de 1996, hasta ubicarse en 1208.585 pesos en términos reales por habitante al cierre del año 2003 y para Marzo del 2004 fue de 349.371.



Miles de pesos 2001 = 100

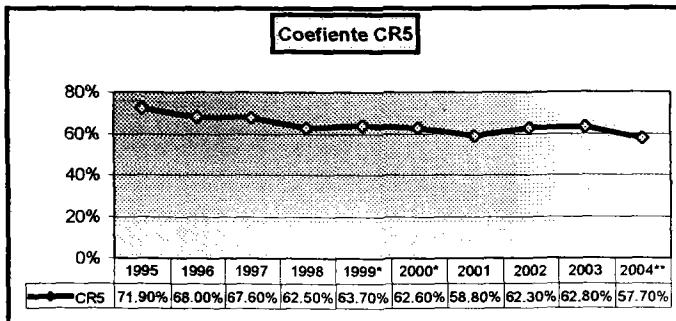
\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF e INEGI.

### 2.2.2.2.3. Concentración de mercado

“El coeficiente CR5, calculado como la participación de las cinco empresas más grandes del mercado en la emisión directa de primas<sup>2</sup> durante el periodo 1995-2004, presenta una tendencia decreciente. En 1995 este indicador fue de 71.9% mientras que al cierre del 2003 fue de 62.80%, y en Marzo de 2004 fue de 57.70, es decir, 14.2 puntos porcentuales menos. Esta situación implica la presencia de un mercado menos concentrado y con mayor competencia entre sus integrantes, sin embargo no hay que olvidar que estamos en presencia de un oligopolio en donde debe existir una apertura hacia otras entidades aseguradoras que permitan la competencia y existencia de precio y calidad. “Por otra parte, el Índice Herfindahl calculado como la suma de los cuadrados de las participaciones individuales de las empresas y cuyo valor tiende a 0.0% entre más cercano se encuentre el sector a una situación de competencia perfecta y a 100.0% en el caso de concentración total (monopolio)<sup>3</sup> disminuyó en 2.9 puntos porcentuales con respecto al registrado en 1995 ubicándose al cierre de 2003 en 10.10% y en Marzo de 2004 fue de 8.50. Además, a partir del año 2000, se eliminaron las restricciones a la entrada de nuevos participantes extranjeros, lo cual permite un mercado más competitivo al reducir el poder monopólico de las compañías, por lo que en la actualidad, son pocas las compañías que pueden influir de manera decisiva en el comportamiento general de precios y tarifas en el mercado, empero, no hay que descuidar la participación, motivación e incentivos a las empresas mexicanas para que puedan continuar compitiendo en el mercado y no sean desplazadas por las extranjeras.



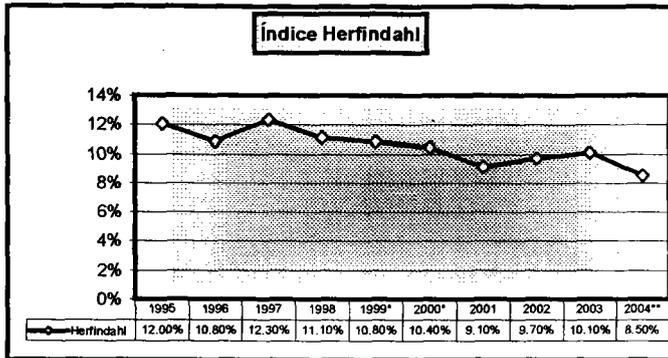
\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

<sup>2</sup> CNSF, Boletín de Análisis Sectorial, 2001, p. 2

<sup>3</sup> CNSF, Boletín de Análisis Sectorial, 2002, p. 3



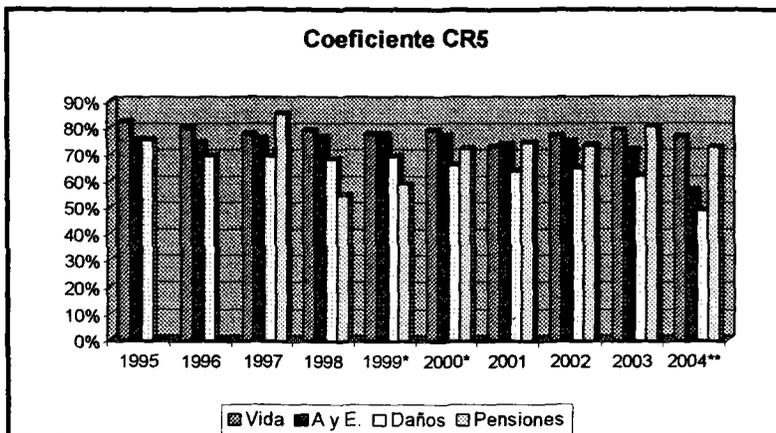
\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

Al comparar el año de 1995 con el de 2004, se puede observar que todas las operaciones han disminuido su concentración, especialmente la de daños que se contrajo 26.61% los últimos años, ubicándose en 61.70% al terminar el 2003 y para Marzo de 2004 fue de 48.79%. Por el contrario la operación de accidentes y enfermedades fue la que menos reducción presentó en el índice CR5, ya que ésta fue de 71.90% en 1995 a 62.90% la registrada en el año 2002. En lo que respecta a los seguros de pensiones, a pesar de que el número de compañías autorizadas para operarlos se ha mantenido constante durante este periodo, esta operación registra una tendencia contraria a la del sector asegurador en su conjunto, ya que el índice CR5 se ha incrementado, de tal forma que las cinco compañías más grandes representan un oligopolio en el mercado.

Esto lo podemos explicar por dos razones; la primera por los beneficios adicionales que ofrecen estas compañías y que muchas veces son superiores a las que ofrecen el resto de las instituciones y las segunda, es que aún si los beneficios no son mejores a los que brindan otras compañías más pequeñas, se ha observado que los pensionados prefieren elegir una aseguradora que posea mayor número de pensionados o mayor participación del mercado haciendo con esto que se presenta una mayor concentración; esto se debe a que el riesgo de que desaparezca del mercado es menor que las pequeñas y los costos son menores debido a la oferta-demanda que los precios para los pequeños no son redituables por lo que no pueden competir con la capacidad e infraestructura de las compañías líderes (ver gráfica).



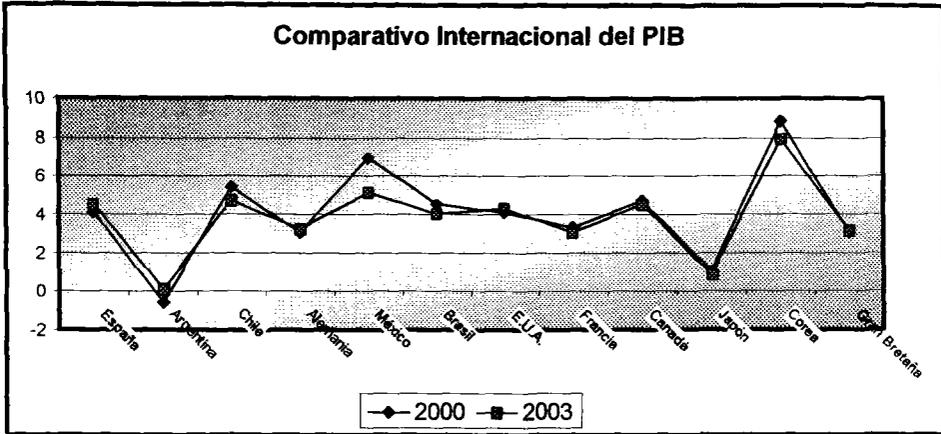
\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

#### 2.2.2.2.4. Desarrollo del sector en los últimos años

Al finalizar el tercer trimestre del 2004, el índice de participación de las cinco empresas más grandes del mercado (CR5) pasó de 62.8% en diciembre del 2003 a 57.7% en Marzo del 2004. Las empresas que conformaron el CR5 fueron: Seguros Comercial América (16.6%), Grupo Nacional Provincial (14.0%), Seguros Inbursa (5.9%), Metlife México(14.4%) y Seguros Banamex (6.8%). Por su parte, el índice de Herfindahl<sup>2</sup> pasó de 9.9% en Marzo del 2003 a 8.5% en Marzo del 2004. En consecuencia, podemos afirmar que ambos índices muestran que el sector asegurador se desenvuelve en un ambiente ligeramente más concentrado, por lo que la solidez del sector asegurador se ha fortalecido en sus reservas. El sector aumentó su participación en el ahorro, particularmente en el de largo plazo ahorro. Las aseguradoras son inversionistas institucionales claves en la oferta de ahorro estable. Aunque las primas per cápita han aumentado en comparación con los otros países de la comparación con los otros países de la OCDE.



Fuente: Revista Sigma 2001 y 2004

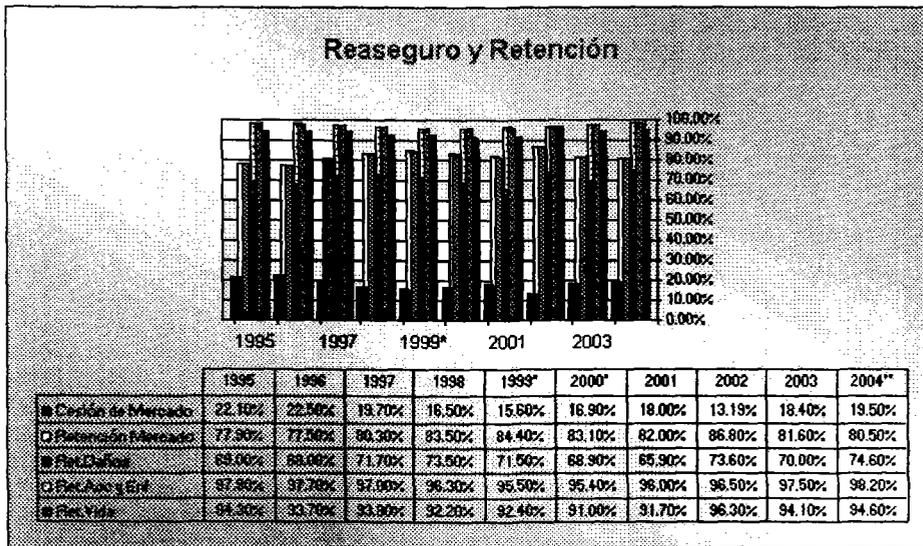
#### 2.2.2.2.5. Reaseguro

“El reaseguro representa una parte fundamental en la práctica del seguro, ya que ofrece un respaldo técnico-financiero en el que una empresa toma a su cargo, total o parcialmente, un conjunto de riesgos ya cubiertos por otra con miras a diversificar los daños y accidentes probables en caso de siniestros.”<sup>4</sup> La importancia del reaseguro reside en la imposibilidad del asegurador directo de eliminar, evitar o disminuir los riesgos que suscribe. México es un país que por su ubicación geográfica y sus condiciones físicas está expuesto a sufrir catástrofes naturales de diferente naturaleza, tales como terremotos y huracanes. Además, el nivel de desarrollo que posee el mercado financiero mexicano hace depender en gran medida de los mecanismos de dispersión de riesgos en los que los reaseguradores juegan un papel muy importante. No cabe duda que el 11 de septiembre de 2001 representa un cambio fundamental en la óptica de la valoración de los riesgos tomados por las reaseguradoras a escala mundial. Efectivamente, este hecho tuvo consecuencias de corto y largo plazo en el sector asegurador internacional, lo que conllevó a un endurecimiento en condiciones y precios, que estará presente en las negociaciones que lleven a cabo reaseguradores y compañías de seguros imponiendo nuevos retos en las políticas y procedimientos de reaseguro a nivel global. Paralelamente, resulta importante destacar que dicho endurecimiento a nivel internacional, además de ser afectado por eventos coyunturales, tiene comúnmente un comportamiento cíclico. A medida que el costo de reaseguro aumenta, las compañías aseguradoras tienden a subir su porcentaje de retención de prima hasta llegar a un máximo en el que el mercado induce un descenso generalizado en el nivel de tarifas, y así sucesivamente. De este modo, una de las partes más difíciles en la planeación de un programa de reaseguro es calcular adecuadamente los límites de retención, de hecho de su aproximación depende que el resultado en la utilidad sea favorable. La política de retención anual de las compañías toma en cuenta factores tales como volumen de sus operaciones, el monto de sus recursos financieros, la cantidad de suma asegurada en riesgo, así como su

<sup>4</sup> Ibid p.4

experiencia siniestral (frecuencia y severidad) y las políticas que aplique la institución para ceder o aceptar reaseguro tanto del país como del extranjero.

En esta gráfica podemos observar el comportamiento de la retención de mercado, para los últimos años, la cual pasó de 77.9% a 81.60% de las primas emitidas lo que muestra poca variabilidad en el período de estudio, permitiendo inferir que el grado de cesión de riesgo está íntimamente ligado al nivel de endurecimiento del reaseguro experimentado en esos años.



\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF

Es preciso resaltar que la retención del orden del 96% sobresale en la operación de accidentes y enfermedades, debido a que en esta cobertura el ramo de gastos médicos es uno en el que pocos reaseguradores deciden participar, esto debido al alto grado de siniestralidad que se reporta en cada ejercicio, así como la operación de vida que fue del 96.3% y para Marzo del 2004 fue del 94.10% de retención con relación a la prima emitida durante los últimos años. Por otro lado, cabe destacar que dentro de dichas operaciones, el riesgo que comúnmente conlleva cada negocio, difícilmente sobrepasa los límites legales de retención lo que explica paralelamente el reducido grado de cesión que se da en las operaciones de accidentes y enfermedades y vida. Se puede advertir en los últimos años y sobre todo por los acontecimientos del 2001, lo cual genera nuevas condiciones en el sector reasegurador, las cuales reflejan el endurecimiento de las políticas a nivel internacional. Los efectos que ha provocado este fenómeno se han debido, entre otros factores, a una inadecuada selección de ciertos riesgos (tales como terrorismo) por parte de las aseguradoras, aunado a una inapropiada tarificación de los mismos del lado de los reaseguradores, provocando que la siniestralidad represente un elevado porcentaje

respecto a la prima emitida, lo que conlleva a su vez, que los costos de reaseguro tiendan a elevarse. Por lo anterior, para mitigar los riesgos involucrados en las operaciones de reaseguro en 1996 se llevó a cabo una reforma importante en su regulación, que trajo como consecuencia una mejora sustancial en el nivel de *security* del reaseguro. Además, las evaluaciones técnicas se vieron reforzadas por los cálculos de retención legal realizados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, lo cual proporcionó elementos de mayor certidumbre al mercado asegurador. Durante el período de estudio se perfilaron dos cambios importantes, el primero era la autorización para endeudarse, ya sea en forma de líneas bancarias o emitir deuda en los mercados, significa la posibilidad de respaldar la expansión de las compañías o llevar a cabo mejoras del negocio, así como los esquemas de reaseguro financiero que buscan hacer posible que las aseguradoras transfieran montos significativos de riesgo derivados de las pólizas al recibir un posible financiamiento, cuya finalidad era mejorar la flexibilidad financiera de las aseguradoras dentro de un escenario en el que el ingreso financiero disminuyó drásticamente en los últimos cinco años debido a tasas más bajas de rendimiento del capital. Se hace referencia a la autorización para emitir deuda o tomar líneas bancarias y la reforma legal que permitiera el uso del reaseguro financiero.

### 2.2.3. Estructura de Costos

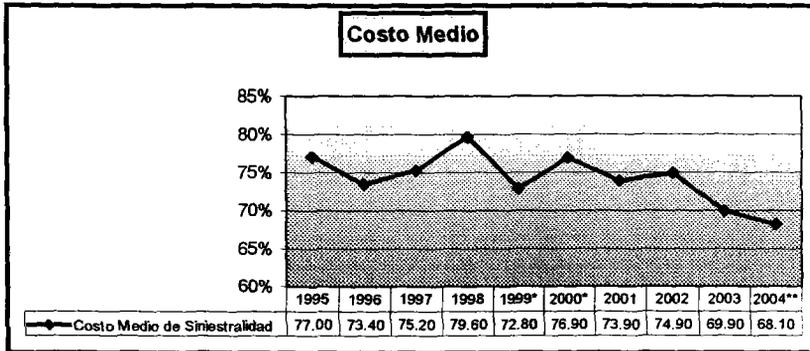
Existen tres indicadores básicos que permiten analizar los costos de las compañías, a los cuales se les denomina costos medios. Entre estos, se encuentran el costo medio de adquisición, definido como “la razón del costo de adquisición entre la prima retenida.”<sup>5</sup> Este indicador ha mostrado una tendencia decreciente, que se puede explicar, por la adopción de nuevos canales de distribución, tal es el caso de los productos más sencillos están actualmente encontrando mecanismos y canales alternativos de distribución. En este sentido es notable la participación que ha tenido la banca en el mercado asegurador mexicano. Es importante señalar que a partir de 1999 se incrementaron los costos de adquisición, debido en gran parte, a que las compañías que operan los seguros de pensiones-derivados de las leyes de seguridad social- comenzaron a pagar los beneficios adicionales a sus asegurados los cuales se contabilizan en este rubro. Por su parte, “el costo medio de siniestralidad, medido como la razón de los siniestros retenidos entre la prima retenida devengada”<sup>6</sup>, se ha mantenido alrededor del 69.90%, presentando su menor nivel en 2003. Finalmente, como resultado de la necesidad de las instituciones aseguradoras de optimizar sus resultados operativos, “el costo medio de operación medido como los gastos netos de operación entre la prima directa”<sup>7</sup> ha experimentado durante los últimos siete años, decrementos anuales, con excepción del registrado en 1999 y 2003. De esta forma, en el 2004 alcanza el nivel más bajo del periodo logrando ubicarse en 8%, es decir 6.8 puntos porcentuales por debajo del registrado en el ejercicio de 1995.

---

<sup>5</sup> CNSF, Boletín de Análisis Sectorial, 2003, p.4

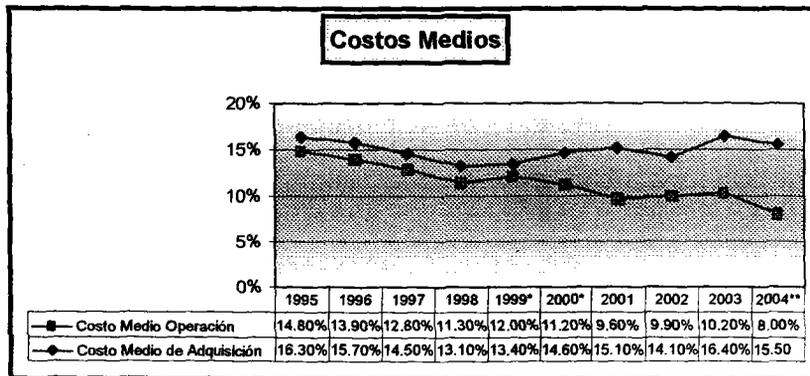
<sup>6</sup> Ibidem

<sup>7</sup> Ibidem



\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

Fuente: CNSF.

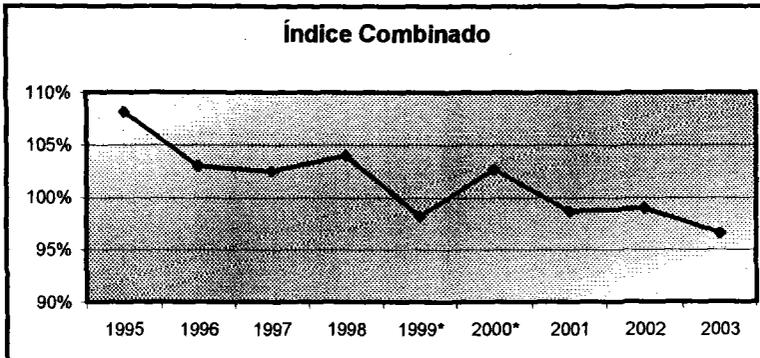


\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

Fuente: CNSF.

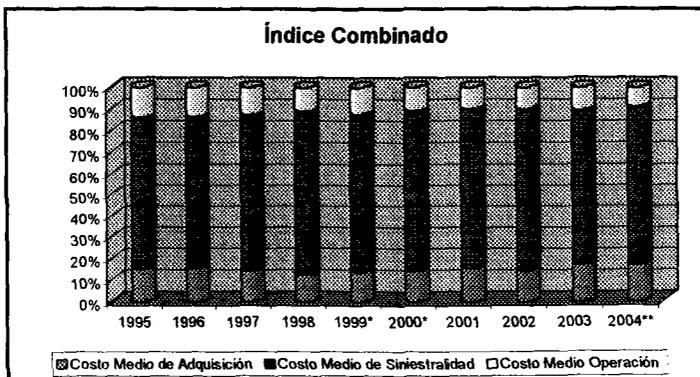
En relación a los costos, "el índice combinado es una razón que demuestra la capacidad que tiene la emisión de primas del sector para cubrir sus gastos operativos, y se calcula a través de la suma de los costos medios de adquisición, siniestralidad y operación."<sup>8</sup> A lo largo del período 1995-2004, este indicador presentó un comportamiento variado, destacando los años de 1999 y 2001 en donde se presenta una suficiencia de prima en su estructura de costos. De este modo al término de 2003, el índice combinado fue 16.50 puntos porcentuales menor al registrado en 1995.

<sup>8</sup> CNSF, Boletín de Análisis Sectorial, 2003, p.2



Sin el efecto contable de los seguros dotales.  
Fuente: CNSF.

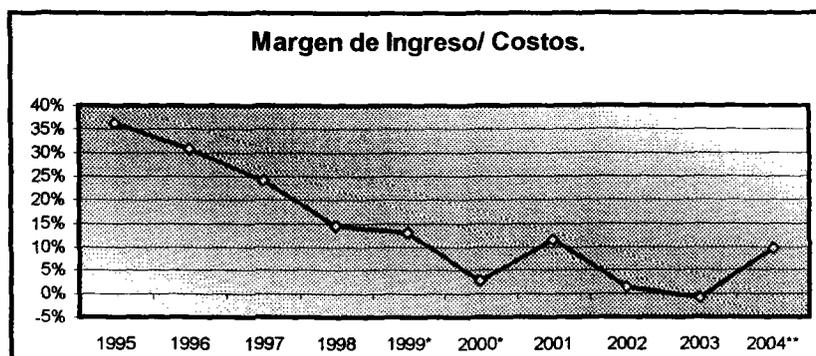
Durante el periodo de estudio, "el margen de ingresos sobre costos, definido como la cantidad que resulta al sumar la suficiencia de la prima más el cociente obtenido al dividir los productos financieros entre la prima retenida"<sup>9</sup>, registró un fuerte decremento de poco menos de 25 puntos porcentuales, a pesar de haber mostrado importantes cambios a lo largo de los años analizados, en los que se pueden observar las alteraciones sufridas por las tasas de interés, alcanzado su nivel más bajo en 2000. La elevación observada en 1995 y 1996 se explica principalmente por el efecto positivo del incremento de las tasas de interés sobre los productos financieros de las compañías. Este resultado compensó con creces el incremento en los costos de las compañías, producto de la crisis financiera experimentada en esos años. Situación contraria se presentó en los años en que, a pesar de que hubo una disminución en la insuficiencia de prima, la baja en las tasas de interés provocó un decremento en los ingresos por productos financieros. Es importante señalar que al cierre del 2003-ver gráfica-



Sin el efecto contable de los seguros dotales.  
Fuente: CNSF.

