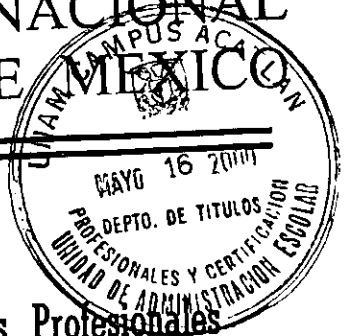




# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



## Escuela Nacional de Estudios Profesionales "Acatlán"

LA REFORMA FINANCIERA DEL SISTEMA DE  
PENSIONES MEXICANO

TESIS: 278771

Que Para obtener el Titulo de  
LICENCIADO EN ECONOMIA

Presenta:

MIGUEL ANGEL CARRASCO MARTINEZ

Asesor: Lic. Francisco Madrazo Granados



UNAM  
CAMPUS ACATLÁN

ACATLAN, ESTADO DE MEXICO

MAYO 2000



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.

**A mi Madre**

Con cariño a Rocio y a Don Asención  
Martínez, la otra parte de mi familia.

Quiero expresar mi agradecimiento a  
los profesores:

Dra. Guadalupe Mantey de Anguiano

Lic. Augusto Olguín Romero

Mtro. David Torres Hernández

Lic. Roberto Vargas Brito

Lic. Francisco Madrazo Granados

Por sus valiosos comentarios y  
sugerencias.

# INDICE

---

	Pag.
<b>INTRODUCCIÓN</b>	3
<b>CAPITULO I ECONOMÍA Y SEGURIDAD SOCIAL: LAS SUPUESTAS IMPLICACIONES SOBRE EL AHORRO.</b>	6
1.1. El financiamiento de los sistemas de seguridad social	9
1.1.1. Sistemas colectivos	11
1.1.2. Sistemas individuales	14
1.2. El análisis económico de la seguridad social	16
1.2.1. El caso del ahorro	18
1.2.2. La acumulación de capital	24
<b>CAPITULO II EL AHORRO EN MÉXICO: UN ANÁLISIS BREVE DE ALGUNOS FACTORES.</b>	34
2.1. El contexto:	
La economía mexicana 1982 – 1999	36
2.2. Un análisis de algunos factores que inciden El ahorro en México	46

<b>CAPITULO III. LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES MEXICANO</b>	<b>55</b>
Antecedentes	57
3.1. El anterior sistema de pensiones	59
3.1.1. El IVCM del IMSS	60
3.1.2. Los problemas del IVCM	63
3.2. El nuevo sistema de pensiones	67
3.2.1 Características básicas	67
3.2.2 Evolución del mercado de fondos de pensión	71
3.3. Una prueba econométrica sobre el ahorro y el nuevo sistema de Pensiones.	77
<b>CONCLUSIONES Y PROPUESTA.</b>	<b>92</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.</b>	<b>96</b>

## INTRODUCCIÓN.

La reforma del sistema de pensiones en México ha causado gran controversia entre amplios sectores de la sociedad, porque constituye un cambio fundamental en la política social del Estado Mexicano. Algunos analistas la han visto como el inicio de la privatización de los servicios de seguridad social, producto de la política económica neoliberal iniciada con Miguel de La Madrid; otros, consideran que el cambio en el sistema de financiamiento de las pensiones era necesario y sólo es considerada como la solución a un problema financiero, que debía resolverse; ya que en el futuro habría tenido un costo económico y social elevado para el gobierno y la sociedad.

Ambas interpretaciones, son parte del problema que representa la protección de los ancianos en las condiciones del capitalismo contemporáneo; específicamente, en los últimos años la discusión se ha centrado en buscar los mecanismos para que las pensiones que reciben los trabajadores les permitan tener un nivel decoroso de vida en su retiro. El "reto" aparente para los sistemas de seguridad social en el mundo es tratar de hacer compatibles los principios de solidaridad social que les dan razón de existir, con la eficiencia administrativa y de gestión para lo cual la participación de entidades financieras privadas es permitida; lo anterior debe realizarse en un escenario de poco crecimiento económico, con mercados laborales inestables y con una participación estatal limitada. Las reformas de las pensiones en América Latina se han planteado este "reto" como objetivo general para alcanzar el éxito o fracaso de este proceso.

Sin embargo, también se ha afirmado que la forma en como se financian las pensiones (régimen financiero) pueden coadyuvar a conseguir objetivos macroeconómicos; de los cuales el más difundido es la posibilidad influir en el ahorro y por lo tanto en la inversión y el crecimiento, tal como lo postula la teoría

económica. Es arriesgada esta postura ya que implícitamente se da la misma ponderación a cumplir objetivos de bienestar social y de política económica.

En el caso de México, la mala administración durante años de los fondos para retiro de las diversas autoridades del IMSS, así como las crisis económicas recurrentes, disminuyó dramáticamente los ingresos de pensionados y jubilados; lo cual generó un problema de descontento social, mismo que podría crecer y ser incontrolable; por otra parte, en estas condiciones estaba en riesgo la estabilidad financiera de todo el instituto. Así como de las otras instituciones que otorgan pensiones como: el ISSSTE, bancos oficiales, etc.

La respuesta de las autoridades fue, en principio, buscar un sistema de ahorro para el retiro complementario al otorgado por el IMSS, que se administrara por los grupos financieros privados. Así surgió el Sistema de Ahorro para el Retiro en 1992 (SAR 92). Sin embargo, éste solo fue el primer paso hacia la sustitución total del sistema de pensiones del IMSS, conocido como: seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (IVCM); la pensiones dejarían un sistema de reparto por uno de capitalización individual, siguiendo el ejemplo iniciado por Chile en 1982 y seguido desde entonces por otros países latinoamericanos. En 1997 se aprueba la reforma, y a mediados del mismo año comienzan a operar las administradoras de fondos para el retiro (AFORES).

Este trabajo tiene por objeto evaluar a casi dos años de distancia del inicio de operaciones del nuevo sistema, si los objetivos macroeconómicos de la reforma se están cumpliendo, y específicamente el análisis se centra en la posibilidad que el nuevo sistema pueda ser un mecanismo de ahorro que coadyuve al crecimiento y desarrollo económico del país.

El trabajo esta estructurado de la siguiente manera:



En el capítulo uno, se hace una síntesis de la base teórica de la investigación, es decir, se integran los conceptos que sirven para analizar el problema de estudio. Se hace énfasis en la definición del ahorro y sus implicaciones para el crecimiento, en la relación de éste y los mercados financieros y finalmente en el problema del financiamiento de la seguridad social.

En el capítulo dos, se presenta un análisis sobre algunos factores que inciden en el ahorro de las familias.

En el capítulo tres, se reseña la reforma del sistema de pensiones, asimismo, se especifican sus características y la de los sistemas anteriores, el IVCM del IMSS y el SAR 92, también se presenta la evolución del mercado de fondos de pensión a partir de las variables más representativas. Asimismo, se realiza un modelo econométrico para evaluar el impacto del ahorro generado por el nuevo sistema en el ahorro interno, posteriormente se presentan las conclusiones y una propuesta de solución.

## **CAPÍTULO I. ECONOMÍA Y SEGURIDAD SOCIAL: LAS SUPUESTAS IMPLICACIONES SOBRE EL AHORRO.**

Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT): *“La seguridad social puede interpretarse como la protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que de otra forma derivarían en la desaparición o en una fuerte reducción de sus ingresos como consecuencia de enfermedad, maternidad, accidentes de trabajo o enfermedad profesional, desempleo, invalidez, vejez y muerte, así como la protección en forma de asistencia médica y ayuda a las familias con hijos.”*<sup>1</sup>

Por lo tanto, el conjunto de programas que buscan proteger a la sociedad de situaciones de incertidumbre que se presentan en la vida tal como: la muerte de las personas, la de sus familiares, la pérdida del empleo, la enfermedad, los riesgos de trabajo, el retiro, etc. Mediante el establecimiento de seguros obligatorios que cubren todas estas eventualidades, y cuya organización y administración queda a cargo de instituciones públicas o privadas constituye el sistema de seguridad social de un país.

La creación de un sistema de seguridad social responde a la necesidad de otorgar un nivel mínimo de bienestar a la población, debido a las desigualdades económicas y sociales que se presentan en el capitalismo, es decir tiene como objetivo propiciar la equidad. A pesar de esto la seguridad social no es sólo para la gente marginada, como podría pensarse, sino que debe estar al alcance de cualquier persona.

---

<sup>1</sup> OIT. Citada por F. Solís y A. Villagómez. “La economía de la seguridad social”, en Solís y Villagómez (comps.): *La Seguridad Social en México*. Lecturas del Trimestre Económico, núm. 82, México 1999, p. 17

En este sentido, la Declaración Universal de los Derechos Humanos consignan en su artículo 22: *"toda persona como miembro de una sociedad tiene derecho a la seguridad social y a obtener mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad"* <sup>2</sup>

Sin embargo, para lograrlo sus objetivos, la seguridad social requiere que exista conciencia entre la colectividad de que es necesario disminuir la brecha socioeconómica existente entre las clases sociales que la integran y que participen de manera solidaria en los programas que se hayan establecido.

La definición de los programas, es decir los rubros que se cubrirán; su alcance, los sectores de la población que estarán asegurados; el plan de financiamiento de los seguros, quien aportara los recursos y en que magnitud; el tipo de institución, pública o privada, organizará y administrará el sistema; etc. Establece el tipo de modelo de seguridad social, mismo que responde a las condiciones económicas, políticas y sociales en un momento histórico determinado de una sociedad. Por lo que su evolución no puede verse de manera aislada con respecto al conjunto de cambios que experimenta un país a lo largo del tiempo, por el contrario existe una gran correlación entre la seguridad social y el desarrollo integral de una nación.

La lucha contra la desigualdad económica y social del capitalismo comenzó desde el siglo XIX; con los distintos movimientos de trabajadores, obreros principalmente, que buscaban mejorar sus condiciones laborales y de vida para ellos y sus familias. Sin embargo, es hasta la coyuntura que representa la gran depresión de la década de los treinta; en la década de los treinta, siglo XX, cuando muchas de estas demandas quedan institucionalizadas en el llamado Estado Benefactor.

---

<sup>2</sup> Citado por R. Cordera y E. González. "Economía política y seguridad social en México: una aproximación", en J. Narro y J. Moctezuma (comps.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992, p. 210 (n).

Así, como resultado del proceso de lucha de clases, se da origen a una serie de reformas laborales; dentro de las cuales se encuentran los programas e instituciones de seguridad social; los que se incorporan a la acción del Estado, para preservar el sistema económico vigente.

El Estado Benefactor es producto de la aceptación de la economía keynesiana; como la escuela capaz de interpretar las crisis cíclicas del capitalismo, y elaborar políticas económicas eficaces para resolver las mismas. La virtud de la teoría de Keynes fue, en oposición al liberalismo, reconocer la incapacidad del libre juego de la oferta y la demanda como el único mecanismo regulador de la economía. A partir de esto, se reconocen algunas de las "imperfecciones" de la economía de mercado, y se actúa en consecuencia; extendiéndose a la problemática social.

Mario. O. Paganini menciona: *"el Estado Benefactor es una manera de realizar la política social que tuvo alicio en la economía keynesiana."*<sup>3</sup> El mismo autor subraya el objetivo de dicha política: *"mejorar las condiciones de vida, mediante la responsabilidad estatal de asegurar adecuados niveles de ocupación e ingresos salariales, así como sistemas de transferencias para la cobertura de contingencias que afecten necesidades básicas de las personas y promover servicios sociales y ciertos bienes."*<sup>4</sup>

Desde entonces, es común asociar el desarrollo de los sistemas de seguridad social a la evolución del Estado Benefactor; y su análisis a la dimensión económica y social que tiene la protección del ingreso, como objetivo central de los programas sociales. También, evidentemente, la seguridad social queda limitada a un solo grupo de la sociedad: los trabajadores de la economía formal; surgiendo conceptos al de seguridad social como el de asistencia social.

---

<sup>3</sup> Mario O. Paganini. "Las políticas de previsión y el Estado Benefactor", en J. Narro y J. Moctezuma (comps.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992, p. 210 (n).

<sup>4</sup> *Ibid.* M.O: Paganini, p.225

Cuando la economía keynesiana, y por lo tanto el Estado Benefactor, caen en el descrédito; dada su poca efectividad para enfrentar la crisis mundial de los setenta, resurgen las tendencias liberales como alternativa de solución. Esto también se transmite a la política social y a la seguridad social; entonces inician una serie de contrarreformas, que buscan modificar los modelos de seguridad social, tomando en cuenta criterios financieros, económicos o administrativos.

¿Existe relación entre la economía y la seguridad social?. La respuesta no puede ser concluyente; de lo escrito anteriormente, se pueden identificar variables económicas como: nivel de empleo y salarios; como determinantes del ingreso, y por lo tanto, factores que inciden en la seguridad social. La Existencia de un vínculo más explícito entre economía y seguridad social, es el objetivo de este trabajo; concretamente se pretende hacer énfasis en las supuestas implicaciones maroeconómicas de un sistema de pensiones sobre el ahorro agregado, y los mecanismos asociados a esta variable en el proceso de acumulación de capital. Como resultado de la reforma del sistema de pensiones en México.

A continuación se presentan los modelos de financiamiento de los sistemas de seguridad social.

### **1.1. EL FINANCIAMIENTO DE LOS SISTEMAS DE SEGURIDAD SOCIAL.<sup>5</sup>**

La investigación formal de los sistemas de seguridad social surgió cuando los modelos de financiamiento comenzaron a tener problemas y se requirió de una participación mayor de recursos estatales para cubrir con los gastos de los diversos seguros.

---

<sup>5</sup> Esta sección ha sido elaborada con base en los trabajos de: A. Bonilla. "Análisis técnico básico de los sistemas de jubilación y pensiones en América Latina", en M. C. Álvarez y A. Ruezga (comps.): *La Seguridad Social en América al término del siglo XX*. Ed. CISS, México 1997; y C. Mesa – Lago. "El financiamiento de la seguridad social en los países latinoamericanos", en J. Narro y J. Moctezuma (comps.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992

Los ingresos de un sistema de seguridad social provienen de tres fuentes principalmente: las aportaciones (o cotizaciones) del trabajador asegurado, como proporción de su salario; el impuesto sobre nomina aplicado al empleador o patrón; y una contribución del Estado. Este esquema de contribuciones se conoce como *tripartita*. Adicionalmente, como se verá más adelante, puede existir otro tipo de ingresos (como ganancias de capital) dependiendo del modelo de financiamiento.

Los gastos dependen de los beneficios prometidos a los trabajadores en la legislación que regula al sistema. Evidentemente, "el éxito financiero" se presenta al existir más ingresos que gastos; sin embargo, esta situación es ideal, en la realidad es deseable tener un déficit (más gastos que ingresos) pequeño y manejable.

Los programas de seguridad social se dividen en: *mecanismos de corto plazo*, como la atención médica; y *mecanismos de largo plazo*, como las pensiones y jubilaciones. En este caso se hace énfasis en los segundos por ser el tema de este trabajo.

Los mecanismos de largo plazo atraviesan tres etapas de desarrollo a lo largo de los años de operación:

***I Etapa.*** Inicio del sistema; los ingresos son mayores que los gastos, o los trabajadores activos son mayores que los beneficiarios.

***II Etapa.*** Desarrollo del Sistema; la tasa de crecimiento de las cotizaciones es menor que los gastos.

***III Etapa.*** Madurez del Sistema; las tasas de crecimiento de los ingresos y gastos son menores, pero el financiamiento necesario para cubrir el déficit es alto.

En los sistemas de pensiones, particularmente, existen dos grupos: el de cotizantes, o trabajadores activos; y el de los beneficiarios, o trabajadores inactivos. Por lo que cada trabajador atraviesa dos etapas una de contribución y otra en la que recibe los beneficios. Por lo tanto, las pensiones constituyen la parte más sensible, en términos

financieros, de los sistemas de seguridad social; ya que una vez otorgada una pensión, representa un gasto constante, y a veces creciente.

Cada país elige el modelo que, considera, puede equilibrar ingresos y gastos a lo largo del tiempo. Éste se puede clasificar de distintas formas: por la manera de manejar los recursos en colectivos o individuales; por su administración en públicos o privados; y en obligatorios o voluntarios. Otra clasificación los dividiría en: sistemas de beneficio definido o de contribución definida.

Pero, a grandes rasgos, se pueden distinguir como se manejan los recursos; sea individualmente o colectivamente. A continuación se detallan las características de cada uno de ellos.

### **1.1.1. SISTEMAS COLECTIVOS**

#### **Reparto Anual**

*(pay as you go).*

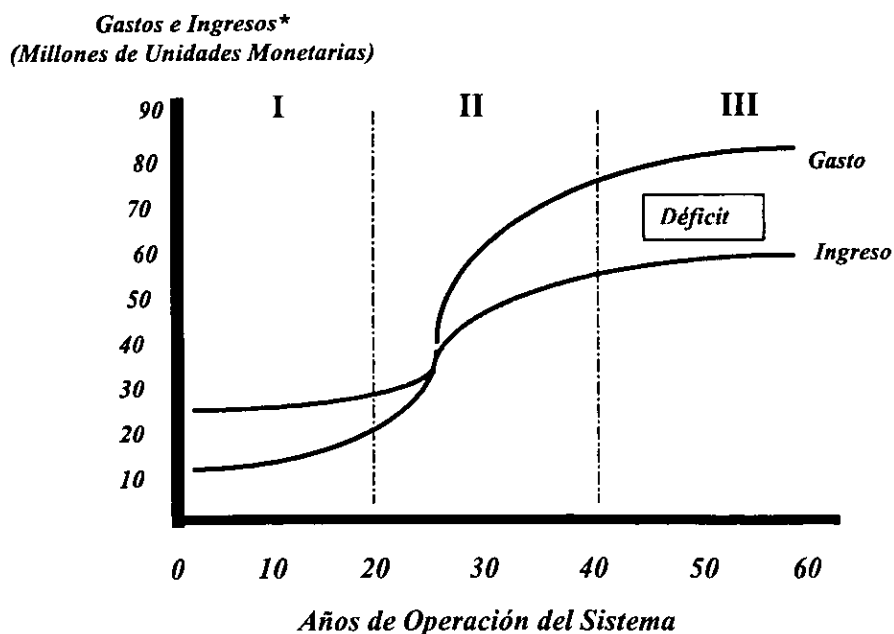
Este sistema (generalmente administrado por una agencia gubernamental) se integra un fondo común con aportaciones bajo un esquema *tripartita*. Los recursos obtenidos funcionan como una transferencia intergeneracional, es decir el fondo de los trabajadores activos cubre el gasto en pensiones de los que se encuentran jubilados cada año y efectúa probablemente una pequeña reserva de contingencia para fluctuaciones inesperadas en años excepcionales

Por lo tanto el sistema es extremadamente sensible a los cambios en la estructura de la población, ya que fue diseñado teniendo en cuenta altas tasas de crecimiento poblacional, así el inicio de la transición demográfica en el mundo provocó un desbalance actuarial entre ingresos y gastos en todos los países que contaban con este esquema. De esta manera los beneficios "prometidos" dentro del mismo eran difíciles de cumplir en el futuro.

