



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO

---

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ACATLÁN

CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL, EN EL NUEVO  
SISTEMA DE PENSIONES: EL CASO DE MÉXICO

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A:  
FRAGOSO TORRES LILIANA CINTHIA

*Doc*  
ASESOR: ~~DR.~~ RUESGA BARBA ANTONIO



MARZO 2004



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.

ESTA TESIS NO SALE  
DE LA BIBLIOTECA



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MEXICO

## FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ACATLÁN

CAPITALIZACION INDIVIDUAL, EN EL NUEVO SISTEMA DE  
PENSIONES: EL CASO DE MEXICO

(Anotar el nombre del trabajo)

TESIS

(Anotar la opción de titulación)

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN ECONOMIA

(Anotar el título)

PRESENTA

FRAGOSO TORRES LILIANA CINTHIA

(Nombre del sustentante)

Asesor: RUESGA BARBA ANTONIO



Fecha: Mes y año

MARZO, 2004

**GRACIAS DIOS, POR LOS PADRES Y HERMANOS QUE ME HAS DADO.  
TAMBIEN GRACIAS, A LAS PERSONAS QUE HAN SIDO CONMIGO PADRES Y  
HERMANOS.**

*"Capitalización Individual, en el nuevo sistema de pensiones: El caso de México".*

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO.**

**Facultad de Estudios Profesionales – ACATLÁN.**

**TESIS QUE PARA OBTENER EL GRADO DE LICENCIADO EN ECONOMIA PRESENTA :**

*Fragoso Torres Liliana Cinthia*

*"Capitalizacion Individual, en el nuevo sistema de pensiones:  
El caso de Mexico".*

**Noviembre de 2003**

## **INDICE.**

<b>INDICE.</b> .....	2
<b>MARCO TEORICO.</b> .....	5
<b>INTRODUCCION.</b> .....	11

### **I. CAPITULO.**

#### **LAS PENSIONES COMO FUNCIÓN DEL ESTADO: EL CASO DE MÉXICO.**

<b>I.I Crisis del Estado Benefactor y el sistema de pensiones.</b> .....	14
<b>Estado Benefactor.</b> .....	14
<b>Origen de las pensiones.</b> .....	19
<b>Los sistemas de pensiones.</b> .....	22
<b>I.II Principales motivos de los cambios operados en el sistema de pensiones en México.</b> .....	23

## II. CAPITULO.

### REFORMAS DEL SEGURO SOCIAL EN MÉXICO (1997).

II.I	<b>El seguro social y la seguridad social.</b> .....	54
	<b>El seguro social .</b> .....	54
	<b>La seguridad social.</b> .....	62
II.II	<b>Funcionamiento del nuevo sistema de pensiones en México.</b> .....	63

## III. CAPITULO.

### LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES Y SU RELACIÓN CON EL SISTEMA FINANCIERO.

III.I	<b>Clasificación de los sistemas.</b> .....	107
III.II	<b>Capitalización Individual.</b> .....	109
III.III	<b>Prestaciones del nuevo sistema del seguro social.</b> .....	113

<b>III.IV</b>	<b>Las AFORE dentro de la estructura del sistema financiero mexicano. ....</b>	<b>127</b>
---------------	--	------------

#### **IV. CAPITULO.**

LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES UNA NECESIDAD FINANCIERA.

<b>IV.I</b>	<b>Modernización de la seguridad social en la economía global. ....</b>	<b>143</b>
<b>IV.II</b>	<b>Desafíos de la <i>Capitalización Individual</i>. ....</b>	<b>148</b>
	<b>Las AFORE. ....</b>	<b>151</b>
	<b>Las SIEFORE. ....</b>	<b>158</b>

#### **V. CONCLUSIONES.**

<b>CONCLUSIONES. ....</b>	<b>170</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA. ....</b>	<b>181</b>

## MARCO TEÓRICO.

Las economías capitalistas, posteriores a la Segunda Guerra Mundial tuvieron un crecimiento acompañado de una igualdad de distribución de los ingresos, esto ya no ocurre.

El distanciamiento de las distribuciones de ingresos se ha asociado con el elevado desempleo, la polarización del mercado de trabajo y el aumento de la exclusión social. Unidos a la erosión de la familia tradicional, ocasionando con ello que tanto el seguro social como los programas de redistribución del ingreso que constituyen la base del Estado de Bienestar<sup>1</sup> moderno se necesiten cada día más.

A la par de estas necesidades se han ido acentuando también las presiones que buscan reestructurar y reducir los elementos del Estado de Bienestar que afectan a la población en edad activa.<sup>2</sup>

Lo que cimiento el refuerzo del Estado de Bienestar fueron entre otros aspectos, la Gran Depresión y el deseo de un futuro mejor. Así como el compromiso político con respecto a la solidaridad. Los derechos sociales de ciudadanía se habrían de alcanzar mediante mecanismos tales como las políticas anticíclicas y el aprovisionamiento estatal - por la vía de impuestos, trasferencias y regulaciones -.

La idea del pleno empleo y la subsistencia de familias tradicionales, así como una población homogénea en cuanto a idioma, cultura etnicidad y costumbre sociales han cambiado, tanto por aspectos tecnológicos, económicos, sociales y políticos. En el aspecto económico se ha producido una gran movilidad de los insumos, los cuales son clave para el crecimiento económico, entre ellos la tecnología, las inversiones de capital y los profesionales de calificación más alta.

---

1 País o sistema económico donde el Estado presta un número considerable de servicios a su población (sanidad, educación, pensiones, etc.), buscando con ello garantizar las necesidades mínimas del mayor número de ciudadanos se encuentre cubiertas.

2 El envejecimiento de la población, con sus consecuencias en lo que respecta al costo de la asistencia de salud y de los programas de seguridad de los ingresos, también multiplica considerablemente las demandas al Estado de Bienestar.

Esta tendencia ha llevado a una liberalización del comercio global<sup>3</sup> y regional que ha dado mayor libertad a los mercados.

La nueva movilidad ha modificado el histórico equilibrio entre los sectores público y privado. Esta liberación del comercio y de los sistemas de pago correspondía a los esfuerzos de la posguerra por fomentar la eficiencia y el crecimiento económico.<sup>4</sup>

En cuanto a la estructura social, la urbanización se ha detenido conformándose así familias que antes eran compuestas por más de cuatro hijos y con un solo sostén económico, a una familia de apoyo mutuo, donde sólo hay dos hijos o uno sólo. La formación de familia se ha postergado hasta que se haya completado una educación formal y se ha logrado integrar a la fuerza de trabajo. Otro aspecto a considerar es el papel de la mujer, la cual se ha ido incorporando más a la fuerza laboral. Los puestos de tiempos completos a lo largo de todo el año, así como la presencia de padres (madres) solteros (as).

Factores que han ocasionado disparidades entre las familias, provocando que familias pobres tengan una propensión a tener menores oportunidades de desarrollo que los hogares más prósperos, tales desemejanzas son preocupantes, sobre todo ante la comprobación de que un buen crecimiento durante la infancia guarda estrecha relación con el posterior desempeño en las aulas y con una eficaz integración socioeconómica.

Otra tendencia, es el desempleo, el cual ha aumentado en todas partes, planteando problemas estructurales y afectando a los sectores más desprotegidos. Las pequeñas empresas y los trabajadores independientes representan una parte creciente del total, las cuales tienen menores prestaciones y menor seguridad que las que ofrecen las empresas grandes o corporaciones.<sup>5</sup>

---

3 Proceso que se realiza cuando las fuerzas económicas, políticas y culturales del exterior y la actividad económica se integran cada vez más en el ámbito internacional. Una característica notable de la globalización es la interdependencia en la actividad económica de los países, cada vez más control interno, regido por un sector externo.