<sup>9</sup> SHCP. *El sector asegurador y la inversión a largo plazo*. México. 1999.p3

Este margen alcanzó el nivel más bajo, al ubicarse en  $-1.05\%$ , lo cual es resultado de la baja en las tasas de interés y la caída en los precios de las acciones del mercado bursátil durante el mismo año.



\* Sin el efecto contable de los seguros dotales.

(1 - Índice Combinado) + (Productos Financieros / Prima Retenida)

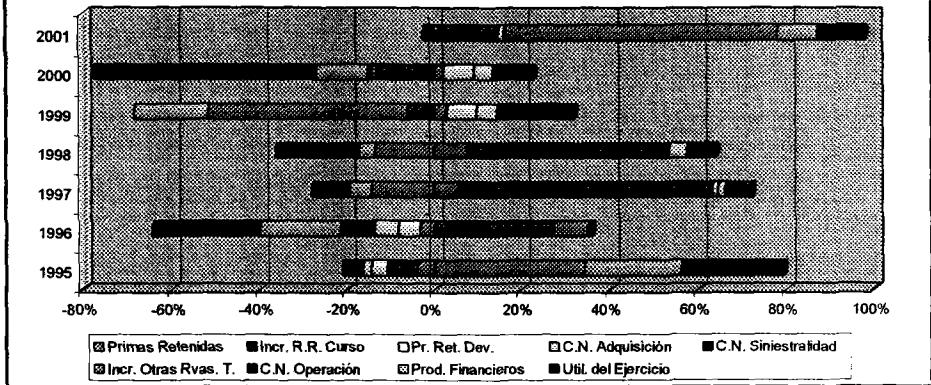
\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

#### **2.2.4. Situación Financiera del Sector Asegurador**

El sector asegurador puede obtener sus ingresos por medio de dos vías, una es a través del cobro de una prima suficiente para cubrir sus gastos, lo cual en caso de ser positivo se puede observar en la utilidad operativa, o por medio de los productos financieros resultantes de la inversión de las reservas técnicas. En todos los años del periodo de estudio, el sector asegurador ha presentado resultados de operación negativos y dicha pérdida normalmente se ha visto resarcida por los productos financieros (ver gráfica).

## Resultados de operación

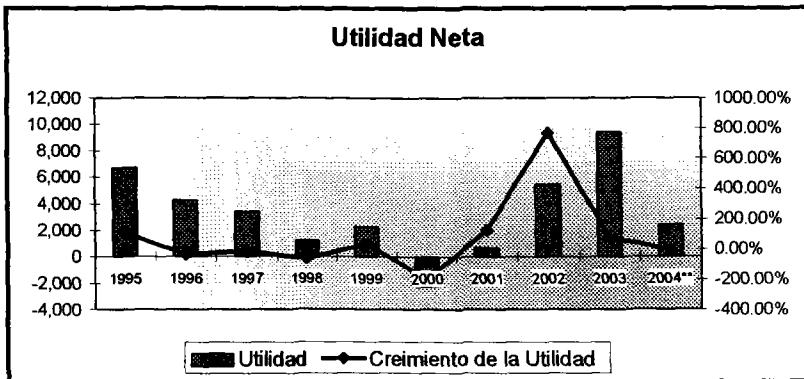


Miliones de Pesos 2001 = 100

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

La utilidad del sector asegurador muestra un considerable deterioro si se observa que no ha tenido recuperaciones importantes a lo largo del periodo 1995-2004, empero, para el 2002 se observó una importante recuperación la cual se mantuvo para el 2003 y Marzo del 2004 ya que mostraron una participación de -7.5% respectivamente, esta situación se debe a la baja en las tasas de interés y en consecuencia de los productos financieros. Además, destacan algunos incrementos en la utilidad del ejercicio en aquellos años en donde los rendimientos financieros han sido mayores, como es el caso de 1995, 1999, 2001 y 2002. La fuerte recuperación que tuvo la utilidad neta del sector durante 2002 se explica, principalmente, por el gran crecimiento de los productos financieros durante el 2001, el cual fue equivalente al 710.3% con respecto al año anterior -ver gráfica-.

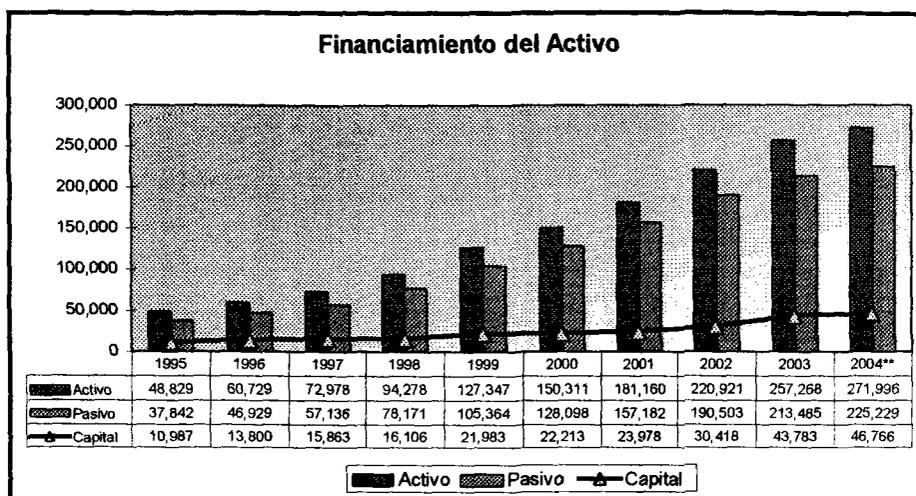


Miliones de Pesos 2001 = 100

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

El activo total de las instituciones que integran el sector asegurador mexicano casi se cuadruplicó en términos nominales durante los años comprendidos en el periodo 1995-2004. Por su parte los pasivos de la industria, medidos como porcentaje del activo, se incrementaron en 5.57 puntos porcentuales, al pasar de 77.5% del activo en 1995 a 94.43% 2004. En consecuencia, el capital contable de las instituciones mostró una disminución en relación con el activo.



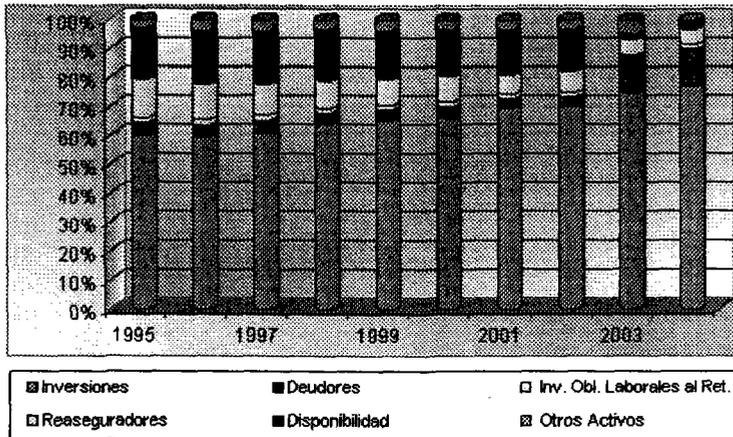
Miliones de Pesos, 2001= 100

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

Dada la naturaleza de la situación financiera de las compañías de seguros, éstas tienen que respaldar la constitución de sus reservas a través de inversiones, las cuales desde 1995 hasta 2004, tal rubro representa el mayor peso dentro del activo, al registrar un incremento de 13.23 puntos porcentuales con respecto a lo reportado en 1995, ubicándose en 77.05% (ver gráfica). Asimismo, en lo que se refiere a los rubros de deudores y reaseguradores estos se han incrementado considerablemente, ubicándose en 13.03% en el 2004 y 5.1%, como proporción del activo respectivamente.

### Composición del activo

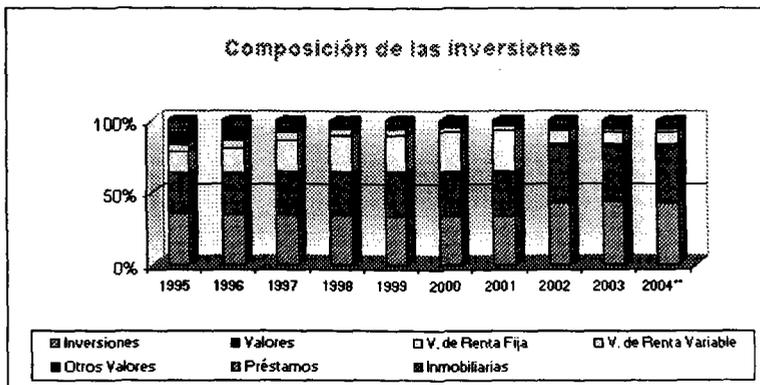


\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

Las inversiones inmobiliarias han tenido una fuerte disminución en los últimos años, ya que de representar casi el 15% del total de inversiones, al cierre del 2003 fueron de 3.80% y para Marzo del 2004 fue de 3.60%. Por el contrario, las inversiones en valores han aumentado en 15.6 puntos porcentuales en el periodo comprendido entre 1995 y 2004 como se puede observar en la gráfica.

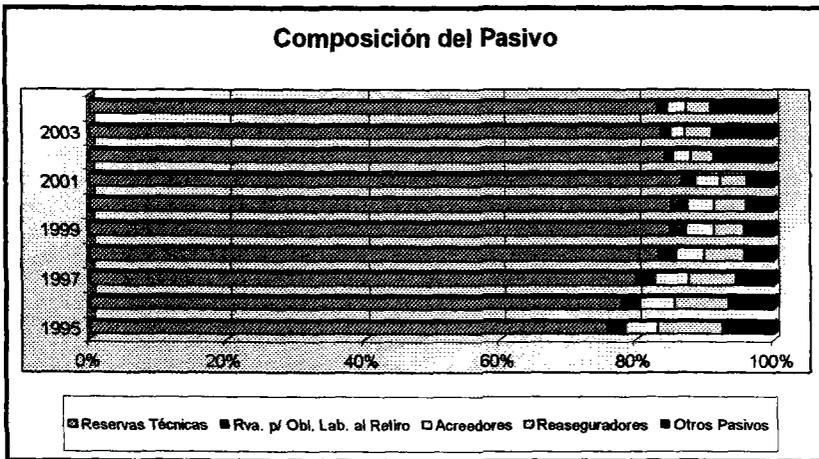
### Composición de las inversiones



\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

Por otra parte, en el período que abarca de 1995 hasta el cierre de 2003, los pasivos del sector asegurador se han incrementado 119,340 millones de pesos desde 1995 hasta el cierre de 2001. Esto se debe a que las reservas técnicas han cobrado mayor participación en la constitución del pasivo y tienen gran importancia dentro del balance, ya que desde 1998, este rubro representa más del 80% de las obligaciones de las instituciones para con sus asegurados. Es importante señalar que el incremento en la participación presentada por este rubro, se mantuvo sin interrupción a lo largo del periodo analizado y fue reforzado a partir de 1997 por el incremento en reservas técnicas a consecuencia del inicio de operaciones de los seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social (ver gráfica).



Miles de pesos 2001= 100  
Fuente: CNSF.

En lo que respecta al capital contable, el capital social pagado ha aumentado notablemente su participación dentro del primero, ya que éste último experimentó al cierre de 2003 un crecimiento de 5.45 puntos porcentuales con respecto a 1995. En 1998 se realizó un esfuerzo con el fin de homologar la contabilidad de las instituciones de seguros con el resto de las instituciones financieras, por lo que se establecieron las bases para que las compañías entregaran información reexpresada a partir de 1999, con el objeto de reconocer los efectos de la inflación en la información financiera de las compañías de seguros. Debido a lo anterior, durante 1999 - 2004 se incluyó la cuenta de exceso o *insuficiencia de capital contable* donde se encuentra reportado el resultado por tenencia de activos no monetarios, mismos que en 2004 contribuyeron con el 1.53% de la suma reportada en el total del capital como se puede observar en la gráfica.

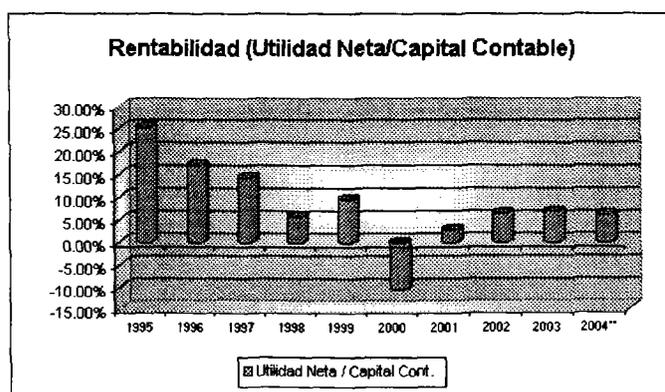
Capital Contable										
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004**
Capital Social Pagado	24.50%	28.40%	31.70%	38.10%	74.30%	86.10%	89.70%	3.50%	15.89%	19.05%
Oblig. Conv. a Capital	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reservas	10.00%	17.30%	15.70%	21.50%	35.30%	40.30%	40.50%	3.71%	25.41%	12.85%
Superávit por Val. de Intm.	79.30%	21.70%	20.60%	23.30%	-0.30%	-0.60%	-0.40%	-70.20%	-39.21%	-17.65%
Subsidiarias	0.00%	0.00%	2.30%	1.20%	2.90%	3.90%	3.00%	16.88%	25.63%	23.78%
Res. de Ejerc. Anteriores	14.70%	15.30%	14.70%	12.10%	28.70%	30.60%	16.40%	18.70%	0.65%	1.54%
Resultado del Ejercicio	25.50%	17.20%	14.40%	5.80%	9.60%	-10.30%	2.80%	735.22%	65.12%	78.93%
Efecto de impuestos diferidos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-0.19%	1.70%	-0.31%	1.02%	-0.90%
Ex. o insuf. en la act. del C.C.						-50.50%	-55.20%	-53.60%	-1.92%	-1.56%

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF.

### 2.2.4.1. Rentabilidad

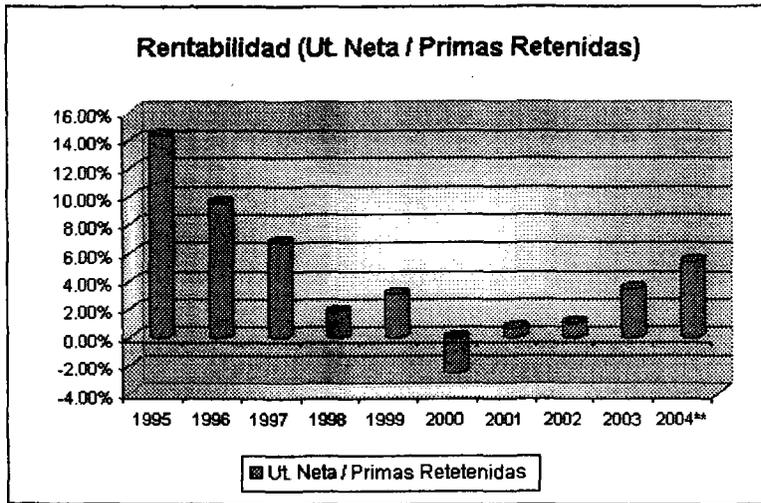
“La rentabilidad medida como los retomos captados por los accionistas del sector asegurador”<sup>10</sup> experimentó una tendencia a la baja a lo largo del periodo de análisis, la cual únicamente fue interrumpida en 1999, presentando un porcentaje negativo en el 2000 y recuperándose nuevamente hasta el cierre de 2003, cifra que se ubicó en 7.0% y en Marzo de 2004 fue de 6.20%. Por otra parte, “la rentabilidad de la industria aseguradora mexicana, definida como utilidad neta sobre las primas retenidas”<sup>11</sup>, cambió de 14.4% en 1995 a 5.40% en 2004. Lo anterior se debe a que la utilidad neta creció en términos reales mientras que la prima retenida sufrió una contracción de 16.3% en términos reales a causa de la caída en las ventas ocasionada por la crisis. Este indicador alcanzó su nivel más bajo en 2000, debido principalmente a la caída en los productos financieros de una sola compañía, equivalentes a casi 1,450 millones de pesos, además en ese año, 35 de las 70 empresas en ese entonces autorizadas presentaron pérdidas (ver gráfica).



Fuente: CNSF.

<sup>10</sup> Kolb W. Robert, *Inversiones*, México, Limusa, 1995, p.135.

<sup>11</sup> CNSF, Boletín de Análisis Sectorial, 2003, p.12.



Fuente: CNSF.

Aunque la rentabilidad del sector asegurador como un todo es baja, algunas compañías son en extremo lucrativas y se encuentran entre los líderes en cuanto a rentabilidad del sector. Entre los factores que han influenciado directamente en la rentabilidad de estas compañías destaca:

\*El tamaño y participación de mercado, no solamente desde un punto de vista global sino también en ramos particulares.

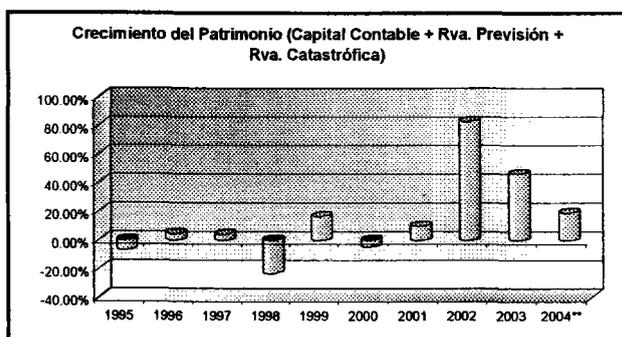
\*\*Reconocimiento de la compañía y el acceso a mejores canales de distribución de ventas, que se ejemplifica claramente en el exitoso modelo de *bancassurance* de algunos grupos financieros.

\*\*\*Focalización y especialización en segmentos particulares como es vida, pensiones y seguro de autos.

Un elemento a considerar, es sin duda, la convergencia financiera a escala mundial que ha provocado que las compañías de seguros empiecen a salirse del marco tradicional de operación. Existen por ejemplo, productos de naturaleza bancaria que ofrecen altos rendimientos y liquidez inmediata, ligados a productos de seguros tradicionales. Estos nuevos productos, exceden muchas veces los límites del aseguramiento, imponiendo retos a los supervisores y reguladores nacionales e internacionales.

### 2.2.4.2. Patrimonio

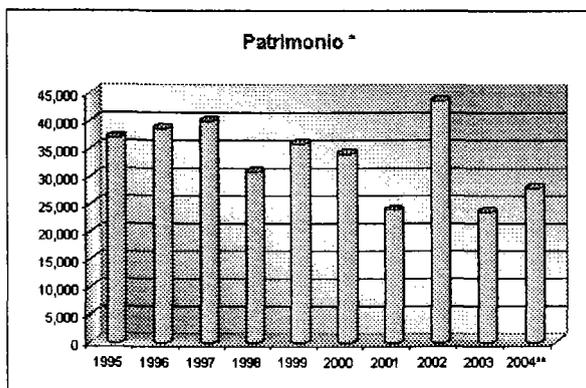
“El patrimonio del sector asegurador es calculado como la suma del capital contable más las reservas de riesgos catastróficos y de previsión.”<sup>12</sup> Este indicador registró tasas de crecimiento negativas en 1995, debido a que el capital contable de las instituciones de seguros disminuyó con respecto a los años anteriores, en 1998 por una reclasificación de la reserva de previsión y en el año 2000, se debió principalmente a la caída en términos reales de 7.3% experimentada por el capital contable del sector, la cual a su vez se explica por las pérdidas del ejercicio que experimentó el mercado de seguros al cierre de 2000 y mostrando una recuperación en los años siguientes –ver gráfica–.



\* Millones de Pesos (2001=100).

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF



\* Millones de Pesos (2001=100).

\*\*Hasta Marzo de 2004.

Fuente: CNSF

<sup>12</sup> CNSF, El sector asegurador resultados en 2002 y cambios regulatorios en materia de reservas técnicas. México, 2003, p.11.

## Capítulo III

### 3.LAS PENSIONES EN MÉXICO

---

#### 3.1. Generalidades

##### 3.1.1. Antecedentes

El sistema de pensiones para trabajadores asalariados del sector privado era administrado por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) a través del seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM). El programa originalmente fue expuesto en 1943 como un esquema de capitalización parcial con beneficios definidos, funcionó en la práctica como un sistema de reparto. Bajo un esquema tripartito, el empleador aportaba el 75% de las contribuciones, el trabajador el 25% y el gobierno el 5%.<sup>27</sup> Bajo el esquema de beneficios definidos, el trabajador tenía el derecho a una pensión de vejez una vez que éste haya cumplido los 65 años de edad y 60 para el caso de cesantía en edad avanzada siempre además de tener como mínimo 500 semanas de haber cotizado para dicho sistema. El beneficio definido correspondía a un porcentaje del último salario del trabajador dicho porcentaje era calculado dividiendo el promedio del salario base del trabajador de los últimos cinco años entre el salario mínimo vigente. Mientras que el estado a través del IMSS garantizaba una pensión mínima equivalente al salario mínimo vigente, y el derecho del trabajador y sus familiares de recibir asistencia médica.

Paralelamente al sistema de reparto en 1992 se creó el sistema ahorro para el retiro (SAR) como un programa obligatorio complementario al seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM) ya que el SAR participó como un programa de capitalización de contribuciones definidas para el retiro y vivienda, a través de cuentas individuales tanto para los trabajadores afiliados al IMSS como para los trabajadores al servicio del Estado cabe destacar que los trabajadores al servicio del estado cuentan con su propia ley, su propio instituto de seguridad social llamado Instituto de Seguridad y Servicios sociales de los trabajadores del Estado (ISSSTE), creado en 1959.