La gráfica 1.3 ejemplifica el funcionamiento de un sistema de reparto, la curva denominada *Gasto* es la erogación que se tiene que hacer por concepto de pensiones; la curva *ingreso* son las aportaciones del fondo. Los números romanos son las etapas que atraviesa el sistema en el tiempo (mencionadas anteriormente), como se observa en el largo plazo se genera un déficit.

Una forma de atenuar este efecto es que el estado, como tercera parte, destine los recursos necesarios para cubrir el aumento del gasto que en condiciones normales tendrían que cubrir los trabajadores; mediante el aumento de las cotizaciones a los contribuyentes actuales del sistema.

**GRAFICA 1.1. Reparto Anual.**



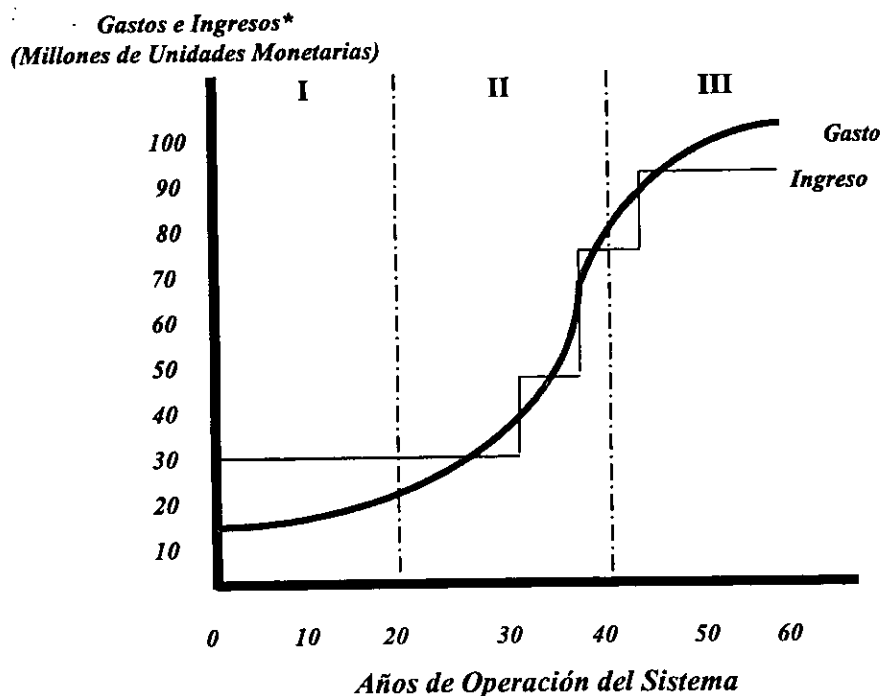
\*Por tratarse de un modelo general aplicable en cualquier país no se determina una unidad de cuenta específica.



## Sistema de Prima Media Escalonada.

Este esquema integra un fondo en el cuál existe la opción de invertir una parte, llamada reserva técnica, en diversos instrumentos de deuda con lo que se intenta cumplir con dos funciones la económica y la actuarial, es decir, la de responder al compromiso contraído por el sistema de jubilaciones y pensiones, en cuanto a las pensiones en curso de pago, y la de obtener un producto de la inversión que contribuya al financiamiento del régimen y en particular a mantener lo más bajo posible el nivel de cotización.

**GRAFICA 1.2. Prima Media Escalonada**



\*Por tratarse de un modelo general aplicable en cualquier país no se determina una unidad de cuenta específica.

La curva de desarrollo del sistema, gasto, se subdivide en periodos de equilibrio. Para cada periodo de equilibrio se determina una cotización constante para garantizar el equilibrio financiero entre ingresos y gastos; permitiendo un fondo de reserva. La curva de ingreso en forma de "escalera" representa el aumento de la cotización en diversos periodos, as partes que superan la curva de gasto son la reserva técnica del sistema.

El sistema de prima media escalonada habitualmente es administrado por el Estado, aunque también admite participación privada, por lo que tanto los ingresos como gastos se integran en la cuenta pública. Los resultados iniciales de la operación de este esquema son positivos, generando grandes superávits actuariales.

El cambio demográfico afecta también a este régimen financiero, igual que al de reparto anual, por lo que en el largo plazo el financiamiento de la seguridad social y de los fondos de pensiones es asumido por el gobierno que tiene obligaciones crecientes frente a la población mediante la creación de partidas especiales para financiar los desequilibrios entre reservas y la población que llega a obtener los beneficios del sistema.

### **1.1.2. SISTEMAS INDIVIDUALES**

#### **Capitalización**

#### ***(fully funded)***

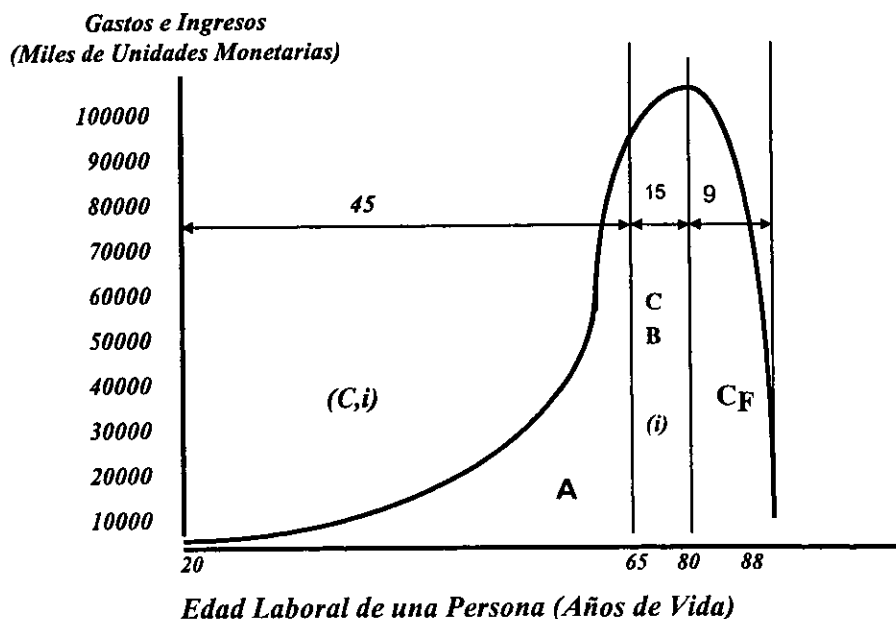
Las aportaciones se dirigen a fondos individuales, de ésta forma se elimina la carga intergeneracional ya que cada asegurado cotiza para su pensión futura. La administración queda a cargo de intermediarios financieros privados, quienes invierten los fondos en carteras de inversión con diferente nivel de riesgo / rendimiento tratando de obtener el mayor beneficio posible.

Con este sistema se intenta mantener un equilibrio actuarial indefinido por lo tanto si se quiere aumentar las prestaciones se deben aumentar automáticamente las

aportaciones. Uno de los principales malentendidos con respecto a este tipo de sistemas, es que con frecuencia se percibe como un sistema de ahorro. En realidad se trata de un sistema de ahorro / consumo donde el asegurado ahorra durante su vida activa y consume durante su retiro.

En la gráfica 1.4 se muestra un ejemplo hipotético de cómo funciona este sistema, la parte A corresponde a las cotizaciones de un trabajador promedio más los intereses producto de la inversión de los fondos durante un periodo de 45 años;  $C_B$  corresponde al consumo de estos recursos durante el retiro es decir su pensión durante un periodo de 15 años y finalmente  $C_F$  es el consumo de sus dependientes si los tiene a su muerte. (En caso de no existir dependientes directos se busca a beneficiarios indirectos, generalmente los familiares en primer grado)

### GRAFICA 1.3. Sistema de Capitalización Individual



Claro suponiendo una edad de retiro de 65 años y una esperanza de vida de 80 años.

## 1.2. EL ANALISIS ECONOMICO DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Hasta hace algunas décadas la relación entre la economía y la seguridad social era marginal o inexistente, debido a que se consideraba que ésta al ser un rubro de política social que promueve el bienestar al estimular el desarrollo de las capacidades de las personas, tenía un efecto positivo, pero poco cuantificable en el crecimiento económico y solo era tratable para efectos de política económica como una parte importante del gasto público.

La investigación formal de esta relación inicio en la década de los setenta, cuando un grupo de economistas estadounidenses<sup>6</sup> investigó las posibles implicaciones macro y microeconómicas de su sistema de seguridad social<sup>7</sup>, a partir de la hipótesis del ciclo vital.

Algunas de sus conclusiones revelaron que el sistema podría influir en las decisiones de ahorro de los asegurados; por lo que esto se reflejaba en el ahorro y en los mecanismos económicos asociados a esta variable. (Principalmente en el proceso de acumulación de capital)

Estos trabajos no rebasaron el ámbito académico, sino hasta entrada de la década de los noventa cuando el Banco Mundial dio a conocer un estudio; en el que alertaba sobre la necesidad de reformar los sistemas de seguridad social, ante los cambios demográficos y económicos (también desde la perspectiva del ciclo vital). Desde entonces las investigaciones mencionadas se han convertido en la base teorica para

---

<sup>6</sup> Entre los trabajos considerados "clásicos" al respecto se encuentran: M. Feldstein. "Social security, induced retirement, and aggregate capital accumulation", *Journal of Political Economy*, octubre 1974; y P. Diamond. "A framework for social security analysis", *Journal of Public Economy*, septiembre 1974.

<sup>7</sup> El Old Age, and Disability Insurance (OASDI)

instrumentar cambios en la forma de administración, financiamiento y organización de la seguridad social.

Los seguidores de esta "corriente", que algunos llaman "Economía de la Seguridad Social"; abordan únicamente los "problemas económicos" relacionados con el tema. Las implicaciones políticas o sociales quedan al margen, ya que se considera pueden ser vistas desde la perspectiva de la Economía del Bienestar.

La Economía de la Seguridad social, parte siempre del análisis microeconómico; acepta totalmente el libre juego de la oferta y la demanda como único mecanismo para la asignación de recursos en la economía; no niega la participación del Estado en los servicios de Seguridad Social, siempre y cuando el mercado no pueda ofrecerlos; por lo que esta corriente se identifica con la llamada "Economía de la Oferta".

Una interpretación opuesta a la economía de la seguridad social, es aquella que proponen especialistas de la OIT, entre otros organismos, en donde se adopta una postura multidisciplinaria; es decir se toma en cuenta repercusiones sociales y no solo económicas o financieras. Desde su perspectiva el objetivo principal de la seguridad social es la preservación del ingreso, como vía para aliviar la pobreza; de forma concreta postulan como objetivos de la seguridad social los siguientes:

1. Mantener la calidad de vida a través de la superación de la pobreza.
2. La reducción de la desigualdad económica y social a través de la redistribución del ingreso.
3. La integración social, teniendo como criterios la dignidad y la solidaridad social.

La economía de la seguridad social no niega estos objetivos, los acepta pero incorpora dos más:

4. Eficiencia. "Este objetivo es fundamentalmente económico. En él se destaca la necesidad de estructurar un sistema de seguridad social cuyos mecanismos eviten

distorsiones macro o microeconómicas. Es necesario plantear una elaboración adecuada que minimice efectos indeseados, como los problemas de selección adversa, o que eviten distorsiones en las decisiones de los individuos, como las de ahorro y participación laboral.”

## 5. Factibilidad Económica y Financiera.

A la economía de la seguridad social le preocupa que el sistema pueda interferir con el libre juego de la oferta y la demanda; si esto sucede se debe actuar en consecuencia. Por su parte OIT, no niega la relación del sistema con la economía, pero no considera que el funcionamiento de la seguridad social deba estar condicionado a las variables económicas.

### 1.2.1. EL CASO DEL AHORRO.

El ahorro ha sido un tema ampliamente tratado en la teoría económica, prácticamente cada corriente de pensamiento ha desarrollado su propia interpretación de que es el ahorro y que lo determina. Como se sabe, la investigación en este sentido parte siempre de la Teoría del Consumo, básicamente al considerar al ahorro como un residuo, es decir “la parte del ingreso que no se consume”.

En ésta sección no se pretende dar una revisión histórica del ahorro, sino solo plantear aquellas teorías que se consideran importantes para la investigación. Inicialmente se hace una revisión a la idea keynesiana del ahorro cuyos supuestos básicos siguen siendo vigentes.

También se plantean los modelos en donde las personas ahorran para transferir recursos de un periodo a otro con la finalidad de mantener un consumo estable frente a cambios en su ingreso en el tiempo. Este razonamiento es la base para los planteamientos basados en las hipótesis del ciclo vital, donde se señala que el consumo, y por lo tanto el ahorro, depende no sólo del ingreso actual sino de ingreso a lo largo de la vida.

## Planteamiento Keynesiano Clásico:

### La teoría macroeconómica.<sup>8</sup>

El ahorro visto por los keynesianos asume que los individuos consumen una fracción de su ingreso disponible actual por lo tanto, esta variable es la determinante principal del ahorro y el consumo, En este modelo se parte de la conocida función de consumo:

$$Y = C + S \quad (1.1)$$

$$S = Y - C \quad (1.2)$$

si

$$C = C + cY \quad (1.3)$$

$$C > 0 \quad 0 < c < 1$$

$$\text{si } S = Y - C \text{ entonces}$$

$$S = Y - C + cY$$

$$S = -C + (1 - c) Y \quad (1.4)$$

donde:

$C$  = Consumo     $C$  = Consumo autónomo

$S$  = Ahorro     $c$  = Propensión marginal a consumir

$Y$  = Ingreso

Se deduce que:

$$C = dC/dY < 1 \quad \text{y} \quad (1-c) = dS/dY < 1$$

Siendo  $(1-c)$  la propensión marginal a ahorrar así el ahorro es una función creciente del ingreso. En el contexto de la demanda agregada.

---

<sup>8</sup> Esta sección ha sido elaborada sobre la base de lo expuesto en: R. Dornbusch y S. Fischer, *Macroeconomía*. Ed. McGraw – Hill, México 1995.

$$\begin{aligned}
 Y &= C + I \\
 Y &= C + I + cY \\
 (Y - cY) &= A \\
 Y &= (1/1-c) A \quad (1.5)
 \end{aligned}$$

Donde:

$I$  = inversión autónoma     $A$  = componentes autónomos de la demanda agregada  
 $(1/1-c)$  = es el multiplicador, que representa la cantidad en que varía la producción de equilibrio.

### La Hipótesis del Ciclo Vital<sup>9</sup>:

#### El comportamiento microeconómico del ahorro

La hipótesis del ciclo vital establece que tanto el consumo como el ahorro se planean para espacios de tiempo largo a manera tal de conservar un nivel de consumo uniforme durante la vida. En el ciclo vital cada año de vida es una parte proporcional del ingreso salarial, así:

$$C = aRR + cYL \quad (1.6)$$

donde:

$RR$  = Riqueza real     $a$  = propensión marginal a consumir de la riqueza  
 $YL$  = Ingreso de trabajo     $c$  = propensión marginal a consumir de  $YL$ .

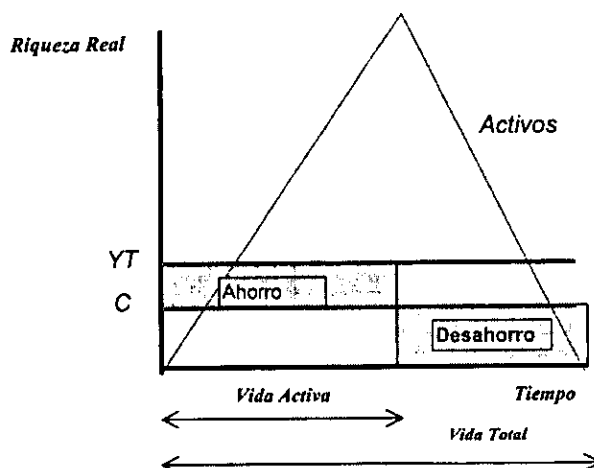
Según la teoría la tasa de ahorro a lo largo de la vida depende de la proporción que una persona este en su etapa de retiro, en la Gráfica 1.1 se observa que las áreas sombreadas, es decir el ahorro y desahorro, son iguales, por lo que el ahorro de la vida laboral financia el consumo (o desahorro) de los años de retiro. Aunque la teoría

<sup>9</sup> Esta sección ha sido elaborado en base al trabajo de: F. Modigliani. "Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations". *American Economic Review*, junio 1996.



es básicamente microeconómica es ampliada suponiendo que cada persona en la economía tiene su propio ciclo vital.

**GRAFICA 1.4. La Hipótesis del Ciclo Vital**



Por lo que el ahorro agregado depende entre otras cosas de la edad de jubilación o la existencia de un sistema seguridad social que pueda asegurar ingresos futuros para las personas. Si lo hay las personas puedan recibir una pensión cuando se jubilen. Esto los hace ahorrar menos para su etapa de retiro. Y, finalmente, lo que ocurre es que se da un efecto desplazamiento donde la seguridad social substituye el ahorro privado.

En la gráfica,  $VA$  es la vida laboral de un trabajador y  $VT$  la vida total del mismo, todo lo que una persona puede gastar en su vida es  $(YL \times VA)$ , por lo que formalizando:

$$C \times VT = YL \times VA \quad \text{así} \quad C = VA / VT \times YL$$

$$\text{recordando que } S = Y - C$$

$$S = YL - C = (VT - VA) / VT \times YL \quad (1.7)$$

## La Aportación de Feldstein<sup>10</sup>:

### La extensión del ciclo vital.

Martin Feldstein en su popular artículo de 1974, relaciono los beneficios de seguridad social, y principalmente las pensiones, con el comportamiento del ahorro que describe la hipótesis del ciclo vital y por lo tanto sus implicaciones sobre el ahorro agregado. Planteo que la seguridad social tenía un efecto dual sobre el ahorro de los individuos:

1. Reduce el ahorro porque es un sustituto de las posibles tenencias de activos de los hogares.
2. Incrementa el ahorro porque alarga el periodo de retiro sobre el cual los activos pueden ser acumulados.

La siguiente gráfica explica estos dos efectos. Se trata de un mapa de indiferencia en donde el periodo A representa las combinaciones de ingreso y consumo durante la vida activa de las personas; el periodo B son las mismas combinaciones pero para su etapa de retiro.

El eje horizontal mide el ingreso y el consumo antes de los 65 años ( $Y_1, C_1$ ) y el eje vertical mide el ingreso y el consumo después de esa edad ( $Y_2, C_2$ ). Se supone por simplicidad que la introducción de la seguridad social no cambia el ingreso antes de los 65 años. Se supone por simplicidad que el ingreso antes de los 65 años permanece sin cambio a pesar de la introducción de la seguridad social.