4 Este fenómeno ha dado origen a la reubicación del papel del Estado nación dentro del orden económico y político internacional.

5 Corporación es un grupo de personas legalmente autorizadas a actuar como si fueran una sola persona. Ese grupo generalmente tiene un mismo conjunto de metas y objetivos. Existe un buen número de cuerpos que actualmente asumen la forma de una corporación. Estas corporaciones asumen la forma de sociedades anónimas o de corporaciones públicas que tienen una gama de

Un aspecto más, es el que observan los organismos internacionales para hacer proyecciones económicas y el cual les preocupa, es la presencia de déficits fiscales porque ocasionan una decadencia en las finanzas públicas al alterar el gasto público para solventar tales deudas.

A lo que hay que sumar que dentro de los regímenes del Estado de Bienestar se ha cuestionado la implantación de sus políticas, pues han tenido efectos involuntarios e indeseables, afectando a la sociedad. Se considera que las prestaciones generosas influyen negativamente sobre el estímulo del trabajo, en tanto que los impuestos a la nómina salarial desalientan a los patronos a invertir más en la expansión de sus empresas e intensificar el empleo.

Asimismo, cada vez es mayor el convencimiento de que la carga reglamentaria del Estado de Bienestar impone costos administrativos, y aun otros, superiores a cualesquiera de las prestaciones que suministre, por lo cual desanima a los empresarios y se suma innecesariamente a los costos de producción.

Por lo que es posible que los sistemas de seguridad social de los Estados, tanto pobres como ricos, se encuentran encaminados hacia sistemas más flexibles, menos redistributivos y más magros que antes.

La versión occidental del Estado de Bienestar después de la Segunda Guerra Mundial es una en la cual la previsión del Estado triunfó sobre la del mercado y en que los instrumentos fundados en autoridad pública conquistaron la precedencia sobre la creación de la capacidad en la sociedad civil. Es decir, se aceptaba la legitimidad del mercado y de la sociedad civil, pero también se consideraba que cada uno de ellos adolecía de fallas fundamentales, según lo reflejan las fallas del mercado<sup>6</sup> y de la ineptitud de las sociedades de beneficencia para satisfacer necesidades sociales.

---

objetivos muy amplia y sus formas de organización también puede variar significativamente. Es evidente que juegan un papel muy importante en la organización del capitalismo.

<sup>6</sup> La razón básica para la falla de mercado en la provisión de los bienes públicos está asociada con la racionalidad individual. Dada la naturaleza de los bienes públicos, los individuos tienen motivos para eludir el pago de un bien que puede disfrutar gratuitamente. El mecanismo de mercado está bien adaptado a la provisión de bienes privados. Se basa en el intercambio y éste se produce únicamente cuando existe un título de propiedad exclusiva que se va a intercambiar. El

Pero desde la década de los 80's, surgieron dudas cada vez mayores acerca de la eficacia de las disposiciones y de la regulación del Estado. Gran parte de las limitaciones a la libertad del mercado han sido mitigadas y se ha renovado el énfasis sobre la edificación de la capacidad en la sociedad civil. El resultado se refleja en el nuevo vocabulario que expresa los conceptos de la administración: privatización, comercialización, consorcios, mercados y quasi mercados, legislación marco, impuestos más uniformes, descentralización, cargas del usuario, garantías, indicadores del rendimiento y participación, En si mismos, pocos de estos conceptos son enteramente nuevos. Pero en conjunto representan una forma inédita de pensar de cómo el gobierno debe alcanzar sus objetivos.

Por lo que podemos apreciar, que en la economía de mercado el Estado tiene un rol todavía fundamental. En lo económico, este rol significa que el Estado tiene que proveer a la población de los denominados bienes públicos<sup>7</sup>, vale decir: defensa, justicia, cierto nivel de servicios sociales, de un orden macroeconómico, por el hecho de tener que actuar como regulador en determinados mercados en los que existen externalidades negativas y en los que una sola acción del

---

mercado suministra un sistema de señales que les indica a las empresas las demandas de los consumidores. En este sistema los individuos son excluidos del consumo de un bien, a menos que paguen. La aplicación del principio de exclusión tiende a ser una solución eficiente. En los bienes públicos, por su parte, el principio de la exclusión es ineficaz, ya que el consumo de un bien por parte de un individuo no reduce el consumo de otro. En estas condiciones, los beneficios de los bienes públicos no se transforman en derechos de propiedad exclusivas para un individuo concretos, y el mercado no funciona. Si los bienes públicos están disponibles para todos, los consumidores racionales no efectuarán voluntariamente un pago a los oferentes de estos bienes, la vinculación entre productor y consumidor se rompe y el gobierno debe ocuparse de la provisión de este bien.

7 Para Samuelson un bien público puro es aquel cuyo consumo por parte de un individuo no afecta el consumo de este bien por parte de otro consumidor. Un bien público se caracteriza por la no-exclusión y no-rivalidad en el consumo, exactamente lo contrario a un bien privado puro. La no-rivalidad en el consumo se refiere a la idea de que los beneficios de un bien pueden ser disfrutados por más de una persona simultáneamente. La no-exclusión existe cuando una persona puede disfrutar los beneficios de un bien sin necesidad de pagar por consumo ya que el costo marginal para un consumidor adicional es nulo. En otras palabras, debido a que los bienes públicos puros son indivisibles, no hay derechos de propiedad claramente establecidos para que puedan asignarse a un individuo en particular. La posibilidad de exclusión es en cierta medida una cuestión técnica; por lo tanto la no-rivalidad es la propiedad que inicialmente define a los bienes públicos. En general, el sector privado no provee los bienes públicos dado que los precios del no pueden ser utilizados para racionarlos. Por lo tanto, si estos bienes son dignos de producirse, el sector público se encarga de asegurar su provisión tanto directamente, o indirectamente contratando la provisión privada. En general, el gobierno produce los bienes públicos, sin embargo, el cargo por los bienes públicos representa un problema ya que por naturaleza de no-exclusión los individuos tienen incentivos para no revelar sus preferencias, y así disfrutar gratis de un bien.

mercado puede provocar perjuicio social para la totalidad de los agentes.

Es decir, los gobiernos se están apartando de una dependencia casi exclusiva de los instrumentos tradicionales del Estado de Bienestar y se dirigen hacia mecanismo más vinculados con el mercado y a técnicas que se centran en la transparencia, la consulta y la aplicación de medidas de producción total.

" Sé esta transformando la cultura del sector público. El papel del gobierno se reevalúa. Se consideran nuevas formas de garantizar el suministro de servicios. En diferentes niveles, se forjan nuevas relaciones para compartir el poder. El paso del enfoque centralizado al descentralizado."<sup>8</sup>

Por lo tanto, las bases sobre las que se fundó el Estado de Bienestar, ya no existen como tales, los conflictos bélicos, la depresión a gran escala, no son las mismas que en ese entonces, por lo cual el significado de solidaridad social y derechos sociales no tienen el mismo significado que en ese entonces. El aumento poblacional, el desempleo han logrado que se pierda la credibilidad en el Estado para administrar correctamente la economía, así como los instrumentos tradicionales de la intervención estatal han perdido parte de su legitimidad.