El sistema de reparto con beneficios definidos en el que se basa en el seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM) implicaba que el pago de las pensiones se realizaría con contribuciones de los trabajadores activos a través de una relación actuarial entre contribuciones y beneficios definidos que a lo largo de los años empezó a tener dificultades pues en un inicio la baja proporción entre pensionados y afiliados permitió constituir una importante reserva administrada por el IMSS. Por ley la constitución de la reserva serviría exclusivamente para cubrir los servicios correspondientes a cada rama del seguro. No obstante, en la práctica, gran parte de los recursos se destinó al financiamiento de infraestructura del IMSS y al financiamiento de programas de asistencia social. En 1995 la cobertura del seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM) representaba el 27% de la población

---

<sup>27</sup> Si un trabajador solo alcanzara una remuneración igual al salario mínimo, el empleador cubría la parte que le correspondía al trabajador.

económicamente activa (PEA) abarcando un total de 10.9 millones de trabajadores pero menos del 20% de los pensionados percibían pensiones promedio no mayores a las del salario mínimo luego el uso inadecuado de la reserva aunado al envejecimiento progresivo demográfico del país hacia una mayor proporción de pensionados sobre afiliados como proporción de la población económicamente activa y el poco crecimiento del salario real fueron factores decisivos en el desequilibrio actuarial del sistema de reparto de pensiones. Ante esta perspectiva, el gobierno federal promovió una reforma al sistema de pensiones para todos los trabajadores afiliados al IMSS, tal reforma se basó en un plan de capitalización de cuentas individuales con contribuciones definidas y con una garantía de pensión mínima obligatoria por parte del Estado con esto la reforma convertía a la pensión del trabajador en función de sus aportaciones y no independiente de ellas, como sucedía en el viejo sistema basado en un esquema de beneficios definidos.; empero, la reforma abarco solamente al programa de seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM) del IMSS e integró en un solo sistema de capitalización individual al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) , tal propuesta de reforma fue aprobada en diciembre de 1995 , en abril de 1996 se estableció la regulación sobre la operación del sistema contenida en la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro y en julio de 1997 el nuevo sistema de pensiones entró en vigor.

### **3.1.2. Características del nuevo sistema de pensiones**

Actualmente, el nuevo sistema de pensiones trabaja bajo un programa de capitalización de contribuciones definidas a través de cuentas individuales donde el Estado garantiza una pensión mínima. Este esquema sustituye al seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (ICVM) y su aplicación parcial ya que únicamente incorpora a los trabajadores afiliados del IMSS. Conforme a la nueva legislación las aportaciones se conservan de manera tripartita y obligatoria. El IMSS continúa proporcionando el seguro de invalidez y muerte así como los servicios de salud para los jubilados mediante una aportación obligatoria del 4% del salario base de cotización de cada trabajador<sup>28</sup> al mismo tiempo que una aportación adicional equivalente al 4.5% del salario base de cotización que se destina al nuevo sistema, a su vez la cuenta individual del afiliado recibe las aportaciones obligatorias correspondientes al 5% de vivienda y 2% al retiro por parte del SAR así como una cuota social por parte del gobierno que corresponde a una cantidad fija equivalente al 5.5% del salario mínimo en julio de 1997 e indizada al índice nacional de precios al consumidor. Asimismo de las aportaciones obligatorias ya que el marco legal permite la realización de aportaciones voluntarias por parte del trabajador, ya que tales aportaciones se puede realizar de manera directa por los trabajadores o a través de sus patrones en la administradora de su cuenta individual.

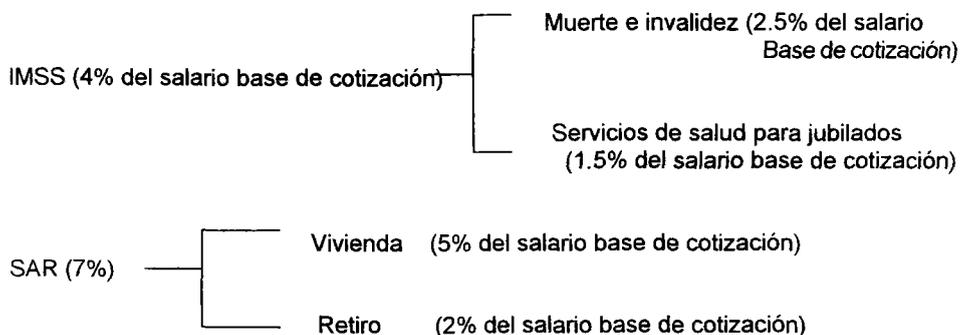
---

<sup>28</sup> El salario base de cotización abarca el salario contractual del trabajador, las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que se entregue al trabajador por sus servicios. El salario base de cotización tiene un máximo de 10 veces el salario mínimo.

## PORCENTAJE DE APORTACIÓN BAJO EL NUEVO SISTEMA

---

Nuevo Sistema (4.5% del salario base de cotización)



Cuota Social (Gobierno) (5.5% del salario mínimo en julio de 1997 indizado al INPC)

Voluntarias

---

Bajo el nuevo sistema de capitalización el monto de la pensión al momento del retiro de trabajador queda en función de los fondos acumulados y de los intereses devengados en cada cuenta individual. De acuerdo a la ley, estos fondos incluirán los acumulados en la subcuenta de vivienda siempre y cuando el trabajador no haya recibido crédito alguno para la compra de su vivienda por parte del INFONAVIT que es la institución encargada de administrar los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda mediante un sistema que permita a los trabajadores obtener créditos en condiciones accesibles. Al momento de la jubilación, el afiliado tiene la opción de escoger entre dos esquemas de pago de pensiones si durante su vida laboral contribuyó al menos con 1250 semanas al sistema.<sup>29</sup> Bajo el primer esquema, el trabajador recibe una renta vitalicia; bajo el segundo esquema, el trabajador puede optar por recibir el monto de su cuenta individual a través de retiros programados por parte de la administradora de fondos<sup>30</sup> sin embargo, si la renta vitalicia es menor es menor a la pensión mínima garantizada se aplicará el segundo esquema y el trabajador recibe el monto acumulado en la cuenta individual. Una vez agotado este monto el Estado garantiza una pensión mínima para el afiliado o sus futuros beneficiarios. En caso contrario, si el trabajador ha contribuido con menos de 1250 semanas, el derecho a la pensión mínima garantizada es suprimido y el trabajador tiene el derecho a retirar el total de los fondos de su cuenta individual en una sola exhibición.

<sup>29</sup> El derecho a ser pensionado se adquiere cuando el trabajador ha cumplido por lo menos 65 años de edad, o en caso de cesantía en edad avanzada el trabajador ha cumplido 60 años.

<sup>30</sup> Los retiros programados se establecen en función del saldo total de la cuenta individual y el número de años que se espera que viva el trabajador tomando en cuenta su edad y la de sus beneficiarios.

En general, Nuevo Sistema de Pensiones vigente en nuestro país a partir de 1997, es un plan de contribuciones definidas con garantía de pensión mínima, basado en un esquema de capitalización, obligatorio para todos los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). El sistema es un programa público, que se auxilia de la participación privada para la administración financiera de las cuentas individuales, bajo un esquema de competencia. En él, los trabajadores tienen la libertad de elegir una vez, cada doce meses, a la administradora de fondos para el retiro (AFORE) que se encargará del manejo financiero de sus recursos durante la etapa de acumulación. Los trabajadores sin embargo, no tienen la posibilidad de evitar la afiliación a alguna de estas empresas ya que la transformación al nuevo sistema fue total, esto es, no existe la opción de cotizar al sistema de reparto vigente hasta antes de 1997. El cambio de sistema solo reconoció los derechos adquiridos por los trabajadores que cotizaron en el anterior régimen, los cuales, al momento del retiro, deberán seleccionar entre los beneficios definidos en el sistema de reparto y los alcanzables bajo la modalidad de capitalización individual. El monto de pensión que un trabajador recibirá al final de su vida laboral esta basado financieramente en los recursos que logre acumular durante su etapa activa. La trayectoria de acumulación de estos fondos depende a su vez, de su carrera salarial, años de cotización, ahorro voluntario con fines de pensión y de la tasa de rendimiento neta obtenida por sus aportaciones.

A través del sistema de AFOREs, los trabajadores buscan maximizar la tasa de rendimiento neta de las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez. Los recursos destinados a la subcuenta de vivienda (mismos que forman parte también del monto constitutivo de la pensión), reciben el rendimiento obtenido por el INFONAVIT a partir de sus remanentes de operación. El sistema de competencia entre las AFOREs, busca generar las condiciones de eficiencia para que los trabajadores accedan a estas mejores tasas de rendimiento neto. Se asume que las empresas a través de la movilidad de trabajadores tendrán incentivos para competir en precios y rendimientos para ganar la preferencia de los trabajadores. Por restricciones del regulador, las AFOREs solo podrán acceder a una concentración máxima del 20% de las cuentas estimadas anualmente para el mercado potencial. Actualmente, la posibilidad de competir por rendimientos se encuentra acotada por la existencia de un régimen de inversión basado en restricciones cuantitativas. Este régimen establece límites máximos y mínimos de concentración en activos de acuerdo a su plazo o al tipo de emisor. El sistema de pensiones no tiene sin embargo definida como una característica estructural la existencia de un régimen único de inversión. Se prevé que en el futuro inmediato las empresas podrán operar familias de fondos, de tal manera que las inversiones sean un elemento diferenciador de las empresas, que permita a los trabajadores una elección de acuerdo a su perfil de riesgo-rendimiento. En materia de comisiones, las empresas están autorizadas a cobrar porcentajes sobre los flujos de aportaciones, sobre los saldos o una combinación de ambos. Las administradoras no pueden discriminar precios contra ninguno de sus afiliados, aunque están permitidos esquemas de estímulos por permanencia. A cambio del cobro de comisiones, las AFOREs se encuentran obligadas a administrar financieramente los recursos de las cuentas de retiro y aportaciones voluntarias de los afiliados, así como a llevar un registro de la evolución de los saldos de las cuentas de vivienda. Así mismo, deben prestar servicios de información y orientación al afiliado y expedir cuando así les sean requeridas constancias de la evolución de los saldos en las diferentes subcuentas. Por otra parte, las administradoras están obligadas a contar con mecanismos para la

captación y pago de recursos, así como en su momento el pago de pensiones en su modalidad de retiros programados.

### **3.1.3. Marco Operacional**

La ley de los sistemas de ahorro para el retiro (LSAR) regula el funcionamiento del nuevo sistema y establece que la administradora de fondos para el retiro debe realizarse a través del establecimiento de entidades financieras especializadas denominadas *Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE)*. Cada AFOR tiene como objetivo abrir, administrara y operar las cuentas individuales en función de las aportaciones de seguridad social y de los rendimientos derivados de la inversión en las mismas. En el caso de la subcuenta de vivienda, la ley establece que dichos recursos deben ser administrados por el INFONAVIT, no obstante, la AFOR está obligada a individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes establecidos por el propio instituto, pero si el trabajador elige la opción de retiros programados, la AFOR tiene la opción de operar y pagar estos retiros con cargo a la cuenta individual, pero si el trabajador opta por el esquema de renta vitalicia la AFOR tiene la obligación de entregar los recursos a la institución de seguros para su administración.

Las AFORES cobran por manejo de cuenta sobre la base de las comisiones; las comisiones pueden cobrarse sobre el valor de los activos administrados o sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas, pudiendo ser un porcentaje sobre dichos conceptos, una cuota fija o una comisión de ambos-ver cuadro-

El trabajador puede elegir la AFOR de su preferencia, sin embargo con el propósito de disminuir los costos de operación y el pago de comisiones la ley limita la movilidad de fondos y el trabajador solo puede ejercer su derecho a transferir sus recursos a otra administradora una vez al año independientemente de que sus cuotas sean obligatorias o voluntarias. De esta manera, la ley obliga a la AFOR a elaborar estados de cuenta una vez al año y en caso de que la AFOR incremente sus comisiones, el trabajador podrá ejercer el derecho de transferir sus dineros a otra AFOR varias veces al año. La LSAR contemple la posibilidad de que cada AFOR administre uno o más fondos de inversión denominados Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES). Si se opta por la administración de más de una sociedad de inversión entonces la AFOR tendrá la obligación de constituir una SIEFORE integrada fundamentalmente con instrumentos de bajo riesgo que minimicen la pérdida del valor adquisitivo de los trabajadores. La ley establece que las SIEFORES deberán constituirse como entidades independientes con relación a la AFOR que la administra con el fin de evitar conflictos de interés y proteger el ahorro de los trabajadores frente a traspasos voluntarios, cierres o fusiones de AFORES.

Estructura de comisiones por administración para los próximos 10 años

Afore	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Actinver</b>										
Sobre Flujo	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%
Sobre Saldo	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%
Estado de Cuenta Adicional	10 UDis									
<b>Allianz Dresdner</b>										
Sobre Flujo	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%
Sobre Saldo	0.50%	0.40%	0.40%	0.40%	0.30%	0.30%	0.30%	0.25%	0.25%	0.25%
<b>Azteca</b>										
Sobre Flujo	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%
Sobre Saldo	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
Estado de Cuenta Adicional	3 UDis									
Reposición de Documentos	3 UDis									
<b>Banamex</b>										
Sobre Flujo	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
<b>Bancomer</b>										
Sobre Flujo	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
<b>Banorte Generali</b>										
Sobre Flujo	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
Sobre Saldo	0.70%	0.60%	0.50%	0.40%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%
<b>Inbursa</b>										
Sobre Flujo	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
Sobre Saldo	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
<b>INO</b>										
Sobre Flujo	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
<b>Principal</b>										
Sobre Flujo	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%
Sobre Saldo	0.45%	0.45%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.30%	0.30%	0.30%
<b>Profuturo GNP</b>										
Sobre Flujo	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
Sobre Saldo	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%
<b>Santander Mexicano</b>										
Sobre Flujo	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%
Sobre Saldo	1.00%	0.90%	0.70%	0.60%	0.50%	0.40%	0.30%	0.20%	0.15%	0.15%
<b>XXI</b>										
Sobre Flujo	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%
Sobre Saldo	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%

No incluye los descuentos por permanencia.

Fuente: CONSAR

### 3.1.4. Marco Regulatorio

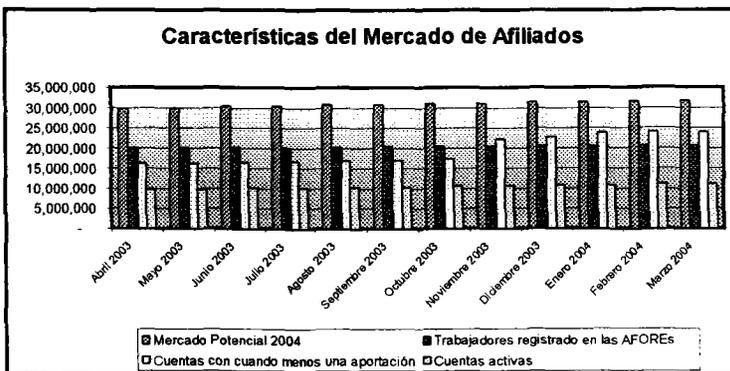
El organismo encargado de regular y supervisar el nuevo sistema de pensión es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSA) entre sus funciones se encuentran el supervisar el sistema en general, autorizar o revocar las licencias de las AFORES y supervisar y regular las políticas de inversión y operación de los fondos de pensión, la CONSAR hará lo pertinente mediante la expedición de circulares regulatorias.

De acuerdo a la legislación vigente cada AFORE debe estar constituido por un capital social mínimo sin derecho a retiro permitiendo la participación de inversionistas extranjeros hasta un máximo del 49% del capital social. No obstante la participación directa de las instituciones financieras del exterior pueden aumentar hasta un 100% en el caso en que el participante pertenezca a un país con el cual México tenga tratados o acuerdos internacionales.

Por otro lado, ninguna AFORE puede ostentar una participación –en términos del número de afiliados del IMSS- mayor al 17% del mercado durante los primeros cuatro años de consolidación del sistema. A partir del 2002 las AFORES incrementaron su participación en un 20% reservándose la CONSAR el derecho de aprobar mayores límites de acuerdo al número de trabajadores registrados en el IMSS y al número de AFORES operando en el mercado.

### 3.1.5. Características del mercado

“El mercado de las administradoras de fondos para el retiro esta definido en su concepto más amplio, por el número de cuentas pertenecientes a trabajadores que han cotizado al régimen de seguridad social del IMSS. Se trata de trabajadores asalariados, permanentes y eventuales que recibieron del Instituto un Número de Seguridad Social, independientemente de que los mismos hayan generado flujos de aportaciones al sistema de pensiones. Bajo esta definición, al cierre del mes de julio el mercado de las AFORES estaba constituido por un total de 20.6 millones de cuentas individuales. 16 millones correspondían a trabajadores que decidieron su afiliación a alguna AFORE y el resto lo constituyen cuentas de trabajadores que permanecieron en la cuenta concentradora y que, como parte de la disolución de la misma en julio de este año, fueron asignados a una administradora. El total de los trabajadores registrados en las AFORES representa el 95% del mercado potencial estimado por la CONSAR para el 2004<sup>31</sup>. Del total de cuentas registradas en las AFORES, tan solo el 67.7% equivalentes a 17.4 millones, han registrado cuando menos una aportación desde el inicio del sistema. Asimismo, de acuerdo con información al tercer bimestre de recaudación de 2004, solo 9.654 millones de trabajadores reportaron aportaciones en ese periodo. Desde el punto de vista de las administradoras, aun cuando el total de cuentas susceptibles de afiliación suman casi 26 millones, el mercado se encuentra acotado a aquellas cuentas que presentan saldos y niveles de actividad que permiten una administración rentable de las mismas.



Fuente: CONSAR

<sup>31</sup> La CONSAR proyectó un mercado de 29.8 millones de cuentas para el 2004.

“El perfil del mercado muestra que en promedio los trabajadores cotizantes tienen percepciones de 3.3 salarios mínimos, destacando que el 69% de los trabajadores afiliados tiene ingresos iguales o inferiores a este nivel de referencia. El 63% del total de afiliados se encuentra en el rango de edad de entre 18 y 35 años y aproximadamente el 35% corresponde a mujeres trabajadoras. Si se considera la distribución de trabajadores asalariados según nivel de instrucción<sup>32</sup> como un buen indicador del nivel escolar de los usuarios de las AFOREs, es posible aproximar que el 62% de estos cuentan con estudios máximos de secundaria. Las contribuciones realizadas por los trabajadores al sistema de pensiones, definen por su parte el mercado de fondos. Las aportaciones gubernamentales, patronales y de los propios trabajadores a las subcuentas de retiro y vivienda suman (a julio del 2001) más de 645 mil millones de pesos, incluyendo los rendimientos pagados por las sociedades de inversión (siefores), el Instituto de Vivienda (INFONAVIT) y los recursos correspondientes a los trabajadores asignados. Además, existen 20 mil millones de pesos del SAR 92 que no ha sido traspasado para su administración en las AFOREs. El ahorro acumulado por trabajador en las subcuentas de retiro (incluyendo SAR 92) y aportaciones voluntarias son en promedio de 8,369 pesos. Por su parte, los registros correspondientes a las subcuentas de vivienda suman per cápita 5,359 pesos, con lo que el saldo total promedio de cada cuenta individual es de 13,729 pesos.

### **3.1.6. Características de las empresas y estructura del mercado**

En su inicio, la industria de administradoras de fondos para el retiro se constituyó con diecisiete empresas en las que participaron los grupos financieros más importantes del país. La mayoría de estos grupos, contaban con experiencia previa e información sobre los trabajadores cotizantes al IMSS, dado que estos administraban los recursos correspondientes al sistema SAR vigente a partir de 1992. El surgimiento de las AFOREs motivó también la participación del capital extranjero. Trece de las diecisiete AFOREs se constituyeron con capital de empresas foráneas, muchas de ellas con experiencia en sistemas similares de administración de fondos de pensiones. El proceso de consolidación de los participantes en la industria se inició en mayo de 1998, fecha a partir de la cual se han registrado ocho operaciones de compra de acciones de AFOREs y un proceso de fusión. Tres de las operaciones de compra involucraron la totalidad del capital y las restantes se han efectuado sobre participaciones que varía del 47 al 51% del capital accionario de las empresas. Las operaciones que involucraron al 100% del capital se efectuaron sobre AFOREs que durante los primeros años de operación del sistema alcanzaron una participación limitada de mercado. Entre estas se clasifican la compra de AFORE Previnter, Génesis y Atlántico por parte de las AFOREs Profuturo, Santander y Principal respectivamente. Por su parte, las compras parciales del capital de las AFOREs se derivaron en su mayoría del proceso de consolidación observado por los grupos financieros en el país. En este tipo de operaciones se clasifican el incremento en la participación accionaria de Citibank, ING, GNP y BBVA Bancomer en las AFOREs Garante, Bitel, Profuturo y Bancomer respectivamente. En lo que corresponde al proceso de fusión observado, este se efectuó entre las AFOREs Capitaliza e Inbursa prevaleciendo esta última (ver cuadros).

<sup>32</sup> Encuesta Nacional de Empleo 1998. INEGI.

### Operaciones de Consolidación de los participantes en la Industria de las AFORES

Compra	Venta	Características de las empresas adquiridas					
		Fecha de la operación	% de acciones adquiridas	Número de afiliados totales	Número de afiliados activos	Calidad salarial promedio	Activos propiedad de trabajadores (miles)
Profuturo	Previnter	May-98	100%	304,710	233,086	3.59	292,024
Santander	Génesis	Jul-98	100%	140,501	76,748	2.53	139,179
Principal	Atlántico-promex	Sep-98	100%	181,212	n.d	n.d	345,200
Citibank	Garante	Dic-99	51%	1,694,936	965,902	3.56	9,083,217
ING	AFORE Bitai	Ene-00	51%	1,623,073	1,024,456	3.15	9,126,910
GNP	Profuturo	Ene-01	50%	2,098,629	996,190	3.27	15,324,016
BBVA Bancomer	Bancomer Aetna	Nov-00	49%	2,843,171	1,774,758	4.19	35,550,495
Dresner	Bancrecer	Julio-01	47.5%	679,361	330,818	3.58	6,621,700

Fuente: Elaboración con base a información de varias fuentes.

Fusionante	Fusionada	Fecha de la operación	Número de afiliados totales	Número de afiliados activos	Calidad salarial promedio	Activos propiedad de los trabajadores
Inbursa	Capitaliza	Sep-98	364,493	286,775	8.33	4,064,117,000

Fuente: Elaboración con datos de Salomon Smith Barney.

Nota: Los valores se refieren a la compañía ya fusionada.