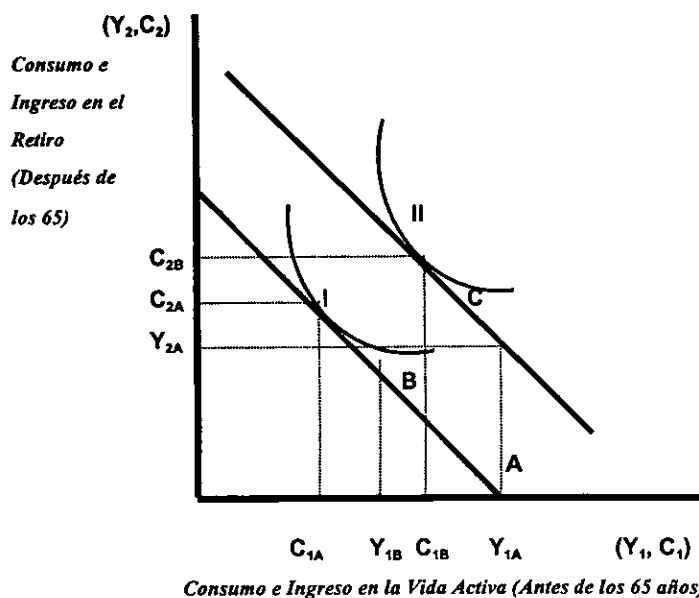
Se consideran dos casos:

Caso 1. Un individuo quien en ausencia de seguridad social está completamente retirado después de los 65 años. Su ingreso en el punto A es  $Y_{1A}$  en el periodo 1 pero 0 en el periodo 2. Si tiene la posibilidad de ahorrar a la tasa de interés de mercado implícita en la restricción presupuestal los individuos eligen el nivel de consumo para ambos periodos dados por el punto I. Durante su periodo de preretiro consumen  $C_{1A}$  por lo que su ahorro es igual a  $Y_{1A} - C_{1A}$ .

<sup>10</sup> Elaborado con base al trabajo de M. Feldstein, *ob. cit*

Si se introduce un sistema de seguridad social se descuenta una parte de l ingreso como cotización al sistema de seguridad social, y así su segundo periodo de ingreso aumenta al recibir los beneficios prometidos de tal forma que su ingreso cambia de  $Y_{1A}$  a  $Y_{1B}$  y el ahorro a  $Y_{1B} - C_{1A}$ . La introducción de la seguridad social reduce el ahorro privado.

**GRAFICA 1.5. La influencia de la seguridad social sobre el ahorro.**



Caso 2. Un individuo quien en ausencia de seguridad social continua trabajando después de los 65 años. El punto C indica su posición inicial con ingresos positivos en el segundo periodo y el mismo nivel de ingreso en el periodo 1. El nuevo consumo se ubica en  $C_{1C}$  y el ahorro es ahora  $Y_{1A} - C_{1C}$ .

Si la seguridad social lo induce a retirarse totalmente a los 65 años su posición cambia de C a B en el periodo 1 y el ingreso disponible se reduce por el monto de la cotización a la seguridad social. Mientras en el periodo 2 el ingreso se reduce a cero y no es completamente reemplazado por los beneficios de seguridad social, con su posición inicial en B, los individuos eligen el par I.

El efecto de la introducción de la seguridad social, provoca un cambio en el ahorro de  $Y_{1A} - C_{1C}$  a  $Y_{1B} - C_{1A}$ , la gráfica anterior está diseñada de tal forma que  $Y_{1B} - C_{1A} > Y_{1A} - C_{1C}$ . La introducción de la seguridad social incrementa el ahorro.

Para saber cuál efecto domina Feldstein corrió un modelo econométrico basado en una función de consumo incluyendo una variable de riqueza de la seguridad social: Sus resultados fueron que las personas consumen más de la variable de seguridad social y por lo tanto no ahorran para su consumo futuro,

### 1.2.1. LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL<sup>11</sup>:

#### EL MODELO DE GENERACIONES TRASLAPADAS (MGT)

Formalmente las implicaciones agregadas de los sistemas de seguridad social planteadas por el ciclo vital y su extensión a través de la aportación de Feldstein se encuentran en el modelo de generaciones traslapadas<sup>12</sup>, (originalmente desarrollado por Paul Samuelson y Peter Diamond).

Este modelo se basa en el enfoque de consumo basado en la ecuación de Euler<sup>13</sup>, que explota las implicaciones de la optimización intertemporal. Por lo que el modelo se basa en "las condiciones de primer orden derivadas de un problema de maximización

<sup>11</sup> Esta sección ha sido elaborada con base en el trabajo de: O. Blanchard y S. Fischer. *Lectures on Macroeconomics*. Ed. MIT Press, Cambridge, MA, 1989.

<sup>12</sup> Traducción del término Overlapping Generations Model.

<sup>13</sup> Relación funcional desarrollada por R. Hall.

de la utilidad esperada para un consumidor representativo totalmente racional y con previsión del futuro"<sup>14</sup> -

Como en los modelos anteriores los individuos ahorran durante su vida activa para consumir en el retiro. A continuación se presenta la versión más simplificada del modelo para posteriormente incluir los efectos de la seguridad social sobre el ahorro y la acumulación de capital.

### *El Modelo.*

*Supuestos.* Las personas viven dos periodos: cuando son jóvenes, representado por  $t$ , donde consumen  $c_{1t}$ ; y cuando son viejos, representado por  $t + 1$ , donde consumen  $c_{2,t+1}$ . Y presentan una función de utilidad como la siguiente:

$$U = u(c_{1t}) + (1 + \theta)^{-1} u(c_{2,t+1}) \quad (1.8)$$

$$\theta > 0, u' > 0, u'' < 0$$

donde:  $\theta$  es la tasa de preferencia intertemporal.

$u(c_{1t})$  es la función de utilidad

Los individuos trabajan cuando son jóvenes y reciben un ingreso igual al salario real ( $w$ ). Consumen parte de su ingreso en  $t$  y el resto se ahorra para financiar su consumo en  $t + 1$ . El ahorro de los jóvenes en el periodo  $t$  genera el stock de capital que se usa para producir en  $t + 1$ .

El número de individuos que nacen y trabajan en  $t$  es  $N_t$ . Su tasa de crecimiento esta dada por la expresión:

<sup>14</sup> A. Villagómez. "Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica". *Economía Mexicana Nueva Época*. Núm. 2, abril - junio de 1998, p 12.

$$N_t = N_0 (1+n)^t \quad (1.9)$$

Las empresas actúan competitivamente usan una tecnología de rendimientos constantes del tipo  $Y = F(K, N)$ , el producto por trabajador esta dado por  $Y/N$ , y así la función de producción es igual a  $y = f(k)$ , donde  $k$  es igual a la razón de capital por trabajador (per capita). El salario ( $w$ ) y la tasa de interés ( $r$ ) se consideran como dadas.

Según el modelo los individuos tienen el siguiente problema de optimización:

$$\text{Max. } U = u(c_{1t}) + (1 + \theta)^{-1} u(c_{2t+1})$$

*Sujeto a:*

$$c_{1t} + s_t = w_t \quad (1.10)$$

$$c_{2t+1} = (1 + r_{t+1}) s_t \quad (1.11)$$

Esto significa que deben obtener la máxima utilidad de su consumo, en los dos periodos que viven: juventud y vejez; restringidos a las dos únicas fuentes que tiene de ingresos: el salario, y los ahorros que destinen hoy para continuar consumiendo en el futuro.

La condición de primer orden para un máximo esta dada por:

$$u'(c_{1t}) - (1+\theta)^{-1} (1+r_{t+1}) u'(c_{2t+1}) = 0, \quad (1.12)$$

Si se substituyen los valores de  $c_{1t}$  y  $c_{2t+1}$ , de 1.10 y 1.11 se obtiene una función de ahorro del tipo:

$$u'(w_t - s_{1t}) - (1+\theta)^{-1} u'[(1+r_{t+1})] (1+r_{t+1}) = 0, \quad (1.13)$$

Lo cual implica que para obtener la máxima utilidad sobre el consumo a lo largo de la vida, se debe tener cuenta una función de ahorro del tipo:

$$s_t = s(w_t, r_{t+1}), \quad (1.14)$$

$$0 < s_w < 1, s_r > 0.$$

El ahorro es una función creciente del ingreso; y tiene una relación ambigua con respecto a la tasa de interés.

*Comportamiento de las empresas.* Las empresas actúan competitivamente solicitan trabajo en el punto donde el producto marginal del capital es igual al salario ( $w$ ), y adquieren capital al punto donde el producto marginal del capital es igual a la tasa de interés ( $r$ ).

$$f(k_t) - k_t f'(k_t) = w_t \quad (1.15)$$

$$f'(k_t) = r_t$$

Equilibrio en el mercado de bienes se da donde la  $I = S$ , o donde la ecuación 1.14 y 1.15 se igualan:

$$K_{t+1} - K_t = N_t s(w_t, r_{t+1}), \quad (1.16)$$

$$(1+n)k_{t+1} = s(w_t, r_{t+1}) \quad (1.17)$$

El lado izquierdo es la inversión neta el lado derecho es el ahorro neto; el primer término es el ahorro de los jóvenes, el segundo el desahorro de los viejos. La

oferta de trabajo en el modelo se considera inelástica; la oferta de capital en el periodo  $t$  se determina por las decisiones de ahorro en el periodo anterior ( $t-1$ ). El equilibrio se obtiene cuando  $w$  y  $r$  son de tal magnitud que desean usar todo el capital y trabajo disponible.

La ecuación 1.15 conjuntamente con la 1.16 implican el comportamiento dinámico del stock de capital. Si en 1.17 se despeja  $K_{t+1}$  y se substituye  $w_t$  y  $r_t$  por los valores de las ecuaciones anteriores se tiene:

$$k_{t+1} = \frac{s[w(k_t), r(k_{t+1})]}{(1+n)} \quad (1.18)$$

$$\text{o } k_{t+1} = \frac{s[f(k_t) - k_t f'(k_t), f'(k_{t+1})]}{1+n}$$

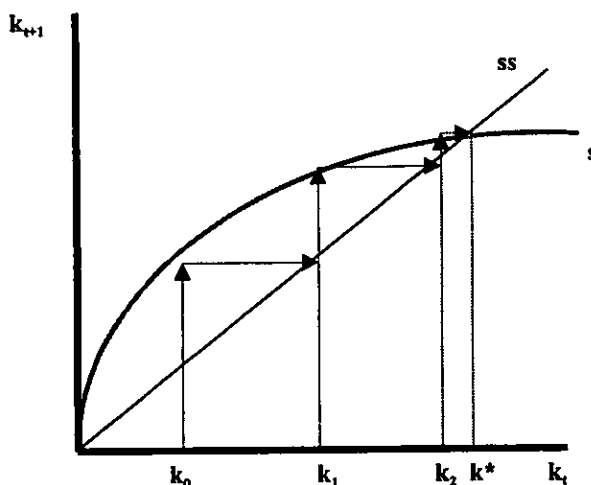
La primera expresión implica el capital en  $t+1$  en términos del comportamiento de los individuos; y la segunda por el lado de las firmas. Lo que establece la relación entre  $k_{t+1}$  y  $k_t$ .

El resultado de este modelo es el hecho de que un incremento en el stock de capital en  $t$  incrementa el salario, lo que incrementa el ahorro. En este tipo de economía si hay ahorro y por lo tanto aumenta el capital, y así la inversión, y la población ( $n$ ) crece a una tasa más o menos constante se llegará a un punto en el que tanto la producción como el capital per cápita se vuelvan constantes.

El proceso de crecimiento se explica en la gráfica 1.2, la curva  $s$ , muestra el nivel de ahorro correspondiente a cada nivel de capital per cápita; la recta  $ss$ , es la cantidad de inversión necesaria para mantener constante la relación de capital per cápita.



**GRAFICA 1.6. El Ahorro y la Acumulación de Capital**



El crecimiento económico se da cuando  $s$  supera a  $ss$ , así para mantener constante la relación de capital per cápita  $k$  aumenta y la economía crece, este crecimiento es continuo hasta alcanzar  $k^*$ , que es la relación capital – trabajo con la que el ahorro y la inversión son iguales.

Esta idea, por lo tanto, establece la existencia de una condición de convergencia, que es la que tiene implicaciones en la política económica ya que se deduce que si los países “pobres” tratan de tener la misma tasa de ahorro, crecimiento poblacional y una misma función de producción, es decir tener acceso a la misma tecnología; se lograra el mismo nivel de ingreso que los países “ricos”.

#### **Introducción de la seguridad social.**

De lo presentado anteriormente se tienen las siguientes expresiones en términos del ahorro:

$$u'(w_t - s_{1t}) = (1+\theta)^{-1} u'[(1+r_{t+1})] (1+r_{t+1}) \quad (1.13)$$

$$w_t = f(k_t) - k f'(k_t) \quad (1.15)$$

$$r_t = f'(k_t)$$

$$s_t = (1+n) k_{t+1}$$

Para contemplar el efecto agregado de la seguridad social sobre el ahorro y la acumulación de capital; Blanchard y Fischer, modifican la ecuación 1.13 para introducir a la seguridad social en el modelo de generaciones traslapadas. Establecen que los individuos hacen una contribución al sistema de seguridad social cuando son jóvenes; y reciben pagos (beneficios) de la misma cuando son viejos, entonces:

$d_t$  = las contribuciones de las personas jóvenes en  $t$

$b_t$  = los beneficios recibidos por los viejos en  $t$ .

Entonces, en un *sistema de capitalización* las contribuciones de los jóvenes en el periodo  $t$  son invertidas y regresadas con intereses en el periodo  $t + 1$ ; para los entonces viejos los beneficios están dados por:

$$b_t = (1+r_t) d_{t-1} \quad (1.19)$$

La tasa sobre la cual dependen los beneficios es la tasa de interés ( $r_t$ )

En un *sistema de reparto*, las contribuciones hechas por los jóvenes se transfieren directamente a los actualmente viejos; los beneficios están dados por:

$$b_t = (1+n_t) d_t \quad (1.20)$$

La tasa sobre la que dependen los beneficios es la tasa de crecimiento de la población.

La ecuación 1.13 se puede incluir las expresiones anteriores; así un sistema de seguridad social financiado por capitalización individual, queda de la siguiente manera:

$$u'[w_t - (s_{1t} - dt)] = (1+\theta)^{-1} u'[(1+r_{t+1})] (s_t + d_t) \quad (1.20)$$

$$s_t + d_t = (1+n) k_{t+1} \quad d_t < (1+n) k_{t+1}$$

Por lo que las contribuciones de la seguridad social no exceden el monto de ahorro que de otra forma habría ocurrido, *el sistema capitalización no tiene un efecto sobre el ahorro total y por lo tanto sobre la acumulación de capital.*

En un sistema de reparto la ecuación 1.13 queda de la siguiente forma:

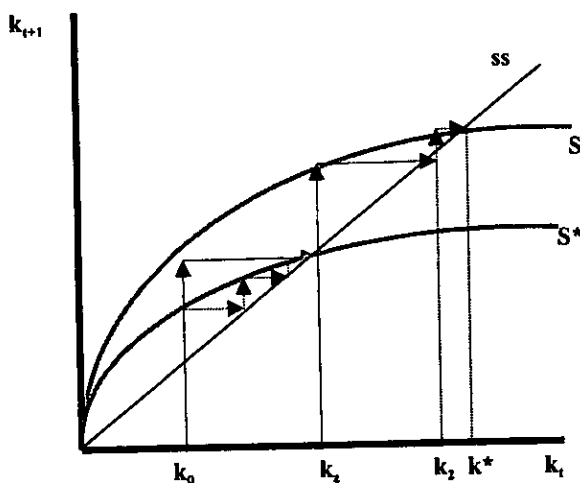
$$u'[w_t - (s_{1t} - dt)] = (1+\theta)^{-1} u'[(1+r_{t+1})s_t + (1+n)d_{t+1}] \quad (1.21)$$

$$s_t = (1+n) k_{t+1}$$

La seguridad social deprime el ahorro privado, porque las contribuciones a la seguridad social no se consideran como ahorro ya que son transferidas directamente a los actualmente viejos. El grado en que lo haga depende de la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento de la población.

El efecto se ilustra en la gráfica siguiente:

### GRAFICA 1.7. Seguridad Social y Acumulación de Capital.



La introducción de la seguridad social modifica el nivel de ahorro correspondiente a cada nivel de capital per cápita; de la curva  $S$  a  $S^*$ . Por lo que ahora la economía no puede acceder al punto  $k^*$  (relación capital – trabajo con la que el ahorro y la inversión son iguales) como el modelo planteó inicialmente; en cambio ahora solo puede alcanzar el nivel  $k_2$  de crecimiento, menor que  $k^*$ .

La teoría anterior, postula que la seguridad social financiada por un sistema de reparto disminuye el ahorro y por lo tanto la acumulación de capital; y así el crecimiento económico. Por lo tanto, la forma de solucionar este problema es cambiar a un régimen de capitalización.

Sin embargo, el análisis anterior (a través del modelo de generaciones traslapadas) también señala que la opción de un sistema de capitalización; supone que en el largo plazo no se incrementara el ahorro. Posiblemente el ahorro se incrementará solo en la transición de un sistema a otro.

A pesar de lo anterior, existen defensores de la postura de que un sistema de capitalización beneficiaría al ahorro y por lo tanto a la economía en su conjunto; una hipótesis alternativa (keynesiana), plantearía que el incremento del ahorro agregado solo puede darse como consecuencia de un aumento en la inversión que lleve a la aumento del ingreso y así del ahorro.

En esta investigación se tratara de probar si el sistema de capitalización, en el contexto de la reforma del sistema de pensiones en México, favorece la formación de ahorro (tratando de probar las dos postura antes mencionadas). De no ser que la capitalización favorece el ahorro; deberán buscarse otras explicaciones que justifiquen una reforma tan trascendental (que tiene importantes implicaciones sociales) para nuestro país.

## **CAPÍTULO II EL AHORRO EN MÉXICO: UN ANÁLISIS BREVE DE ALGUNOS FACTORES.**

La importancia del ahorro como determinante de la acumulación de capital (i. e. Inversión); y por lo tanto del crecimiento económico, ha sido un tema que en años recientes ha tomado fuerza en el debate sobre las estrategias de desarrollo económico que han de seguir los países periféricos.

Organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM); han "sugerido" a los países subdesarrollados el establecimiento de políticas económicas que enfatizen el incremento de la tasa de ahorro nacional, como la principal fuente de financiamiento para la inversión. Para ello han condicionado su apoyo financiero al cumplimiento de una serie de reformas en las estructuras económicas de dichos países.

*La causa principal por seguir las políticas propuestas surge "como consecuencia de la crisis de la deuda externa que enfrentaron muchos países en desarrollo durante la década de los ochenta y que significó una reducción importante de recursos externos para financiar los programas de crecimiento, obligando a estas economías a apoyarse fundamentalmente en recursos internos."*<sup>1</sup>

Es cuestionable el manejo de crecimiento y desarrollo económico prácticamente como sinónimos; ya que al considerar al desarrollo solo en términos de la evolución de las principales variables macroeconómicas, se está subordinando el desarrollo social, político e incluso cultural de una nación a éstas.