El éxito de cualquier nuevo mecanismo de Estado de Bienestar dependerá probablemente de la capacidad de las autoridades para lograr el bienestar de un mayor público y una mejor distribución de la riqueza, así como del sometimiento a las reglas y disciplinas internacionales.

Las reglas del comercio internacional están centradas en la liberación de los mercados, la no discriminación y el multilateralismo, pero no hablan de inseguridad, ni de situaciones desventajosas

Es por tal motivo, que la teoría económica trata los casos en que el funcionamiento de los mercados no producen la eficiencia paretiana.<sup>9</sup>

8 *El futuro del Estado de Bienestar*, Revista Internacional de Seguridad Social, 3/98, Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS), vol. 51 No. 3, julio - septiembre 1999, Ginebra Suiza.

9 Un óptimo de Pareto se define en términos de un conjunto de condiciones marginales, que requieren la igualdad entre las tasas marginales de transformación en la producción y las tasas marginales de sustitución en el consumo. Un corolario de estas condiciones es la relación de la fijación del precio igual al costo marginal. Sin embargo, estas condiciones marginales sólo sostienen un equilibrio competitivo óptimo en el sentido de Pareto si se satisfacen los supuestos básicos:

Así la economía del bienestar se basa en dos teoremas fundamentales, a saber y los cuales se volveran a retomar posteriormente:

*Primer teorema:* "cualquier equilibrio competitivo es eficiente en el sentido de Pareto". Los supuestos implícitos del teorema son la ausencia de externalidades y que el mercado opera en condiciones de competencia perfecta.

*Segundo teorema:* "bajo ciertas condiciones, cada asignación eficiente en el sentido de Pareto puede obtenerse como un equilibrio competitivo".

---

Los mercados deben existir para todos los bienes. Si los precios del mercado no pueden emplearse para controlar la oferta y la demanda, o si los agentes económicos no cuentan con la misma información, la provisión de algunos bienes y servicios no será completa; No hay externalidades. Los precios deben reflejar completamente todos los costos y beneficios sociales asociados a la producción y al consumo individual. Se suponen rendimientos decrecientes a escala. Las economías de escala no incluidas conducen a una economía no competitiva dominada por unas cuantas grandes empresas. La sociedad juzga la distribución inicial de los bienes o la propiedad de los factores productivos y por lo tanto acepta la distribución final del ingreso y del bienestar asociado al óptimo de Pareto. La construcción del óptimo de Pareto se basa en una premisa puramente individualista. Se supone que el individuo es el único capaz de hacer comparaciones de utilidad entre individuos distintos. Es posible incluso dentro de estos límites, desarrollar un instrumento para evaluar las "distribuciones" o los "cambios en la distribución" en términos de su "eficiencia". Para ello se parte de un postulado ético: "el bienestar del conjunto de individuos se incrementa si (1) todos y cada uno de los elementos del grupo se encuentra en mejor situación, o (2) si por lo menos un miembro del grupo se encuentra en mejor situación, sin que empeore la situación de otro miembro."

## INTRODUCCIÓN.

La modernización del Estado se debe a necesidades sociales (es decir, al incremento de beneficios sociales para las clases trabajadoras), ó a las necesidades financieras (evitar déficits macroeconómicos para favorecer el desarrollo del capital) en las economías actuales.

La economía de mercado parece demostrar que la ideología liberal tiene todas las probabilidades de gravitar significativamente en el manejo de los asuntos mundiales, como lo demuestran los países que en los últimos tiempos se han abierto al libre comercio, vemos en ellos que no pueden dar por supuesta la existencia de una conjunción del liberalismo económico y político, existiendo sí dudas sobre su funcionamiento.

Con respecto al funcionamiento del libre mercado podemos ver que los acontecimientos producidos en muchos países orientales, donde se toma más conciencia de espíritu de empresa y la ficción al riesgo no se decretan tan fácilmente como el restablecimiento formal del derecho de propiedad; por un lado, hay que admitir que los valores morales y el respeto a la ley deben actuar de salvaguardia; de lo contrario el principio de libertad del intercambio y de los movimientos parecerá anárquico o utópico.

Por lo tanto, no es sorprendente que el Banco Mundial, como organización internacional que centra su atención en los asuntos económicos más que en los sociales, haya sido el primero en encarar la cuestión de las pensiones de jubilación en un informe que apuntó a dictar las reglas que los gobiernos debían aplicar en todo en mundo.

El problema principal trata sobre los regímenes de pensiones de la seguridad social de todo el mundo y obliga a los países a ser objeto de una reforma, lo cual tiene que ver con el financiamiento de las prestaciones futuras. Los otros problemas, son los elevados costos administrativos, la insuficiente referencia a las valuaciones actuariales cuando es el momento de adoptar decisiones en materia de cambios,

la inversión inadecuada, y el riesgo de desalentar la iniciativa de las personas al ahorro para su jubilación.

Por ello la intervención del Estado en el campo de la jubilación se justifica principalmente en el hecho de que un régimen público puede resolver graves problemas económicos en forma más equitativa y eficiente que uno privado.

En lo que atañe a las pensiones, parece evidente que tanto los regímenes públicos como los privados constituyen mecanismos útiles, que podrían combinarse para satisfacer eficazmente las expectativas de los jubilados. A este respecto, también es importante señalar que las reformas emprendidas en muchos países combinan distintos tipos de mecanismos públicos y privados, de reparto y capitalizados, cada país se remite a su propia realidad cuando determina la participación de cada mecanismo en el suministro de prestaciones.

Por ello la importancia de evaluar hacia que aspecto se enfoca la reforma en el sistema de pensiones en México, y sus implicaciones individuales y sociales.

El siguiente trabajo muestra el interés de la economía en su aspecto social. Donde si se logra el bienestar de cada individuo, la suma de estos beneficios será en bienestar de la sociedad en general.

Las reformas emprendidas al sistema de pensiones a partir de 1995 en México han mejorado la viabilidad financiera que tenía el anterior sistema de pensiones, debidas principalmente a las deficiencias en la planeación del mismo, lo cual no implica necesariamente que el actual sistema de pensiones, este libre de dichas deficiencias.

Siguiendo el siguiente orden de trabajo de investigación contiene, el objetivo de analizar los cambios que se dieron en el sistema de pensiones para formar el nuevo sistema de pensiones, porque estas reformas aún no pueden ser evaluadas por el poco tiempo de desarrollo del mismo.

El objetivo del Capítulo 1 LAS PENSIONES COMO FUNCIÓN DEL ESTADO: EL CASO DE MÉXICO, desarrolla el origen de las pensiones, así como un esbozo de los principales motivos del cambio en el sistema de pensiones mexicano.

En el Capítulo 2 REFORMAS DEL SEGURO SOCIAL EN MÉXICO (1997), se esbozan las responsabilidades de los agentes que operan en el nuevo sistema de pensiones en México para cumplir con los retos que se les encomendó, es decir la legislación, la fiscalización y la recaudación.

El Capítulo 3 LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES Y SU RELACIÓN CON EL SISTEMA FINANCIERO. Muestra los cambios que ha tenido el sistema de pensiones para ser incorporado al sistema financiero nacional

Capítulo 4 LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES UNA NECESIDAD FINANCIERA. Donde se muestran las bases del funcionamiento del nuevo sistema.

Todo para terminar con las conclusiones y determinar si la reestructuración del sistema de pensiones, es una necesidad financiera nacional (e internacional), ó se debe a las necesidades de la sociedad mexicana.