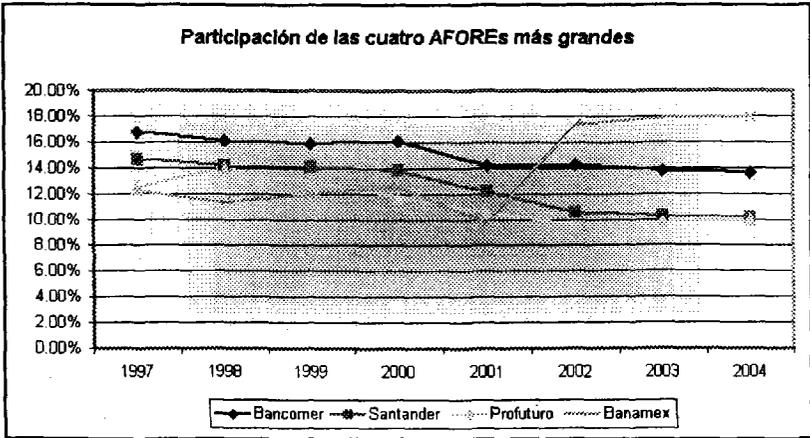
Actualmente, el número de administradoras en la industria es de trece y una vez concretada la fusión anunciada de Banamex y Garante, el total de participantes será de doce. Todas las empresas excepto AFORE XXI registran participación de grupos extranjeros en su capital- ver tabla-

### Composición Accionaria de las AFORES

AFORE	Socios	Porcentaje
Bancomer	Grupo Financiero Bancomer	51.00
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	11.20
	Aetna Internacional y Cía., S. De R.L. De C.V.	33.00
	Provida Internacional S.A.	4.80
Banamex-Aegon	Grupo Financiero Banamex Accival	51.00
	Aegon México Holding B.V.	49.00
Bital	ING America Insurance Holdings, Inc.	51.00
	ING Insurance International, B.V.	47.00
	Grupo Financiero Bital	02.00
Principal	Principal International Inc.	99.99
	Principal Holding Co.	00.01
Tepeyac	Tema Vida SA de CV	67.00
	Corporación Internacional Caja de Madrid E.T.V.E., S.L.	33.00
AFORE XXI	Instituto Mexicano del Seguro Social, IMSS.	50.00
	Grupo Financiero IXE	50.00
Bancrecer Dresdner	Dresdner Pension Fund Holdings, LLC.	91.50
	Grupo Financiero Bancrecer	03.50
	Allianz México, S.A.	05.00
Garante	Citibank México, Grupo Financiero Citybank	51.00
	Citibank Overseas Investment Corporation	49.00
Profuturo GNP	Grupo Nacional Provincial, Pensiones, S.A. De C.V.	99.99
	Nalterfin, S.A. de C.V..	00.01
Santander Mexicano	Grupo Financiero Santander Mexicano	75.00
	Santander Investment, S.A.	25.00
Banorte Generali	Banco del Centro, Grupo Financiero Banorte.	51.00
	Participatie Maatschappij Graafschap Holland, N.V.	24.50
	Bélgica Insurance Holding S.A.	24.50
Zurich	Zurmex Canada Holdings, Ltd.	92.41
	Personas Físicas	07.19
	Grupo de Inversionistas México, S.A. De C.V.	00.39
Inbursa	Grupo Financiero Inbursa	94.30
	General Electric Assurance Company	05.70

Fuente: CONSAR.

La participación de los grupos financieros más importantes del país, la experiencia comercial de los socios extranjeros en mercados similares y las ventajas de información derivadas de la administración de los recursos SAR, proporcionaron a las AFORES valiosos activos para una rápida penetración del mercado de trabajadores cotizantes al IMSS. Al cierre de los primeros doce meses de operación, en septiembre de 1998, los trabajadores afiliados a las AFORES sumaron un total de 13.3 millones, equivalentes al 52% de total de trabajadores registrados a las AFORES actualmente. Las ventajas de arranque con que contaban algunas administradoras y las exitosas campañas comerciales instrumentadas, se reflejaron sobre los indicadores de concentración de la afiliación por empresa. Al cierre de diciembre de 1997, las cuatro empresas más grandes del sistema concentraron el 56.3% de la afiliación total a las AFORES. En los años subsecuentes este nivel de concentración disminuyó marginalmente. Aunque la distribución de la cuenta concentradora provocó que el indicador disminuyera, para ubicarse en 47.3%, este resultado puede ser transitorio dado que la distribución observada de las fuerzas de venta podría devolver las participaciones a su situación previa al reparto – ver tabla-. “Es importante mencionar que la relativa estabilidad observada por el indicador de concentración de las cuatro empresas más grandes pudiera estar explicado por la existencia de dos restricciones estructurales en la industria. La primera de ellas se refiere al límite de concentración de mercado fijado por la autoridad y que para esos años fue del 17%. Al parecer la existencia de este límite modificó las trayectorias de crecimiento de las empresas mas grandes, quienes disminuyeron sus tasas de afiliación para mantenerse dentro de los límites autorizados. La segunda restricción existente se refiere a la baja tasa de traspasos observada entre los trabajadores ya afiliados. Ya sea por una débil diferenciación de la oferta de las empresas o por un procedimiento que implica altos costos de transacción para el afiliado, el crecimiento de las empresas en los últimos años se ha basado en cotizantes al IMSS no afiliados previamente, manteniendo cada una de las empresas las carteras obtenidas durante la etapa masiva de afiliación, en la práctica, la distribución de las fuerzas de venta refleja las participaciones ya alcanzadas.”<sup>33</sup> (ver gráfica)



Fuente: CONSAR

<sup>33</sup> Sutton, John, "Advertising Concentration and Competition" en: The Economic Journal, Vol. 84, num.33, págs 63

**Afiliados por Empresa y Participación de Mercado**

AFIRED	AFILIACIÓN									PARTICIPACIÓN DE MERCADO							
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
Bancomer	1,875,491	2,226,239	2,480,657	2,868,189	3,633,078	4,353,848	4,328,805	4,330,889	16.80%	16.10%	15.90%	16.10%	14.20%	14.30%	13.80%	13.60%	
Santander	1,648,460	1,968,585	2,200,379	2,465,735	3,136,522	3,235,726	3,243,683	3,242,080	14.70%	14.20%	14.10%	13.80%	12.20%	10.60%	10.30%	10.20%	
Profuturo	1,403,681	1,929,819	2,024,466	2,098,629	2,716,921	2,926,609	3,122,926	3,175,294	12.50%	14.00%	13.00%	11.80%	10.60%	9.60%	9.90%	10.00%	
Bitel	1,029,824	1,304,719	1,611,047	1,868,754	2,655,933	-	-	1,228,020	9.20%	9.40%	10.30%	10.50%	10.30%	8.90%	8.60%	3.90%	
Banamex	1,368,487	1,568,595	1,876,471	2,248,343	2,521,701	5,289,888	5,812,088	5,687,322	12.20%	11.30%	12.00%	12.60%	9.60%	17.30%	17.90%	17.90%	
Banorte	756,576	1,190,605	1,351,378	1,581,460	2,291,579	2,810,791	2,784,732	2,823,009	6.80%	8.60%	8.70%	8.90%	8.90%	8.80%	8.90%	8.90%	
Garante	1,225,855	1,533,250	1,694,936	1,965,519	2,166,311	2,709,394	2,692,068	2,887,949	11.00%	11.10%	10.90%	11.00%	8.40%	4.10%	3.90%	6.50%	
Principal	67,816	302,545	393,146	610,745	1,294,744	2,198,895	3,210,146	3,213,226	0.60%	2.20%	2.50%	3.40%	5.00%	3.10%	10.20%	10.10%	
Bancrocer	522,013	607,522	626,772	659,526	1,244,737	1,259,795	1,228,392	-	4.70%	4.40%	4.00%	3.70%	4.90%	7.20%	-	-	
AFORE XXI	303,268	423,813	484,710	579,099	1,241,777	1,982,478	2,218,455	2,228,806	2.70%	3.10%	3.10%	3.20%	4.60%	3.30%	7.10%	7.00%	
mbursa	294,633	369,907	380,587	391,024	1,067,821	1,933,297	2,120,861	2,174,012	2.60%	2.70%	2.40%	2.20%	4.20%	6.40%	6.70%	8.80%	
Tepeyac	94,990	141,282	266,730	296,820	905,680	941,511	-	-	0.80%	1.00%	1.70%	1.70%	3.50%	6.5	-	-	
Zurich	20,128	119,251	203,224	209,113	788,368	-	-	-	0.20%	0.90%	1.30%	1.20%	3.10%	-	-	-	
Previnter	260,424	-	-	-	-	-	-	-	2.30%	-	-	-	-	-	-	-	
Atlántico	174,648	-	-	-	-	-	-	-	1.60%	-	-	-	-	-	-	-	
Genesis	118,306	141,542	-	-	-	-	-	-	1.10%	1.00%	-	-	-	-	-	-	
Capitaliza	23,494	-	-	-	-	-	-	-	0.20%	-	-	-	-	-	-	-	
Azteca	-	-	-	-	-	-	448,876	504,531	-	-	-	-	-	-	1.4	1.8	
Actinver	-	-	-	-	-	-	398,373	441,623	-	-	-	-	-	-	1.2	1.4	
<b>Total</b>	<b>11,188,114</b>	<b>13,827,674</b>	<b>15,594,503</b>	<b>17,844,956</b>	<b>25,665,592</b>	<b>29,421,202</b>	<b>31,398,262</b>	<b>31,717,570</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>Concentración</b>	<b>6,296,139</b>	<b>7,693,238</b>	<b>8,581,973</b>	<b>9,680,896</b>	<b>12,142,854</b>	<b>14,225,151</b>	<b>15,683,442</b>	<b>15,842,976</b>	<b>56.30%</b>	<b>55.60%</b>	<b>55.00%</b>	<b>54.30%</b>	<b>47.30%</b>	<b>48.35%</b>	<b>49.95%</b>	<b>49.95%</b>	

Fuente: CONSAR

Sin embargo, es importante mencionar, que la concentración observada en la afiliación se refleja también en el mercado de fondos. Al cierre de Marzo de 2004 (previo a la distribución de recursos de la cuenta concentradora), las cuatro empresas con mayor valor de activos concentraron el 57.1% del total de fondos manejados por la industria.

**Valor de los Activos Manejados en los Fondos de Inversión de las AFORES**

Afore	Valor	% del total
Actinver	722.4	0.2
Azteca	1,019.9	0.2
Banamex N° 1	96,782.4	22.5
Bancomer Real	89,768.9	20.9
Fondo Sólida Banorte Generali	27,065.6	6.3
HSBC S1	12,775.2	3.0
Inbursa	31,644.7	7.4
ING	40,467.0	9.4
Principal	18,259.9	4.3
Fondo Profuturo	44,524.8	10.4
Ahorro Santander Mexicano	38,042.1	8.9
XXI	28,223.2	6.6
<b>Total</b>	<b>429,296.3</b>	<b>100.0</b>

Fuente: CONSAR

### **3.1.7. Características de la Oferta de Mercado de las Administradoras**

La oferta de las administradoras en el mercado esta constituida por sus atributos en materia de precios, rendimientos y servicios. A través de estos las empresas intentan atraer al mayor número de trabajadores quienes, en posesión de un cantidad suficiente de información, darán valor a cada uno de ellos dentro de su estrategia para maximizar la trayectoria de crecimiento de su ahorro. En materia de comisiones nueve de las trece empresas mantienen un esquema mixto de cobro basado en cargos a las aportaciones y a los saldos acumulados. Tres empresas cobran comisiones solo al flujo de aportaciones y una cobra al rendimiento real obtenido en el fondo de inversión. Es importante mencionar, que siete empresas mantienen esquemas de descuento por permanencia, buscando con ello aumentar la fidelidad de sus afiliados en el tiempo. A lo largo de la historia operativa de las AFORES se han registrado diversos cambios en los montos y los

esquemas de comisiones que aplican las empresas. Entre las tendencias principales que han guiado las modificaciones a los esquemas de comisiones son:

1. El reconocimiento de las empresas a la comisión por flujo como la principal generadora de ingresos en el corto plazo..
2. La preferencia de las empresas por los esquemas "mixtos" de cobro.
3. El incremento en los cobros al afiliado.

SIEFORE	Esquemas vigentes en diciembre de 1997			Esquemas autorizados marzo de 2004		
	C. Flujo	C. Saldo	C. Rendimiento	C. Flujo	C. Saldo	C. Rendimiento
Actinver	NA	NA	NA	1.18	1.78	NA
Azteca	NA	NA	NA	1.18	1.78	8.25
Banamex	1.7			1.64	2.47	10.77
Bancomer	1.7			1.63	2.46	10.62
Banorte Generali				1.80	2.70	10.36
HSBC	1.68			1.80	2.72	10.49
Inbursa			33	0.83	1.26	8.83
ING				1.64	2.47	10.61
Principal	0.9	1		1.78	2.68	10.28
Profuturo GNP	1.7	0.5		2.03	3.06	10.23
Santander Mexicano	1.7	1		2.13	3.20	9.93
XXI	1.5	0.99		1.41	2.13	10.93
Promedio				1.59	2.39	10.25

Fuente : CONSAR

Los esquemas de comisiones vigentes en la industria tienen diferentes efectos sobre las trayectorias de crecimiento del ahorro de los afiliados. En su evaluación se deben considerar, entre otros, el monto de los saldos acumulados, el nivel salarial del trabajador, así como la trayectoria esperada de su carrera salarial. La dificultad para comparar los efectos de las comisiones en el ahorro, ha hecho que hasta el momento las comisiones no constituyan un elemento diferenciador de las empresas en el mercado. Los aumentos en comisiones, así como las disminuciones efectuadas por algunas empresas, no les han significado ningún costo o beneficio claro en términos de su participación de mercado. En materia de rendimientos las empresas compiten dentro de un régimen de inversión único establecido por la autoridad. Ello ha provocado que las estructuras de las carteras mantengan un alto grado de uniformidad, mismo que tiende a reflejarse en los rendimientos obtenidos por las empresas en periodos largos de tiempo.

### Rendimiento de Gestión

Siefore	Nominal (%)	Real (%) <sup>3</sup>
Actinver	NA	NA
Azteca	8.03	3.71
Banamex No. 1	10.77	6.34
Bancomer Real	10.62	6.20
Fondo Sólida Banorte Gener	11.10	6.65
HSBC S1	11.00	6.56
Inbursa	8.23	3.90
ING	10.61	6.19
Principal	10.78	6.35
Fondo Profuturo	10.99	6.55
Ahorro Santander Mexicano	10.96	6.52
XXI	11.15	6.70
Promedio del sistema <sup>4</sup>	10.62	6.20

Fuente: CONSAR

NA: No Aplica, ya que Afore Actinver inició operaciones el 7 de abril de 2003.

<sup>1</sup> Es el rendimiento calculado con base en la variación del precio de la acción de la Siefore.

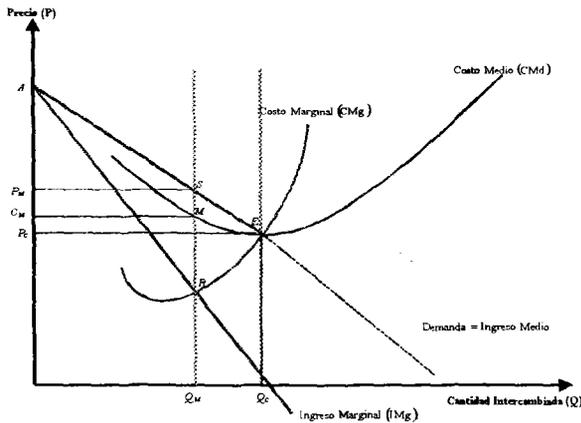
<sup>2</sup> Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las Siefores antes del cobro de comisiones sobre saldo.

<sup>3</sup> Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC.

Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las SIEFOREs antes del cobro de comisiones sobre saldo. Se estima que las modificaciones en el régimen de inversión que permitan la oferta de familias de fondos, aportarán elementos para la diferenciación de las empresas. Es importante señalar sin embargo que la percepción de los trabajadores sobre el manejo de sus recursos, muy probablemente no dependa solo de los rendimientos históricos obtenidos por las empresas, sino del reconocimiento de marca que tengan las empresas en el sector financiero. Finalmente, en materia de servicios al afiliado, las AFOREs han optado por desarrollar un mínimo de información al afiliado. Aunque la mayoría de las empresas envía informes de cuenta adicionales a los de ley o ha puesto a disposición de sus afiliados instrumentos para la consulta de saldos, es esporádica la comunicación entre las AFOREs y sus clientes observándose como consecuencia un deterioro de la calidad de las bases de datos y un avance poco significativo en la captación del ahorro voluntario, a pesar de las ventajas que las SIEFOREs ofrecen en rendimiento con respecto a cualquier alternativa de ahorro popular.

### 3.2. Indicadores de concentración de la industria

Determinar los grados de concentración de una industria es una herramienta importante para analizar el nivel de competencia que enfrenta cada empresa, además que nos dota de una visión general sobre la distorsión del mercado que una empresa puede generar mediante cambios en sus políticas de precios y de producción, y que pueden conducir a altos costos en eficiencia y en bienestar social. En el diagrama siguiente ilustramos las principales diferencias de los equilibrios de largo plazo de una industria cuya estructura de mercado fuese perfectamente competitiva o monopólica, la línea vertical  $Q_C$  representa el total de cuentas potenciales en el mercado, y la línea vertical  $Q_M$  muestra el número de cuentas que no incorporan a aquellas cuentas cuyo costo marginal excede al ingreso marginal. Hacemos esta distinción porque las agencias administradoras de fondos no tienen interés en éstas últimas, dado que son cuentas sin movimiento, de difícil identificación y por lo tanto no rentables.



El pronóstico del equilibrio de largo plazo de una industria de competencia perfecta es que la combinación precio ( $P_C$ ) - cantidad ( $Q_C$ ) de equilibrio se obtendrá cuando todas las empresas y, por lo tanto la industria, se encuentren obteniendo únicamente beneficios normales, esto es, igualando su ingreso medio o precio a los costos medios totales (siendo estos iguales a su costo marginal), como se muestra en el punto  $E$ . Al nivel de producción de equilibrio el conjunto de empresas participantes en este mercado estarán operando en su escala de planta óptima (aquella a la que se minimizan sus costos medios), lo que permite una eficiente asignación de los recursos y la maximización del excedente de los consumidores (área  $AEP_C$ ). Si el mercado, en cambio, se caracteriza

por ser de competencia imperfecta (competencia monopolista, oligopolio) o monopolio – como en el caso que presentamos-, el precio de venta del bien o servicio que determinan las empresas participantes excederá al costo marginal y al ingreso marginal, lo que le permitirá obtener beneficios monetarios extranormales (área  $P_M SMC_M$ ); es decir, sus ingresos totales serán superiores al costo de oportunidad de todos los recursos que están incorporando al proceso de producción. Lo anterior se observa en el diagrama al indicar con el punto R el equilibrio (Ingreso marginal = Costo marginal), y se observa que el precio es mayor que el costo marginal. Por lo tanto, el precio de monopolio ( $P_M$ ) será mayor que el de competencia ( $P_C$ ) y la cantidad intercambiada ( $Q_M$ ) será menor que en la situación competitiva ( $Q_C$ ); además de que no se opera en la escala de planta óptima, por lo que no se aprovechan las economías de escala de la industria. La ineficiencia relativa con la que opera este monopolio se indica en el diagrama con el área SER, la cual es medida por la pérdida neta de los excedentes de los consumidores y de productores que resulta de ofrecer menores cantidades a mayores precios, y ésta es un indicador de la pérdida en bienestar para la sociedad derivada de que los mercados estén concentrados y las empresas tengan poder monopolístico en la fijación de precios. De ahí la importancia de determinar el grado de concentración de la industria.

### 3.2.1. Estimación de los índices de concentración de Hirschman-Herfindahl y de Dominación

Existen diversas formas de medir la concentración, una de las más comunes es el llamado índice de Hirschman-Herfindahl (HHI), el cual se obtiene al calcular la suma total de los cuadrados de las participaciones individuales de las empresas en la industria.

$$HHI = \sum_{i=1}^n \left( \frac{Q_i}{Q} \right)^2 = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

Este índice puede tomar valores de entre uno y cero; si HHI toma un valor de uno quiere decir que el grado de concentración de la industria es máximo, es decir, corresponde a una situación de monopolio. Por el contrario, mientras más se acerca a cero no la concentración en la industria es menor, razón por la cual no se da el poder en dicho mercado para que una o unas cuantas empresas puedan influir sobre el precio del bien o servicio.

# ESTA TESIS NO SALE DE LA BIBLIOTECA

**Índices de Hirshman-Herfindahl y de Dominación para la Industria de las AFORES**

AFORE	Participación en el Total de Fondos $(s_i)_1$	Participación de Mercado $(s_i)_2$	$(s_i)_1^2$	$(s_i)_2^2$
Bancomer	0.223622	0.15276	0.02589	0.05153
Banamex Aegon	0.13786	0.130065	0.01722	0.02465
Profuturo GNP	0.09625	0.10205	0.01033	0.00929
Garante	0.09201	0.11890	0.01274	0.00805
Santander Mexicano	0.09007	0.13456	0.01419	0.00819
Bitel	0.08275	0.10700	0.01197	0.00718
Inbursa	0.07002	0.02188	0.00048	0.00547
XXI	0.05010	0.03443	0.00101	0.00319
Banorte Generali	0.05504	0.08678	0.00749	0.00272
Bancrecer Dredner	0.03622	0.03531	0.00173	0.00144
Principal	0.02521	0.03974	0.00104	0.00043
Tepeyac	0.00611	0.01624	0.00018	0.00004
Zurich	0.00467	0.00907	0.00006	0.00003
<b>Índice de Hirshman-Herfindahl (HHI)<sup>1</sup></b>				$\sum_{i=1}^{13} (s_i)_1^2 = 0.1110$
<b>Índice de Hirshman-Herfindahl (HHI)<sup>2</sup></b>			$\sum_{i=1}^{13} (s_i)_2^2 = 0.122$	
<b>Índice de Dominación (P)<sup>2</sup></b>				$\sum_{i=1}^{13} \left[ \frac{(s_i)_1^2}{HHI} \right]^2 = 0.152$
<b>Índice de Dominación (P)<sup>3</sup></b>			$\sum_{i=1}^{13} \left[ \frac{(s_i)_2^2}{HHI} \right]^2 = 0.23$	

Fuente: Cálculos propios con base en datos de la CONSAR y AMAFORE. Datos a junio de 2003.

1. Ponderado con la participación en fondos de cada AFORE  $(s_i)_1$ .
2. Ponderado con la participación del mercado de cada AFORE  $(s_i)_2$ .

Nota: Puede llamara la atención que las participaciones de mercado utilizadas para el cálculo de los índices de concentración no coincidan con la distribución presentada en el Cuadro de afiliados por empresa y participación de Mercado; la razón es que ambas distribuciones están calculadas sobre universos distintos, en el caso del Cuadro de afiliados por empresa y participación de Mercado se considera la totalidad de trabajadores afiliados al sistema, mientras que para los índices de concentración se tomó en cuenta solamente a aquellos trabajadores con al menos una aportación en el sistema.

En base a la distribución de las participaciones de las 13 administradoras que operan en el mercado, aparentemente, el grado de concentración no es muy alto, ya que el valor del índice de Hirschman-Herfindahl es muy cercano a cero.

$$HHI = \sum_{i=1}^{13} s_i^2 = 0.11105,$$

en donde  $s_i$  indica la participación en el mercado de la  $i$ -ésima AFORE.