En México, (luego de la profunda crisis financiera de 1995) la administración del Presidente Zedillo consideró que fijarse una meta de crecimiento del Producto

---

<sup>1</sup> A. Villgoméz. *ob. cit.* p. 22

Interno Bruto (PIB) de 5% anual; era suficiente para superar las graves carencias del país. Para lograrlo, entre los objetivos que planteados se encuentra aumentar gradualmente la tasa de ahorro interno hasta que alcance un nivel de 22% con respecto al PIB para finales del siglo XX.

Así, se delinearon una serie de estrategias con el objetivo de "hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo nacional, y asignar un papel complementario al ahorro externo"<sup>2</sup>. Las "líneas de acción" planteadas son las siguientes:

1. *Una reforma fiscal que promueva el ahorro y la inversión.*
2. *La promoción del ahorro privado a través de los instrumentos financieros que favorezcan seguridad y rendimientos competitivos a los ahorradores.*
3. *El fortalecimiento de los mecanismos de financiamiento de seguridad social como medio eficaz para estimular el ahorro interno.*
4. *La consolidación del ahorro público mediante el mantenimiento de finanzas públicas sanas, y de un ejercicio del gasto corriente y la inversión pública que siga criterios de eficiencia social (¿?)*
5. *El uso prudente del ahorro externo sobre bases de complementariedad con el ahorro interno.*<sup>3</sup>

De los puntos anteriores sólo el tercero, posiblemente el más polémico, ha sido aplicado al pie de la letra. Los demás se han convertido en un catálogo de buenas intenciones.

El capítulo anterior presentó argumentaciones teóricas que apoyan el supuesto efecto de la seguridad social sobre el ahorro. De ello se desprende que variables

---

<sup>2</sup> *Plan Nacional de Desarrollo 1994 – 2000*. Presidencia de la República, México. 1995, p. 58

<sup>3</sup> *Ibid.*, p.72

como: el cambio demográfico; y aquellas que se relacionan con el ingreso; y las vinculadas al rendimiento del ahorro (tasa de interés) favorecen al ahorro.

En este capítulo, inicialmente se presentan el contexto histórico en el que se circunscribe la estrategia de desarrollo actual; posteriormente, se presenta una breve revisión de algunos de los factores que inciden en el ahorro y se le relacionan con la disponibilidad y distribución del ahorro de las familias en México, a través de un estudio que se apoya en datos microeconómicos tomados de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares en México.

## **2.1. EL CONTEXTO:**

### **LA ECONOMÍA MEXICANA 1982 – 1999.**

#### **1982 – 1987.**

Al inicio de la década de los ochenta la economía mexicana se encontraba en la crisis más severa de su historia hasta entonces. En la década anterior se agotó definitivamente el modelo de desarrollo estabilizador, sin embargo se pretendió por parte de las autoridades de entonces, continuar con una estrategia de desarrollo basada en un proceso de industrialización dirigido a un mercado interno protegido. Para ello el Estado, amplió su participación en diversas actividades económicas y utilizó, de manera excesiva, los instrumentos de política económica a su disposición, específicamente el gasto público y la emisión monetaria.

Los efectos adversos de estas políticas sobre el conjunto de la economía, desembocaron en la crisis de 1976; en el sexenio siguiente se intentó plantear un proceso de estabilización, y tal vez un posible cambio de modelo, sin embargo, *el auge petrolero* eliminó esta posibilidad y prolongo las practicas mencionadas



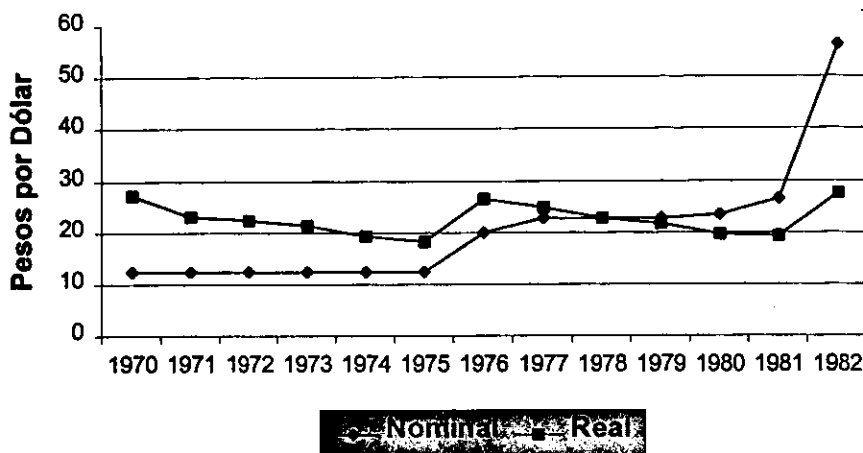
anteriormente, con un nuevo elemento: un creciente endeudamiento externo tanto público como privado.

Dicho "auge", propicio un aumento extraordinario de entrada de divisas al país lo que a su vez inicio un incremento de las importaciones con sus consecuencias sobre la balanza de pagos y el mercado cambiario (el tipo de cambio inicio un rápido proceso de sobrevaluación), en esta época el petróleo representaba el 75% de las exportaciones del país. Sin embargo, para 1981 el mercado del petrolero comenzó a debilitarse.

Condiciones externas como el aumento de la tasa de interés internacional, que para 1980 había llegado a 20%, restringió la actividad económica de países como México, ya que no se pudo continuar captando ahorro externo, ya que así se atrajeron capitales hacia países como EU. Las tasas de interés en México, con el riesgo cambiario (comenzaron a darse expectativas devaluatorias) eran inferiores a las ofrecidas en el exterior, por lo que los ahorradores trasladaban sus recursos al extranjero o cambiaban sus depósitos de pesos a dólares. Finalmente ante la presión de la balanza de pagos (cuyo déficit llegó a 12544 millones de dólares) se devaluó el tipo de cambio de \$26.91 a \$47 pesos por dólar.

Sin embargo, la medida resulto insuficiente ya que los altos niveles de déficit público y el pago del servicio de la deuda, básicamente de corto plazo, agravaron la situación. Las presiones sobre el tipo de cambio, y por tanto sobre las reservas del Banco Central, continuaron hasta que se determino establecer el control de cambios como un intento de detener la inestabilidad cambiaria, se estableció un tipo de cambio dual (uno libre y otro para las importaciones), y más tarde se tomo la decisión de no pagar los depósitos en moneda extranjera ("mexdólares") al tipo de cambio libre sino a uno preestablecido, menor al primero, lo que generó desconfianza de los ahorradores hacia el gobierno. La gráfica 2.1 ilustra los niveles de sobrevaluación durante este periodo.

### GRAFICA 2.1. Tipo de Cambio



FUENTE: INEGI, Estadísticas Históricas de México.

En 1982 la caída del precio internacional del petróleo así como el incremento de la tasa de interés internacional, con su consecuente efecto sobre la deuda externa mexicana, dieron lugar a una de las más severas crisis fiscales y de balanza de pagos del país.

Con una tasa de interés externa más alta el país no podía contratar más créditos en el exterior y continuar con los mismos niveles de déficit público y del sector externo, *“no sólo no se podía proseguir con el déficit, ya que no había recursos para financiarlo, sino que esto obligo a alcanzar un superávit comercial para cubrir*

*las obligaciones financieras externas, lo cual se alcanzó mediante políticas contraccionistas y devaluatorias. Esta situación predominó desde 1983 a 1987, lo que configuró un contexto recesivo e inflacionario<sup>4</sup>.*

Con la economía estancada la administración de Miguel de La Madrid hizo un esfuerzo por equilibrar las finanzas públicas, así como reducir los niveles de inversión con que participaba el Estado en la economía, se recurrió al endeudamiento interno para cubrir su déficit. *“El endeudamiento externo se había incrementado, tanto por presiones de la tasa de interés y del tipo de cambio, como porque el gobierno tuvo que asumir como propia la deuda externa privada, ya que, ante la crisis, el sector privado afectado paso al sector público el costo del ajuste<sup>5</sup>.”* (Gráfica 2.2.)

A lo largo de la administración de Miguel de La Madrid se implementaron diversos planes de ajuste para propiciar la estabilización<sup>6</sup> de la economía, basados en el esquema de corporativismo vigente en el sistema político mexicano.

También se inicia un proceso de cambio estructural, para dejar la llamada *“economía ficción”<sup>7</sup>*, éste incluía la disminución de la participación del Estado en la economía. Para ello en 1983 se disminuyó el tamaño del aparato paraestatal privatizando empresas, vendiendo parte de acciones de empresas donde el gobierno participaba minoritariamente, o eliminando fideicomisos gubernamentales. En 1983, por otra parte, comenzó la apertura de la economía al exterior con el desmantelamiento del aparato proteccionista.

---

<sup>4</sup> Arturo Huerta González. *La Política Neoliberal de Estabilización Económica en México*. Ed. Diana. México, 1994, p. 18.

<sup>5</sup> *Ibid*, p. 19.

<sup>6</sup> Específicamente en el gobierno de Miguel de La Madrid se aplicaron tres planes, considerados como heterodoxos: el Programa Inmediato de Reordenamiento Económico (PIRE) en 1983, el Plan de Aliento y Crecimiento (PAC) en 1987, y hacia el final de su gestión el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) en 1987, que sentó las bases para la política económica del sexenio siguiente.

<sup>7</sup> El término se refería al tipo de cambio subvaluado, al alto gasto público y privado generado por la deuda externa y a los precios bajos de algunos bienes subsidiados y de los servicios públicos.

Las medidas aplicadas implicaron aumentos progresivos de los precios y tarifas de los bienes y servicios del sector público, la aplicación de una política monetaria restrictiva para contener el aumento de los precios, y la reducción progresiva del elevado déficit del sector público. Todo ello en un marco de desempleo creciente y con la actividad económica prácticamente parada.

Para que el gobierno pudiera aumentar sus ingresos también se optó por aumentar las tasas de interés para colocar bonos gubernamentales entre los ahorradores nacionales y atraer recursos del exterior, asumiendo el costo que esto tendría frenando la inversión. A pesar del éxito relativo de 1984 a 1985 de estas medidas, (reducción del déficit público, control de la inflación, aumento de los ingresos presupuestales, etc.) cuando la inversión privada se reactivó, creciendo casi 12%, el aumento de la demanda inició nuevamente un círculo vicioso: precios a la alza, aumento de importaciones, presión sobre la balanza de pagos y el tipo de cambio. Y para completar el cuadro, el precio del petróleo continuó una tendencia a la baja.

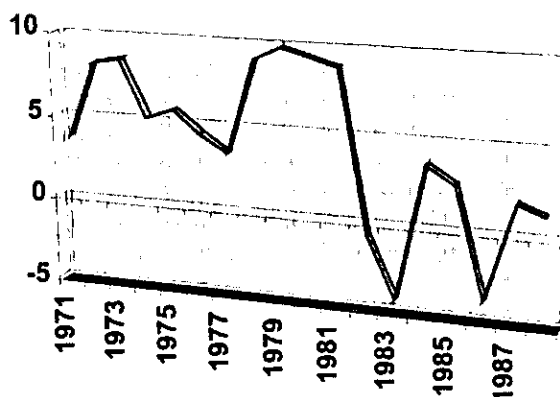
El problema del petróleo disminuía los ingresos del sector público, por lo que el gobierno necesitaba de 4.5 billones de pesos, 2 billones más de lo presupuestado originalmente. Puesto que la utilización de crédito del exterior era nula, la forma de cubrir este "faltante" del sector público provino de recursos de Banco de México (1.9 billones), de la banca múltiple (1.8 billones), de la banca de desarrollo (0.4 billones) y de valores gubernamentales (0.5 billones). La colocación de valores gubernamentales para financiar el déficit pasó de 12% del ahorro en 1984 a 21.7% en 1985, aumentando 23% en términos reales y presionando la tasa de interés con lo que existían menos recursos disponibles para el sector privado.

Las altas tasas de interés originaron la llegada de capitales, y alguna inversión extranjera fundamentalmente de cartera y específicamente a la Bolsa. Sin

embargo, el auge de la inversión en Bolsa propició en 1987 que la cotización de las acciones en la bolsa mexicana aumentaran y con el tiempo la inversión se volvió especulación. Esta situación culminó cuando la bolsa cayó el 19 de octubre casi 17%, arrastrada en parte por la caída del mercado de Nueva York, la baja en el mercado continuó varios días, los inversionistas acudieron a dólares para minimizar sus pérdidas lo que volvió a provocar una nueva crisis.

La inestabilidad cambiaria actuó también contra la captación, nuevamente el ahorro privado se transfirió hacia depósitos en moneda extranjera, y el financiamiento bancario orientado de manera primordial al sector público, provocó un retraimiento del crédito destinado al sector privado

### **GRAFICA 2.2. Crecimiento del Producto Interno Bruto en México 1971 – 1988 (a)**



a. Variación del PIB real (millones de pesos de 1980)

FUENTE: Enrique Cárdenas. "La política económica en México, 1950 – 1994". México, Fondo de Cultura Económica, 1996. Apéndice Estadístico, p. 214.

El fracaso de los planes de estabilización se debió principalmente a la incapacidad de llevar a cabo ajustes macroeconómicos a la vez que se realizaban grandes transferencias al exterior por concepto de pago del servicio de la deuda, así "los resultados de estas medidas se plasmaron en un estancamiento de la actividad

*económica, que entre 1983 y 1988 registró un crecimiento anual de 0.2%, mientras que la inflación llegaba a una tasa promedio de 93.3% anual, el salario mínimo real descendía a una tasa de 9.6%, y el PIB por habitante se contraía a una tasa anual de 1,9%”.*<sup>8</sup>

### ***El Cambio Estructural y Liberalización Económica.***

Con una economía estancada y sin expectativas de crecimiento (cuadro que ha caracterizado las crisis de fin de sexenio) en 1988 inició el gobierno de Carlos Salinas, que al igual que su antecesor, planteó la necesidad de implementar medidas de ajuste macroeconómico como condición necesaria para reiniciar la recuperación de la economía.

La forma de hacerlo: los esquemas de “concertación” con los sectores a través de los Pactos; basados en políticas contraccionistas y como objetivos: reducción de los niveles de inflación y déficit público. La receta no era distinta de los programas aplicados anteriormente, sin embargo, el “éxito” de este nuevo intento de estabilización se basó principalmente en: los rápidos resultados macroeconómicos del programa y la profundidad de los cambios estructurales<sup>9</sup> que aplicó el nuevo gobierno en la economía, ello mandó una señal favorable a los mercados.

Estos factores propiciaron que el gobierno recuperara la confianza de los agentes nacionales y extranjeros, perdida en los sexenios anteriores, que vieron en la política salinista el inicio de un verdadero proyecto de largo plazo. Basándose en ello, la nueva administración obtuvo nuevamente capacidad de negociación, por

---

<sup>8</sup> Leopoldo Solís. *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. Ed. Siglo XXI Editores. México, 1997, p. 30.

<sup>9</sup> El término cambio estructural define una serie de medidas encaminadas a modificar las instituciones, normas y leyes que conducen la forma en como actúan y forman sus expectativas los agentes económicos. Su objetivo final es la supremacía de los mecanismos de mercado en la asignación de recursos en la economía. Las reformas en este sentido en los países subdesarrollados han sido fuertemente impulsadas por organismos como el FMI o el Banco Mundial.

ejemplo, con los organismos financieros internacionales para modificar los términos de la deuda externa y gestionar nuevos créditos en condiciones más favorables.

Entre las medidas más importantes de cambio estructural se destacaron un proceso más acelerado de privatización de empresas públicas, la apertura definitiva de la economía al exterior con el Tratado de Libre Comercio con EU y Canadá, las reformas en el campo y el proceso de liberalización financiera.

Se recordará que el sistema bancario se encontraba en manos del gobierno, y que el mercado de valores estaba poco desarrollado. Las autoridades financieras manifestaban la necesidad de realizar cambios a este esquema dado que *"en el caso de México, la experiencia de largo plazo sugiere que los cambios en el sector financiero pueden afectar no sólo el nivel de intermediación financiera sino también el volumen global de ahorro. Además, se concluyó que los incrementos en el ahorro privado y el público pueden contribuir de manera real al crecimiento, ya que están asociados a niveles más altos de inversión interna".*<sup>10</sup>

El programa del gobierno se apoyaba en un tipo de cambio nominal estable, "cuasi fijo", como parte del control de la inflación. Sin embargo, si éste tendía a sobrevaluarse (lo que llevaría a inestabilidad en la balanza de pagos y a una nueva crisis cambiaria) era necesario contar con una gran cantidad de reservas internacionales para financiar el déficit externo. Lo que se hizo para disminuir esta posibilidad fue aumentar la oferta de los instrumentos indizados al tipo de cambio: los Tesobonos.

Los primeros años del gobierno de Salinas los resultados fueron aceptables. El Producto Interno Bruto (PIB) creció moderadamente entre 1988 y 1989; asimismo *“se logró disminuir el déficit financiero del sector público de 12.5 a 5.6% del PIB. Esta disminución se debió fundamentalmente a la reducción del pago de intereses de 25.3% en términos reales, como consecuencia de la disminución de las tasas de interés nominales, así como a 13.4% menos de gasto programables y un aumento de 1.7% en los ingresos fiscales.”*<sup>11</sup>

En este contexto fue posible liberar recursos para el sector privado con lo que se reactivó el crédito. De esta manera, los préstamos bancarios aumentaron a niveles alarmantes (situación favorecida por amplios márgenes de intermediación) básicamente aquellos relacionados con el consumo. Debe mencionarse que la mayor demanda por crédito, fue mucho mayor de lo debido, gracias a la expectativa creada de una economía boyante. De hecho el crecimiento en 1994 fue generado por el incremento en el gasto de consumo y la inversión privada.

*“Por tanto, resulta claro que el desequilibrio fundamental entre ahorro e inversión ya en los noventa se debía al sector privado. Para el periodo 1990 – 1993, el sector público eliminó su déficit, por lo que el desequilibrio que existía entre ahorro e inversión en toda la economía, que además era creciente, se debía al poco ahorro del sector privado en relación con los montos de su inversión. Por tanto, se*

---

<sup>10</sup> Pedro Aspe, op.cit.p.71. La afirmación de Aspe se basa en un ejercicio econométrico para comprobar la hipótesis Feldstein – Horioka, que relaciona la inversión y el ahorro tomando en cuenta movilidad perfecta de capitales, en el caso de México.

<sup>11</sup> Enrique Cárdenas. *La política económica en México, 1950 – 1994*. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, p.184. De aquí en adelante todas las cifras macroeconómicas citadas son de este autor.