## I. CAPITULO.

### LAS PENSIONES COMO FUNCIÓN DEL ESTADO: EL CASO DE MÉXICO.

#### I.1 Crisis del Estado Benefactor y el sistema de pensiones.

##### **Estado Benefactor.**

La participación del Estado ha cambiado significativamente de la posguerra a la economía mundial o global.<sup>10</sup> En la actualidad el cambio más notable se refleja en sus funciones, ha pasado de un Estado intervencionista a ser un Estado regulador entre los sectores de la economía.

El Estado intervencionista tuvo aceptación entre la mayoría de los sectores, por sus prácticas keynesianas ejercidas después de la Segunda Guerra Mundial.<sup>11</sup> Lograndosé por las condiciones económicas de ese entonces, es decir, se aumentó el capital y los niveles de bienestar social, se pasó de la depresión a la prosperidad económica.

Es en esta época, cuando se establecieron organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional<sup>12</sup> (FMI) y el

---

10 Proceso que se realiza cuando las fuerzas económicas, políticas y culturales del exterior y la actividad económica se integran cada vez más en el ámbito internacional. Una característica notable de la globalización es la interdependencia en la actividad económica de los países con un mayor control interno regido por un sector externo.

11 Término empleado para describir las teorías macroeconómicas que se han desarrollado usando los conceptos creados y las técnicas utilizadas por John M. Keynes. A diferencia de los neoclásicos, Keynes se interesó primordialmente por los grandes agregados económicos nacionales, en especial por el efecto de la demanda agregada sobre el nivel de los ingresos, y por la atención que prestó a la proporción del ahorro total destinada a la inversión.

12 Institución establecida en la Conferencia de Bretton Woods, New Hampshire, en 1944, cuyo propósito es servir como guardián del Sistema Monetario Mundial. Es obligación de los países miembros registrar su tipo de cambio, en término de dólares estadounidenses, con el FMI y mantenerlo. Así el FMI es el componente primario del sistema de patrón de cambio en dólares y del sistema de tipos de cambio fijados para todo el mundo.

Banco Mundial<sup>13</sup> (BM) y sistemas internacionales como el Bretón Woods,<sup>14</sup> con la finalidad de regular las decisiones en materia de desarrollo y crecimiento económico de las naciones.

*Dentro de los requisitos que pidieron estas instituciones internacionales a los países para el otorgamiento de créditos se encuentran los siguientes:*

- Disminución de la participación del gobierno en todos los aspectos de la economía, reduciendo los subsidios que otorgaba.
- Revisión general del sistema fiscal.
- Privatización de la economía, vendiendo empresas estatales a entidades privadas.
- Apertura de la economía al comercio e inversión extranjera aboliendo para ello las cuotas y permisos de importación, disminuyendo las tarifas y barreras contra la inversión extranjera.<sup>15</sup>

Convirtiéndose éstos factores en el parteaguas de las funciones administrativas del Estado.

En la década de los setenta se presentaron circunstancias que no se conocían. Se descubrieron desequilibrios en el lado de la oferta (salarios con tendencia a la baja en el largo plazo, elevadas tasas de inflación, bajos índices de productividad del capital, gasto público improductivo y deficitario) y el pacto social que existía entre los sectores de la economía mostró fisuras (no-representatividad de los líderes obreros y patronales, sustitución de la lucha política por un consensualismo y negociación institucional, limitaciones a la

---

13 Agencia internacional que presta dinero a países, en plan individual, para financiar proyectos de fomento del desarrollo económico.

14 Sistema de precios establecido en 1940, que puso al dólar estadounidense como la moneda de referencia en el sistema monetario, dirigido por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este sistema benefició a corporaciones americanas para expandirse, fué cambiado en la década de los 70's por un sistema más flexible de cambios.

15 En la actualidad sigue siendo la protección de las economías nacionales en bloques comerciales lo que a hecho imposible el crecimiento y desarrollo económico esperado en estas regiones.

participación política de la sociedad y descalificación del Estado como árbitro del conflicto social).

Se presentan así las primeras críticas a la intervención del Estado, que coinciden en que la participación estatal afectaba el lado de la oferta de la economía, disminuyendo la productividad de los factores.

Aunado a esto, la capacidad del Estado de prestar servicios sociales se afectó profundamente. Uno de los problemas financieros que enfrentaron los Estados latinoamericanos fué la inviabilidad financiera de los sistemas de seguridad social, porque la deuda implícita de ésta a cargo del Estado, aumentó constantemente, mientras que la recaudación tributaria por este concepto disminuyó.<sup>16</sup>

A finales de los ochenta se atendió la demanda social por la vía del aumento de cuotas del seguro social y el incremento de la carga a las raquílicas reservas para el pago de pensiones, con lo que la crítica situación actuarial de las mismas se agravó.

Cabe mencionar que el fin del Estado es generar una Economía de Bienestar,<sup>17</sup> y no desaparece, ó por lo menos, las intenciones expresada en conseguir un mayor bienestar social con fundamento en la solidaridad, prevalece. La unidad nacional se legitima en la medida que la identidad común se sostiene en valores de ayuda mutua.

Lo que surge es una incertidumbre generada por la participación del Estado. Por ejemplo, desde el punto de vista de las corrientes económicas, se presentan puntos de vista opuestos, el caso de los neoliberales y el de los populistas. Los primeros ponen énfasis en las cuestiones financieras y los segundos en la justicia social. Sin embargo, es necesario un balance entre los dos enfoques, para posibilitar el desarrollo social equilibrado.

---

16 García Pelayo A., *Transformaciones del Estado Contemporáneo*, Alianza, 1984, Madrid, España.

17 Es una rama del pensamiento económico que se propone incrementar el *Bienestar Total* o la *Utilidad Total* existente en una sociedad. El problema básico que se presenta en tal caso es que debe encontrarse un modo de hacer comparaciones interpersonales de utilidad. Es decir, definir una escala de preferencias que sea común para dos o más personas. La existencia de tal escala común, sin embargo, es imposible de demostrar, basada en gran parte en el concepto de óptimo paretiano, desarrollándose en el siglo XX, teniendo como soporte teórico el Estado de Bienestar.

Por ello, la amplitud de esta reforma no se ha limitado a los temas de discusión, sino que también abarca a los actores que intervinieron en la misma. Es decir, los tradicionales interlocutores de la sociedad en el Estado mexicano han cambiado, así como las vías para acceder al control de los órganos del Estado, tal y como sucedió con el fin de la era del partido político dominante, surgiendo un sistema de partidos más competitivo y la posibilidad real de la alternancia en el poder.

En este sentido. "El Estado de Bienestar hace compatibles los imperativos, que por los demás, son contrapuestos: el de la ciudadanía, que se basa en la igualdad y la universalidad, y el del mercado, que se basa en la desigualdad, la competición y la exclusión. Es un mecanismo tanto para la redistribución como para la integración social."<sup>18</sup> Por lo menos, en México, el discurso gubernamental y el de los partidos políticos continúa orientado a la consecución de ambos fines, que en lo concreto se traduce en el conflicto entre lo financiero de una actividad y la justicia social.

En la década del 2000, el Estado de Bienestar y la administración de sus crisis se enfrentan a un contexto internacional, económico y político, radicalmente distinto a la época de la posguerra.

Ahora con la globalización, cuya manifestación tangible es la creación y consolidación de bloques económicos y la extensión de la influencia de las empresas transnacionales en las economías nacionales, provocando efectos colaterales a otras economías, como en el caso de los costos del empleo, los cuales se internacionalizan.