De la misma forma, calculamos este índice tomando como indicador la participación de cada AFORE en los fondos de los trabajadores acumulados en el sector, obteniendo:

$$HHI = \sum_{i=1}^{13} s_i^2 = 0.12274,$$

Los resultados indican un bajo nivel de concentración de la industria, sin embargo, cuando tomamos a las cuatro AFOREs con mayor participación en el mercado, estas representan el 55% de los trabajadores registrados (con al menos una aportación en el sistema) y el 57% del total de los fondos, lo que de un carácter oligopólico a este mercado, dado que un número pequeño de empresas (cuatro de trece) participan con un porcentaje importante de las cuentas y de los fondos de la industria. A pesar de que el índice de Hirschman-Herfindahl es el más popular para medir la concentración en el mercado, tiene la peculiaridad de que aumenta con cualquier tipo de fusión, así, por ejemplo, incluso cuando las fusionantes fueran dos empresas pequeñas (por su participación en el mercado) coexistiendo con otra de gran tamaño, este indicador aumentaría de valor, aún cuando, por sentido común, sabemos que estas fusiones incrementan el grado de competencia en dicho mercado. Con el propósito de evitar el sesgo antes descrito del índice HHI, se considero conveniente usar como alternativa el índice de Dominación propuesto por García Alba (1994)<sup>1</sup>, el cual se define como la suma del cuadrado de las participaciones individuales de cada empresa en el valor total de la producción de la industria, divididas éstas entre HHI y elevado este cociente al cuadrado.

$$P = \sum_{i=1}^{13} \left[ \frac{s_i^2}{HHI} \right]^2$$

Este índice pertenece a la misma familia de HHI, por lo que mantiene sus propiedades esenciales. Sin embargo, tiene la característica de aumentar con las fusiones de empresas relativamente grandes, y disminuir con fusiones de empresas relativamente pequeñas. En otras palabras, es una herramienta útil para relacionar el grado de concentración del mercado con el nivel de competencia a la que se enfrentan las empresas participantes en la industria. En el cuadro de Afore y su Composición Accionaria está también indicado el cálculo de este índice, tomando como base para su estimación el número de afiliados a cada AFORE respecto al número total de afiliados ( $P_A$ ) y, alternativamente, la participación de las AFOREs en los fondos totales recibidos por la industria ( $P_F$ ), obteniendo los valores siguientes.  $P_A=0.152$  y  $P_F=0.238$ . Como podemos observar, tanto  $P_A$  como  $P_F$  aumentan respecto al índice HHI, siendo más significativo el incremento del indicador del grado de concentración de los fondos de los trabajadores, lo que significa que un grupo pequeño de AFOREs está administrando una proporción importante de la cartera total de la industria, de manera que a pesar de que el

<sup>1</sup> García Alba Iduñate, Pascual, "Un Índice de Dominación para el Análisis de la Estructura de los Mercados", *El Trimestre Económico*, julio-septiembre, 1994.

número de cuentas de los trabajadores estén distribuidas de manera menos concentrada entre las distintas agencias, algunas de ellas poseen las cuentas de mayores montos y, probablemente, con flujos más grandes y continuos, lo que les otorga altos beneficios económicos. Dado que los servicios ofrecidos por las 13 AFOREs que se encuentran operando en la actualidad satisfacen un porcentaje casi total de la demanda potencial del mercado (94%), aunque muchas de ellas se encuentran manejando un número de cuentas muy por debajo del porcentaje autorizado, estas empresas aprecian sobremanera el mantener a sus afiliados –sobre todo aquellos que administran las cuentas de mayores flujos y montos de los trabajadores con estabilidad en el mercado laboral- y prestan menor atención al establecimiento y ejecución de estrategias para la atracción de nuevas cuentas (especialmente si son de bajo monto y flujo cero). Si a esto añadimos el poder monopólico que ejercen las agencias en el segmento de demanda del mercado en el que operan y la restricción de no administrar más del 20% de las cuentas totales de los trabajadores, es razonable afirmar que la variable endógena que les permite maximizar sus ganancias monetarias es el precio o comisión que cobran a sus afiliados, lo cual analizamos a continuación.

### 3.2.2. La conducta optimizadora de las empresas y la obtención del índice de Lerner

En este apartado desarrollamos un modelo de determinación de precios que nos permitirá obtener un indicador del poder de mercado que tienen las empresas, así como el grado de poder monopólico que tiene la industria, llamado índice de Lerner. Consideremos que para cada una de las AFOREs su demanda es residual, la cual depende de la demanda de mercado y de las participaciones de las otras empresas. De manera que podemos escribir la demanda residual de la *i*-ésima AFORE como:

$$Q_i(p) = Q_m(p) - \sum_{j \neq i} Q_j(p) \dots (1)$$

En donde,

$p$  = precio

$Q_i(p)$  = Demanda Residual

$Q_m(p)$  = Demanda de Mercado

$\sum_{j \neq i} Q_j(p)$  = Oferta de los demás participantes

La *i*-ésima AFORE pretende maximizar la siguiente función de ganancias monetarias (ingresos – costos).

$$\Pi_i(p) = p \cdot Q_i(p) - C_i(Q_i(p)) \dots (2)$$

La condición de primer orden para la maximización es:

$$\frac{d\Pi_i(p)}{dp} = Q_i(p) + p \frac{dQ_i(p)}{dp} - \frac{dC_i}{dQ_i} \frac{dQ_i}{dp} = 0 \dots (3)$$

Cuando la empresa aumenta el precio sus ingresos crecen, sin embargo, y si las demás empresas no actúan de la misma manera, su cantidad demandada disminuirá a la tasa  $\frac{dQ_i}{dp}$ ; de manera que podemos reescribir la ecuación (3) como:

$$Q_i + \left( p - \frac{dC_i}{dQ_i} \right) \frac{dQ_i}{dp} = 0 \dots (4)$$

El cambio en la cantidad demandada de los servicios de la i-ésima AFORE depende del ajuste en la cantidad demanda total y del cambio en la cantidad ofrecida de los demás participantes en el mercado.

$$\frac{dQ_i}{dp} = \frac{dQ^m}{dp} - \sum_{j \neq i} \frac{dQ_j}{dp} \dots (5)$$

$$Q_i + \left( p - \frac{dC_i}{dQ_i} \right) \left( \frac{dQ^m}{dp} - \sum_{j \neq i} \frac{dQ_j}{dp} \right) = 0 \dots (6)$$

A partir de esta última ecuación podemos inferir el indicador del poder de mercado que posee la i-ésima empresa.

$$L_i = \frac{p^* - CM_{g_i}(Q_i^*)}{p^*} = \frac{s_i}{\sum_{j \neq i} E_j^s s_j + \varepsilon} \dots (7)$$

$$\frac{\partial L_i}{\partial s_i} > 0; \quad \frac{\partial L_i}{\partial E_j^s} < 0; \quad \frac{\partial L_i}{\partial s_j} < 0; \quad \frac{\partial L_i}{\partial \varepsilon} < 0.$$

La ecuación (7) es el índice de Lerner para la i-ésima empresa, que muestra que su poder de mercado depende de su participación en el mercado ( $s_i$ ), de la participación de las demás empresas ( $s_j$ ) ponderada por su elasticidad de oferta ( $E_j^s$ ) y de la elasticidad de la demanda total ( $\varepsilon$ ). De manera equivalente, el índice de Lerner se puede expresar como el cociente del margen existente de ganancia (precio menos costo marginal de la empresa - $CM_{g_i}$ -) y el precio.

Así, tenemos que:

- (1) Si  $\varepsilon \rightarrow \infty \Rightarrow L_i \rightarrow 0$ .
- (2) Si  $s_J \rightarrow 0 \Rightarrow s_i \rightarrow 1 \Rightarrow L_i \rightarrow \frac{1}{\varepsilon}$ .
- (3) A menor elasticidad costo de las J empresas, mayor será  $E_J^s \Rightarrow L_i \rightarrow 0$ .
- (4) A mayor eficiencia de la i-ésima empresa (menor costo marginal)  $\Rightarrow L_i \rightarrow \frac{1}{\varepsilon}$ .

Por las condiciones estructurales y jurídicas propias de la industria de administración de fondos para el retiro, como es el que todo trabajador registrado en el IMSS debe utilizar los servicios de una AFORE, podemos conjeturar que la demanda de mercado es muy inelástica; asimismo, como veremos más adelante, los trabajadores poseen información imperfecta y costosa, de manera que sus costos de salida de una AFORE son muy altos, por lo que la elasticidad de la demanda de cada empresa en su segmento del mercado debe ser inelástica, aunque mayor que la de la industria. La elasticidad de la oferta depende de la estructura de costos de cada empresa, aunque podríamos formular la hipótesis de que existe una correlación positiva entre esta elasticidad y la participación en el mercado, de manera que el poder e influencia de la i-ésima empresa dependerá fundamentalmente de su estructura de costos comparada con la de los demás participantes.

Si multiplicamos ambos lados de la ecuación (7) por  $(s_i)$  y sumamos en ambos lados de la igualdad a todas las empresas dentro de la industria obtenemos:

$$L = \sum_{i=1}^n s_i \left( \frac{p^* - CMg(Q_i)}{p^*} \right) = \sum_{i=1}^n \frac{s_i^2}{\sum_{J \neq i} E_J^s s_J + \varepsilon} \dots (8)$$

$$L = \sum_{i=1}^n s_i \left( \frac{p^* - CMg(Q_i)}{p^*} \right) = \frac{HHI}{\sum_{J \neq i} E_J^s s_J + \varepsilon} \dots (9)^2$$

<sup>2</sup>  $\varepsilon$  está expresada en valor absoluto. La variable  $CMg(Q_i)$  representa los costos marginales de la i-ésima empresa.

Como ya mencionamos, en la medida que el índice de concentración de la industria (HHI) se aproxima a cero, el poder de mercado es menor, los precios que fijan las empresas se aproximan a sus costos marginales y estos son convergentes entre empresas que tienen la misma estructura de costos. Con el propósito de tener mejor evidencia del margen de ganancia de cada AFORE y de la concentración de la industria como un todo, se calculó el índice de Lerner tomando como indicadores el ingreso medio y el costo medio total de operación de las AFOREs<sup>3</sup>. Sabemos que el margen de ganancia está positivamente correlacionado con el poder monopólico de las empresas y, por lo tanto, con el grado de concentración de la industria.

### Aproximación del Índice de Lerner para la Industria de las AFOREs

AFORE	Participación Mercado ( $\epsilon_i$ ) <sub>2</sub>	Participación en Fondos ( $\epsilon_i$ ) <sub>1</sub>	Ingreso Total (IT) <sup>1</sup>	Ingreso Promedio (IMe) <sup>2</sup>	Costo Variable (CV) <sup>1</sup>	Costo Variable Promedio (CVMe) <sup>2</sup>	$L_i = \left( \frac{IMe - CVMe}{IMe} \right) \approx \left( \frac{P^* - CMg(Q_i)}{P^*} \right)$
Banamex Aegon	19%	13.8%	447,459	203	297,801	121	0.32
Bancomer	15.2%	20.7%	688,474	217	403,799	143	0.30
Bancrecer Dredsnor	3.0%	3.0%	197,324	175	121,275	159	0.16
Banorte Generali	7.6%	5.5%	130,032	110	196,676	960	0.24
Vital	11.8%	7.7%	265,295	140	271,351	120	0.08
Garante	10.3%	10.1%	356,495	166	202,849	120	0.27
Inbursa	1.2%	8.5%	177,414	329	83,836	214	0.30
Principal	4.7%	1.0%	66,862	103	77,799	116	-0.34
Profuturo GNP	10.3%	9.6%	314,385	150	263,337	145	0.40
Santander Mexicano	12.5%	8.0%	309,943	133	297,256	968	0.37
Tepeyac	1.2%	0.5%	23,417	982	34,334	110	-0.03
XXI	3.3%	5.4%	169,264	271	120,398	204	0.29
Zurci	0.6%	0.6%	17,452	80	20,193	128	-0.38
Índice de Lerner para la Industria (Ponderado con la Participación de Mercado)							$L = \sum_{i=1}^n (\epsilon_i)_2 \cdot \left( \frac{IMe - CVMe}{IMe} \right) = 0.21$
Índice de Lerner para la Industria (Ponderado con la Participación de en Fondos)							$L = \sum_{i=1}^n (\epsilon_i)_1 \cdot \left( \frac{IMe - CVMe}{IMe} \right) = 0.25$

Fuente: Cálculos Propios con base en datos de la CONSAR y AMAFORE. Datos a junio de 2001.

\* Índice de Lerner para la *i*-ésima empresa

1. "Miles" de Pesos expresados en términos Reales.

2. Expresado en "pesos" constantes.

<sup>3</sup> El Costo Variable Medio corresponde al costo de operación dividido entre el número de afiliados acumulados; el Ingreso Medio corresponde al ingreso total de operación dividido entre el número de afiliados acumulados.

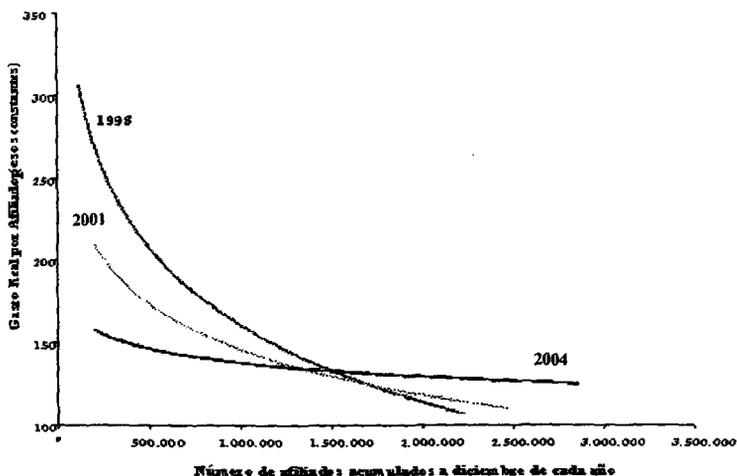
Como podemos observar en el cuadro anterior, a pesar de que tres AFOREs tienen márgenes de ganancias (ponderados por su participación en el mercado o en los fondos totales) negativos, para las diez restantes este margen fluctúa entre el 9% y el 37%. Sin embargo, es importante destacar que aún cuando las dos AFOREs con mayor participación en el mercado obtienen también los más altos márgenes de ganancia (Banamex Aegon 37% y Bancomer 33%), otras con menores participaciones están obteniendo resultados comparables muy cercanos o por arriba del índice de Lerner para toda la industria (25%), como son: Inbursa (33%), Santander Mexicano (30%), XXI (24%) y Banorte (24%).

### **3.2.3. Evidencia de economías de escala en la industria**

Es de resaltar que otro factor que conduce tanto a la concentración de mercado como a márgenes de ganancia positivos, son las economías de escala que se derivan de varias circunstancias: (1) altos costos de instalación y establecimiento; (2) requerimientos de factores de la producción con alto grado de especialización; (3) rendimientos a escala volumétricos (economías dimensionales); (4) indivisibilidades del capital; (5) economías de aprendizaje. Como veremos a continuación, existe evidencia de que en la industria de las AFOREs se presentan estas economías de escala, y que las empresas que la integran operan con costos de largo plazo decrecientes en cierto rango relevante de sus funciones de costos. En la gráfica se presenta la evolución de la curva de costos medios por afiliado según tamaño de empresa para el periodo 1998-2004. Como se puede observar los costos medios han disminuido progresivamente desde 1998, manteniendo en todos los casos una pendiente negativa asociada a la existencia de economías de escala.

La disminución progresiva de la curva de costos medios en la industria, se encuentra asociada a los esfuerzos de las empresas de mejorar sus márgenes de rentabilidad, una vez estabilizadas sus estructuras de costos tras los procesos de afiliación masivos en 1997 y 1998. Resulta interesante observar que las empresas más exitosas en afiliación observaron costos promedio inferiores desde los primeros años, nivel en el que relativamente se han conservado. Este nivel de costos medios, podría estar asociado a las ventajas de arranque que dichas empresas mostraron, derivadas de las sinergias que se lograron construir con los grupos financieros asociados y el aprovechamiento de las plataformas existentes para la administración de los recursos SAR. Un segundo grupo de empresas, esta conformado por AFOREs de menor tamaño mismas que para cada uno de los años observan costos promedio mas elevados. Estas empresas registraron en los primeros años el impacto en sus costos de la creación de una base comercial y tecnológica necesaria para su operación. Es importante observar como a través del tiempo el nivel de costos medios de estas empresas ha ido convergiendo en torno a los costos promedio de las empresas en su conjunto, lo cual podría significar que la industria se encuentra próxima a alcanzar su nivel de costos medios mínimos.

### Costos Medios y Escala de Operación en la Industria de las AFOREs (1998-2004)

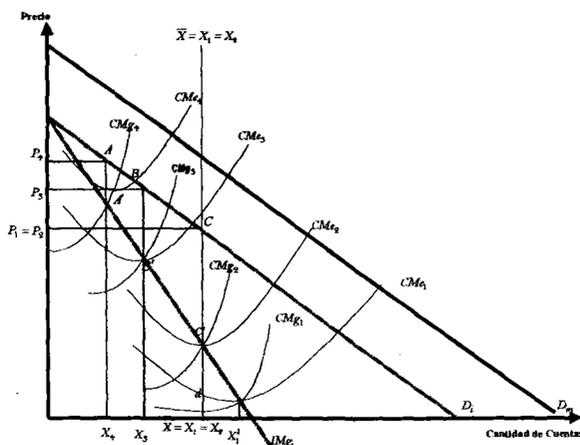


Fuente: Cálculos con base en datos de CONSAR.

### 3.3. Análisis Teórico de la eficiencia de las empresas en la industria

#### 3.3.1. El equilibrio de cuatro empresas con dimensiones diferentes

En este apartado esquematizamos, a través del uso de diagramas, cuatro casos distintos de empresas dentro de la industria. En primer lugar expondremos las posibles diferencias teóricas de tamaño y de costos que pueden presentar las distintas AFOREs que participan en el mercado, explicando sus conductas optimizadoras de beneficios monetarios, determinados estos por sus decisiones de producción y de fijación de precios. En este análisis, consideramos la restricción de número o porcentaje de cuentas que puede operar cada AFORE (20% del total) a la que llamaremos  $\bar{X}$ , y manejaremos para todos los casos la premisa de que la demanda de la  $i$ -ésima AFORE es una demanda residual ( $D_i$ ) de la demanda total del mercado ( $D_m$ ), la cual supondremos constante ya que nuestro análisis es estático.



En el diagrama anterior las curvas  $CMe_1$ ,  $CMe_2$ ,  $CMe_3$ , y  $CMe_4$ , representan los costos medios de largo plazo de cada una de las 4 agencias, y las curvas  $CMg_1$ ,  $CMg_2$ ,  $CMg_3$ , y  $CMg_4$ , sus costos marginales. Supondremos que cada una de las empresas busca determinar el precio y, por ende, la cantidad que le permita maximizar la diferencia entre sus ingresos medios (precio) y sus costos medios, aprovechando las ventajas monopólicas que tiene en el segmento del mercado en que participan y que son resultantes de los altos costos de salida que tienen los afiliados que, como veremos mas adelante, derivan de la asimetría en la información que caracteriza a este mercado. Como bien sabemos, para que una empresa maximice sus ganancias monetarias, la regla de eficiencia es la igualdad entre los ingresos y los costos marginales, lo cual se cumple para las agencias 2,3 y 4 en los puntos C', B', A', respectivamente, y no así para la empresa 1, la cual es la que posee una estructura de costos mas eficiente. Comentaremos cada uno de los casos en lo particular y posteriormente haremos las comparaciones pertinentes.

**Empresa 1.** Para esta empresa, la restricción de no poder exceder la cuota del 20% le limita para aprovechar sus economías de escala totalmente, las cuales serían obtenidas con una escala de planta que le permitiera producir  $X_1'$  unidades. Por ello, la cuota establecida determina tanto la cantidad de cuentas ( $\bar{X} = X_1$ ) como el precio ( $P_1$ ), y aunque obtiene ganancias extranormales (Precio > Costo medio), no se encuentra optimizando. Este sería el caso de aquellas AFORES de gran tamaño – cuyos activos fijos son muy grandes -, con una estructura administrativa muy eficiente y con amplia experiencia en el mercado financiero.

**Empresa 2.** En este caso, ejemplificaremos a una administradora de menor tamaño que la anterior, la cual poseía antes de entrar al mercado (o determinó al momento de su entrada) un tamaño de planta óptimo ( $\bar{X} = X_2$ ) igual a la determinada por la reguladora del mercado (CONSAR), por lo que cubriendo la cuota se encuentra maximizando sus utilidades fijando un precio de  $P_2$ .

**Empresa 3.** Esta agencia se encuentra en una situación parecida a la anterior optimizando al igualar sus ingresos a sus costos marginales, coincidiendo ello con su escala de planta óptima y, por lo tanto, con un nivel de producción de equilibrio de  $X_3$  unidades. Sin embargo, tanto la cantidad como el precio ( $P_3$ ) serán diferentes a los de la empresa 2 y, además, no estaría cubriendo la cuota permitida, debido a que opera con mayores costos y a menor escala. Esta empresa no estaría interesada en administrar un mayor número de cuentas dado que su ingreso marginal sería inferior al costo marginal.

**Empresa 4.** Esta sería la más pequeña o más ineficiente en términos de costos de las cuatro. Aunque se encuentra operando con ganancias extranormales fijando un precio ( $P_4$ ) por arriba de sus costos medios, y enfrentando una cantidad demandada ( $X_4$ ) a los cuales iguala sus ingresos a sus costos marginales, tendría una cierta capacidad instalada excedente que será menor que la cuota, pero que le haría atractivo incrementar el número de afiliados hasta lograr aprovechar íntegramente sus economías de escala. En el cuadro siguiente comparamos estos resultados.

**Comparación de las decisiones optimizadoras de cuatro empresas con dimensiones diferentes**

Precios	$P_1 = P_2 < P_3 < P_4$
Cantidad	$X_1 = X_2 = \bar{X} > X_3 > X_4$
Tamaño de Planta Óptima	$X'_1 > \bar{X} = X_2 > X_3 > X_4$
Ganancias monetarias ( $\Pi_i$ )	$\Pi_1 > \Pi_2 > \Pi_3 > \Pi_4$
Situación de equilibrio	$P_1 > CMe_1 > CMg_1; P_2 = CMg_2; P_3 = CMg_3; P_4 = CMg_4$
Participación en el mercado ( $s_i$ )	$s_1 = s_2 > s_3 > s_4$

En conclusión, a la empresa más eficiente (1) le convendría un aumento de la cuota lo que llevaría a establecer un menor precio por el servicio, ya que sus ganancias monetarias aumentarían al aprovechar sus economías a escala. Las empresas 2, 3 y 4 no tienen incentivos para atender a más afiliados, ya que la 2 optimiza en su cuota, y las 3 y 4 disminuirán sus beneficios netos si incrementaran su participación en el mercado, recordemos que hemos supuesto que la demanda del mercado no cambia. Estos resultados se obtienen, fundamentalmente, de la limitación o restricción de que las empresas no puedan exceder un cierto número de cuentas, por lo que, por ejemplo, las empresas del tipo 1 y 2 administran la misma cantidad de cuentas y fijan una comisión o precio similar, a pesar de sus diferencias en costos. La participación relativa de las empresas 1 y 2 sería la misma y sus precios convergerían, aunque los beneficios netos de la 1 y su eficiencia como oferente del servicio sean mayores. En el caso de que no existieran barreras de salida para los trabajadores afiliados al sistema y los beneficios marginales de cambiarse de AFORE fuesen mayores a los costos marginales de su traslado, los trabajadores intentarían moverse a las AFORES 1 y 2 y no a las 3 y 4, dado que de esta manera pagarían una menor comisión; pero las AFORES 1 y 2 no podrían incorporarlos ya que excederían la cuota establecida.