*tuvo que recurrir al sector externo para financiar el exceso de inversión privada, o el faltante del ahorro privado.*<sup>12</sup>

Esta situación siguió alimentando el aumento de la inversión de los años siguientes, las importaciones necesarias para este incremento presionaron la balanza de pagos, sin embargo, desde 1989 entró nuevamente inversión extranjera. En ese período la entrada de capitales fue considerada "histórica", la cuenta de capital de la balanza de pagos llegó a un superávit de 84, 096 millones de dólares de los que casi 59 mil millones eran de cartera.

Para 1991 la economía mostraba ya una franca desaceleración, el PIB creció 3.6%, 2.8% y 0.6% entre 1991 y 1993. En este último año, la actividad económica se estancó, el desempleo se incrementó principalmente por las condiciones poco favorables de la mayoría de las empresas mexicanas ante la competencia, la recesión económica propició el problema de la cartera vencida que se dio conforme los deudores quebrados no podían cubrir sus créditos.

La instrumentación del tipo de cambio como "ancla nominal" para controlar la inflación había funcionado, pero provocó un severo desequilibrio externo. El costo de mantener esta estrategia, fue una acelerada pérdida de reservas internacionales tanto por la especulación que se generó contra el peso; como para cubrir las obligaciones contraídas por la emisión de los Tesobonos, que ante el riesgo cambiario, se convirtieron en el instrumento favorito de los ahorradores cambiando sus tenencias en Cetes por ellos.

*"En este sentido, la reducción de tenencias de instrumentos financieros denominados en pesos hacia tesobonos, más la reducción de las reservas internacionales fueron de alrededor de 26.4 mil millones de dólares de tesobonos y más de 18, 000 millones de reservas internacionales. En concreto, la emisión de*

---

<sup>12</sup> *Ibid.*

*tesobonos por parte de las autoridades para contrarrestar parcialmente la caída de reservas, escondió la verdadera presión sobre el mercado cambiario, que reflejaba fuga de capitales y deuda externa disfrazada.*<sup>13</sup>

La presión sobre el tipo de cambio tanto por el aumento desmedido de las importaciones como por la emisión continua hasta que en 1994 el peso se devaluó en casi 100%. El sistema financiero resintió obviamente la crisis, principalmente la banca resulto afectada aumentando su cartera vencida hasta representar un 48% del total de créditos que otorgo durante el salinismo, lo que represento una quiebra técnica.

## **2.2. UN ANÁLISIS DE ALGUNOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL AHORRO EN MÉXICO.**

A continuación, se presenta una serie de tablas con información sobre el ahorro de las familias en México; utilizando la metodología aplicada por Miguel Székely<sup>14</sup>, que a su vez es relacionada con las variables que determinan el ahorro presentadas en el capítulo anterior. Por lo que se presenta una breve explicación del método empleado por este autor.

Las estimaciones originales implican datos para 1984, 1989 y 1992. Adicionalmente, se presentan datos para 1996 y 1999 como resultado de estimaciones propias (pero siguiendo el mismo método). Los datos han sido obtenidos de la única fuente que proporciona datos sobre el consumo de las familias en México: *La Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares* de los años antes mencionados, y que es realizada por el Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática (INEGI).

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, p. 187.

<sup>14</sup> M. Székely. "Monto y distribución del ahorro de los hogares en México". *El Trimestre Económico*.N.258

En general el ahorro de las familias se calcula a través de la relación:

$$S = y - c \quad (2.1)$$

Donde  $s$  es el ahorro;  $y$  el ingreso disponible; y  $c$  el consumo. Alternativamente se hace un cálculo más del ahorro, descontando del consumo la compra de bienes durables, bajo el supuesto de que estos representan un tipo de ahorro. Con estas definiciones y con la información proporcionada por la encuesta es fácil deducir la información que a continuación se presenta.

### ***El Cambio Demográfico y el Ahorro.***

En México, a partir de la década de los ochenta se logró una reducción importante en la mortalidad y la fecundidad; a partir de una política demográfica que buscaba disminuir el crecimiento poblacional. El objetivo se logró y las tendencias de la población que se esperan se presentan en el siguiente cuadro:

**CUADRO2.1. Tendencias de la Población en México**

Año	2010	2010	2030	2030
Edad	MP*	(%)**	MP*	(%)**
0 – 19	43925	38.4	42775	31.1
20 – 59	60952	43.3	77305	56.2
60 – 64	3141	2.8	5800	4.2
65 –74	3952	3.5	7649	5.4
75 –84	1824	1.6	3161	2.3
85 y más	431	0.4	974	0.7
65 y más	6207	5.4	11604	8.4

\*Miles de personas

\*\*Proporción de la población total

FUENTE: Roberto Ham Chande. "México: país en proceso de envejecimiento". *Comercio Exterior*, México 1993.

Como se observa los grupos de edades de 65 y más crecerán consistentemente en los próximos 30 años. La hipótesis del ciclo vital propone que las personas ahorran cuando son jóvenes para mantener un nivel de consumo uniforme en la vejez o etapa de retiro. Por lo que si todos los países gozaran de las mismas condiciones de desarrollo económico, aquellos con una población más joven podrían alcanzar más fácilmente altas tasas de crecimiento. Sin embargo, en el caso de México parece que dicha hipótesis no se aplica como muestra el siguiente cuadro:

**CUADRO 2.2. Distribución del Ahorro\* por Grupo de Edad.**

Edad	1984	1989	1992	1996(a)	1999(a)
0-24	8.4	9.2	7.9	8.0	8.2
25-30	2.1	11.8	11.1	10.5	10.0
31-35	5.8	14.0	10.0	10.7	11.4
36-40	11.7	14.1	12.8	12.9	3.0
41-45	9.4	10.6	11.5	11.8	12.0
46-50	8.9	12.3	19.2	21.1	21.3
51-55	11.4	17.0	13.4	13.7	14.8
56-60	12.5	17.3	20.3	21.5	22.8
61-65	18.1	17.1	24.4	23.3	26.1
65 y más	16.0	14.6	13.2	12.9	13.0

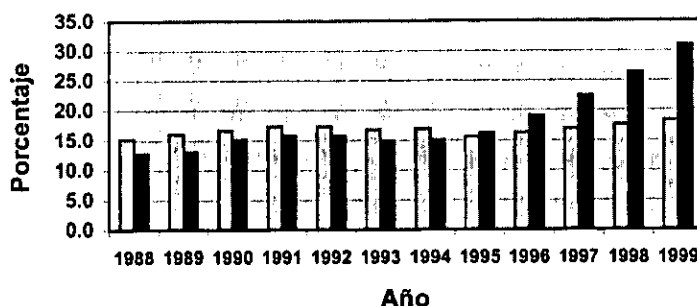
\*Porcentaje del Ingreso Disponible de los Hogares

FUENTE: Miguel Székely, *ob. cit.*

a: Estimación propia a partir de ENIGH 1996

Resulta claro que el grupo de edad de más de 56 años ahorra una proporción mayor de su ingreso que los jóvenes lo que descarta la hipótesis del ciclo vital. La respuesta se encuentra, tal vez, en que solo una proporción pequeña de los adultos de esas edades cuenta con alguna pensión para su vejez ver la siguiente gráfica:

**GRAFICA 2.4. Indicadores de Seguridad Social.**



- Población Económicamente Activa con Seguridad Social  
 ■ Población de 65 años y más con pensión

FUENTE: INEGI, Anuario Estadístico de la República Mexicana, varios años.

Es decir, la expectativa de las personas de contar con un mecanismo institucional que los proteja durante la vejez es muy pequeña; por lo que tienen que recurrir a otros mecanismos para tal fin.

### ***El ingreso.***

Otras variables que determina el ahorro son las relacionadas con el ingreso específicamente el empleo y el salario; variables que han sido afectadas significativamente por la inestabilidad macroeconómica. A continuación se muestra un cuadro que ilustra como se encuentra distribuido el ahorro por nivel de ingreso en México:

**CUADRO 2.3. Distribución del Ahorro\* por Nivel de Ingreso**

Decil	1984	1989	1992	1996(a)	1999(a)
I	-22.9	-31.6	-22.3	-27.7	-27.61
II	-9.2	-25.1	-11.9	-13.7	-14.17
III	-7.4	-7.3	-6.2	-9.7	-9.5
IV	-0.8	-2	0.5	-7.62	-7.02
V	3.1	2.4	-1.7	-5.26	-5.73
VI	3.4	3.2	4.9	-2.45	-2.7
VII	4.4	7.6	9.5	3.16	3.48
VIII	6.4	8.6	9.8	3.93	4.14
IX	10.8	16.6	14.3	11.08	11.48
X	22.6	28.3	26.9	12.2	12.46

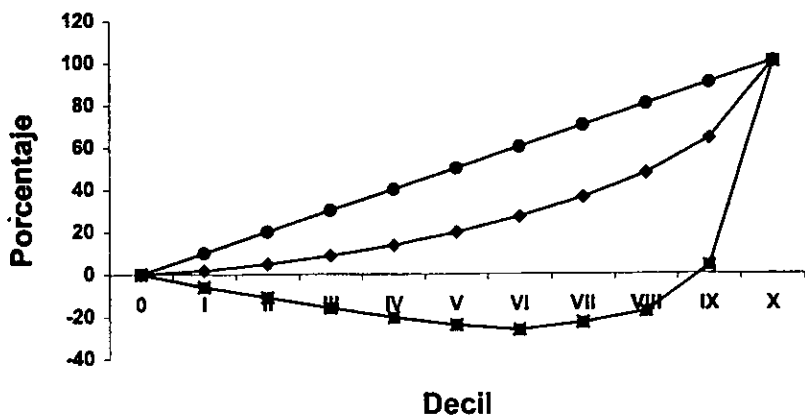
\*Porcentaje del Ingreso Disponible de los Hogares

FUENTE: Miguel Szekely, *ob. cit.*

a: Estimación propia a partir de ENIGH 1996

La información presentada, demuestra que los hogares con más alto nivel de ingreso son los que tiene la posibilidad de ahorrar (lo cual resulta lógico). Por otra parte si se observa la distribución del ingreso y la distribución del ahorro se puede observar que ambas están correlacionadas. Como lo muestra la siguiente gráfica:

**GRAFICA 2.5. Distribución del Ingreso y el Ahorro en México.**

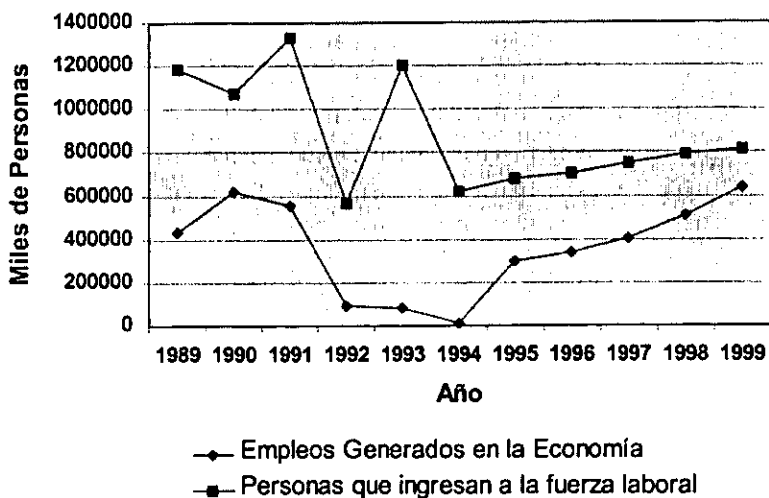


—●— Distribución Totalmente Equitativa —■— Ahorro —◆— Ingreso

FUENTE: INEGI, Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de lo Hogares 1996.

El ahorro tiene una distribución mucho más inequitativa que el propio ingreso; probablemente (a reserva de realizar una investigación en este sentido) como resultado de la caída del empleo y salario en México de los últimos años. La siguiente gráfica, muestra la limitación de la economía mexicana en la generación de empleos mostrando la diferencia existente entre los empleos que se crean y los que se solicitan (gente que se incorpora a la fuerza laboral).

**GRAFICA 2.6. Situación del Empleo en México**



FUENTE: INEGI, Anuario Estadístico de la República Mexicana.

### ***Los Servicios Financieros.***

Joseph Schumpeter, señaló a principios del siglo XX, que el sistema bancario había desempeñado un papel determinante en la industrialización alemana; hoy se menciona con insistencia que el desarrollo del sistema financiero es un factor vital para la movilización de ahorro. Esto a través de su conocida función de concentrar ahorro y canalizarlo a aquellas entidades que requieran recursos; y que por su nivel de ingreso no podrían realizar por si mismos.

En el capítulo anterior, se supuso que el ahorro respondía a la tasa de interés: pero no se fijó ningún supuesto al respecto suponiéndola exógena. Se tiene la idea de que las tasa de interés reales (descontando la inflación) favorecen el ahorro; en el caso de México esta hipótesis, de ser cierta, no es aplicable si se



observan los niveles de interés real de los principales instrumentos de ahorro del mercado.

**CUADRO 2.4. Tasas de Interés Reales en México  
(Principales Instrumentos)**

Año	Cuentas de Ahorro	Pagare a 28 días	CETE a 28 días
1989	0	17.33	20.43
1990	-6.64	-3.91	-0.7
1991	-13.78	-7.91	-6.03
1992	-7.13	3.71	1.35
1993	-1.68	1.74	2.03
1994	-2.24	8.4	13.11
1995	-28.8	6.54	13.66
1996	-27.91	-12.31	-7.15
1997	-12.69	-7.9	-1.49
1998	-9.07	3.38	18.82
1999	-3.05	5.2	15.36

FUENTE: Banco de México, *Indicadores Económicos 1999*.

En el contexto actual el ahorro no puede ser favorecido por este tipo de rendimientos. Pero, ¿los hogares realmente canalizan parte de su ahorro al sistema financiero?. Véase el siguiente cuadro.

**CUADRO 2.5. Distribución del Ahorro Financiero\* por tipo de Activo**

Tipo de Activo	1984	1989	1992	1996(a)	1999(a)
Adquisición de Activos Fijos	26.5	13.7	26	20.2	22.1
Cobro y Amortización de Deudas	13.3	19.2	26.4	9.6	12.6
Erogaciones por seguro de vida	0.8	1.6	0.9	0.5	0.7
Adquisición y otorgamiento de préstamos	-24.1	-10.1	-26.7	-8.4	-15.8
Depósito y retiro de ahorros	45.1	27	36.4	34.1	34.7
Compra de bienes duraderos	38.4	48.6	37	44.7	45.3
<b>% que se incorpora al sistema financiero<sup>1</sup></b>	<b>58.4</b>	<b>46.2</b>	<b>62.8</b>	<b>43.7</b>	<b>47.3</b>

\*Porcentaje del ahorro destinado a la compra de algún activo

FUENTE: Miguel Szekely, *ob. cit.*

a: Estimación propia a partir de ENIGH 1996

Como se puede apreciar los hogares si incorporan una parte significativa de su ahorro al sistema financiero, a pesar de ello, no reciben el rendimiento que esperan.

Para finalizar este capítulo se presenta una estimación del ahorro global de las familias, comprobando que sus posibilidades de ahorro son muy limitadas.

**CUADRO 2.6. Estimación del Ahorro\* de los Hogares.**

Ahorro	1984	1989	1992	1996(a)	1999(a)
<b>A. Corriente</b>	12.6	11.6	12.5	13.1	13.3
<b>A. Financiero</b>	10.7	8.9	10.7	9.4	9.5
<b>A. No Financiero</b>	1.9	2.8	1.8	3.4	3.8

\*Porcentaje del Ingreso Disponible de los Hogares

**FUENTE** Miguel Szekely, *ob. cit.*

a: Estimación propia a partir de ENIGH 1996

### **CAPITULO III. LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES MEXICANO**

Un plan de pensiones es un conjunto de seguros que pretende otorgar un ingreso a las personas cuando circunstancias tales como la vejez, la incapacidad por enfermedad, un accidente que no les permitan valerse por si mismos, entre otros; o para el caso de morir, dejando desprotegidos a sus familiares más cercanos

Este tipo de seguros, como en el caso de México, generalmente se encuentran asociados a los derechos de los trabajadores más que a los del ciudadano común y son promovidos de manera obligatoria por el Estado por dos causas: la primera, con el objeto de propiciar un nivel de bienestar mínimo; y el segundo, porque las personas por si mismas, no toman medidas preventivas contra las situaciones antes mencionadas. El financiamiento de estos seguros se realiza con aportaciones de los trabajadores, las empresas y el gobierno. Así los planes de pensión se pueden clasificar de tres formas:

- Por el tipo de contribución o beneficio;
- Por su forma de financiamiento; y
- Por su naturaleza privada o publica.

Sin embargo, lo más importante es que las pensiones buscan propiciar la justicia social por lo que su funcionamiento y organización deben responder a criterios estrictamente sociales. Evidentemente, se requiere que el manejo y administración de los recursos sea eficiente para cumplir con el objetivo de que se trate.

La justificación técnica de esto responde a la sensibilidad del reparto a los cambios demográficos. Es decir, el proceso de envejecimiento de la población al

que se enfrentará la región en el futuro cercano. Pero también, y más importante, comienza un cambio en los modelos de seguridad social, en ellos el Estado comienza a delegar a la iniciativa privada el manejo de algunos servicios que antes eran considerados como exclusivos, como las pensiones en este caso.

Es difícil saber hasta donde llegará este proceso de reforma, tal vez pudiera buscarse que otro tipo de servicios como la salud, la educación y la vivienda; fueran "ofrecidos" por los agentes privados. Limitando la participación del Estado a atender las necesidades de los segmentos de la población de más escasos recursos. Es decir, se transforman los principios de la seguridad social substituyendo la solidaridad colectiva, en los que se basaban los sistemas de seguridad social a inicios del siglo XX, por la responsabilidad individual. Con este tipo de reformas se pretende que los mecanismos de mercado sean los criterios que rijan la "oferta de servicios sociales".

México inició la reforma de su sistema de pensiones en 1992 creando un sistema de capitalización individual complementario al sistema de reparto del IMSS, el más importante del país, como paso intermedio a para implantar un régimen de capitalización individual total con administración privada obligatoria. Mejorar las percepciones de los pensionados y jubilados debería ser el principal objetivo de una reforma tan importante, sin embargo, se ha dado igual significación a los posibles efectos macroeconómicos de la misma, tales como la posibilidad de aumentar el ahorro interno del país. En este capítulo se revisan las características más importantes de la reciente reforma de las pensiones en México.

## **ANTECEDENTES.**

### ***La Reforma Chilena.***

La primera reforma integral de un sistema de Seguridad Social en América Latina se realizó en Chile; en el año 1981, con el apoyo incondicional de la dictadura militar, se substituyó el sistema de reparto vigente por un plan de capitalización privada.

El sistema anterior a la reforma, tenía una amplia cobertura ya que casi el 75 por ciento de la población contaba con algún beneficio de seguridad social. La administración era realizada por organismos e instituciones semipúblicos que recaudaban contribuciones de empleados y empleadores.