Es decir, el valor de la mano de obra atrae o aleja el capital y se generan ventajas comparativas<sup>19</sup> regionales que compiten con el concepto de mercado nacional.

---

18 Keating Michael, *Naciones contra el Estado: El nacionalismo de Cataluña, Quebec y Escocia*, Ariel, 1996, Barcelona, España.

19 La *ventaja comparativa* se remonta a textos de David Ricardo en el siglo XIX, sostiene que la especialización y el libre comercio beneficiarán a todos los socios comerciales, aún a aquellos que puedan ser productores más eficientes en términos absolutos. La ventaja absoluta se da sobre otro país en la producción de un bien si emplea menos recursos para producirlo que el otro país. Por lo que la ventaja comparativa en un país se da cuando puede producir un bien a menor costo en términos de otros bienes.

Es la industria manufacturera la que más se desarrolla gracias a las ventajas que ofrece el desarrollo de las tecnologías y por el uso de sistemas de comunicación que hacen más eficiente la producción, reduciendo costos, tiempos de entrega y las diferencias salariales entre los países. Logrando una división internacional del trabajo más especializada y jerarquizada, entre los países.

Pero, no sólo los factores financieros de una nación son importantes para el funcionamiento y desarrollo de una economía, sino los factores productivos sobre todo el factor humano y la salud de su población es de vital importancia para el crecimiento económico, además de ser un indicador de bienestar social.

Es así, como la reforma del Estado, en la reforma del seguro social, pasa a un proyecto más amplio que incluye tres aspectos fundamentales.<sup>20</sup>

1. La administración tiene que ser pública, con el objeto de ser redistributiva.
2. Las contribuciones son obligatorias, capitalizadas en cuentas individuales a través de una administración de los fondos de pensiones en forma competitiva.
3. El ahorro voluntario es la participación personal en el nuevo sistema y tiene el fin de incrementar el monto de la pensión.

Por lo que podemos apreciar que en la economía de mercado el Estado tiene un rol todavía fundamental. En lo económico, este rol significa que el Estado tiene que proveer a la población de los denominados bienes públicos, vale decir: defensa, justicia, cierto nivel de servicios sociales que den orden macroeconómico, por el hecho de tener que actuar como regulador en determinados mercados en los que existen externalidades negativas y en los que una sola acción del mercado puede provocar perjuicio social para la totalidad de los agentes.

---

20 Cerda L. y Grandolini G., Op. Cit

Algo curioso en la reforma de la seguridad social es el concepto de pobreza absoluta para hablar de desarrollo social. La prioridad es que las personas que viven en condiciones de extrema pobreza, salgan de esa condición. El diseño de la política a utilizar al respecto, se orienta a generar un círculo virtuoso que supere a través de la igualdad el salir de la pobreza.

Referirse entonces, a la seguridad social, significa hablar de muchas cosas, desde pensiones de vejez, seguros de invalidez y sobrevivencia, hasta rentas vitalicias; destinándose también un tiempo importante a los temas de inversiones en el mercado financiero y mercado de capitales.

En materia de seguro social en México, la atención se orientó a los problemas urgentes, donde se reflejó un deterioro de los ingresos de los pensionados y la consecuente integración de grupos de presión que demandaban al gobierno, a través del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS – trabajadores del sector privado) y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, (ISSSTE – trabajadores del sector público) un aumento de los montos pensionarios.

### **Origen de las pensiones.**

El origen de las pensiones empieza con la época de la industrialización (siglo XIX), donde los grandes centros industriales requerían de mano de obra barata, con salarios de subsistencia que en el futuro (inmediato o cercano) no les permitía acumular el dinero suficiente para cubrir sus necesidades materiales.

Los trabajadores al quedarse sin su fuente de ingreso, se encontraban desamparados, lo que ocasionó serios problemas de pobreza. Dentro de los motivos por los que la gente quedaba desprotegida de sus fuentes de ingreso estaban: los accidentes de trabajo, las condiciones trabajo, los embarazos y la edad.

Esta situación precaria favoreció la aparición de enfermedades infecciosas que perjudicaban a toda la población, naciendo así una de las funciones del Estado: *Garantizar el bien común de todos los*

*habitantes de una población.* Las ayudas humanitarias recibidas de las glebas, de las órdenes religiosas y asistencias sociales no eran suficientes para cubrir todas aquellas penurias que se habían ocasionado en las periferias de las ciudades.

Es con la reina Isabel I de Inglaterra en 1601 que empieza el Estado a responsabilizarse de los sectores económicos más débiles de la población. En 1881, el emperador Guillermo I de Alemania a iniciativa de su canciller Otto Von Bismarck, aprobo las primeras leyes de seguro social de ese país.

En los comienzos del siglo XX, se aprueban en toda Europa, las legislaciones de los seguros sociales: Australia, Nueva Zelanda, Suecia y Dinamarca, a partir del decenio del 1890, Holanda y Luxemburgo 1901, Serbia 1910, Rusia 1911, Rumania 1912, Bulgaria 1918.

En América, la primera legislación sobre seguros sociales fue promulgada en Chile en 1924, mediante la cual se introdujo el seguro social de enfermedad, maternidad, invalidez, vejez y muerte. Después Canadá en 1927 estableció el seguro de pensiones asistenciales, Bolivia en 1934, Ecuador y Estados Unidos en 1935, Perú en 1936, Venezuela en 1940, Panamá en 1941, Costa Rica en 1941, Paraguay y México en 1943, así sucesivamente todos los países han llegado a contar con sus respectivos seguros sociales.

En Asia, la primera legislación de seguros sociales es la de Japón en 1922, seguida de la de Afganistán en 1946. En Africa la de Argelia en 1919 y posteriormente la de Marruecos 1945. Lo más representativo quizá, es que estas instauraciones empezaron con la cobertura del seguro de riesgos de trabajo, pero en ningún país del mundo se considera concluida la reforma en materia de seguridad social.

Por ello, se puede apreciar una estrecha relación entre el desarrollo de estos esquemas de seguro social y el desarrollo del capitalismo. Donde lo que varía de país a país, es como hacer frente a los problemas internos, aún cuando el fin es el mismo. Es decir, establecer medidas precautorias, para evitar situaciones paupérrimas.

Chile es el país latinoamericano que ha estado a la vanguardia mundial en materia de seguro social. Con su sistema de pensiones, de *Capitalización Individual*.<sup>21</sup>

Uno de los documentos que constata tal hecho es *Averthing the Old Age Crisis*.<sup>22</sup> Se trata de un manual del Banco Mundial que contiene un análisis y procedimientos para dirigir a los países del mundo entero hacia una nueva ortodoxia en materia de jubilaciones y considera a América Latina con las condiciones necesarias para empezar la reforma en el sistema de seguro social.<sup>23</sup>

En este documento se dan a conocer las condiciones de sobrepoblación mundial que repercuten en la escasez de bienes y servicios de las naciones, por lo que se considera necesario que desde ahora se reserven los fondos públicos a los más pobres y se induzca a las capas medias a dirigirse hacia los mecanismos de ahorro individual para asegurar su vejez.

Con esta idea, el Banco Mundial construyó el modelo de aplicación universal que descansa en los tres pilares:

1. Un pilar de asistencia, donde entra la participación del Estado.
2. Un pilar de ahorro privado obligatorio, administrado por el sector privado.
3. Un pilar de ahorro privado voluntario, como suplemento para la jubilación.

---

21 La *Capitalización Individual* consiste en el manejo de una sola cuenta para cada trabajador, la cual es el reflejo de sus aportaciones, o contribuciones al sistema de pensiones.

