



Sector asegurador en México

Reestructuración, grupos financieros
y crisis, 1980-2005

José Francisco Reyes Durán



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. José Narro Robles

Rector

Dr. Sergio Alcocer Martínez de Castro

Secretario General

Mtro. Juan José Pérez Castañeda

Secretario Administrativo

Dra. Estela Morales Campos

Coordinadora de Humanidades

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Dr. Jorge Basave Kunhardt

Director

Dra. Verónica Villarespe Reyes

Secretaria Académica

Lic. José Ernesto Reyes Guzmán

Secretario Técnico

Lic. Roberto Guerra M.

Jefe del Departamento de Ediciones

SECTOR ASEGURADOR EN MÉXICO

reestructuración,
grupos financieros
y crisis, 1980-2005

José Francisco Reyes Durán



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS



Esta investigación, arbitrada por pares académicos,
se privilegia con el aval de la institución editora.

Reyes Durán, José Francisco

Sector asegurador en México: reestructuración, grupos financieros y crisis,
1980-2005 / José Francisco Reyes Durán. — México: UNAM. Instituto de Inves-
tigaciones Económicas, 2009.

233 p. : 21 cm.

Bibliografía: p. 223-233

ISBN 978-607-02-0864-5

1. Compañías de seguros—México. 2. Compañías de seguros—Aspectos económi-
cos—México. 3. Compañías de seguros—Finanzas—México. I. Universidad Nacional
Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. II. t.

338.006572-scdd20

Biblioteca Nacional de México

Primera edición
10 de octubre de 2009

D. R. © UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
Ciudad Universitaria, Coyoacán,
04510, México, D.F.
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
Círculo Mario de la Cueva s/n
Ciudad de la Investigación en Humanidades
04510, México, D.F.

ISBN 978-607-02-0864-5

Diseño de interiores y portada: Marisol Simón y Enrique Amaya
Corrección y cuidado de la edición: Marisol Simón

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio
sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.
Impreso y hecho en México

ÍNDICE

NOTA ACLARATORIA	11
INTRODUCCIÓN	15
Instrumental teórico	22
Alcances de la investigación	23
1. CORPORACIONES DE SEGUROS Y ACUMULACIÓN FINANCIERA	25
Corporaciones aseguradoras y acumulación financiera	25
Efectos de la apertura económica en la competencia, el nivel de desarrollo tecnológico y el grado de oligopolio	32
El papel del sector asegurador en el mercado mundial de seguros	34
Capital externo y aseguradoras trasnacionales	41
Corporaciones aseguradoras: prestatarias del banco y prestamistas en el mercado de capitales	54
2. EL SECTOR ASEGURADOR Y LA ECONOMÍA MEXICANA	63
Introducción	63
PIB, servicios financieros y producto asegurador	66
Inflación, tasa de interés, productos financieros y tipo de cambio	72

Formación bruta de capital fijo nacional, inversiones financieras e inmobiliarias del sector asegurador	78
Apertura económica, TLCAN y privatización de empresas	81
La crisis de la economía mexicana, 1994-1995	85
Inversión extranjera (IED e inversión de cartera en la BMV)	91
Oligopolio y centralización económica de las empresas (fusiones y adquisiciones)	96
Empleo, salarios y productividad de la economía, servicios financieros y sector asegurador	101
Rentabilidad del sector asegurador	101
3. ASEGURADORAS DE GRUPOS FINANCIEROS E INDEPENDIENTES, DIFERENCIAS ECONOMICO-FINANCIERAS, OLIGOPOLIO Y RENTABILIDAD	109
Introducción	109
Principios de la economía financiera	117
El redimensionamiento del gobierno corporativo con prioridad en la negociación en el mercado de valores: principios, políticas e instrumentos	120
Empleo de técnicas intensivas en capital, productividad y carácter oligopólico	140
Ciclo económico, producto asegurador y ganancia financiera	154
Producción y utilidades por tipo de producto	162
Efecto de la utilidad operativa y de los productos financieros en la utilidad neta	165
4. ASEGURADORAS DE GRUPOS FINANCIEROS: FACTORES QUE CONDUCEN A LA CONGLOMERACION	171
Introducción	171
Participación de los grupos financieros en el sector asegurador	172
Las aseguradoras incrementan el valor del conglomerado	174

Las aseguradoras dan acceso a mayores recursos financieros y posibilitan la expansión del grupo	188
Estabilidad en el comportamiento del producto y utilidades de la AGF	194
Contribución de la corporación aseguradora en la <i>alineación</i> de los desajustes entre las selecciones técnicas y financieras de los conglomerados	198
CONCLUSIONES	201
BIBLIOGRAFÍA	223

INTRODUCCIÓN

Bajo el título *Sector asegurador en México: reestructuración, grupos financieros y crisis, 1980-2005* se comprobará teórica y empíricamente, desde niveles macro y microeconómicos, las causas y consecuencias de las profundas transformaciones económicas y financieras de las corporaciones de seguros en México.