Los beneficios incluían los rubros de: pensiones por vejez, incapacidad, antigüedad, y supervivencia; seguro por desempleo; subsidios por incapacidad; seguro de asignaciones familiares; y medicina preventiva y curativa. Como se puede observar la seguridad chilena era de los más amplios en cobertura y beneficios de América.

La razón para la reforma se encuentra en *"la expansión continua de la cobertura y que el número de pensionados creció más rápido que el número de asegurados activos"* La reforma chilena fue aprobada en noviembre de 1980, con un carácter obligatorio para todos los trabajadores, ofrece todos los beneficios del anterior sistema, a excepción de los rubros de: indemnización por despido y prestamos que contemplaba el sistema anterior.

En el nuevo sistema, la pensión por vejez y retiro provendrá de los fondos acumulados por cada asegurado durante la totalidad de su vida laboral; que se depositan en una cuenta individual que maneja una administradora de fondos de

pensión privada; que invierten los fondos de pensión los mercados de capital chileno.

### ***La propuesta del Banco Mundial.***

En 1994 el Banco Mundial publicó un informe sobre las tendencias demográficas de la población mundial; específicamente, sobre el crecimiento esperado del grupo de personas mayores de 60 años. Por lo que proponía una serie de medidas para reformar los sistemas de jubilaciones y pensiones en el mundo, con el objetivo de prevenir problemas financieros en el futuro.

La propuesta del Banco Mundial es un modelo basado en tres pilares:

1. *Un pilar público de asistencia.* El cual sería obligatorio y administrado por el Estado y financiado con impuestos, tendría como objetivo limitar la pobreza entre los grupos socioeconómicos de la sociedad cumpliendo una función redistributiva.
2. *Un pilar de ahorro obligatorio privado.* Administrado por el sector privado y se financiaría por las aportaciones individuales de los trabajadores, que acumuladas servirían para el pago de las pensiones. El objetivo sería transferir el ingreso de la vida activa a la jubilación
3. *Un pilar de ahorro voluntario.* Administrado por la iniciativa privada y que tiene como objetivo que los individuos ahorren voluntariamente para su retiro y así obtener fondos complementarios.

Este modelo de tres pilares no sólo mejoraría las pensiones, sino que ayudaría a las economías nacionales a:

- ♣ Evitar desigualada en el otorgamiento de beneficios entre los individuos que tienen distinto nivel de cotización.

- ♣ Establecer una relación directa entre aportaciones y beneficios.
- ♣ Aumentar el ahorro a largo plazo.
- ♣ Diversificar el riesgo mediante la gestión pública y privada.

El Banco Mundial considera que cada país debe adaptar este modelo a las características propias de cada economía.

### **3.1. EL ANTERIOR SISTEMA DE PENSIONES.**

En México han existido planes de pensión desde principios del siglo XX, los primeros fueron promovidos por los gobiernos estatales para obligar a los patrones a proteger a sus trabajadores en caso de un accidente laboral. La misma Constitución de 1917 establece en su artículo 123, que es de utilidad pública la creación de seguros de previsión social. Pero no fue sino hasta la década de los cuarenta con el proyecto "*García Téllez*", bajo la presidencia de Avila Camacho, que se crea el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), como eje de la política social del Estado Mexicano. Dentro de los servicios ofrecidos por el instituto se crea el primer gran plan de pensiones de cobertura nacional y obligatorio el seguro de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (IVCM), que comienza a operar en 1943.

---

<sup>1</sup> Ricardo García Téllez fue el primer director general del IMSS, y redactor de la Ley que le dio vida.

### 3.1.1. El IVCM del IMSS.

Operativamente el IVCM se encontraba financiado bajo un régimen de reparto, aunque en algunos textos se afirma que es más bien un esquema de prima media, de beneficios definidos. Las contribuciones al fondo común se distribuían en los tres seguros que ofrecía el IMSS: muerte e invalidez; cesantía , vejez.

A continuación se detallan las características específicas del IVCM, colocando el énfasis en el seguro de vejez y cesantía en edad avanzada que es el que sufrió la reforma más importante del sistema.

**Cobertura.** Todos los trabajadores afiliados al IMSS.

**Aportaciones:** Se calculaban conforme a un salario base de cotización (SBC), que es el salario contractual más ingresos extraordinarios. en 1996 se realizó el último ajuste a las cuotas al instituto, para vejez y cesantía estas representaban 8.5% del salario del trabajador y se distribuían de la siguiente manera:

Cesantía en edad avanzada	3%
Vejez	3%
Servicios médicos a jubilados	1.5%
Gastos de administración	0.6%
Prestaciones sociales	0.4%

El trabajador aportaba el 5% de estos recursos, el gobierno el 25% y el patrón el restante 70%. Los beneficios de cada seguro se especifican en la tabla 3.1. En este sistema un pensionado promedio recibía 18 años de pensión más otros 12 años para sus deudos, es decir el promedio de otorgamiento de una pensión era de 30 años.



**Tabla 3.1. Beneficios del IVCM**

<b>Tipo de Pensión.</b>	<b>Elegibilidad.</b>	<b>Beneficios.</b>
Invalidez	Certificación del IMSS más 150 semanas de cotización sobre Salario Base de Cotización (mínimo)	Total: 70% de su último salario Parcial: Ajustada de acuerdo a la ley federal del trabajo.
Vejez	Tener al menos 65 años	Depende del número de semanas de cotización, si este es mayor a 500 semanas se calcula el SBC de los últimos cinco años entre el salario mínimo vigente.
Cesantía en Edad Avanzada Muerte (Pensión pagada a viuda o huérfanos)	Tener al menos 60 años  150 semanas de cotización sobre Salario Base de Cotización (mínimo)	mismo caso

*Nota: Todas las pensiones se encontraban indizadas al salario mínimo, por lo que el gobierno garantiza que todas las pensiones no serán menores al salario mínimo.*

Las reservas del fondo si existían podían invertirse en bonos del gobierno o en valores calificados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), fiscalmente los patrones podían deducir como gastos sus aportaciones al IMSS.

#### **Motivación del IVCM.**

Este seguro respondía a la orientación social del Estado Mexicano, que dentro de la Constitución, establece que la justicia y el bienestar deben ser la base de la

intervención gubernamental. Sin embargo, la creación de un sistema de este tipo no sólo respondía a una deuda histórica o moral del Estado Benefactor surgido de la Revolución Mexicana con la población, sino que se encontraba integrado dentro de la estrategia de desarrollo propia del país.

Es decir, en los cuarenta, México se encontraba en un proceso de industrialización dirigido a satisfacer las necesidades del mercado interno protegido, por lo que era necesario suministrar servicios sociales que permitieran contar con una fuerza de trabajo “saludable”. La creación de una infraestructura para este fin quedó a cargo del Estado.

Desde entonces la cobertura de los servicios de la seguridad social queda estrechamente vinculada a la evolución del empleo y los salarios; y la obtención de mayores prestaciones y beneficios sociales a la capacidad de negociación de los sindicatos, la mayoría de ellos corporativos; con los empresarios. Teniendo al Estado como intermediario en este proceso. De hecho los trabajadores de industrias donde el gobierno es el patrón, como la eléctrica y la petrolera, y cuyos sindicatos tienen peso en el aparato político cuentan con beneficios sociales de excepción entre los trabajadores.

Por otra parte, los mismos beneficios sociales sirven para legitimar al sistema político mexicano ante la sociedad, mientras se mantenía una política social activa con amplios beneficios para la sociedad, a las personas no les importaba que el régimen fuera poco democrático. Así, se mantenía el *status quo* con estabilidad social. Por lo tanto el IVCM, como cualquier otro sistema de pensiones, respondía a factores económicos, políticos y sociales en condiciones históricas determinadas integrados en un proyecto de nación.

### **3.1.2. Los Problemas del IVCM.**

Como se sabe el reparto reciente la llamada transición demográfica, o proceso de envejecimiento de la población, el efecto más inmediato es que el equilibrio actuarial se rompe y los gastos comienzan a superar a los ingresos. Principalmente, porque la base de contribuyentes al sistema, se hace más pequeña mientras que los pensionados crecen: en esta situación la solución es incrementar las aportaciones o subsidiar con recursos fiscales el déficit del sistema. En el caso de México se escogió la última opción. El costo de mantener el mismo sistema fue creciendo considerablemente. En la tabla 3.2 se presentan de manera resumida los principales problemas que enfrentaba el anterior sistema de pensiones. Era necesario buscar alguna alternativa para reducir la presión que el IVCM estaba ya ejerciendo sobre las finanzas públicas.

**Tabla 4.2 Problemas del IVCM**

<b>Tipo de Problema</b>	<b>Origen</b>	<b>Efecto Proyectado*</b>
Cambio en las Tendencias demográficas	Cambios en el estructura de la población. Aumento de la esperanza de vida.	Aumento de la razón jubilado por trabajador. Crecimiento estimado en 20 año Jubilados 5.6%    Contribuyentes 2.6% Esperanza de vida: en 1950 40.6 años en 1995 70.8 años Fertilidad por mujer: 1950 6.4 niños    1995 2.84 niño
Aportaciones Insuficientes	Crecimiento del empleo informal. Menores salarios reales.	Pensión mínima: antes de 1989 35% del salario mínimo después de 1995 100% del misr A pesar de que las aportaciones aumentaron en forma gradual de a 8.5% entre 92 y 95.
No existe relación entre aportaciones y beneficios	mismas causas	Se pagan pensiones practicamente iguales a trabajadores con distintos niveles de ingreso y tiempo de cotización.

\*Estadísticas y proyecciones tomadas de Solís Soberón Fernando, et. al. "La reforma al sistema de pensiones: el caso mexicano", *Gaceta de Economía* suplemento primavera de 1998.

### ***El sistema de ahorro para el retiro (SAR)***

En 1992 cuando la situación era insostenible se estableció un sistema de financiamiento complementario al IVCM, el llamado sistema de ahorro para el retiro (SAR).

Este era un sistema de ahorro bajo un régimen de capitalización administrado por el sistema bancario, su cobertura incluyó a los afiliados al IMSS y al ISSSTE. En el SAR, se abrió una cuenta individual por trabajador que se encontraba integrada a su vez por dos subcuentas: una de retiro y una de vivienda, con aportaciones

del 2 y 5% del SBC respectivamente. Debe mencionarse que los recursos de vivienda son administrados por el INFONAVIT, y solo los de retiro por los bancos.

*Beneficios:* Los trabajadores al momento de jubilarse, de acuerdo con la ley vigente del IMSS, pueden retirar todos los fondos acumulados en su cuenta o elegir con una aseguradora una renta vitalicia. La renta vitalicia es una pensión fija que paga la compañía de seguros a cambio de que se le entregue el saldo acumulado del ahorro para el retiro. La administración de los fondos como se menciono estaba a cargo de los bancos que cobraban 0.8% sobre saldo como comisión por esta función.

Los recursos eran invertidos, solo en la subcuenta de retiro, como prestamos al gobierno quien pagaba por ellos no menos del 2% anual ajustado por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). A pesar de esto, las obligaciones del instituto con los pensionados seguían aumentando y las percepciones de los jubilados disminuyendo. Ver cuadro 3.1.

**Cuadro 3.1. Indicadores de las Pensiones del IMSS**

<b>Año</b>	<b>Pensiones*</b>	<b>Variación</b>	<b>Pensionados**</b>	<b>Promedio Mes***</b>
<b>1989</b>	2,079,589	133.75	113.7	214.62
<b>1990</b>	2,477,895	19.15	109.1	253.37
<b>1991</b>	3,600,381	45.30	107.5	289.57
<b>1992</b>	4,640,034	28.88	110.7	344.64
<b>1993</b>	5,597,685	20.64	119.5	390.64
<b>1994</b>	7,242,063	29.38	124	441.24
<b>1995</b>	9,850,584	36.02	139.2	612.89
<b>1996</b>	13,183,575	33.84	134.8	687.41
<b>1997</b>	16,581,085	25.77	132.2	804.52
<b>1998</b>	19,903,617	20.04	131.1	918.58

**FUENTE:** Presidencia de la República, Quinto Informe de Gobierno Ernesto Zedillo 1999.

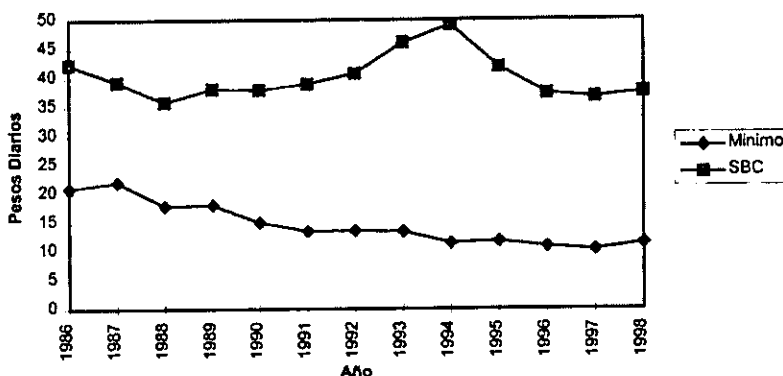
\*Millones de Pesos Corrientes

\*\*Pensionados con respecto a cada 1000 asegurados del IMSS

\*\*\*Pensión promedio (Pesos por Mes)

El crecimiento de la reserva del IVCM, como se menciona anteriormente se encontraba sujeta al desarrollo del empleo y el salario variables que iniciaron un proceso de deterioro en los años setenta y que ha continuado desde entonces. Ver gráfica 3.1.

**GRAFICA 3.1. Salario Mínimo y Base de Cotización Reales 1986-1988.**



**FUENTE:** Presidencia de la República, Quinto informe de Gobierno Ernesto Zedillo (Anexo Estadístico).

Las cuentas SAR tuvieron éxito, como lo demuestra el cuadro 3.2.

**Cuadro 3.2. Fondos Acumulados en el SAR  
Subcuenta IMSS - Retiro (Millones de Pesos)\***

Periodo	Monto	%PIB
Dic-92	2020.4	0.18
Dic-93	5178.4	0.41
Dic-94	9009.4	0.63
Dic-95	17615.7	0.96
Dic-96	20152.8	1.11
Dic-97	38201.5	1.2
Dic-98	20954.2	0.55

**FUENTE:** CONSAR, Boletín Informativo SAR

La estabilidad y el manejo apropiado del SAR significaron un paso intermedio en la modificación total del sistema de pensiones del IMSS. El Ejecutivo Federal mandó en 1995 una iniciativa al Congreso por medio de la cual se reformaba la Ley del IMSS. En ella las pensiones se dividían en dos seguros: el de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez (RCV) y el otro de invalidez y vida.

### **3.2. EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.**

Los recursos del seguro de retiro, cesantía y vejez (RCV); pasaban a ser administrados por nuevas entidades financieras conocidas como Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), mientras que los seguros por invalidez y vida siguen siendo ofrecidos por el IMSS. Los recursos de vivienda no sufrieron modificaciones.

Las razones para la reforma son los problemas del IVCM, comentados anteriormente, entre los que se destacan el aumento del número de pensionado con respecto a los trabajadores activos.

#### **3.2.1. Características básicas.**

Las AFORE son intermediarios financieros que colocan los recursos para el retiro en los mercados de dinero y capitales, a través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), a fin de obtener rendimientos sobre ellos, es decir un esquema de capitalización individual. El nuevo sistema es obligatorio por lo que todos los trabajadores tienen que afiliarse a alguna AFORE constituida.

Las reglas para el funcionamiento y operación del nuevo sistema se encuentran en la nueva Ley del IMSS promulgada el 21 de diciembre de 1995 y en la Ley de los Sistema de Ahorro para el Retiro del 26 de mayo de 1996.

Las Aportaciones se distribuyen de acuerdo al siguiente esquema:

**Retiro, Cesantía y Vejez (RCV)**

Aportación	4.5%
SAR retiro	2%
Cuota social	2%

Las aportaciones son recolectadas por el IMSS, los recursos de vivienda se transfieren al INFONAVIT, el resto se va a la AFORE; adicionalmente los recursos SAR de retiro también se transfieren al nuevo sistema. La llamada cuota social es aportada por el gobierno. Todo ello da un total de 8.5% del Salario Base de Cotización (SBC), este sufre un cambio en su calculo se ahora se obtiene dividiendo el salario del trabajador entre 6.5%.

Los beneficios del nuevo sistema se presentan en la tabla 3.3.



**Tabla 3.3. Beneficios del Nuevo Sistema de Pensiones**

<b>Pensión</b>	<b>Elegibilidad</b>	<b>Beneficios</b>
Retiro, cesantía en edad avanzada y vejez. (RCV). (Administración privada)	Por retiro al menos 65 años	si se ha cotizado al menos 125 semanas se escoge una pensión bajo dos opciones: <b>Renta vitalicia</b> , otorgada por una aseguradora. <b>Retiro Programado</b> , otorgado por la AFORE
	Por cesantía y vejez al menos 60 años	En el caso de la renta vitalicia la pensión debe ser al menos igual a la mínima ofrecida por el Estado si no se opta por el retiro programado. En caso de no contar con las semanas requeridas se pueden retirar todos los fondos de la AFORE. O bien optar por un retiro programado.
Seguro de riesgos de trabajo (Administrado por el IMSS)	250 semanas de cotización mínimo	<b>Por Invalidez</b> Total: 70% del último salario Parcial: ajustado al grado de ésta <b>Por Muerte</b> 70% del último salario
Seguro de Invalidez y vida (Administrado por el IMSS)	250 semanas de cotización mínimo	<b>Por Invalidez</b> , 50% del último salario <b>Por Muerte</b> , 33% del mismo.

Las AFORES deben estar constituidas básicamente por capital nacional, sólo se permite el 49% de participación extranjera en el capital de alguna. El régimen de inversión en el proyecto original contempla que las AFORES pueden integrar diferentes SIEFORES con distintos grados de riesgo rendimiento.

Los principios que deben regir la inversión de los fondos son la seguridad y el rendimiento. Las SIEFORES sólo pueden invertir en activos autorizados por la CNBV, y deberá buscar diversificar sus carteras para evitar el riesgo. Los activos que hasta hoy se encuentran autorizados incluyen títulos gubernamentales y de empresas paraestatales, acciones de empresas, instrumentos privados de deuda, acciones de otras SIEFORE y algunos otros que se encuentren avalados por alguna institución de crédito como los bancos. La inversión en instrumentos extranjeros sólo está permitida cuando el emisor sea mexicano.

La regulación está a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR), creada el 22 de julio de 1994 como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda (SHCP).

Según la evaluación de las autoridades, sobre el diseño del sistema, se considera que este tiene a diferencia de otros países, la ventaja de ser más unificado. Por otra parte se consideran existen las siguientes desventajas:

- *La prohibición de incluir títulos de deuda extranjeros*, esta limitación se basa en la necesidad de fomentar el ahorro interno del país, pero también imposibilita la eliminación del llamado "riesgo país".
- *La subcuenta de vivienda*. Esta representa el 30% de los recursos del nuevo sistema, su rendimiento depende del remanente de operación del INFONAVIT, que es la diferencia entre los intereses que recauda el Instituto menos los gastos y la creación de reservas.
- *Pensión mínima garantizada*. Se dice que esta implica un conflicto de intereses incrementando el costo fiscal de la reforma.