22 Banco Mundial, *Averthing the Old Age Crisis*, World Bank Policy Research Report, Oxford University Press, Inc., 1994, New York, U.S.A.

23 Lacey Robert, *La reforma de la jubilación en América Latina: los retos y el papel del Banco Mundial*, en Comercio Exterior, vol. 48, número 9, septiembre de 1996, México.

## Los sistemas de pensiones.

Existen en el mundo capitalista desarrollado tres niveles de capitalización: El *anglosajón*, el *alemán* y el *latino*.<sup>24</sup>

El *anglosajón*, lo forman Estados Unidos, el Reino Unido, Canadá, los países bajos, Suiza, Japón, Australia y los países escandinavos. Las pensiones de estos países representan cerca del 20 % del PIB de su economía.<sup>25</sup> En éstos países antes de la segunda guerra mundial, se utilizaban los de capitalización, pero por la recesión económica dejaron de existir y surgieron los de reparto.

El modelo *alemán*, instrumentado desde Bismarck en 1889, tiene composición tripartita (Estado, sector privado y trabajador), es por repartición, con tasa de reemplazo del 70 % del último salario y con una participación activa dentro de la economía nacional, pero, no como en la del modelo anglosajón.<sup>26</sup>

El caso de los países *latinos* Europeos: Francia, España, Italia, Grecia y Portugal, desprecian los sistemas de pensiones individualistas y prefieren los de solidaridad. Francia, es un país con características muy propias, además de tener un sistema muy generoso con una tasa de reemplazo de cerca del 80 y 90 % del último salario y existe solidaridad entre personas activas e inactivas laboralmente hablando.

En América Latina casi todos los sistemas eran de reparto, con naturaleza contributiva, administrados por el Estado, con diversos regímenes públicos de pensiones, con desigualdades entre sectores y regiones. Además, con debilidad financiera y con una muy baja cobertura sobre el total de la población

---

24 François Charpentier, *Les fonds de pension*, Económica, 1994, Paris, Francia.

25 Idem, pp. 39 – 5.

26 Guillén Romo Héctor, *Hacia la homogeneidad de los sistemas de jubilación*, en Comercio Exterior, vol. 50, número 1, enero del 2000, México.

## I.I Principales motivos de los cambios operados en el sistema de pensiones en México.

- Inviabilidad financiera.

Debido a los cambios demográficos y a las crisis económicas que enfrentó México el sistema de pensiones cambió su estructura.

El problema demográfico afectó al sistema anterior por ser de ayuda intergeneracional, o mejor conocido como de reparto, donde hay un estrecho vínculo entre las contribuciones y las pensiones. En ese entonces era justificado por la relación entre los trabajadores de 20 activos por 1 pasivo o pensionado. Ocasionando con ello problemas financieros al actual sistema de pensiones.

Otro aspecto a considerar de las fallas del sistema pasado se debe, a que las personas que implantaron el sistema de reparto, consideraron un crecimiento económico en forma lineal, y no consideraron la inflación, ni la presencia de ciclos económicos, aunado a esto, deficiencias administrativas internas.<sup>27</sup>

También se dieron casos en el que se abusó del sistema, sea por categorías privilegiadas o por no haber abonado a sus cuentas lo estipulado por la Ley (Por ejemplo, lo que cotizaron menos del tiempo requerido y recibieron una pensión en monto igual que aquellos que cotizaron en el sistema por más tiempo).

Por ello son: "Las crisis de crecimiento económico de las dos últimas décadas del siglo XX, especialmente durante los ochenta, las que provocaron una caída del valor real de los salarios, lo cual se constituyó en otra causa del debilitamiento financiero de la seguridad social americana."<sup>28</sup>

---

27 Madrid Raúl L., *Entender la profusión de reformas en los sistemas de pensiones*, Trabajo de divulgación.

28 Santiago Levy, *Problemas de financiación y opciones de solución*, Informe sobre la seguridad social en América, Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), octubre 2002, México.

- Aumento del ahorro interno.

El fomento del ahorro<sup>29</sup> es uno de los pilares en los que se fundamenta el cambio del sistema, pues se concideran importantes estos recursos financieros para hacer frente a las vicisitudes originadas en el pasado.

Hay diversos enfoques que pueden definir el ahorro, pero para el tema de estudio nos interesa comprender que el ahorro depende del poder de liquidez<sup>30</sup> de cada persona, gobierno, o empresa.

Desde el punto de vista del Estado, todo país tiene dos tipos de ahorros: interno y externo.

El ahorro interno está compuesto de los recursos de la economía nacional, a través de la captación del sistema financiero e impositivo del país, destinado principalmente al financiamiento interno y al saldo de la balanza de pagos. Es decir, es la parte del ingreso nacional que no se consume. Diferencia entre el ingreso nacional disponible y el gasto de consumo final privado y del gobierno

Por su parte, el ahorro externo, es la cantidad de recursos que requiere la economía nacional para cubrir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Se compone de la inversión extranjera directa, los préstamos recibidos por el sector público y privado no monetario, el cambio en las reservas internacionales, las transferencias de capital y de la cuenta de errores u omisiones.

El ahorro público se considera como la diferencia entre el total de los ingresos y gastos corrientes del sector publico. Es decir, el saldo positivo del sector público en la contabilidad nacional. Esto es el remanente, que no implica disminución de sus activos, (tales como las impuestos, productos, derechos y aprovechamientos) de las erogaciones representadas por los gastos de administración, intereses de la deuda, transferencias y erogaciones adicionales.

---

29 Cantidad monetaria excedente de las personas e instituciones sobre sus gastos. También se denominan así a la parte de la renta(ingreso) que después de impuestos no se consume, en el caso de personas físicas, ni se distribuye en el caso de la sociedad.

30 Disposición inmediata de fondos financieros y monetarios para hacer frente a todo tipo de compromisos. En los títulos de crédito, valores o documentos bancarios, la liquidez significa la propiedad de ser fácilmente convertibles.

Para efectos presupuestarios existen dos tipos de ahorro: en cuenta corriente y en cuenta de capital. El ahorro en cuenta corriente refleja la formación neta de capital, por lo tanto, si la diferencia es positiva de los ingresos respecto a los gastos en cuenta corriente y el pago de intereses. El ahorro en cuenta de capital, se logra con la diferencia de ingresos respecto a los gastos en cuenta de capital, es decir, el ahorro para el Gobierno Federal, se determina antes de considerar las transferencias y el pago de los intereses.<sup>31</sup>

Para las empresas el ahorro, es la parte de capital que no se consume y que beneficia a los socios u accionistas. Para las personas, es la parte del ingreso que no consume, pero que lo consumirá en una fecha posterior.<sup>32</sup>

Así, la falta de ahorro interno se consideró como antecedente, a las crisis económicas recurrentes que ha experimentado el país y en general América Latina, las cuales se habrían podido evitar, con un mayor ahorro interno y menor dependencia del ahorro externo; es decir urgían la creación de fuentes de financiamiento internas.

Esta propuesta gubernamental se plasmó en el Pronafide.<sup>33</sup> Documento cuya finalidad manifiesta la necesidad de incrementar el ahorro en forma estable a largo plazo y canalizar el ahorro privado, público y externo al sistema financiero, para incrementar la inversión.

Lo anterior con objeto de generar el crecimiento económico sostenido que requiere el país y aumentar de paso el empleo, el ahorro, la inversión y el crecimiento económico en forma conjunta.