### 3.4. Estrategias de diferenciación del servicio

En los mercados oligopólicos los productores rivalizan entre ellos de distintas maneras con el fin de apropiarse de un mayor segmento del mercado. Algunos modelos teóricos enfatizan la asignación de recursos de las empresas a la publicidad o a políticas de comercialización que permitan la diferenciación de los productos entre empresas, de tal forma que los consumidores se vean incentivados a sustituir su consumo. A continuación desarrollamos un modelo de diferenciación de bienes o servicios, determinando la conveniencia para los oferentes de realizar dichos gastos.

#### 3.4.1. El modelo de diferenciación del producto o servicio

Cuando los oferentes desean diferenciar sus productos ante los consumidores, tienen que incurrir en costos ( $z$ ), los cuales van a modificar tanto su función de ingresos – en la medida en que cambie la cantidad vendida – como su función de costos que internaliza los gastos en que incurre por diferenciar el producto.

La función de ganancias monetarias de la  $i$ -ésima empresa tendrá la siguiente forma:

$$\Pi_i(p, z_i) = p \cdot Q_i(p, z_i) - C_i[Q_i(p, z_i)] \dots (10)$$

Las condiciones de primer orden respecto a ( $p$ ) y a ( $z_i$ ) son:

$$\frac{\partial \Pi_i}{\partial p} = Q_i(p, z_i) + p \cdot \frac{\partial Q_i}{\partial p} - \frac{\partial C_i}{\partial Q_i} \frac{\partial Q_i}{\partial p} = 0 \dots (11)$$

$$\frac{\partial \Pi_i}{\partial z_i} = p \cdot \frac{\partial Q_i}{\partial z_i} - \frac{\partial C_i}{\partial Q_i} \frac{\partial Q_i}{\partial z_i} = 0 \dots (12)$$

De la ecuación (11), y como indicamos anteriormente:  $\frac{dQ_i}{dp} = \frac{dQ^m}{dp} - \sum_{j \neq i} \frac{dQ_j}{dp}$ , obtenemos nuevamente el índice de Lerner ( $L_i$ ).

$$L_i = \frac{p^* - CMg_i(Q_i^*)}{p^*} = \frac{s_i}{\sum_{j \neq i} E_j^s s_j + \varepsilon} \dots (13)$$

Por la condición (12), que muestra el cambio en las utilidades totales de la  $i$ -ésima empresa cuando se incurre en los gastos de diferenciación, obtenemos,

$$Z_i = \frac{z_i}{p \cdot Q_i} = \frac{s_i E_{Q_i, z_i}}{s_i E_{Q_i, p}} \dots (14)$$

En donde,  $E_{Q_i, z_i}$  representa la elasticidad de la demanda de los servicios de la  $i$ -ésima empresa a cambios en los gastos de diferenciación (la que debe tener signo positivo), y  $E_{Q_i, p}$  representa la elasticidad precio de la demanda para la empresa  $i$  (la cual tiene signo

negativo). La ecuación (14) indica que la proporción de gastos de diferenciación respecto al ingreso total de la empresa dependerá del cociente de las elasticidades mencionadas y varía de manera inversamente proporcional con respecto a las elasticidades de la demanda.

Sabemos que,  $s_i E_{Q_i, p} = \varepsilon + \sum_{J \neq i}^n E_J^s s_J \dots (15)$ .

Por lo que, sustituyendo (15) en (14) obtenemos:

$$Z_i = \frac{z_i}{p \cdot Q_i} = \frac{s_i E_{Q_i, z_i}}{\sum_{J \neq i} E_J^s s_J + \varepsilon} \dots (16)$$

$$\frac{\partial Z_i}{\partial s_i} > 0; \quad \frac{\partial Z_i}{\partial E_{Q_i, z_i}} > 0; \quad \frac{\partial Z_i}{\partial E_J^s} < 0; \quad \frac{\partial Z_i}{\partial \varepsilon} < 0; \quad \frac{\partial Z_i}{\partial s_J} < 0.$$

Notemos también que:  $Z_i = E_{Q_i, z_i} L_i$ , por lo que en la medida que sea mayor el poder de mercado que tenga la  $i$ -ésima empresa, dada la elasticidad de la demanda respecto a los gastos de diferenciación ( $E_{Q_i, z_i}$ ), mayor será el porcentaje de gastos respecto al ingreso

de las empresas,  $\left( \frac{z_i}{p \cdot Q_i} \right)$ , que se destinará a diferenciar el servicio, para con ello

mantener el poder monopolístico y atraer a un mayor número de consumidores. Lo mismo es cierto si, dado  $L_i \neq 0$ , es mayor la elasticidad de la demanda respecto a los gastos en diferenciación, ya que esto conduciría a un mayor volumen de ventas y, con ello, a elevar la participación en el mercado.

Generalizando las condiciones de equilibrio (13) y (16) para toda la industria,

$$L = \sum_{i=1}^n s_i \left( \frac{p^* - CM_g(Q_i)}{p^*} \right) = \frac{\sum_{i=1}^n s_i^2}{\sum_{J \neq i} E_J^s s_J + \varepsilon} \dots (17)$$

$$Z = \sum_{i=1}^n s_i \left( \frac{z_i}{p_i Q_i} \right) = \frac{\sum_{i=1}^n s_i^2 E_{Q_i, z_i}}{\sum_{J \neq i} E_J^s s_J + \varepsilon} \dots (18)$$

Por las ecuaciones (17) y (18) concluimos que en la medida en que la industria es más competitiva ( $\varepsilon \rightarrow \infty$ ), lo que hace que la  $i$ -ésima empresa no tenga poder monopolístico, el gasto en diferenciación del producto no será rentable o, al contrario, mientras mayor sea el poder monopolístico a las empresas les convendrá asignar recursos a diferenciar el producto y, por lo tanto, el precio de los bienes, apropiándose de parte significativa del excedente de los consumidores. Es importante señalar que para las empresas con una menor participación en el mercado ( $s_i \rightarrow 0$ ), el incurrir en estos gastos de diferenciación será muy oneroso, el beneficio marginal será menor al costo marginal, de tal forma que

les llevaría a la obtención de pérdidas (o disminución de sus utilidades) y, probablemente, a tener que salir del mercado, aunque los costos de salida sean muy altos. El incentivo de una empresa a invertir en diferenciar el producto radica en que puede ser un estímulo al volumen y al valor de sus ventas, como reflejo de una expansión del mercado -a lo que Sutton<sup>4</sup> denomina ventas generadas- y de su éxito para absorber parte de las ventas de sus competidores -ventas desviadas-. Queda claro que en el caso que analizamos, las AFOREs solo harían campañas de persuasión e información a los trabajadores con el propósito de desviar los intereses de los afiliados por cambiar de agencia, dado que las cuentas de los afiliados que les son atractivas ya están siendo administradas por otras agencias, y que son aquellas de mayores montos y flujos de recursos.

Cuando la industria está concentrada las ventas (cuentas) de las compañías más pequeñas -sobre todo aquellas de poco monto y flujo- no son de interés para los líderes del mercado, por lo que las empresas de tamaño similar responderán agresivamente ante una campaña de diferenciación y desviación de cuentas, lo que desalienta este tipo de esfuerzos para ganar participación en el mercado; una vez que las compañías lo reconocen pueden coludirse tácitamente y voluntariamente restringir sus presupuestos destinados a diferenciar el servicio. Según Sutton, en las industrias de moderada concentración (ni completamente concentradas, ni muy desconcentradas) en donde las ganancias potenciales de desviar (y generar) ventas de los competidores son mayores debido a la varianza que existe entre los volúmenes de venta y los recursos financieros de las firmas, los líderes buscarán apropiarse de una franja significativa de participaciones de la competencia.

Si este fuera el caso de la industria de las AFOREs, por la restricción de la cuota máxima de participación en el mercado y como el número de cuentas que administran las agencias líderes se aproxima a dicha cuota, no tendrán incentivos a diferenciar el servicio, a menos que los realizaran con el propósito de bloquear la entrada de nuevos competidores atraídos por las ganancias económicas extranormales, o para evitar la salida de sus afiliados como respuesta a las acciones de otros participantes en el mercado. Si las agencias que poseen una mayor participación en el mercado son a su vez las que enfrentan economías a escala más amplias, tanto en la operación como en lo referente a sus costos de diferenciación, operar con un tamaño mayor de planta que les aproxime a su escala de planta óptima, representará la posibilidad de disminuir el precio para los afiliados, sin embargo, esto se traducirá en menores ganancias monetarias, dado que la cantidad demandada no responderá rápidamente a la campaña de diferenciación, en la medida en que prevalezcan altos costos de transacción para los afiliados, y porque existe la limitación de no exceder cierta participación en el mercado, la cual puede ser menor que aquella a la que se minimizan los costos medios variables de largo plazo.

### **3.4.2 Análisis teórico de la conveniencia de diferenciar los productos**

Todo gasto distinto a aquellos que están relacionados con la operación de la producción, como es el gasto en diferenciación del servicio, se traducen geoméricamente en un desplazamiento hacia arriba de las curvas de costos medios y marginales de una

---

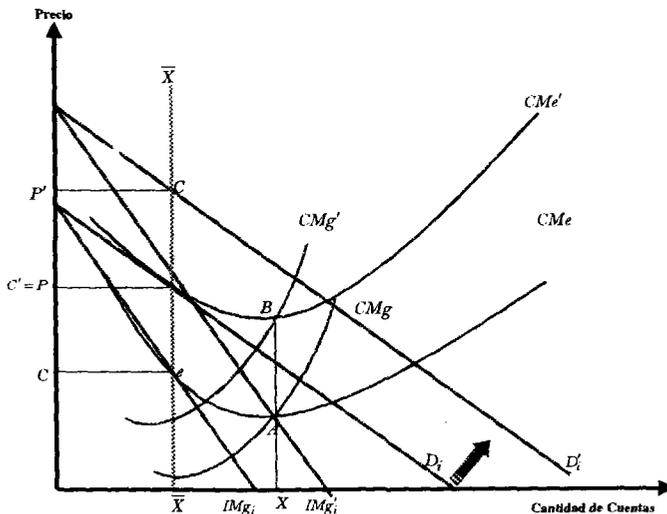
<sup>4</sup> Sutton, John. "Advertising, Concentration and Competition". *The Economic Journal*, vol. 84, num. 33, marzo 1994; págs. 56-69.

empresa, y dependerá de si estos costos adicionales son constantes, crecientes o decrecientes, si las curvas de costos medios se desplaza paralelamente, hacia la izquierda o hacia la derecha, respectivamente, lo que puede o no cambiar la escala de planta óptima de la empresa. En los ejemplos que desarrollaremos a continuación supondremos que los costos de diferenciación son constantes de tal forma que desplazaremos las curvas de costos paralelamente hacia arriba<sup>5</sup> y, simultáneamente, consideraremos que la demanda por los servicios de la empresa puede o no incrementar como resultado de que las demás participantes en el mercado traten o no traten de diferenciar sus servicios. Lo que es cierto para todas las empresas es que sólo estarían dispuestas a incurrir en estos gastos si el incremento en sus ingresos es más que proporcional que el incremento en sus costos, es decir, volviendo a la ecuación (12):

$$p \frac{\partial Q_i}{\partial z_i} > \frac{\partial C_i}{\partial z_i} \frac{\partial Q_i}{\partial z_i}. \text{ En todos los casos que analizaremos a continuación, supondremos}$$

que los costos medios y los ingresos medios aumentan proporcionalmente, y el tamaño del mercado no cambia.

### CASO 1. Empresa con capacidad instalada ociosa dada la cuota.

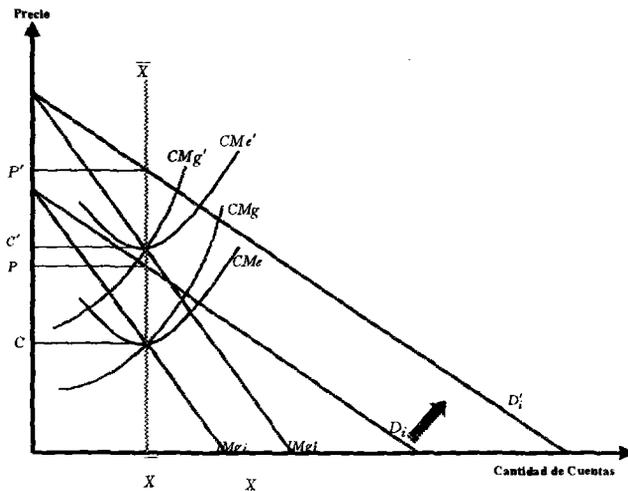


Dado que el aumento en la demanda (y en el ingreso marginal) sin proporcionarles al incremento en los costos medios y marginales, la diferencia entre el precio y el costo medio se mantiene constante ( $P - C = P' - C'$ ). Es claro que en esta situación, la empresa es indiferente entre hacer o no el gasto en diferenciación. Sólo se vería incentivada a ello si esperara que se relajara la restricción de la cuota de participación en el mercado, o si el

<sup>5</sup> Las curvas de costos se desplazarían a la derecha y hacia arriba si los costos de diferenciación fueran decrecientes, y a la izquierda y hacia arriba si fueran crecientes. Haremos este supuesto por simplificación geométrica, sin embargo, dadas las características de la industria, es muy probable que los costos de diferenciación sean crecientes.

incremento en el precio ( $P'-P$ ) fuese mayor que el aumento de sus costos medios ( $C'-C$ ). Esto dependerá de cómo reaccionen las otras empresas, ya que si ellas también procuran diferenciar sus servicios la demanda crecerá en menor proporción que los costos, afectando negativamente su margen de ganancias. De hecho, a estas empresas les conviene mantenerse en el mercado porque obtienen ganancias extraordinarias y tienen la expectativa de que, en el largo plazo, en la medida que aumente la demanda del mercado -a una misma cuota del 20%- las cuentas que podrán manejar serán mayores, aproximándose a su escala de planta óptima lo que le permitirá, además, igualar sus ingresos y costos marginales y, así, maximizar sus ganancias monetarias. En el corto plazo, lo que no les conviene es perder cuentas de trabajadores ya que esto les conduciría a obtener menores márgenes y a operar con una mayor capacidad instalada ociosa, por lo que harán todo lo posible para evitar el traspaso de cuentas a otras AFORES.

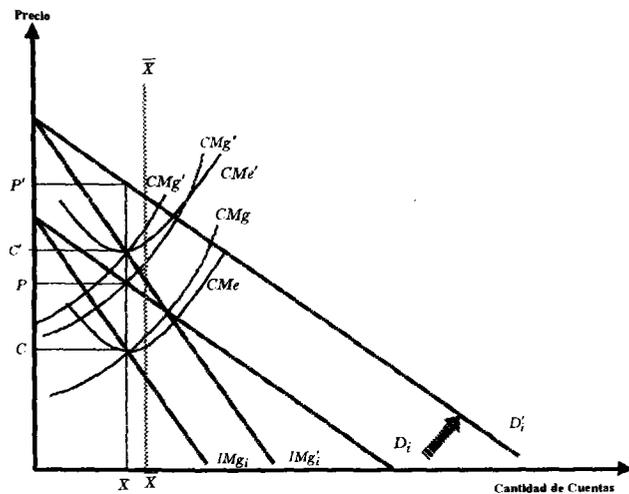
**CASO 2. Empresa que maximiza sus ganancias monetarias con la cuota y opera con su escala de planta óptima**



Nuevamente, como  $P-C = P'-C'$ , la empresa es indiferente entre gastar o no en diferenciar su producto, y sólo si los costos crecieran en menor proporción a la diferencia  $C-C'$ , podrían incrementar sus márgenes de ganancia, siempre y cuando pudieran atender a más afiliados. Como en el caso anterior, los beneficios netos marginales obtenidos de esta acción dependerán de que la empresa pueda trasladar estos costos a sus afiliados vía precios, lo que a su vez podría conducir a una disminución de los rendimientos netos

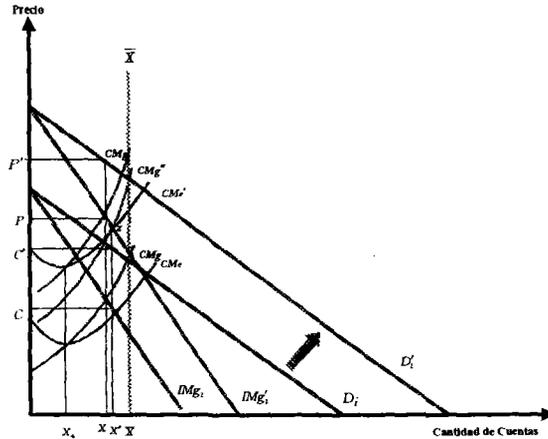
de los trabajadores, lo que haría que estos buscarán, en el futuro, moverse a otra AFORE que les ofrezca mayores beneficios. Para esta empresa, el aumento en la demanda del mercado —a una misma cuota del 20%— le representaría un incremento en sus costos medios y marginales —ya que se movería a su segmento de costos crecientes—, de tal manera que sus utilidades esperadas, en el largo plazo, podrían disminuir al aumentar el número de cuentas que operara. Si la empresa tiene planes de expansión o, alternativamente, si se fusionara con otra AFORE, la suma de ambas empresas fusionadas excedería la cuota. Por último, si los costos se desplazaran en menor proporción, la igualdad costo marginal – ingreso marginal se obtendría a la derecha de  $\bar{X}$ , y como no se podría aumentar el número de cuentas administradas la empresa tendría que operar en una situación en la que el costo marginal fuese mayor que el ingreso marginal, lo que haría que disminuyera su margen de ganancias.

**CASO 3. Empresa que maximiza sus utilidades por debajo de la cuota y que opera con el tamaño de planta óptimo.**



En este caso, también ilustramos que  $P-C = P'-C'$ , es decir, el margen de utilidades y el número de cuentas no cambia, sin embargo, a diferencia de los casos anteriores, si las curvas de costos aumentan en menor proporción, los costos marginales interseccionarían al ingreso marginal a una cantidad mayor que  $X$  (punto  $Z$ ), aproximándose a la cuota pero con una escala de planta mayor a la óptima, lo que se traduciría en menores ganancias. A este tipo de empresas les convendría fusionarse con otra más eficiente asegurando que no se excediera la cuota en el largo plazo y operar como la empresa del caso 2 o inclusive como la 1, si se prevé una expansión importante de la demanda del mercado.

**CASO 4. Empresa que opera por debajo de la cuota y por arriba de sus costos medios mínimos.**



Como ya habrá observado el lector, en los tres casos anteriores, al desplazarse proporcionalmente la demanda y los costos como resultado de la diferenciación del servicio, los ingresos netos y el número de cuentas no cambian, ( $P-C = P'-C'$  y  $X$  es constante). Si los costos aumentan en menor proporción esta empresa también podría aproximarse a la cuota (punto z) igualando sus ingresos a los costos marginales, pero excediendo en mayor cuantía a su escala de planta óptima ( $X_4$ ), lo que le reportaría menores ganancias monetarias. En conclusión, solo en el caso de que los costos de diferenciación fueran decrecientes, lo que desplazaría las curvas de costos a la derecha y hacia arriba, y para los casos en que esto no condujera a exceder la cuota (3 y 4) sería conveniente para las empresas incurrir en estos gastos. Obviamente, si la restricción del máximo de cuentas se relajara habría incentivos a diferenciar el servicio. Bain (1956)<sup>6</sup> destaca que a largo plazo los incrementos en los márgenes de utilidad a causa de la inversión en publicidad provienen del desarrollo de impedimentos, ya sea al ingreso de nuevas firmas o a la expansión de las pequeñas. Estas restricciones se deben a un desplazamiento en la escala mínima eficiente de las empresas y se originan en la lealtad a la marca y en las economías de escala de la propaganda (Butters, 1976)<sup>7</sup>. Es indudable que desde el punto de vista de los afiliados a las AFOREs, la diferenciación del servicio es conveniente, cuando va acompañada de mejores rendimientos netos, de una mejor atención y de mayor información en el mercado, que les permita una adecuada selección de la agencia administradora de fondos. Podríamos, inclusive, afirmar que para los trabajadores existe una diferenciación de los servicios de las AFOREs basada en la confianza y en la representatividad que tienen las organizaciones financieras que las respaldan. Este es un factor que da también poder monopólico a ciertas agencias en la industria.

<sup>6</sup> Citado en Butters (1976).

<sup>7</sup> Butters, Gerard R. "A Survey of Advertising and market Structure". *American Economic Review*, vol. 66, núm. 2.

### 3.4.3. La matriz de recompensas de las AFORES

La conclusión a la que hemos llegado es que tanto las AFORES que tengan ventajas en costos (costos marginales decrecientes) como aquellas con un menor tamaño de planta óptimo, no tendrán incentivos a gastar en la diferenciación del producto, ya que no obtendrán mayores beneficios económicos. Consideremos la siguiente Matriz de Recompensas de un juego<sup>8</sup>, cuyas estrategias de dos jugadores (AFORES) sean: 1) Hacer gastos de diferenciación del servicio y, 2) no hacer dichos gastos.

		AFORE 1	
		NO	SI
AFORE 2	NO	$\Pi_1 = 600$ $\Pi_2 = 500$	$\Pi_1 = 400$ $\Pi_2 = 350$
	SI	$\Pi_1 = 500$ $\Pi_2 = 250$	$\Pi_1 = 300$ $\Pi_2 = 300$

En este ejemplo,  $\Pi_1$  y  $\Pi_2$  son las ganancias monetarias de las AFORES 1 y 2, respectivamente. La estrategia dominante para las dos administradoras es no hacer gastos en diferenciación, es decir, obtenemos un *equilibrio de Nash*<sup>9</sup> ya que, si 1 no hace el gasto, independientemente que lo haga 2, la primera obtendrá mayores ganancias (600 ó 500). De la misma manera, para 2 la estrategia dominante será no gastar en diferenciar el servicio ya que, también, independientemente de lo que haya 1, obtendrá mayores ganancias (500 ó 350). De tal forma, que ninguna de las administradoras tiene incentivos para diferenciar el servicio, dadas las restricciones que hemos señalado con las que opera la industria.

### 3.4.4. Los problemas de información en la industria

Los problemas de información en los mercados requieren modificar los métodos estándar de análisis de la elección entre alternativas. Estos suponen comúnmente que el

<sup>8</sup>Beristain y Espíndola, "Organización de la industria de las AFORES: consideraciones teóricas, 2001.