El sector asegurador ha sido poco estudiado y se requiere dimensionarlo plenamente, en el espacio nacional y en el marco de la crisis actual.

La actual crisis parece caracterizarse, en un primer momento (desde inicios de los ochenta y hasta la mitad de 2006), por la desregulación y liberalización de la producción, comercial y financiera; la concentración y centralización del capital (esta última mediante las fusiones y adquisiciones); la deslocalización de la producción desde los países desarrollados hacia los países en desarrollo; el despliegue de un gran conjunto de productos financieros, como los derivados; el reposicionamiento de los intermediarios financieros no bancarios, especialmente de las corporaciones aseguradoras en escala internacional; la comercialización acelerada de acciones, bonos y otros productos sintéticos. Warren Buffet denomina a estos instrumentos como armas de destrucción económica masiva. Este fenómeno se encuentra acompañado por la contracción del crédito bancario hacia las actividades productivas y la caída de la tasa de acumulación, causa y

consecuencia de lo anterior. Por ello, la reestructuración del sector asegurador está enmarcada por todos estos fenómenos y especialmente en la apertura de los mercados como plataforma de despliegue.

Un segundo momento, a partir de la mitad de 2006, es cuando la especulación se ha vuelto insostenible. La viabilidad de las aseguradoras está en riesgo ante la incapacidad de pagos de los contratos adelantados (*forwards*), futuros, opciones y *swaps*. Un primer acontecimiento es el estallido de la burbuja hipotecaria que se vinculó, más tarde, con el estallido de la burbuja de crédito. Estos aspectos se relacionan con la caída de los precios del petróleo, el giro al euro y al oro como medios de protección posicionan la crisis actual en nuevos niveles hasta ahora impredecibles.

Para enfrentar esta compleja situación se han diseñado paquetes de recuperación que van desde los estímulos fiscales, la reestructuración del sistema hipotecario, la capitalización del sistema bancario y el reconocimiento casi generalizado de la reestructuración del sistema financiero internacional. Todo ello ha significado la inyección de recursos financieros procedentes de los bancos centrales y del presupuesto de los países más desarrollados en magnitudes superiores a los 3.5 billones de dólares, incluidos los aportados por la Reserva Federal de Estados Unidos que ascienden a 700 000 millones de dólares dirigidos al rescate, entre otras empresas, de la poderosa aseguradora AIG, ahora en crisis financiera.

Así, se da un cambio de dirección en la política económica y financiera y se reconocen las limitaciones de la política pura de libre mercado que postula el retiro del Estado de estas actividades. Las nuevas condiciones han requerido su intervención directa como prestamista de último recurso para reposicionar a las instituciones financieras y productivas de la que parece ser la peor crisis de los últimos 80 años. La causa de la inversión financiera

de corto plazo parece encontrarse en la caída de la rentabilidad de la inversión productiva de largo plazo.

En la configuración de este proceso, las corporaciones aseguradoras han desempeñado un papel central y los grupos financieros que las controlan son los protagonistas.

El estudio teórico y empírico del sector asegurador que aquí se presenta destaca seis cuestiones: 1) la identificación de las principales tendencias internacionales y nacionales en materia de aseguramiento; 2) la definición del efecto del proceso de acumulación en la configuración económica y financiera del sector asegurador en su actual fase de crisis; 3) la determinación del perfil corporativo de las aseguradoras, así como el papel del capital extranjero en el control y propiedad de las corporaciones de seguros y su participación en las ventas, utilidades y principales agregados financieros; 4) el papel del redimensionamiento corporativo de las aseguradoras en su valor, en los procesos de fusiones y adquisiciones, en la reingeniería de procesos y en los niveles de capitalización; 5) la identificación de las principales similitudes y diferencias económico-financieras de las empresas aseguradoras participantes, como factores incidentes de la estructura oligopólica y conglomerada del sector, y 6) la definición de los elementos que conducen a que el grupo financiero integre, bajo su propiedad y control, a una corporación de seguros.

Hemos agrupado el mercado de seguros para su mejor análisis en tres tipos de empresas: las aseguradoras grandes independientes (AGI); las aseguradoras de grupos financieros (AGF), y las aseguradoras medianas y pequeñas (AMP). Éstas son aseguradoras especializadas, mientras las dos primeras ofrecen todo tipo de productos.

Planteamos como hipótesis general que el sector asegurador y las corporaciones aseguradoras que lo integran experimentaron cambios significativos en su dinámica y fueron objeto de una profunda reestructuración económica y financiera, en un contexto de crisis de larga duración,

como resultado de la competencia empresarial, nacional e internacional, por mantener o acrecentar sus niveles de utilidad y rentabilidad, y cubrirse del riesgo, en un mercado asegurador que representa ganancias potenciales y reales. Las aseguradoras de los grupos financieros AGF parecen haber sido las ganadoras, por poseer los máximos niveles de utilidad y rentabilidad.