Por ello, el Estado implementó la estructura de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) y Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE), con objeto de apoyarse de estos recursos, para fomentar el ahorro interno, canalizando recursos del sector financiero al productivo.

---

31 Vocabulario de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), 1999, México.

32 Smith Adam, *La Riqueza de las Naciones*, Alianza, 2001, Madrid, España.

33 *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE) 1997 – 2000*, junio 1995, México.

Mediante el sistema de capitalización en el sistema de pensiones se quiere promover un crecimiento dependiente del ahorro de los asegurados. Porque se considera al ahorro como sinónimo de crecimiento.

En otras palabras, son los recursos financieros provenientes del extranjero a nuestro país. En el mundo capitalista esta formación de capital es de vital importancia, y no sólo para realizar el intercambio de bienes y servicios.

Por lo que el ahorro productivo significa reservar una capacidad productiva, no empleada en la producción de bienes de consumo y dejarla disponible para producir nuevos bienes de inversión.

- Eliminación de desigualdades entre los cotizantes.

En el antiguo sistema de pensiones existían varias inequidades que me voy a permitir describir a continuación:

- a) Una persona que había cotizado al IMSS durante varios años pero no había podido continuar haciéndolo hasta los 60 o 65 años de edad, tenía derecho a una pensión, pero perdía todas las aportaciones.<sup>34</sup>
- b) Los trabajadores que habían aportado al IMSS durante 30 o 40 años de su vida laboral tenían derecho a una pensión casi idéntica a quienes habían cotizado durante un periodo de 10 años. Es decir, no existía una relación proporcional entre lo que se entregó al Instituto y lo que se percibía como jubilación.
- c) Las pensiones no reflejaban el monto de los salarios recibidos durante la vida laboral, ya que para definir el monto sólo se tomaban en cuenta salarios de los últimos cinco años y muchas veces estos salarios sufrían el impacto inflacionario.
- d) El trabajador carecía de la posibilidad de realizar aportaciones adicionales a su fondo de retiro y obtener una mejor pensión.

---

<sup>34</sup> Es el caso de algunas mujeres que cotizaban durante años y que al dejar de trabajar antes de los 60 años, perdían sus aportaciones.

Así, el desfinanciamiento dentro del antiguo sistema se debió entre otros factores a algunos privilegios de los trabajadores, por ejemplo, aquellos trabajadores que se pensionaban sin tener un mínimo de semanas cotizadas pero si la edad requerida. Más la ampliación del promedio de vida de la población, y el crecimiento del sector de la población de tercera edad.

- Impulso del empleo.

Con el nuevo sistema de pensiones se pretende impulsar el empleo, al producirse el efecto dominó. Uno de los elementos es impulsar el mercado de capitales, estos recursos a su vez se invierten en el sector productivo, el cual requiere mano de obra.

- Desarrollo del mercado de capitales.

En economías emergentes como la nuestra el manejo competitivo de los fondos es vital, para la certidumbre del inversionista tanto nacional como internacional.

Las reformas económicas y sociales de los Estados nacionales en todo el orbe, se deben a las repercusiones de los efectos de las crisis económicas experimentadas en las últimas décadas. Por ello, la reforma de los sistemas de pensiones pretende mejorar su competitividad en el plano nacional e internacional y para protegerse de la escasez de capitales.

Es decir, las fuerzas del mercado al disminuir las trabas han cambiado las reglas del comercio internacional. Gana más quien tiene mejores ventajas competitivas, fortaleciendo al capital extranjero (inestable o golondrino).

Los defensores de la privatización de las pensiones toman a Chile como ejemplo para ilustrar las ventajas del sistema, porque desarrolló en poco tiempo, un importante mercado de capitales nacionales, al invertir los recursos de las pensiones (aumento el monto y la cantidad de instrumentos financieros).

En México, Ernesto Zedillo justificó el cambio de régimen en la Exposición de Motivos<sup>35</sup> que sometió al Congreso de la Unión en su oportunidad, donde considero que la intermediación financiera y la diversificación de nuevos instrumentos financieros, aumentará la disponibilidad de recursos en los mercados financieros, lo cual repercutirá en la disminución de las tasas de créditos para las empresas, en el desarrollo de nuevos instrumentos de deuda y en el crecimiento de los mercados de capitales.

### ***La participación del Estado desde un punto de vista económico en los seguros sociales reformados.***

El estudio del bienestar económico de la sociedad se basa en óptimos sociales en contraposición al óptimo individual, es decir prevalece el bienestar colectivo.

La teoría económica justifica la participación del Estado como necesaria, por la existencia de fallas de mercado<sup>36</sup> que lo hacen ineficiente. Es decir, no se ha logrado el 100 % de bienestar para toda la población.<sup>37</sup>

El óptimo que se utiliza en muchos estudios económicos es el de Pareto, el cual se basa en una premisa individualista, porque supone que el individuo es el único capaz de hacer comparaciones de utilidad entre individuos distintos. Es decir, de encontrar lo eficiente para cada quien.

Este óptimo de Pareto<sup>38</sup> distingue dos teoremas básicos, en los cuales, los mercados competitivos conducen a la eficiencia económica.

---

35 *Exposición de motivos de la reforma a la Ley del Seguro Social*, enviada con base al Artículo 71, fracción I, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 1995, México.

36 El poder del mercado se debe a la habilidad o capacidad de un individuo o de un grupo de compradores o vendedores para influenciar el precio del producto o servicio con el que comercian. Un mercado perfectamente competitivo en equilibrio asegura la ausencia de poder de mercado. Cabe señalar que en muchas ocasiones la regulación estatal es necesaria para moderar el poder del mercado.

37 La intervención del Estado en la economía es uno de los temas que ha generado más debate a lo largo del desarrollo de la ciencia económica.

38 Un óptimo de Pareto se define en términos de un conjunto de condiciones marginales, que requieren la igualdad entre las tasas marginales de transformación en la producción y las tasas marginales de sustitución en el consumo. Un corolario de estas condiciones es la relación de la

El denominado, *primer teorema*, afirma que en determinadas condiciones de funcionamiento, los mercados competitivos son eficientes en el sentido de Pareto,<sup>39</sup> esto es, no existe ninguna reasignación a los recursos –cambios en la producción o en el consumo- que mejore el bienestar de un individuo sin empeorar, al mismo tiempo, el del otro.

El primer teorema sólo funciona cuando existe un equilibrio competitivo, esto significa que cada consumidor conoce los precios de los bienes puede determinar su demanda y por tanto, el mercado funciona lo suficientemente bien para determinar los precios competitivos, es decir, el mercado procesa la información y asigna los recursos, con lo que se alcanza el resultado eficiente. La esencia de este teorema se remonta al teorema de la mano invisible de Adam Smith, que en el contexto de la definición anterior puede concebirse como un óptimo de Pareto, es decir, el interés egoísta de muchos lleva a la economía al mejor resultado posible.

El *segundo teorema*, establece que la eficiencia paretiana se alcanza siempre que la distribución inicial de los recursos sea la adecuada. "En este sentido, se debe señalar que un óptimo de Pareto lleva implícita una determinada distribución del ingreso, sobre la cual no se realiza juicio de valor alguno".<sup>40</sup>

---

fijación del precio igual al costo marginal. Sin embargo, estas condiciones marginales sólo sostienen un equilibrio competitivo óptimo en el sentido de Pareto si se satisfacen los supuestos básicos:

Los mercados deben existir para todos los bienes. Si los precios del mercado no pueden emplearse para controlar la oferta y la demanda, o si los agentes económicos no cuentan con la misma información, la provisión de algunos bienes y servicios no será completa;

No hay externalidades. Los precios deben reflejar completamente todos los costos y beneficios sociales asociados a la producción y al consumo individual.