- *El seguro de invalidez y vida.* Se cree que sería más conveniente que este seguro también fuera proporcionado por las AFORES, como en los otros países, para así gozar de los mayores beneficios.
- *Los límites de participación del mercado.* Las AFORE no pueden rebasar el 17% de participación, por lo que se cree que esto promueve la ineficiencia y limita las posibilidades de los trabajadores de cambiar a una AFORE que les ofrezca mayores beneficios.

Las autoridades de la CONSAR se han mostrado muy activas en los últimos meses tratando de conseguir que se autorice otra SIEFORE con más opciones de inversión, así como también de que se logre un reestructuración del INFONAVIT.

#### ***La transición al nuevo sistema de pensiones.***

Como consecuencia de la sustitución del sistema anterior, el gobierno federal enfrenta la obligación de pagar las percepciones de los pensionados y jubilados actuales. El pago de los beneficios a los pensionados actuales seguirá siendo hecho por el IMSS, pero será financiado con recursos del gobierno y la reserva existente del IVCM. Para los llamados pensionados en transición, es decir los trabajadores que cotizaron al IVCM, cuando cumplan con los requisitos para jubilarse o retirarse, tendrán la posibilidad de escoger entre los beneficios del nuevo y el anterior sistema. En este sentido el gobierno gastó 0.5% del Producto Interno Bruto (PIB) como costo de la transición en 1997, se estima que en los años subsecuentes éste aumente a aproximadamente 1.1% del PIB.

#### **3.2.2. Evolución del Mercado de Fondos de Pensión.**

Inicialmente se inscribieron 17 AFORES, para participar en el mercado, de las que subsisten 14. Por sus servicios, las administradoras cobran comisiones ya sea

sobre flujo, es decir sobre las cuotas y aportaciones depositadas en la subcuenta de retiro excluyendo la cuota social; o por saldo, sobre el monto acumulado en la subcuenta de retiro. Existe la posibilidad de realizar aportaciones voluntarias, para con ello estimular el ahorro de los trabajadores. En la tabla se presentan los principales indicadores del mercado:

**Cuadro 3.3. AFORES, Participación en el mercado y estructura de comisiones**

AFORE	Tipo de Comisiones*			Participación
	Flujo	Saldo	Rendimiento	
Banamex	1.7			11.60%
Bancomer	1.68			15.80%
Bancrecer	1.6			4.80%
Banorte	1	1.42		8.50%
Bitel	1.68			9.90%
Principal	1.35	0.75		2.20%
Garante	1.68			11%
Inbursa			33	2.60%
Profuturo	1.7	0.5		13.60%
Santander	1.7	1		13.80%
Tepeyac	1.6	0.15		1.40%
XXI	1.5	0.2		3.10%
Zurich	0.95	1.25		1.20%

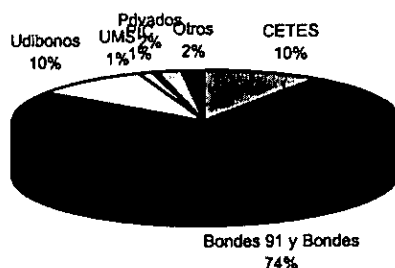
FUENTE: CONSAR, Boletín Informativo SAR Junio 1999.

\*Las comisiones se cobran como proporción del salario base de cotización (SBC) de cada trabajador y pueden cobrarse bajo las siguientes modalidades: sobre flujo, es decir sobre las aportaciones; sobre saldo, es decir sobre aportaciones más intereses de la subcuenta; o sobre rendimiento, sobre la ganancia de capital de la SIEFORE.

Las AFORE que salieron de la competencia y fueron fusionadas con otras administradoras son: Previnter fusionada con Profuturo; Atlántico Promex fusionada con Santander; y Capitaliza fusionada con Inbursa. Adicionalmente, el reciente Instituto para la Protección de Ahorro Bancario (IPAB) ha intervenido en las AFORES: Garante y Bancrecer, por los problemas de capitalización de los bancos, que actúan como socios en dichas administradoras.

Las SIEFORES, por su parte, prácticamente se integran con papel gubernamental ver gráfica 3.3.

**GRAFICA 3.2. Cartera de las SIEFORE por tipo de instrumento.**



**FUENTE:** El Financiero, *Suplemento de Análisis de Sociedades de Inversión*. 27 de octubre de 1999 (datos al 31 de agosto de 1999)

Su rendimiento ha sido satisfactorio, y de hecho esta buena evolución es lo que ha justificado la necesidad de ampliar el régimen de inversión. Sin embargo, no hay que descuidar el hecho de que estos recursos al ser de largo plazo, son sensibles a las variaciones de la tasa de interés en el corto plazo. A continuación se presenta en la tabla un resumen de los rendimientos promedio del sistema.

**CUADRO 3.4. Rentabilidad Real de las SIEFORE Promedio Bimestral**

	Mensual	Históricas
<b>Ago-98</b>	3.22%	3.68%
<b>Dic-98</b>	5.62%	6.54%
<b>Feb-98</b>	7.08%	6.40%
<b>Abr-98</b>	8.65%	7.40%
<b>Jun-98</b>	8.01%	8.58%

**FUENTE:** CONSAR, Boletín Informativo SAR distintos números.

### ***El significado de la reforma.***

Como se mencionó anteriormente, existen factores económicos, políticos y sociales que influyen o determinan el tipo de modelo de seguridad social y dentro de éste el sistema de pensiones. A continuación, se detallan algunas ideas sobre lo que posibilitó la reforma.

Seguramente estas las razones económicas han sido las más difundidas, es claro que las continuas crisis sexenales, caracterizadas por la inestabilidad macroeconómica, han terminado por debilitar al ahora desaparecido IVCM. Como menciona Rolando Cordera: *"la década de los ochenta es testigo de un paulatino desgaste de las tradicionales políticas de bienestar social, este deterioro se expresa en el ámbito económico a partir de una menor dinámica del empleo. Finalmente la base material de esa política social se viene abajo con la crisis de la deuda externa"*<sup>2</sup>.

En síntesis el Estado ha dejado su orientación social, por una política asistencialista, es decir ahora no se busca incidir directamente sobre la solución de la problemática social mediante instituciones o programas de gran alcance, sino que se busca que las personas con apoyos muy dirigidos, económicos o en especie, salgan de la marginación.

Todo lo anterior se circunscribe dentro del proceso de cambio estructural y liberalización económica que se está aplicando las últimas administraciones, en busca de una reforma total del Estado. El cambio estructural, en general, busca facilitar el correcto funcionamiento de los mercados de bienes y de servicios a través del sistema de precios y así mejorar la asignación de recursos,

---

<sup>2</sup> Cordera Rolando y Enrique González. "Economía política y seguridad social en México: una aproximación". En Narro José y Javier Moctezuma (Comp.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992.

concediendo mayor libertad al funcionamiento de estos. *“Es decir, la asignación económica de los recursos debe resultar de la operación espontánea de las fuerzas del mercado aceptando la ley del valor como mecanismo central de regulación”*<sup>3</sup>.

Por lo que el “acuerdo generalizado” en la actualidad es que los gobiernos no deben intervenir directamente en la asignación de recursos o en la producción y distribución de bienes que no tengan características de bienes públicos, su función sólo debe ser en tres sentidos:

1. El establecimiento de un entorno macroeconómico estable y la adopción de los esfuerzos para los ajustes necesarios.
2. La existencia de un marco legal, fiscal y social apropiado, así como el mantenimiento de la infraestructura de la economía.
3. La creación de un ambiente apropiado para el funcionamiento de los mercados a través del establecimiento de incentivos adecuados y de un clima favorable a la competencia.

Esta serie de cambios en la política estatal inician en la gestión económica, pero se transfieren a otros aspectos muy específicos como en este caso, la política social. Así, *“la reforma al sistema de pensiones debe verse como parte de esa gran transformación que ha sufrido la economía mexicana desde 1988, y que ha incluido profundos cambios estructurales y macroeconómicos”*.<sup>4</sup>

Por lo que se circunscribe dentro de una estrategia más profunda de reforma de todo el aparato de seguridad social, los encargados de ésta creen firmemente que

---

<sup>3</sup> José Valenzuela Feijó. *Crítica al Modelo Neoliberal*. Facultad de Economía, UNAM. México 1991.

<sup>4</sup> Fernando Solís Soberón, et. al. “La reforma al sistema de pensiones el caso mexicano”. *Gaceta de Economía*, Suplemento, año 2, Núm. 4, 1998.

el mercado es el mecanismo adecuado para proporcionar todo tipo de bienes y servicios.

Esto se relaciona también, con el proceso de integración económica en esta nueva etapa del capitalismo mundial, en donde la tendencia es homogeneizar el tipo de políticas económica y sociales en los países de la periferia de acuerdo a la idea de desarrollo de los organismos representantes de los países centro (FMI, Banco Mundial, BID, OCDE, etc.).

En esta perspectiva la intervención estatal sólo se justifica por las fallas del mercado, como lo son: los bienes públicos, las externalidades, los mercados incompletos, el desempleo, etc. Así como la distribución del ingreso y el paternalismo.

Cuando estas fallas estén corregidas el Estado puede delegar la responsabilidad en la oferta, en este caso, de servicios considerados de seguridad social en agentes privados. En el caso mexicano las pensiones no se reforman por que se crea que las fallas del mercado estén corregidas sino porque se considera que sus cambios colaboraran a hacerlo. Es decir, la modificación en el financiamiento de las pensiones implica una gran cambio de política social, pero también se ha visto como parte de la estrategia macroeconómica. En este sentido, uno de los objetivos de la reforma al sistema de pensiones ha sido la creación de un sistema capaz de generar ahorro doméstico para sostener el desarrollo.

Esto significa que la generación de recursos por medio de las pensiones, y administradas por agentes financieros privados creará las condiciones para que se forme un mercado de capitales de largo plazo, que es central dentro de los planes de desarrollo.



Todavía es prematuro saber si la reforma traerá los beneficios que de ella se esperan, la experiencia de otros países no es concluyente. En el siguiente capítulo se realiza un estudio sobre la implicación macroeconómica más importante de la reforma: el aumento del ahorro interno.

### **3.3. UNA PRUEBA EMPIRICA SOBRE EL AHORRO Y EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.**

La reforma al sistema de pensiones en México, tiene varias implicaciones en la economía del país, como se menciono en el capítulo anterior, de éstas destacan sus posibles efectos sobre las finanzas públicas, los mercados financieros y el ahorro.

Las finanzas públicas se verán afectadas por el costo inherente a la transición del anterior sistema de reparto (IVCM) al nuevo, es decir, el gobierno esta obligado a cumplir con los pensionados actuales y con los llamados trabajadores en "transición" que decidieron recibir los beneficios del IVCM. En los mercados financieros es de esperarse que los fondos de pensión dada su naturaleza de recursos de largo plazo estimulen la creación de instrumentos de inversión para periodos de tiempo largos y así, como ha sucedido en la experiencia de otros países, se apoye la generación de infraestructura.

Por otra parte, se ha mencionado que la reforma contribuiría a incrementar el ahorro interno, sin embargo, la teoría y los resultados empíricos de investigaciones en otros países con respecto a este punto no aportan resultados concluyentes de que se logre dicho objetivo.

Mientras algunos mencionan que se podría dar un efecto desplazamiento entre el llamado ahorro forzoso y el voluntario con la reforma, y por lo tanto no incidir en el ahorro agregado; otros argumentan que todo dependerá de como el gobierno financie la transición, estableciendo una relación entre el ahorro y las finanzas públicas.

Sí la transición se financia con deuda pública no existirá un efecto positivo sobre el ahorro ya que *“la intuición básica detrás de este resultado es que la posición del activos neta gubernamental no se modifica y no existe una transferencia de ingresos entre generaciones, dejando sin afectar la riqueza y por lo tanto su ahorro”*.<sup>5</sup>

Sí la transición se realiza vía aumento de impuestos y recortes en el gasto entonces *“ en esta opción, se afecta a generaciones presentes pero no a futuras, una vez cubiertas las obligaciones de la transición, en consecuencia se da una transferencia neta de ingreso entre generaciones, esperándose que las primeras vean reducido su ingreso y consumo, pero que éstos aumenten para las generaciones futuras”*<sup>6</sup>

En este capítulo se presenta un modelo que pretende estimar si el ahorro forzoso del nuevo sistema de pensiones contribuye a incrementar el ahorro interno del país.

### **Definición de Conceptos.**

Se define ahorro interno como la suma de ahorro privado más ahorro público de un país. Se obtiene a través de las cuentas nacionales de la siguiente forma:

---

<sup>5</sup> Fernando Solís y Alejandro Villagómez. “Las Pensiones”, en Solís y Villagómez (comp) *La Seguridad Social en México*, Lecturas del Trimestre Económico, 82. Fondo de Cultura Económica. 1999.

<sup>6</sup> *Ibid.*

$$\text{Sea } Y = C + I + G + X - M \quad (4.1)$$

Donde:

$Y$  = Ingreso                       $C$  = Consumo                       $I$  = Inversión  
 $X$  = Exportaciones               $M$  = Importaciones

$$\text{Si } \quad YD = Y + TR - T \quad (4.2)$$

$$\quad \quad \quad YD = C + S$$

Donde:

$YD$  = Ingreso Disponible               $TR$  = Transferencias del Gobierno  
 $T$  = Impuestos                               $S$  = Ahorro

Entonces:

$$C + S = YD = Y + TR - T$$

$$C = YD - S = Y + TR - T - S \quad (4.3)$$

Si se substituye 4.3 en 4.1, reagrupando términos, se obtiene:

$$I = S + (T - G - TR) + (M - X) \quad (4.5)$$

Donde:

- i)  $S$  = Ahorro Privado =  $A_p$ ,
- ii)  $(T - G - TR)$  = Ahorro Público o del Gobierno =  $A_g$ ,
- iii)  $(M - X)$  = Ahorro Externo =  $A_e$ .

La suma de  $A_p$  y  $A_g$  es el Ahorro Interno ( $AI$ )

ESTA PÁGINA NO DEBE  
 SALIR DE LA BIBLIOTECA

Adicionalmente el ahorro privado suele descomponerse en:

$$A_p = \text{Ahorro Privado Voluntario} + \text{Ahorro Privado Forzoso} = A_{pv} + A_{pf}$$

$$A_p = \text{Ahorro de las Familias} + \text{Ahorro de las Empresas.}$$

### ***El Concepto de Ahorro Forzoso.***

Se define por ahorro forzoso aquel que se genera de manera independiente a la voluntad del individuo, el monto y la inversión de este es determinado por la legislación. En este sentido, se trata de un sistema de pensiones dentro de un esquema de capitalización individual. Por lo tanto formalizando se tiene que:

$$A_{pf} = \sum_{i=1}^n AT_i (1 + r_i) - R \quad (4.5)$$

Donde:

$A_{pf}$  = Ahorro privado forzoso      $AT$  = Aportaciones Totales al Fondo de pensiones

$r$  = Tasa de rendimiento del fondo.

$i$  = Año de inicio de cotización.

$n$  = año final de la vida laboral.

$R$  = retiros

No debe olvidarse que un sistema de pensiones no es un mecanismo de ahorro inversión completamente, es más bien un sistema de ahorro - consumo de largo

plazo y es esta característica, la que permite que se puedan utilizar los fondos como préstamos a cierto tipo de proyectos e inversiones.

El ahorro forzoso puede verse favorecido por los siguientes factores:

1. La existencia de consumidores con restricciones de liquidez.
2. Si las aportaciones y los rendimientos obtenidos por el sistema quedan exentos de impuestos, lo que sería equivalente a subsidiara el ahorro para pensiones, el cual aumentaría.
3. Si la cantidad de ahorro forzoso es mayor a la que se ahorraría voluntariamente.
4. Si un sistema de pensiones de capitalización tiene el efecto de concientizar a los consumidores respecto a la necesidad de consumo futuro, se espera que su ahorro total aumente incluyendo el forzoso.

Para la presente investigación se incluye como ahorro forzoso no solo las aportaciones al nuevos sistema de pensiones con la AFORE, sino también los recursos de su antecesor el sistema SAR para tener un horizonte de tiempo más amplio.

#### ***Enunciado de la Teoría o hipótesis:***

*Las autoridades financieras del país han mencionado: "El Plan nacional de Desarrollo 1995 – 2000 contempla como uno de sus principales objetivos económicos la necesidad de acelerar el crecimiento del ahorro interno. La meta es aumentar el ahorro interno en 6 por ciento del PIB para finales de siglo. Esto requiere un aumento tanto del ahorro privado como del público. La creación de un sistema capitalizable de ahorro para el retiro es uno de los elementos de la estrategia. En este sentido, uno de los objetivos de la reciente reforma al sistema*

*de pensiones a sido la creación de un sistema capaz de generar ahorro interno para sostener el desarrollo económico*<sup>7</sup>

Por lo que se considera que con la reforma a las pensiones en México se generaría un mecanismo del tipo:

$$\text{Fondos de Pensión} = \Delta S \rightarrow \Delta I \rightarrow \Delta Y$$

Otra postura plantearía:

$$\Delta I \rightarrow \Delta Y \rightarrow \Delta S = \text{Fondos de Pensión}$$

Por lo que se intentara probar ambas posturas.

### **Especificación del Modelo**

En términos simples supóngase que la inversión deseada en un periodo de tiempo es una función lineal del ahorro interno:

$$I^* = \beta_0 + \beta_1 AI + u_t \quad (4.6)$$

Puesto que el Ahorro interno (AI) es igual a: Ahorro privado voluntario + Ahorro privado forzado + Ahorro público, entonces:

$$I^* = \alpha_0 + \alpha_1 A_{pv} + \alpha_2 A_{pf} + \alpha_3 A_p + u_t \quad (4.7)$$

Dado que el nivel de inversión deseada no puede observarse directamente se utiliza la hipótesis de ajuste parcial o de existencias:

<sup>7</sup> Fernando Solís, *et. al. ob. cit. p. 65*

$$FBKF_t - FBKF_{t-1} = \delta(FBKF_t^* - FBKF_{t-1}) \quad (4.8)$$

Donde:

$FBKF$  = Formación bruta de capita fijo como se reporta en las cuentas nacionales.

$\delta$  = coeficiente de ajuste.

$FBKF_t - FBKF_{t-1}$  = cambio real

$FBKF_t^* - FBKF_{t-1}$  = cambio deseado

“La ecuación postula que el cambio real en la FBKF en algún periodo de tiempo  $t$  es alguna fracción  $\delta$  del cambio deseado para ese periodo”. La Ecuación se puede escribir:

$$FBKF_t = \delta FBKF_t + (1-\delta) FBKF_{t-1} \quad (4.9)$$

Substituyendo 4.9 en 4.7 se obtiene:

$$FBKF_t = \delta\alpha_0 + \delta\alpha_1 A_{pv} + \delta\alpha_2 A_{pf} + \delta\alpha_3 A_t + (1-\delta) FBKF_{t-1} + \delta u_t \quad (4.10)$$

Este modelo se denomina de ajuste parcial y puede verse como una función de inversión a corto plazo.