Los factores macro y microeconómicos que incidieron en esta transformación son los siguientes:

En escala macroeconómica

1. El Estado tuvo un papel central en la apertura, desregulación y privatización de las empresas, y su retiro de la actividad de seguros significó el control del sector por el capital privado.
2. La apertura, la desregulación y la privatización del sector asegurador han acelerado la competencia, promueven el dominio del capital extranjero —ante las excelentes oportunidades que se le presentan— y conllevan el desarrollo de la estructura conglomerada y el dominio del mercado por los grupos financieros.
3. La estructura prevaleciente en el sector asegurador parece obedecer al carácter del proceso de acumulación de capital en su etapa de crisis que conduce a las corporaciones aseguradoras a la centralización y concentración de capital.
4. El proceso de apertura y desregulación del sector asegurador tuvo tres efectos determinantes en el desarrollo de las aseguradoras: aceleró la competencia, lo que disminuyó el valor de las empresas; profundizó los procesos de fusiones y adquisiciones hostiles, y ambos aspectos facilitaron la aplicación del proyecto privatizador con el retiro del Estado tanto en la regulación del sector como en su intervención directa mediante las empresas paraestatales.

5. Las corporaciones aseguradoras se vieron afectadas por la aplicación de tasas de interés elevadas y el manejo de un tipo de cambio sobrevaluado. Las altas tasas de interés, debido a la elevada negociación de bonos de deuda pública y privada que las corporaciones aseguradoras poseen, influyeron significativamente en la dirección corporativa hacia la descapitalización y la administración de recursos líquidos cada vez en mayores niveles, lo que incrementó de manera importante los márgenes de ganancia financiera de las corporaciones. Las elevadas tasas de interés no sólo restringen la inversión productiva, también estimulan la inversión especulativa nacional o internacional y hacen que la crisis de acumulación económica sea perpetua. Los estímulos del gobierno federal a la inversión extranjera en el sector asegurador constituyen elementos importantes para la toma de decisiones; las medidas de desregulación, privatización y apertura, así como las expectativas de ganancias productivas en el mercado de seguros, son importantes para la inversión extranjera. Por su parte, la sobredevaluación del tipo de cambio implicó contraer la actividad económica y redujo el mercado interno, por lo que los seguros no pudieron colocarse (venderse) en las magnitudes en que se vinieron comercializando antes de la crisis.
6. El objetivo esencial de toda empresa capitalista se encuentra en la creación de utilidades y, derivadas de allí, de los mayores márgenes de rentabilidad. Por su parte, la creación de utilidades de operación permite observar si hay o no negocio en la actividad de cualquier empresa, y en el sector asegurador esta última sólo se creó en la década de los ochenta, pero en los últimos 15 años no ha sido el caso: falta negocio de aseguramiento. Esta posición puede ser engañosa porque las aseguradoras han incrementa-

El presente libro se ocupa de evaluar la reestructuración financiera, el papel de los grupos financieros y el proceso de crisis en el que se desenvuelven las corporaciones aseguradoras en México durante 1980-2005. Las transformaciones observadas en el sector asegurador se encuentran asociadas a cambios de magnitudes significativas en escala internacional y nacional (nivel macroeconómico) así como en la estructura y perfil económico y administrativo seguido por las empresas (nivel microeconómico). Especial atención reviste el efecto de los grupos financieros en el sector asegurador en México, y de las grandes empresas oligopólicas; fenómeno que se encuentra asociado con la actuación del gran capital nacional y extranjero, en su búsqueda por maximizar la rentabilidad. En este proceso, la estrategia del Estado y la aplicación de las medidas para la integración económica, la desregulación y la privatización han sido centrales porque reproducen el dominio del modelo de acumulación orientado al ámbito financiero.

Con este propósito se construyó una unidad de análisis teórica y empírica, en escalas micro y macroeconómica, integrada en cuatro capítulos que abordan temas, desde nuestra perspectiva, esenciales para identificar las formas de reproducción de las empresas de seguros, lo que ha tenido repercusiones en la estructura del mercado, la competencia y el nivel de oligopolio; en las formas de organización corporativa; en los procesos y sistemas técnicos, y en la propiedad y su control (el capital), que han consolidado el dominio del capital extranjero.

José Francisco Reyes Durán, doctor y maestro en economía por la UNAM. Su preparación incluye diversos cursos en la University of Missouri en Kansas City, y en la University of Cambridge, entre otras prestigiadas instituciones educativas. Investigador en la ONU, la UAM y la UNAM, coordinador en la especialidad en sistemas de pensiones y seguros que imparte la Universidad Panamericana y catedrático del ITESM, de la UAM y la UVM. Actualmente es profesor de posgrado y de licenciatura en economía en la UNAM y, lo mismo, en la Universidad Anáhuac.

Con este trabajo el autor obtuvo el segundo lugar en la versión externa del "Premio Anual de Investigación Económica Maestro Jesús Silva Herzog", 2008.