<sup>9</sup> Si se mantienen constantes las estrategias de las otras empresas, ninguna de ellas podrá obtener un mayor beneficio seleccionando una estrategia diferente, por lo que ninguna empresa querrá cambiar su estrategia.

esto sustancialmente. El afiliado no es un buscador activo de información acerca de los rendimientos netos esperados, la trayectoria de acumulación del saldo o monto constitutivo de su pensión o de la pensión esperada. Esta falta de información hace que el usuario del servicio dependa del proveedor, como agente, en una relación particular. El proveedor se encarga de aportar tanto la información como el servicio, llevando a la posibilidad de conflictos de intereses agente-principal y a la obtención de altos costos de transacción, problemas que derivan de la información asimétrica. De manera que los afiliados a las AFOREs carecen de información suficiente acerca de los servicios que estas ofrecen y el nivel de utilidad del consumidor depende de la información ofrecida por el proveedor del servicio, lo que a su vez es un costo para este último. En la relación afiliado-AFORE, el usuario delega autoridad sobre el oferente, el cual toma las decisiones de cómo invertir los recursos del individuo, por lo que los rendimientos esperados y, por lo tanto, los ingresos futuros del afiliado dependerán fundamentalmente de la eficiencia de la administradora. El problema es el determinar que el agente actúe en el mejor interés del principal, lo que a su vez estará relacionado con la estructura del mercado, ya que mientras más competitivo sea éste mayores serán los beneficios para los afiliados al sistema. Una relación continua entre el oferente y el demandante provee al individuo información creciente con lo cual podrá monitorear los resultados de las acciones del agente, pero esto conlleva altos costos para ambas partes.

Podríamos decir que este es un caso particular en que la demanda es inducida por la oferta, ya que los proveedores del servicio tienen y emplean sus conocimientos superiores para influir en la demanda para sus propios intereses, cuando esto sucede, las fuerzas del mercado conducen a mayores precios y a un menor excedente de los consumidores, además de que se genera un costo en eficiencia que afecta adversamente el bienestar social. En el mercado de los servicios de las AFOREs, se presenta el caso de información asimétrica dado que las agencias están bien informadas de las condiciones prevalecientes en el mercado: conocen a sus competidores, así como sus ofertas, saben cuales son los rendimientos generados por los distintos participantes en la industria y la estructura de cuotas, y conocen perfectamente las disponibilidades de pago de aquellos que están afiliados a sus agencias. En cambio, los demandantes carecen de la información suficiente y no costosa para decidir respecto a la asignación de sus fondos entre las distintas AFOREs, lo que resulta en un alto poder de determinación de precios por parte de las agencias en el segmento del mercado en que opera cada una de ellas. Ante esta situación, es factible afirmar el que a las AFOREs no les conviene eliminar estas asimetrías, evitando así el traspaso de cuentas AFORE-AFORE, aprovechando sus ventajas monopólicas, las cuales sólo están limitadas por la normatividad relativa al número máximo de cuentas que pueden operar. El resultado es que se ha reducido a su máxima expresión el traspaso de los trabajadores entre AFOREs por la información asimétrica que prevalece en el mercado, el poco interés de las agencias a informar a los trabajadores de sus posibilidades de mejores condiciones al traspasar sus cuentas, y a las barreras de entrada de nuevas empresas a la industria dado el alto costo de instalación y adquisición de un mínimo de cuentas de afiliados que permita ofrecer una rentabilidad adecuada a los accionistas, a pesar de las ganancias extraordinarias que obtienen las agencias ya instaladas.

### Trasposos AFORE-AFORE

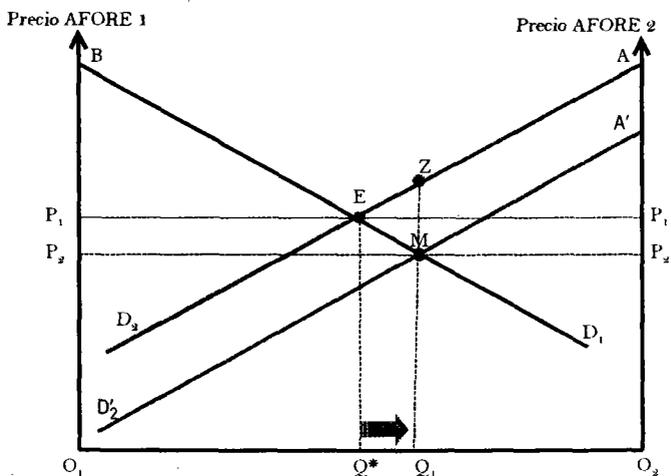
AFORE	Recibidos	Cedidos	Netos	Recibidos/Cedidos
XXI	5,656	1,137	4,519	4.97
Zurich	3,652	1,472	2,180	2.48
Banamex Aegon	29,867	15,205	14,662	1.96
Bancomer	37,202	29,055	8,147	1.28
Inbursa	4,838	4,041	797	1.20
Tepeyac	2,906	2,804	102	1.04
Santander Mexicano	29,670	29,326	344	1.01
Banorte Generali	14,211	15,609	-1,398	0.91
Bitel	16,388	19,858	-3,470	0.83
Garante	19,588	24,242	-4,654	0.81
Bancrecer Dresdner	6,172	9,481	-3,309	0.65
Profuturo GNP	20,396	35,601	-15,205	0.57
Principal	1,813	4,528	-2,715	0.40
<b>Total</b>	<b>192,359</b>	<b>192,359</b>		

Fuente: CONSAR. Datos al cierre de julio, 2005.

Esto ha contribuido a frenar que el precio de venta de un servicio que es homogéneo en sus cualidades esenciales tienda a igualarse entre oferentes, por lo que no se alcanzan las condiciones de maximización del bienestar de los consumidores, al estarse apropiando las AFORES de una parte importante del excedente de sus afiliados.

### 3.5. Efectos sobre el bienestar

Los diferenciales de rendimientos netos que obtienen los afiliados a las distintas AFORES generan un costo en bienestar social y hacen que esta industria opere de manera ineficiente. De hecho, la imposibilidad o gran dificultad para que los trabajadores puedan moverse de una agencia a otra implica, como mencionamos anteriormente, que aquellos trabajadores que tengan las mismas carreras laborales y los mismos períodos y montos de cotización en el momento de su retiro del mercado de trabajo y que hayan estado afiliados a AFORES con altas cuotas y bajos rendimientos netos, obtendrán pensiones diferentes a los que hayan estado afiliados a otras agencias con mejor administración y menores precios, lo que sería equivalente al establecimiento de un impuesto sobre esas pensiones, con la diferencia de que lo recaudado en el tiempo de su cotización a la AFORE será una ganancia de capital para la agencia y no un ingreso fiscal. En el diagrama siguiente ejemplificamos este argumento. Las curvas  $D_1$  y  $D_2$  representan las demandas compensadas por los servicios de dos AFORES distintas, supondremos que si fuesen las dos únicas en el mercado y tuvieran la misma estructura de costos e iguales eficiencias internas de operación, se repartirán el mercado en partes iguales ( $Q^*$ ), cobrando ambas el Precio  $P_1$ .



Dada la situación antes descrita, el excedente total de los afiliados a ambas AFORES estaría representado por la suma de las áreas  $BEP_1$  y  $AEP_1$ . Si la AFORE1 fuese más eficiente (tuviera menores costos de operación) y no hubiera un racionamiento de cuentas, ni barreras de salida para los afiliados, digamos que esta administradora cobraría el precio de  $P_2$ , lo que conduciría a incrementar su número de cuentas en  $(Q_1 - Q^*)$  unidades. Esto sería equivalente a reducir la demanda de la AFORE 2 a  $D'_2$ , ya que como sabemos esta sería su demanda residual. Este mecanismo llevaría a operar el mercado a un precio generalizado igual a  $P_2$ , que al estar por debajo de  $P_1$  aumentaría el excedente de los consumidores. Al existir las barreras de salida, los  $(Q^* - Q_1)$  trabajadores no se pueden cambiar de AFORE por lo que a ambas agencias les convendrá seguir cobrando el precio  $P_1$ , generando ello un costo en bienestar de ZEM pesos. Todos los trabajadores estarán pagando precios mayores por los servicios de las AFORES, las cuales internalizarán mayores beneficios como resultado de reducir el excedente de los consumidores y pasar a formar esto parte de sus utilidades, pero las personas de menor ingreso relativo estarían aportando una mayor proporción de su ingreso esperado como pensión, que aquellas que poseen mayores niveles de ingreso, lo que se traduce en un impuesto al ingreso regresivo. La situación descrita afectará finalmente a las finanzas públicas en virtud de la garantía de una pensión mínima. Mientras más elevadas sean las comisiones cobradas, alejándose del mínimo hipotético que se podrá alcanzar en caso de prevalecer condiciones de competencia en el mercado, menor será la pensión esperada, ceteris paribus, por lo que la protección gubernamental se aplicará en más casos y en mayores montos.

## Capítulo IV

### 4.PENSIONES Y AHORRO

---

#### 4.1.DATOS

Principalmente usaremos datos Socio-Económicos obtenidos de la encuesta nacional de ingreso y gasto y la encuesta nacional de empleo y seguridad social que es un informe longitudinal administrado por el INEGI. El informe es representativo de la población mexicana, excluyendo los que viven en casas de asistencia. Estas encuestas se elaboran cada cuatro años o con los censos de población, la información ha sido colectada en respuesta al nivel socio-económico, ingreso y la participación en el mercado laboral.

Aquí presentaremos un resumen estadístico de las siguientes variables: gasto neto, riqueza financiera (ingresos) y su riqueza real. El gasto neto se obtiene de restar las deudas totales de los ingresos totales y los valores derivados de la riqueza financiera. La riqueza financiera (ingresos) ha sido definida como la diferencia entre el gasto neto y por otro lado la igualdad de las viviendas (valor de la vivienda inicial más la hipoteca del seguro de vida menos la deuda de la hipoteca), otros bienes reales y el valor de los carros. La riqueza real esta definida como la diferencia entre la riqueza financiera y la riqueza real. Las encuestas no contienen los siguientes componentes: (valores en efectivo), (2) valor en efectivo de los seguros completos de vida (excepto la hipoteca del seguro de vida) y las anualidades de los seguros las cuales fueron compradas por las propias familias; como consecuencia de lo anterior no podemos dar un cuadro completo del ahorro disponible (i.e. es el cambio en la riqueza financiera y la real cuyo monto esta bajo control de las familias). Posteriormente daremos evidencia de otras fuentes sobre el tamaño de la riqueza disponible a través de las compañías de seguros.

Para el presente estudio hemos elaborado las siguientes selección de muestras:

- (1) composición de los hogares y quien es la cabeza de familia si es más joven de 20 años
- (2) el autoempleo fue removido porque no se pudo recolectar datos precisos.

#### 4.2.DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y LA RIQUEZA

Aquí enfatizaremos en la distribución bruta (antes de impuestos) del ingreso y en la riqueza privada de las familias, además de la distribución del ahorro obligatorio y el disponible; para lo cual elaboraremos un análisis cruzado para lo cual usaremos las series de los salarios, sin embargo, es bien sabido que en un análisis cruzado no se puede dilucidar los efectos de la edad y de las cohortes. Por eso, realizaremos un análisis de cohorte del ingreso disponible y la riqueza (financiera).

En la siguiente tabla mostraremos la composición del ingreso bruto de las familias por edad, la variable ingreso bruto incluye los siguientes componentes: salarios, otros ingresos, beneficios del PAYG, fondos de pensiones y de las anualidades personales

(libre), transferencias no públicas y las transferencias privadas netas, empero, hay un problema con nuestra medición del ingreso: las ganancias del capital que no están incluidas en el ingreso.

Edad	Ingreso bruto	Salario %	Otros Ingresos %	Aportación		Transferencias	
				PAIS %	Las Pensiones %	Privadas %	Públicas %
14-29	265,012.00	24.94	6.81	18.15	19.65	29.28	8.42
30-34	543,395.00	77.51	8.62	21.66	15.11	34.48	9.14
35-39	904,029.00	78.84	6.27	23.24	12.80	27.00	9.01
40-44	1,194,408.00	83.57	4.41	27.51	12.44	25.71	8.98
45-49	2,194,322.00	81.73	3.44	38.72	12.00	24.95	8.60
50-54	666,836.00	90.55	14.21	36.47	12.12	25.39	8.98
55-59	611,088.00	76.81	8.47	42.52	13.01	33.44	9.01
60-64	1,890,906.00	70.50	1.57	50.56	11.18	23.71	8.99
65 y más	4,527,204.00	55.32	6.17	74.82	11.19	9.12	8.98
Total	12,642,298.00	63.66	1.26	22.56	9.05	2.42	0.90

Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

De esta tabla podemos inferir que el ingreso bruto es igual a \$12,642,296.00. El ingreso se incrementa con la edad hasta los 49 años, presentándose una reducción entre los 50 y 59 para después presentar unos saltos considerables entre los 60 y más años incluso después de la edad de retiro obligatorio, también podemos observar que hasta la edad de 64 años el salario es el componente más importante del ingreso bruto, entre los 30 y 64 el salario promedio varía entre el 77% y el 70%. Debido a los esquemas de retiro adelantado y la incapacidad de los esquemas hacen que sea más atractivo dejar de trabajar a la edad de los 60, por eso, el ingreso y los salarios contribuyen a la caída después de los 55 y especialmente a los 60. La aportación del salario es virtualmente a cero después de la edad de retiro obligatorio que es a los 65. En promedio otros ingresos no parecen ser un componente importante al ingreso especialmente a los grupos de mayor edad. Después de los 65, el ingreso bruto básicamente consiste sólo de las pensiones (incluyendo la seguridad social) Otros ingresos es un promedio que mejora un poco el ingreso para el retiro (cerca del 6% del ingreso bruto) en nuestra tabla esto es claro ya que para el retiro, la seguridad social es en promedio el componente más importante del ingreso para el fondo de pensiones; su contribución al ingreso bruto es en promedio igual al 74% para las personas retiradas con 65 y más años.

En México el ahorro obligatorio es igual a la contribución de los planes de pensión<sup>1</sup> el ahorro disponible es igual a la contribución de todo el sistema pay-as-you-go (pensiones públicas, seguro social y el seguro de salud). El ingreso disponible de las familias se obtiene restando los impuestos, el ahorro obligatorio, el ahorro disponible del ingreso bruto.

En la tabla siguiente presentamos las tasas de ahorro obligatorio y la tasa de ahorro disponible y la tasa de impuesto por edad, se puede inferir que el apoyo entre el ingreso bruto de las familias y el ingreso disponible es constante en un 45% en el rango de edad 30-35 y 50-59. El ahorro disponible es responsable de asegurar: la tasa el ahorro disponible esta cerca del 39% en la edad de 35-39, 56% en 30-34 y del 42% en el rango

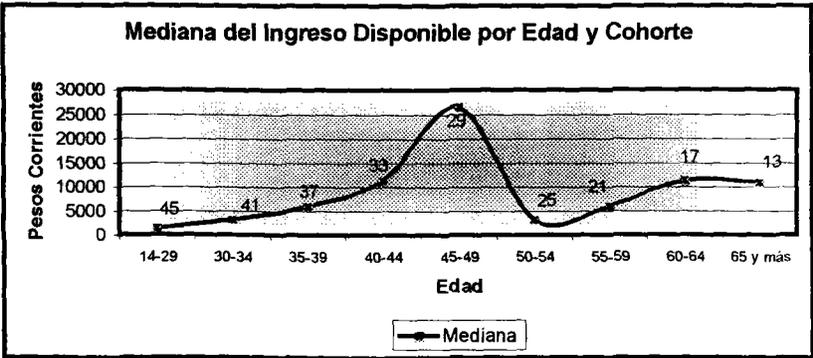
<sup>1</sup> Las primas de las pensiones y el ahorro disponible directamente no son observados en la encuesta de ingresos y gastos de los hogares, por tal razón, hemos asignado las primas.

de 50-59. La tasa de ahorro obligatorio y la tasa de impuesto son considerablemente bajo en el rango (8.93% respectivamente). El seguro decrece considerablemente después de los 65 principalmente porque el retiro no paga cualquier prima de pensión laboral (la cual cae por debajo del ahorro obligatorio) o cualquier prima de seguridad social y seguro social (implica una reducción en el ahorro disponible). La alta tasa de ahorro disponible demuestra la expansión del ahorro neto en México.

Edad	Ingreso Bruto	Ahorro Obligatorio		Ahorro Disponible		Ingreso Disponible	
		%	%	%	%		
14-29	220,012.00	75.18	89.90	8.93	86.38		
30-34	543,395.00	65.24	56.23	8.93	76.98		
35-39	564,829.00	73.04	38.31	8.93	80.50		
40-44	1,194,408.00	85.82	27.06	8.93	78.76		
45-49	2,164,322.00	94.35	33.86	8.93	91.34		
50-54	666,836.00	81.29	41.94	8.93	81.34		
55-59	914,886.00	62.22	41.19	8.93	88.63		
60-64	1,890,906.00	67.91	58.30	8.93	114.93		
65 y más	4,522,904.00	48.47	57.60	8.93	44.76		
Total	12,642,298.00	7.75	4.95	0.89	8.68		

Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

Queremos indicar que la base de la sección cruzada no puede sacar conclusiones respecto al perfil del ciclo de vida del ingreso disponible. La gráfica de forma de campana puede ser producida por los efectos de la cohorte.



Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

En esta ilustración trazamos la mediana del ingreso disponible (expresado en precios corrientes) de 1992 –2003 para cada cuatro años de la cohorte. Cabe aclarar que las gráficas sólo indican el año promedio cuando el jefe de familia nació (por ejemplo, “38” se refiere a que el jefe de familia nació entre 1936 y 1940). La diferencia vertical entre las líneas que miden el efecto del cohorte-tiempo.<sup>2</sup> La gráfica anterior confirma que (excepto las generaciones más viejas) el efecto cohorte-tiempo está presente, también sugiere que (después de la corrección de la cohorte) el perfil de la edad-ingreso está todavía con forma de campana.

### 4.3. AHORRO LIBRE, REAL Y MONETARIO

Edad	No. Obs.	Media	Error estándar	q1	q2	q3
14-29	1,916,878	13,950,396.50	12,775,327.21	13,224,794.00	23,734,238.00	49,543,277.00
30-34	2,458,438	10,646,251.50	11,579,316.90	26,369,085.75	36,279,124.50	53,768,651.50
35-39	2,458,438	12,641,816.00	14,684,051.18	30,326,788.00	38,323,913.00	57,894,026.00
40-44	2,458,438	14,937,810.50	17,648,497.84	34,756,730.25	44,483,595.00	62,019,400.50
45-49	2,458,438	17,646,387.00	21,781,848.17	39,323,813.00	49,843,277.00	66,144,776.00
50-54	2,458,438	20,891,175.50	26,067,827.36	47,063,436.00	57,894,026.00	85,680,594.25
55-59	2,458,438	26,050,857.50	33,344,318.83	57,393,024.00	68,144,776.00	105,218,413.50
60-64	2,458,438	34,301,606.50	45,033,040.76	85,680,594.25	105,216,413.50	124,752,232.75
65 y más	2,458,438	73,273,246.00	106,268,566.42	144,288,062.00	144,288,062.00	144,288,062.00
Total	24,584,382	224,839,347.00	283,203,287.44	214,489,617.00	284,691,182.00	354,892,747.00

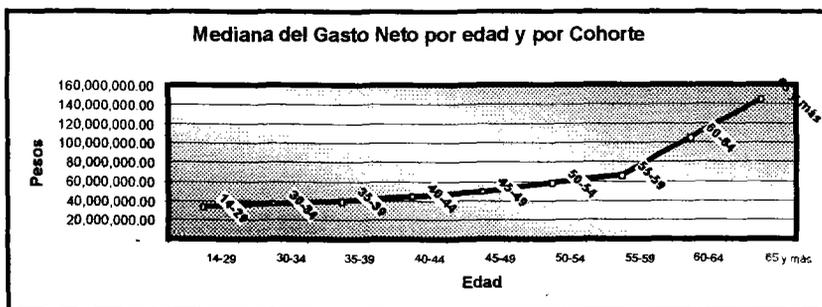
Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

En esta tabla resumimos para el año 2003 la edad pendiente de la distribución del gasto neto. De acuerdo a la tabla anterior, la distribución del gasto neto es claramente sesgada y muy dispersa: el gasto neto promedio es de (425,094,312) es substancialmente mayor a la media del gasto neto (224,839,347). Para la mediana de las familias la contribución de los hogares es igual al gasto total neto que es considerablemente más grande que las familias en el primer decil en la distribución de la riqueza. En otras palabras, el incremento en los precios internos es relativamente menos importante para los ricos que para el promedio de los hogares, los cuales en cambio pueden explicar la tendencia decreciente de la desigualdad de la riqueza entre 1995-2004. Además la tabla muestra que en la campana existe un claro perfil de la edad para la mediana del gasto neto con un pico en el rango 65 y más. En comparación con los hogares en su edad media, la mediana del gasto neto es preferible inferior para las familias jóvenes que para las viejas. También se puede observar que en el patrón de la gráfica en el de la edad el gasto neto presenta un repunte en 65 y más, por otro lado calcularemos la distancia del intercuartil  $[(q75 - q25) / q50]$ .

Esta medición desigual sugiere que entre los viejos la desigualdad de la riqueza es mayor que entre los jóvenes. En contraste, al gasto neto no observamos un claro patrón de la edad en la mediana y en la riqueza monetaria promedio, además podría traer conclusiones como que la gente tiene desahorro después del retiro como

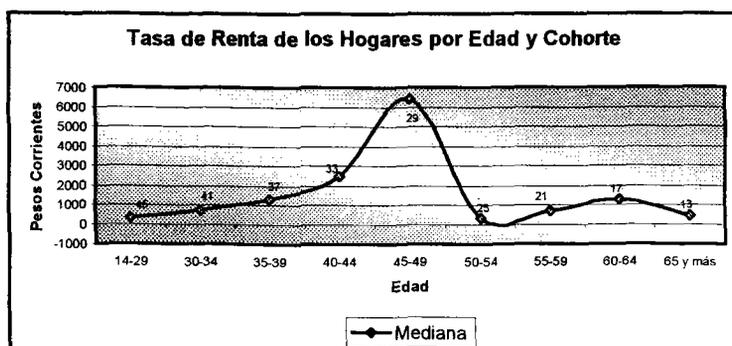
<sup>2</sup> Esta terminología es usada para enfatizar que no es posible distinguir la edad para los efectos de la cohorte y del tiempo.

modelo el estilo de vida estándar. Sin embargo, en la sección cruzada los efectos de la edad y las cohortes no pueden ser explicados. Por eso, trazaremos la gráfica de la mediana del gasto neto de 1992-2003 para cada cuatro años de la cohorte. Esta gráfica muestra que hay efectos substanciales de los efectos de la cohorte y del tiempo así como los efectos de la edad y del tiempo en el gasto neto total. Dentro del mismo cohorte, ambas la media y la mediana (que no se muestran) del gasto neto constantemente están incrementándose en el tiempo, lo cual es cierto para las cohortes de los jóvenes incluso para algunas más grandes, la media del gasto neto continúa incrementándose en el tiempo (la mediana del gasto neto permanece constante para las cohortes de los viejos).<sup>3</sup>



Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

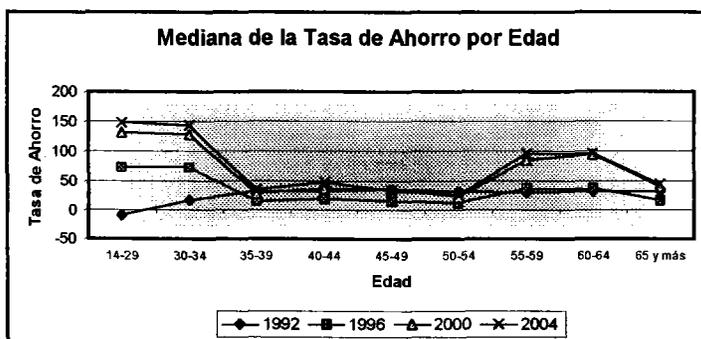
El hecho que la media y la mediana del gasto neto incremente más las cohortes (excepto en las más viejas) de una forma paralela sugiere que los efectos del tiempo pueden ser importantes. Tal efecto se puede deber por ejemplo a los efectos macroeconómicos, a los precios internos y al incremento a la tasa de renta de los hogares.<sup>4</sup>



Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

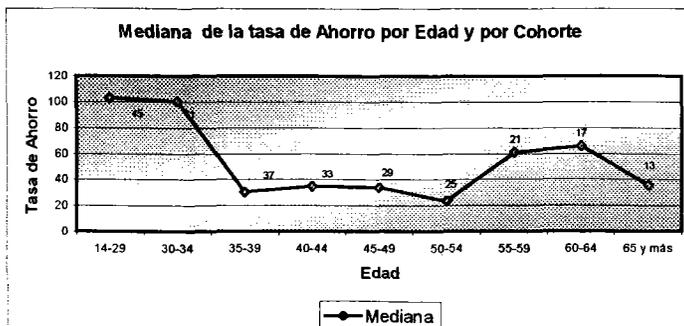
<sup>3,5</sup> Existe otra causa potencial para la existencia de estos efectos: es posible que la medición del error y especialmente el reporte de la riqueza esta decreciendo en el tiempo.