**Datos.**

Se utilizaron datos trimestrales de 1993 a 1995, utilizando series a precios constantes de 1993 para eliminar la tendencia los cuales presentan en la siguiente tabla:

**CUADRO 3.5. Base de Datos\***

Trimestre	PIB	Inversión (FBKF)	Ahorro Voluntario	Ahorro Forzoso	Ahorro Público
93I	1248725.3	231386.5	210565.91	1460.15	19916.44
II	1260352	230842.6	219354.53	1658.16	-1363.99
III	1211549.7	230742.3	181018.4	2867.2	18866.1
IV	1304126.9	239746.2	245637.67	1630.9	-43780.67
94I	1277838	239480.7	214285.06	2993.7	18622.14
II	1331435.1	255208.2	226419.5	1400.1	-3307.4
III	1267386.3	251550.1	180197.72	1854.5	33261.58
IV	1372142.3	264742	235863.25	2268.4	-15404.05
95I	1272566.4	192665.8	163063.81	3319.5	83734.49
II	1209170.4	165230.3	173733.28	3522.1	29518.42
III	1165594	170855.5	225762.7	3120.4	-33470.1
IV	1276369.1	187767.3	272047.73	1309.8	-55026.43
96I	1267773.9	188700.7	296517.12	3119.9	-26198.82
II	1286282.5	199294.2	318961.63	5453.6	-45034.23
III	1246844	212646	297179.38	2828.8	-36171.08
IV	1373569.8	244293.6	340935.69	1824.3	-68776.49
97I	1331508.2	220498.3	368688.12	3312.2	-27938.62
II	1394929.7	247478.8	375919.61	6108.7	-55684.71
III	1341824.7	258623.4	323515.73	2301.5	-13224.93
IV	1457143.6	284589.1	353696.27	4394.4	-64677.67
98I	1456914.6	270751.1	368738.8	5104.9	-25706.9
II	1408711.6	274751.1	292515.01	4120.8	14625.09
III	1494954.6	284894.1	335560.68	5760.5	-72343.28
IV	1447945.5	289147.9	283328.02	5124.8	15616.78
99I	1457856.1	281366.9	361119.81	6499.1	-9665.61
II	1503709.8	291224.6	360344.55	5574.3	-35803.75
III	1472890.4	298190.3	403316.99	5164.3	-64907.39
IV	1574096.6	311307.4	405535.7	5191.15	-103616.65

\* Millones de Pesos Constantes a precios de 1993

FUENTE: INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales; CONSAR, Boletín Informativo.



**Estimación.**

Se utiliza el método de mínimos cuadrados ordinarios obteniendo los siguientes resultados:

**CUADRO 3.6. Resultado de Estimación.**

MCO: FBKF es la variable dependiente				
Muestra: 1993:2 1999:4				
Observaciones: 27				
Variable	Coefficiente	Error Estándar	Estadístico t	Prob.
C	-22209.09	33553.6	-0.661899	0.5149
Ahorro Privado Voluntario	0.433267	0.161548	2.68197	0.0136
Ahorro Privado Forzoso	-5.615282	4.755108	-1.180895	0.2503
Ahorro Público	0.182706	0.243295	0.750966	0.4606
FBKF en t-1	0.717967	0.115817	6.199156	0
R cuadrada	0.816098	Mean dependent var		274927.6
R cuadrada ajustada	0.782662	D.E. Variable dependiente		58500.54
Error estándar de regresión	27272.69	Criterio de Akaike		20.59286
Suma de residuos cuadrados	1.64E+10	Criterio de Schwartz		20.83283
Estadístico Durbi Watson	1.951667	Estadístico F		24.40729
		Prob (estadístico - F)		0

Los resultados demuestran que no existe relación de la inversión con el ahorro generado por el nuevo sistema de pensiones; sin embargo, a pesar de que los datos se ajustan en un 85% al modelo propuesto, bajo la hipótesis nula de que los parámetros para las distintas formas de ahorro son mayores que cero a un nivel de significancia de 5%. Los coeficientes son estadísticamente insignificantes sobre todo los del ahorro forzoso y el público. Por lo que este modelo no representa una estimación apropiada.

### Una Prueba de Causalidad.

Un enfoque alternativo es aplicar la prueba de causalidad de Granger con el objetivo de determinar la relación causa efecto entre la inversión y las diferentes formas de ahorro. En términos generales la prueba implica la estimación de las siguientes regresiones:

$$FBKF_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i AI_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j FBKF_{t-j} + u_{1t} \quad (3.11)$$

$$AI_t = \sum_{i=1}^m \lambda_i FBKF_{t-i} + \sum_{j=1}^m \delta_j AI_{t-j} + u_{2t} \quad (3.12)$$

Para determinar la causalidad de una variable a otra solo es necesario, sin embargo, postular una hipótesis sobre esta y verificar si es significativa estadísticamente. A continuación los resultados:

**CUADRO 3.7. Causalidad A (Ahorro público y FBKF)**

Prueba de Granger (Causalidad)				
Muestra: 1993:1-1999:4				
Rezagos: 2				
Hipótesis Nula:	Observaciones	Estadístico F	Probabilidad	Decisión
APUB no es Causal de Granger de FBKF	26	6.6477	0.0058	No Rechazar
FBKF no es Causal de Granger de APUB		1.23832	0.31019	Rechazar
Para un nivel de significancia del 5% grados de libertad (4, 22)		Estadístico F = 2.82		

El ahorro público no determina la FBKF, mientras que la FBKF si lo hace con el ahorro público.

**CUADRO 3.8. Causalidad B (Ahorro Privado Forzoso y FBKF)****Prueba de Granger/Causalidad**

Muestra: 1993:1 1999:4

Rezagos: 2

Hipótesis Nula:	Observaciones	Estadístico F	Probabilidad	Decisión
AFOR no es Causal de Granger de FBKF	26	0.65674	0.52887	No Rechazar
FBKF no es Causal de Granger de AFOR		1.10862	0.34857	No Rechazar

Para un nivel de significancia del 5%  
grados de libertad (4, 22)

Estadístico F = 2.82

No existe ninguna relación entre ambas variables son totalmente independientes.

**CUADRO 3.9. Causalidad C (Ahorro Privado Voluntario y FBKF)****Prueba de Granger/Causalidad**

Muestra: 1993:1 1999:4

Rezagos: 2

Hipótesis Nula:	Observaciones	Estadístico F	Probabilidad	Decisión
APRI no es Causal de Granger de FBKF	26	2.30307	0.12465	Rechazar
FBKF no es Causal de Granger de APRI		3.42082	0.05176	No Rechazar

Para un nivel de significancia del 5%  
grados de libertad (4, 22)

Estadístico F = 2.82

La inversión determina el ahorro por lo que se podría aceptar la hipótesis keynesiana de que la inversión aumenta el ingreso y así el ahorro.

## CONCLUSIONES Y PROPUESTA.

### **Conclusiones.**

De lo escrito anteriormente se pueden destacar las siguientes conclusiones:

- ♣ Con respecto a la hipótesis del ciclo vital, que sustenta el principio del ahorro durante la juventud para mantener el consumo en la vejez; esta teoría parece no ajustarse al caso de México, de lo presentado en el capítulo II se resalta que la población de más de 50 años ahorra más de su ingreso corriente que los grupos de la población más jóvenes. Una explicación de esta situación es que las condiciones de la economía mexicana (el salario y el empleo deprimidos) no favorecen el aumento del ingreso, la variable más importante para determinar el ahorro privado; otra razón se encuentra en el hecho de que sólo aproximadamente el 30% de la población de 65 años y más cuenta con una pensión para su etapa de retiro, por lo que deben continuar trabajando o conservar al máximo las fuentes de ingreso con que cuenten para sobrevivir en la vejez.
- ♣ De lo anterior, se deduce que dada la escasa cobertura de la seguridad social en México (que aproximadamente cubre sólo al 25 o 30% de la Población Económicamente Activa). El "supuesto" efecto, de existir, que postula Feldstein tendría un alcance limitado y parcial. El sistema de pensiones anterior a la reforma (IVCM), necesitaba ser reformado y sus problemas se debían no sólo a los problemas demográficos sino también a la mala administración y desvío de fondos, en las etapas en que el sistema operó con superávit.
- ♣ El ahorro en México se encuentra ligado sobretudo a la evolución del ingreso. Los estratos sociales con mayores ingresos concentran la mayor parte del ahorro. Una política promotora del ahorro debe estar ligada a la promoción de la inversión, el empleo y el salario. Así como a una política de redistribución del ingreso. Contradictoriamente las pensiones bajo un régimen de reparto o prima media, como el IVCM; favorecían la distribución del ingreso y por lo tanto el ahorro.

- ♣ En cuanto al diseño del nuevo sistema de pensiones; se considera que el trabajador cotizara de manera continua, por lo que la inestabilidad del empleo no es considerada. Pensando, implícitamente, que la inversión de los fondos en el mercado financiero corregirá la falta de aportación a la cuenta individual. Esto representa un problema para recibir los “beneficios” del sistema ya que se requiere mínimo 1250 semanas de cotización, de lo contrario se recibe la pensión mínima del gobierno (una salario mínimo) o se retira los fondos acumulados.
- ♣ Con respecto a la inversión de los fondos, actualmente no se cumple con el objetivo de aumentar la capacidad productiva de la economía ya que sólo se invierte en papel gubernamental; por lo que los fondos de pensión se han convertido en una fuente de financiamiento del gobierno federal y no se conoce en que se utilizan específicamente estos recursos.
- ♣ El planteamiento del ahorro basado en el modelo de generaciones traslapadas plantea que el ahorro agregado no sufre ningún cambio si la seguridad social esta en un régimen de capitalización; solo durante la transición de reparto a capitalización se podría tener un efecto limitado. El supuesto es que la tasa de interés es la misma para los fondos de pensión y para los demás activos en que las personas podrían invertir sus ahorros. En el caso de México las tasas de interés reales sobre los instrumentos de ahorro más cercanos a la población han sido negativas, mientras que los fondos de pensión han tenido rendimientos positivos el resultado ha sido el incremento más bien del ahorro financiero que del ahorro interno.
- ♣ La prueba empírica realizada sobre las distintas formas de ahorro, incluido el ahorro llamado privado forzoso generado por las AFORE, demuestra que éste no ha tiene relación alguna con la formación bruta de capital en los años de operación del nuevo sistema, de hecho el único componente de ahorro interno que si influye en la inversión es el ahorro privado voluntario.
- ♣ Lo expuesto anteriormente lleva a la conclusión de que hasta el momento el único sector beneficiado por la reforma ha sido el financiero. Con la mayor

disponibilidad de recursos y con el monopolio de la administración y otorgamiento de beneficios del sistema.

Las "bondades" (si estas existen) del nuevo sistema en el otorgamiento de los beneficios no han sido comprobadas; no se sabe si las pensiones que se otorgaran a través de las AFORES superaran a las del IMSS. Pero lo que se puede afirmar es que las autoridades buscaron en el cambio de las pensiones no una reforma social sino una reforma financiera en el contexto de lo que llaman el "cambio estructural" o neoliberalismo.

### ***Una propuesta.***

Dado que la reforma se considera incompleta, puesto que las pensiones de otras instituciones (ISSSTE, ISSFAM, etc.) no se han modificado. Se propone un modelo de financiamiento para las pensiones que conserve el principio de solidaridad social, pero que no este peleado con la eficiencia administrativa y financiera.

### ***Un modelo colectivo de capitalización.***

Este modelo se basa en fondos colectivos parciales integrados con una aportación tripartita (trabajador, patrón y gobierno). Los trabajadores que en un periodo de cinco años ingresan a la fuerza laboral forman un fondo; en los siguientes cinco años se integra otro fondo; y así sucesivamente. Por lo que se elimina el factor demográfico.

1. La administración queda a cargo de la CONSAR quien no cobra comisión por esta función.

2. Los fondos son invertidos en instrumentos de inversión creados específicamente para tal fin; destinados a apoyar la creación de infraestructura, el equipamiento de las empresas, o la construcción de vivienda.
3. Adicionalmente, se podrán invertir los fondos de pensión en papel gubernamental pero solo en una proporción limitada.
4. Existirá una cuenta de ahorro voluntario que podrá ser conccionada a sociedades de inversión privadas, previa asesoría de la autoridad, e invertirse en los instrumentos financieros que el trabajador decida.
5. Las contribuciones serán flexibles y se indizaran al INPC (inflación), así como a la evolución del fondo.
6. La pensión que se otorgara de acuerdo al nivel de cotización del trabajador. La pensión mínima será del 80% del último salario del trabajador.
7. Este sistema no pretende apoyar el incremento del ahorro sino únicamente mejorar los ingresos de los pensionados, como debe de ser en un sistema de seguridad social.

Las características técnicas de un sistema como el anterior responden al compromiso de solidaridad de la sociedad al cual deben responder las pensiones y no a objetivos estrictamente financieros o económicos.

## BIBLIOGRAFÍA

Arellano José Pablo. "El efecto de la seguridad social sobre el ahorro y el desarrollo". En Carmelo Mesa – Lago (comp.): *La Crisis de la Seguridad Social y la Atención a la Salud*. Lecturas del Trimestre Económico, núm.58. México 1985.

Arrau Patricio y Daniel Oks. "El ahorro privado en México: 1980 - 1990", *Economía Mexicana*, vol. I, núm. 21, 1992.

Aspe Armella Pedro. *El Camino Mexicano de la Transformación Económica*. Ed. Fondo de Cultura Económica, México 1993.

Barro Robert y Xavier Sala - i - Martin. *Economic Growth*. Ed. McGraw - Hill, EUA, 1995.

Blanchard Oliver y Stanley Fisher. *Lectures on Macroeconomics*. Ed. MIT Press, EUA, 1989.

Bonilla García Alejandro. "Análisis técnico básico de los sistemas de jubilación y pensiones en América Latina" . En Alvarez María del Carmen y Antonio Ruezga (Comp.): *Segundo Ciclo de Conferencias de Alto Nivel: La Seguridad Social en América al término del siglo XX*. Ed. Conferencia Interamericana de Seguridad Social, Serie Estudios núm. 35, México 1997.

Cárdenas Enrique. *La Política Económica en México, 1950 - 1994*. Ed. Fondo de Cultura Económica, México 1997.

Cordera Rolando y Enrique González. "Economía política y seguridad social en México: una aproximación". En Narro José y Javier Moctezuma (Comp.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992.



De Buen Lozano Néstor. "La seguridad social en México al término del siglo XX". En Alvarez María del Carmen y Antonio Ruezga (Comp.): *Segundo Ciclo de Conferencias de Alto Nivel: La Seguridad Social en América al término del siglo XX*. Ed. Conferencia Interamericana de Seguridad Social, Serie Estudios núm. 35, México 1997.

\_\_\_\_\_. "Principios de la seguridad social en México". En Mussot L. María Luisa (Coordinadora.): *Alternativas de Reforma de la Seguridad Social*. Ed. UAM Xochimilco & Fundación Friederich Ebert, México 1996.

Diamond Peter. "A framework for social security analysis". *Journal of Public Economy*, septiembre 1974.

Dornsbuch Rudiger. *Macroeconomía*. Ed. McGraw - Hill, México 1995.

Escobar Saúl y Odilia Ulloa. "El nuevo sistema de pensiones y su impacto en la economía: prefiguraciones de algunas tendencias". En Mussot L. María Luisa (Coordinadora.): *Alternativas de Reforma de la Seguridad Social*. Ed. UAM Xochimilco & Fundación Friederich Ebert, México 1996.

Feldstein Martin. "Social security, induced retirement, and aggregate capital accumulation". *Journal of Political Economy*, octubre 1974.

\_\_\_\_\_. "Social security and saving: the extended life cycle theory". *American Economic Review Papers and Proceedings*, Mayo 1976.

Grupo Financiero Banamex - Accival. "Administradoras de fondos de retiro: reformas en México y los ejemplos chileno y argentino". *Examen de la Situación Económica de México*, marzo 1996.

Guillen Romo Héctor. "Hacia la homogeneidad de los sistema de jubilación". *Comercio Exterior*, enero del 2000.

Gujarati Damodar. *Basic Econometrics*. Ed. McGraw - Hill, EUA 1996.

Ham Chande Roberto. "México: un país en proceso de envejecimiento". *Comercio Exterior*, junio de 1993

IMSS. *Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social*. México 1998.

Mesa - Lago Carmelo. "El financiamiento de la seguridad Social en los países latinoamericanos". En Narro José y Javier Moctezuma (Comp.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992.

Modigliani Franco. "Life cycle, individual thrift and whealth of nations". *American Economic Review*, junio de 1986.

Narro Robles José. *La Seguridad Social Mexicana en los Albores del Siglo XXI*. Ed. Fondo de Cultura Económica, México 1993.

Noriega Curtis Carlos. "Ahorro domestico y la reforma al sistema de pensiones en México". *Gaceta de Economía*, Suplemento, año 2, núm. 4, 1998.

Paganini. O. Mario. "Las políticas de previsión y el Estado Benefactor". En Narro José y Javier Moctezuma (Comp.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992.

Presidencia de la República. *Plan Nacional de Desarrollo, Informe de Ejecución*. México, 1997.

----- *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997 - 2000*, México 1997.

SHCP. *Ley de los sistemas de ahorro para el retiro*. México 1996.

Solís Fernando y Alejandro Villagómez. "La economía de la seguridad social". En Solís y Villagómez (Comp.): *La Seguridad Social en México*, Lecturas del Trimestre Económico núm. 82, México 1999.

----- "Las pensiones". En: Solís y Villagómez (Comp.): *La Seguridad Social en México*, Lecturas del Trimestre Económico núm. 82, México 1999.

Solís Fernando, *et. al.* "La reforma al sistema de pensiones el caso mexicano". *Gaceta de Economía*, Suplemento Primavera, año 2, Núm. 4, 1998.

Székely Miguel. "Monto y distribución del ahorro de los hogares en México". *El Trimestre Económico*. Núm. 258, abril – junio de 1998.

Tamburi Giovanni. "Concurso privado y fondos de pensión". En Narro José y Javier Moctezuma (Comp.): *La Seguridad Social y el Estado Moderno*. Ed. IMSS, ISSSTE y FCE, México 1992.

----- "La seguridad social en América Latina: tendencias y perspectivas". En Carmelo Mesa – Lago (comp.): *La Crisis de la Seguridad Social y la Atención a la Salud*. Lecturas del Trimestre Económico, Núm.58. México 1985.

Valenzuela Feijóo José. *Crítica al Modelo Neoliberal*. Ed. Facultad de Economía UNAM. México 1996.

Villagómez Amezcua Alejandro. "Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica". *Economía Mexicana*, julio – diciembre 1993.