Esta gráfica sugiere que también hay algunos fuertes efectos del tiempo y de la cohorte en la tasa de renta de las familias excepto en las cohortes más jóvenes. Además la renta de las familias no es sólo responsable de la existencia de los efectos del tiempo y de las cohortes en el gasto neto total. Observando los cambios en el gasto neto, la riqueza monetaria y la riqueza real podemos calcular los ahorros. Después de haber calculado el ahorro libre podemos relacionarlos con el ahorro obligatorio y el ahorro disponible. Sin embargo, los ahorros obtenidos de la diferencia de la riqueza del ingreso menos el consumo muestran una extrema variación.



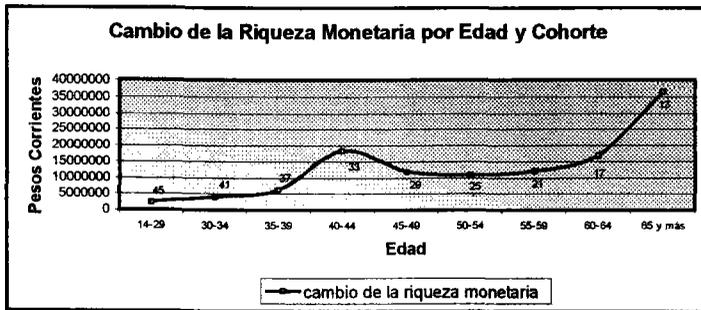
Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

En ésta gráfica presentamos los diferentes años del perfil de edad de la mediana de "la tasa de ahorro libre" (es igual a la tasa de cambio en el gasto neto y el ingreso). Para todos los años observamos la campana del perfil ahorro-edad (esta gráfica muestra los perfiles de los años 1992, 1996, 2000 y 2004) La mediana del ahorro de los muy jóvenes y de los retirados es igual o cercana a cero. De acuerdo con dicho esquema al menos el 50% de los hogares no tienen desahorro durante su retiro; aunque el perfil ahorro-edad tiene forma de campana para todos los años, sus formas difieren considerablemente a través del tiempo.



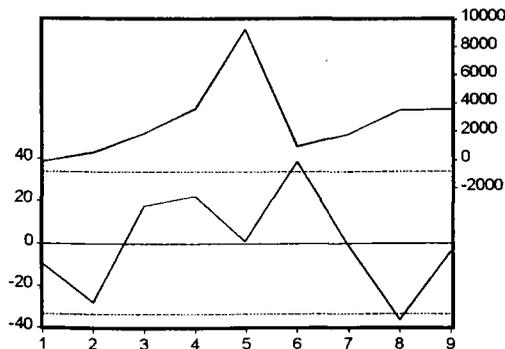
Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

En la presente gráfica trazamos la mediana de la tasa de ahorro de 1992 – 2003 para las diferentes cohortes. Esta gráfica ha sido derivada de la gráfica de la mediana de la tasa de ahorro por edad. La considerable diferencia en los perfiles de edad-ahorro a través de los años traduce una mejora desigual en las gráficas de cohortes. No obstante, podemos dibujar algunas conclusiones tentativas de esta gráfica, si asumimos que los efectos del tiempo son ortogonales a la tendencia<sup>5</sup> esta gráfica sugiere que el perfil verdadero de la mediana del ahorro tiene forma de campana a lo largo de la serie. Por eso, de tal gráfica podemos algunos efectos de la cohorte y el tiempo en las edades medias.



Fuente: Elaboración propia a partir de la encuesta de Ingreso y Gasto de los Hogares, 2003.

En este esquema analizamos la mediana de los cambios en la riqueza monetaria también nos confirma que la mediana del ahorro monetario es baja en México: ya que varía entre el 0.46% y 14% (en las edades medias la mediana de la tasa de ahorro entre el uno y el tres por ciento). Asimismo podemos observar una leve campana en la edad del perfil del ahorro monetario.



<sup>5</sup> Podemos hacer supuestos de acuerdo para explicar los efectos de la edad de los efectos del tiempo y la cohorte.

En esta gráfica los residuales el patrón de la edad del residual de ahorro (ingreso menos el consumo). Excepto por el problema de fusión que se incrementa con la primera diferencia en la riqueza. Si los hogares cambian su posición, el ahorro residual también difiere respecto al cambio en la riqueza. Primero, el gasto neto no incluye los siguientes rubros: dinero en efectivo y el efectivo del seguro de vida completo (excepto la hipoteca del seguro de vida) y la anualidad de los seguros los cuales son comprados por los propios hogares. El ahorro a través de estos rubros está implícitamente incluido en el residual del ahorro. En segundo lugar, el residual del ahorro no incluye las ganancias del capital. En tercer lugar, el residual del ahorro no toma en cuenta el legado o *Inter vivos* reciben las transferencias o donan.

En contraste al cambio de la riqueza la sección cruzada de la edad del perfil del residual de la tasa de ahorro no tiene forma de campana, empero, esto aparece porque de acuerdo al residual del ahorro el ahorro se incrementa con la edad después de los 65. De acuerdo con la gráfica de los residuales el ahorro se incrementa en más del 40 por ciento. Esto se debe a que la gente de edad no tiene desahorro porque ellos han reducido su salud, en particular cuando los que son más viejos no pueden consumir mucho más que lo que antes acostumbraban.

#### **4.4.POLÍTICAS QUE AFECTAN EL AHORRO**

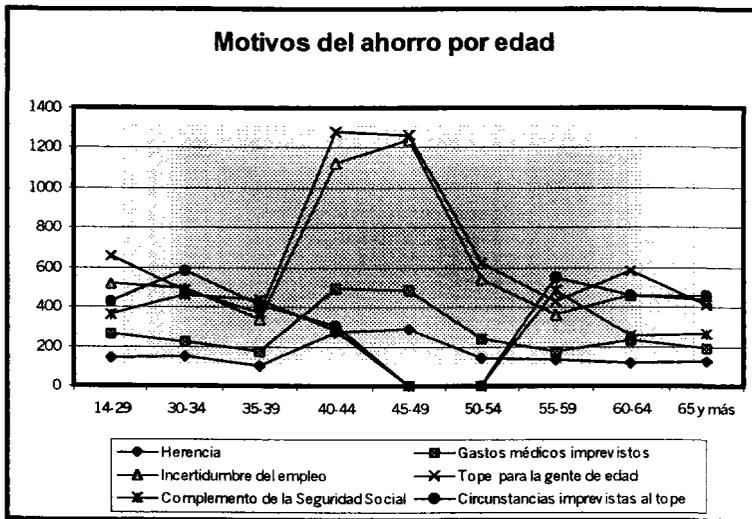
##### **4.4.1. AHORRO LIBRE VERSUS AHORRO DISPONIBLE Y PENSIONES**

Consiguientemente podemos decir que el ahorro neto puede ser una de las razones por las que el ahorro libre es menor en México., esta evidencia esta dada en la base de datos del ahorro. Existen varias posibilidades son: comprar una casa, comprar un carro, comprar otros bienes durables, imprevistos, los niños, gente de edad avanzada, y para otros propósitos no específicos y todas las combinaciones posibles de los motivos antes expuestos. Examinando los motivos para ahorrar, es importante hacer notar que los hogares quienes han indicado imprevistos solos o combinados con otros motivos que dan una explicación del 22% del total de la muestra. Este resultado es relevante en estudios recientes del ahorro enfatizando el ahorro anticipado i.e. que la gente ahorro para asegurarse contra un riesgo. Hay una pequeña porción de los hogares el 2% que indica ser el ahorro de los adultos mayores. La proporción de la gente quien ha indicado el deseo de comprar una casa por su ahorro del 13%, la proporción indica la compra de un carro por su ahorro del 12% Y el 15% ha indicado comprar otros bienes durables.

Existen varios motivos que han sido considerados para ahorrar:

1. Complementar los beneficios de la seguridad social (en el futuro posiblemente inferiores)
2. Complemento de la pensión al retiro para tener un dinero extra cuando se haya retirado.

En la gráfica siguiente presentamos el promedio de la gente que no encontró importante ahorrar conforme a la creación de acuerdo al tope de la pérdida de empleo.



Todavía ago del ahorro anticipado parece que va funcionando en vista del hecho de que el ahorro particular para los imprevistos de los gastos de salud debe tener un tope para las circunstancias imprevistas que están dadas considerablemente por el peso. El complemento (futuro) del gasto del sistema de seguridad social y de los beneficios de las pensiones no es el motivo más importante del ahorro. Tomando nuestra base de datos calculamos con un modelo multivariable probit la relación entre las variables de la riqueza de la seguridad social y la riqueza de la pensión se presentaron en los motivos del ahorro. Encontramos que los hogares con alto riqueza de la seguridad social y de la pensión se encontró que es menos importante ahorrar de acuerdo al complemento (en el futuro) posiblemente menor a la seguridad social y/o a los beneficios de la pensión. Nuevamente este resultado puede ser interpretado como evidencia para la sustitución entre el ahorro libre y el ahorro obligatorio.

## CONCLUSIONES

---

El desempeño reciente de la economía de México se ha caracterizado por un entorno favorable de crecimiento y estabilidad. Esto tiene razón de ser en la aplicación de un programa económico sustentado en la disciplina fiscal y monetaria y en el régimen de flotación de nuestra moneda. Con ello, se ha reducido la vulnerabilidad de la economía ante factores que son ajenos a su situación fundamental. Clara prueba de lo anterior ha sido la capacidad de nuestra economía para enfrentar con éxito los episodios de volatilidad y nerviosismo que, en repetidas ocasiones y como resultado de diversos factores, han afectado a los mercados financieros nacionales.

- La fortaleza actual de la economía mexicana ha permitido reducir los alcances de las crisis financieras recientes.
- Sin embargo, la economía mexicana está inmersa en la desaceleración de América del Norte debido a los vínculos reales entre las economías del TLCAN.
- Las perspectivas de corto plazo para los Estados Unidos se han deteriorado significativamente y en el mediano plazo no se espera un crecimiento semejante al observado en el período 1996-2000
- En este entorno, en México, será necesario profundizar en la reforma estructural para mantener la baja vulnerabilidad de nuestra economía, sortear la volatilidad externa y promover tasas de crecimiento altas y sostenibles.

Desde 1993 e independientemente del efecto de la crisis de 1994 y 1995 en México, el comportamiento del sector asegurador mexicano ha sido más que satisfactorio. Ha venido creciendo de manera estable en términos reales y por encima del crecimiento de la economía nacional, por lo que ha ganado terreno en su participación dentro de ésta. En términos generales, se puede decir que desde 1994 hasta la actualidad, el tamaño del mercado de seguros mexicano se ha duplicado. En este marco, las políticas de liberalización y desregulación en el mercado de seguros han influido en que la industria en su conjunto sea cada vez más eficiente. Sin embargo, a pesar de que el nivel de penetración del seguro en la economía ha registrado un crecimiento sostenido, aún es bajo en comparación con otros países de América Latina y del mundo. Esta situación se debe a que la cultura del aseguramiento en México está todavía por desarrollarse, por ello es importante crear las bases adecuadas para que este mercado crezca de manera sólida y consistente durante los años subsecuentes. Por ello, una de las bases para ayudar a la creación de solidez y dinamismo en este sector fue el proceso de liberalización, principalmente desde el año 2000, en donde se terminaron por eliminar las restricciones al acceso de operadores extranjeros.

La entrada de nuevos participantes extranjeros ha traído como consecuencia un mercado menos concentrado y más competitivo, situación que se refleja en la mínima cantidad de compañías que pueden influir de manera decisiva en el comportamiento general de precios y tarifas en el mercado. Además, el incremento en la competencia ha incentivado la introducción de nuevas tecnologías del seguro y productos más complejos que buscan adaptarse a las características y condiciones financieras de los clientes. Es importante señalar que a partir de las modificaciones realizadas a la legislación en el 2002, ya no estará permitido que las nuevas autorizaciones para las compañías operen de manera

mixta los seguros de vida y no-vida. A pesar de que este tipo de operaciones aún subsiste, la mayor parte de los competidores extranjeros que ha entrado como resultado de la liberalización, han tendido a reproducir en el mercado mexicano lo que hacen en sus mercados de origen, es decir, han venido a especializarse, tendencia que se irá fortaleciendo con el tiempo. En los últimos tres años, la banca-seguros ha empezado a desempeñar un papel muy importante en el mercado mexicano. Actualmente, algunas compañías de seguros utilizan exclusivamente este canal de distribución, tal es el caso de aseguradoras ligadas a grupos financieros que utilizan la infraestructura de las sucursales bancarias para tener mayor acceso a posibles clientes potenciales. Además, las bajas comisiones de la banca-seguros han permitido que las instituciones puedan acceder a personas con menores niveles de ingresos, vendiendo productos tipo "paquete" que incluyen seguros de vida y coberturas de protección patrimonial. Este tipo de productos son importantes, ya que se cree que el futuro del seguro en México está relacionado con seguros que combinen la protección de la vida de las personas con componentes de ahorro de mediano y largo plazo.

En otro orden de ideas, la importancia que han adquirido los seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social, es necesario mencionar que las compañías que operan este tipo de seguro se han convertido en un participante primordial en materia de ahorro de largo plazo. Lo anterior, se debe a la naturaleza de las obligaciones que tienen estas instituciones, ya que cuentan con un pasivo de prolongado vencimiento y, consiguientemente, se convierten en inversionistas institucionales que buscan inversiones con cierta tasa garantizada de rendimiento con el mayor plazo posible. De este modo, estas compañías son las financiadoras de los proyectos de más larga duración que hay en la economía mexicana y paulatinamente, están logrando que se vaya creando un mercado de inversión de deuda con un horizonte de planeación mayor basado en la acumulación de recursos. Es decir, la reforma al sistema de pensiones está creando no sólo un volumen de ahorro muy importante que crece, sino que también se están instituyendo mecanismos de financiamiento de mayor caducidad en la economía nacional. Asimismo las operaciones de reaseguro, después de los hechos ocurridos el 11 de septiembre de 2001 la industria aseguradora mundial tendrá que hacer frente a la difícil situación de una demanda que crece, al mismo tiempo que se reduce la oferta, dando lugar a una mayor presión al alza de los precios. La consecuencia radicará en el endurecimiento en condiciones y precios, que estará presente en las negociaciones que lleven a cabo reaseguradores y compañías de seguros. Sin embargo, el efecto del evento para los clientes de la industria aseguradora en México será tangible hasta que se renueven los contratos de la mayoría de los suscriptores de grandes riesgos.

El resultado de las negociaciones de la renovación de los contratos automáticos de reaseguro de daños, será determinante para establecer incrementos en las tarifas en todos los seguros, especialmente en los de daños. Los problemas estructurales y cíclicos de las aseguradoras afectan la rentabilidad total del sector, de este modo, esto es, el mercado asegurador en el año 2000 registró pérdidas a causa de una sola compañía por primera vez después de muchos años y a pesar de una mejora del resultado técnico. En los últimos 20 años los resultados se vieron influidos por el desarrollo económico poniendo énfasis en su característica procíclica. Así, con la disminución de la inflación y los intereses, el negocio asegurador requiere tener mejores resultados en la parte operativa más que a través de la inversión financiera. Al respecto, las conclusiones que se pueden obtener sobre la divergencia en la rentabilidad de las compañías aseguradoras que operan en México son que, factores tales como participación en el mercado, tamaño y masa crítica representan elementos cruciales para alcanzar la rentabilidad. Además, la

concentración en ramos y nichos particulares de mercado (estrategia opuesta al enfoque multi-segmento) ha funcionado para muchas pequeñas y medianas compañías (en particular en autos, vida y pensiones) y por otra parte el acceso a una red de distribución es de gran importancia como el caso del *bancassurance*.

Por otro lado, debido a lo extenso del seguro social hay un considerable apoyo entre el ingreso bruto y el neto de los hogares; el ahorro libre aparece bajo en México aunque entre el 2000-2003 la riqueza privada cambio considerablemente debido a las ganancias del capital, empero, no obtuvimos una clara descripción del comportamiento del ahorro de las personas de edad. Para los dos tipos de mediciones de ahorro consideradas: (1) el cambio en la riqueza neta o la riqueza monetaria, (2) ingreso menos el consumo; uno puede exponer mejores y diversas opiniones, además se presentan las diferencias en una serie de emisiones , como los warrants.

Asimismo, pusimos atención en el cuestionamiento sobre como el sistema de seguridad social y el esquema de pensión laboral pueden permitir la salida del ahorro libre. Encontramos que los montos de ahorro disponible y ahorro obligatorio son considerablemente mayores para muchos hogares que aún no se retiran. La tasa de ahorro libre es baja para los hogares medianos. Combinando estos dos resultados nos abastece con evidencia para la subsstitución entre el ahorro libre y el ahorro obligatorio de los hogares.

## REFERENCIAS

---

- Anderson, M. Patricia et al , "Trends in Male Labor Force Participation and Retirement: Some Evidence on the Role of Pensions and Social Security in the 1970s and 1980s" en: Journal of Labor, Vol.17, N°4, Octubre 1999.
- Baker Michael y Dwayne Benjamín, "Early Retirement Provisions and the Labor Force Behavior of Older Men: Evidence from Canada", en: Journal of Labor, Vol.17, N°4, Octubre 1999.
- Banks James y Sussan Rohwedder, "Life-cycle saving patterns and pension arrangements in the UK", en: Research in Economics, Vol.55, N°1, Marzo 2001.
- Bailliu, J. AND H. REISEN (1997), "Do Funded Pensions Contribute to Higher Aggregate Savings? A Cross-Country Analysis", OECD Development Centre Technical Paper No. 130.
- Beristain y Espindola,"Organización de la industria de las AFOREs:consideraciones teóricas, 2001
- BMV, Indicadores Financieros, México, 2003.
- Börsch-Supan Axel, "Introduction to Internationaal comparisom of household savings behaviour: A study of life-cycle savings in seven countries"", en: Research in Economics, Vol.55, N°1, Marzo 2001.
- Brugiavini Agar y Mario Padua, "Too much for retirement? Saving in Italy" en: Research in Economics, Vol.55, N°1, Marzo 2001.
- CNSF, Boletín de Análisis Sectorial,2001, 2002 y 2003.
- CNSF, El sector asegurador resultados en 2002 y cambios regulatorios en amateria de reservas técnicas, México, 2003
- CNSF, Evolución del Sector Asegurador 1995-2000, México, 2001.
- CONSAR, Memorandum "Nuevo Sistema de Pensiones". Draft of October 1997, revised December 1997.
- Diamond, P.A. (1996), "Proposals to Restructure Social Security", Journal of Economic Perspectives, Vol. 10, No. 3, Summer, pp. 67-88.
- FMI, International Financial Statistics, New York, 2003.
- Frankel A. Jeffrey. Financial Markets and monetary policy. Massachusetts,MIT,1987.
- INEGI, Encuesta de Ingreso Gasto de los Hogares, México, 2003.

- Johnson W. Richard, "The Impact of Human Capital Investment of Pension Benefits" en: Journal of Labor Economics, Vol.14, N°3, julio 1996.
- Kolb W. Robert, Inversiones, México, Limusa, 1995
- Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, 2003.
- Mitchell, Olivia S., "Administrative Costs in Public and Private Pension Systems". In *Privatizing Social Security*. Ed. Martin Feldstein. University of Chicago Press. Chicago: 1998: 403-456. [a]
- Nicholson, Walter. 1997. "Teoría microeconómica. Principios básicos y aplicaciones". *McGraw Hill*. Sexta Edición.
- OECD, Economic Outlook, NY, 2004.
- Reid, Gary and Olivia S. Mitchell. *Social Security Administration in Latin America and the Caribbean*. Working Paper, Public Sector Modernization and Private Sector Development Unit, The World Bank, March 1995.
- Rofman, Rafael. Personal communication on Argentina's tax collection and pension systems, November 1997.
- Rofman, Rafael and Hugo Bertin. "Lessons from Pension Reform: The Argentine Case". Paper presented at the EDI Conference on Pension Systems: From Crisis to Reform, The World Bank, Washington, D.C. , November 1996.
- Sales, Carlos and Fernando Solis. "Pension System Reform: The Mexican Case". In *Privatizing Social Security*. Ed. Martin Feldstein. University of Chicago Press. Chicago: 1998: 135-176.
- SHCP, El sector Asegurador y la Inversión a Largo Plazo, México, 1999.
- Smith P. James, "Trends and Projections in Income Replacement during Retirement" en: Journal of Labor Economics, Vol.21, N°4, Octubre 2003.
- Sutton, John. Marzo 1994. "Advertising, Concentration and Competition". *The Economic Journal*, vol. 84, num. 33; págs. 56-69.
- Vaughan, E. y T. Vaughan, *Fundamentals of Risk and Insurance*, New York, 1996.
- World Bank. *Averting the Old Age Crisis*. World Bank Policy Research Report. Oxford: Oxford University Press, 1994.
- World Bank, *Memorandum. Mexico: Contractual Savings Development Program*. Regional Operations Committee Meeting Report. March 1996.

***Referencias en Internet***

<http://axiaecon.com/on-line.htm>

<http://www.CNBV.gob.mx>

<http://www.CNSF.gob.mx>

<http://www.CONSAR.gob.mx>

<http://www.IMSS.gob.mx>

<http://www.infonavit.gob.mx>

<http://www.banxico.gob.mx>

<http://www.inegi.gob.mx>