Se suponen rendimientos decrecientes a escala. Las economías de escala no incluidas conducen a una economía no competitiva dominada por unas cuantas grandes empresas.

La sociedad juzga la distribución inicial de los bienes o la propiedad de los factores productivos y por lo tanto acepta la distribución final del ingreso y del bienestar asociado al óptimo de Pareto.

39 Vilfredo Pareto (1848 – 1923) fué el precursor de una visión que cambió radicalmente el modo en que la economía clásica había percibido los problemas de la eficiencia económica y el bienestar social. El teorema de Pareto explica que la asignación eficiente de los recursos se logra, cuando se ha elegido la tecnología, y la combinación de insumos que minimizan los costos de producción, así como el nivel de producción que maximiza las ganancias.

40 Plan estratégico de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP), 1997, Argentina, p. 7

Este teorema indica que pueden separarse los problemas de distribución y eficiencia, por lo tanto el mecanismo de mercado puede soportar cualquier asignación eficiente en el sentido de Pareto, ya que el mercado distribuye neutralmente. Los precios tienen una doble función, por un lado asignan recursos al proporcionar información sobre la escasez relativa de los bienes y servicios, u por otro lado, cumplen una función distributiva al señalar cuánto compra cada individuo de cada bien. Esta es precisamente el área de intervención gubernamental, ya que a través de pagos de transferencias o impuestos puede afectar el poder de compra de los agentes. De esta manera, el efecto redistributivo de los impuestos permite alcanzar cualquier equilibrio óptimo en el sentido de Pareto.

Es decir, la eficiencia del cambio de distribución se da, si el bienestar del conjunto de individuos se incrementa, si (1), todos y cada uno de los elementos del grupo se encuentra en mejor situación, ó (2) si por lo menos un miembro del grupo se encuentra en mejor situación, sin que empeore la situación de otro miembro.

Es por tal motivo, que la teoría económica trata los casos en que el funcionamiento de los mercados no producen la eficiencia paretiana, estas condiciones son conocidas como fallas de mercado y justifican la intervención del Estado.

El mayor problema del mercado tiene que ver, con el supuesto de racionalidad del bienestar individual, pues no es necesariamente el bienestar del mercado. En el caso de los servicios o bienes públicos, los individuos no siempre declaran los beneficios obtenidos, a menos que los demás hagan lo mismo.

A continuación enumero algunas de ellas: **paternalismo, redistribución del ingreso, fallas del mercado (fallas de la competencia, externalidades, mercados incompletos, fallas de la información, monopolios)**.<sup>41</sup> Hay que considerar que los elementos importantes en la actualidad son los **desequilibrios macroeconómicos**, debido a la estrecha relación de los diferentes Estados.<sup>42</sup>

- **El Paternalismo.**

El paternalismo<sup>43</sup> se refiere al cuidado que realiza el Estado para que todos los individuos sean capaces, por sí solos, de tomar las acciones adecuadas para asegurar su futuro, obligándolos a que realicen cierta acumulación de riqueza o bien de proveerlos directamente. Con las AFORE se quiere que en el caso de que un individuo no acumule recursos para su retiro o no pueda recurrir a un seguro en el mercado privado, es decir, no existan los recursos necesarios para su pensión, obtenga al menos la pensión mínima<sup>44</sup>, si están afiliados los trabajadores al IMSS. Esto es, si y sólo si, cubren las condiciones necesarias implantadas en el nuevo sistema, para evitar bajas coberturas y desfinanciar al nuevo modelo de pensiones.

---

41 Villagómez Alejandro y Solís Fernando, *Las pensiones en México*, número 87, CIDE, México.

42 Stiglitz, J., *Economics of the Public Sector*, 2ª edición, 1986. De aquí se toman los argumentos de justificación de la intervención estatal en el funcionamiento de la economía.

43 La creencia de que los adultos puedan ser cortos de miras y necesitan la guía del Estado se llama paternalismo. Hay muchos economistas que no están de acuerdo con que el Estado desempeñe un papel paternalista, creen que en la evaluación de la política pública sólo deben utilizarse las percepciones particulares de los individuos sobre el modo en que esa política afecta a su bienestar. Les preocupa la posibilidad de que una vez que el Estado asume un papel paternalista, los diferentes grupos de presión intenten utilizar el Estado para fomentar sus propias ideas sobre la forma en que debe actuar la gente y sobre los que debe consumir. La tutela o paternalismo estatal se combate con la idea de preservar la soberanía del consumidor, además el Estado paternalista crea una cultura de dependencia del bienestar que destruye los incentivos y el deseo de superación personal.

44 Artículo 172 de la nueva Ley del Seguro Social. El Gobierno Federal con recursos propios complementarios a los de la cuenta individual correspondiente, cubrirá la pensión garantizada, por conducto del Instituto.

El trabajador asegurado deberá solicitarla al Instituto y acreditar tener derecho a ella. Por su parte la Administradora de Fondos para el Retiro está obligada a proporcionar la información que el propio Instituto le requiera para este efecto.

Agotados los recursos de la cuenta individual, la Administradora de Fondos para el Retiro, notificará este hecho al Instituto con la finalidad de que éste continúe otorgando la pensión mínima garantizada.

Una vez agotados los recursos la pensión será cubierta directamente por el Instituto, con los recursos que para tal efecto le debe proporcionar el Gobierno Federal.

- **Redistribución del ingreso.**

La redistribución del ingreso es una de las razones más importantes de la existencia del Estado y su injerencia en la sociedad. La eficiencia del mercado genera una distribución del ingreso muy desigual, que no se considera óptima desde el punto de vista social, por ello es necesaria la participación del Estado con impuestos redistributivos hacia las clases sociales más necesitadas: el enfoque del gasto público y los programas sociales son elementos que cuenta el Estado para intervenir y garantizar un bienestar mínimo socialmente aceptable para los más desprotegidos por el funcionamiento de las instituciones económicas.<sup>45</sup>

- **Fallas del mercado.**

Las fallas de mercado en las pensiones se da cuando no se puede adquirir una renta vitalicia a un precio adecuado. Puede darse el caso, en que algunos trabajadores adquieren una renta vitalicia y su esperanza de vida es corta, por lo cual pierden recursos y/o también darse el caso en el que una aseguradora pierde recursos en la renta vitalicia que otorga, al no considerar todos los elementos necesarios en la mortalidad y siniestralidad de la población, incurriendo en más gastos de lo previsto. Razones por las que deben existir estudios, donde las dos partes estén conformes con los riesgos que vayan a enfrentar.

Las fallas de la competencia, se presentan por la presencia de los monopolios naturales o creados por el Estado. Los monopolios naturales, funcionan por los rendimientos crecientes a escala<sup>46</sup> (disminuyen los costos medios a medida que aumenta la producción, de modo que las nuevas empresas con reducidos niveles de producción se enfrentan con costos medios más elevados que las empresas ya consolidadas) lo que no permite la entrada a nuevos elementos que participen en el mercado, para ejercer competencia.

---

45 *¿Entonces por dónde?, Problemas de Financiación y opciones de solución.* Informe sobre la seguridad social en América 2002, Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), octubre 2002, México, Capítulo V, p 87 – 106.

46 Hay rendimientos crecientes a escala cuando los costos por unidad del producto (costo promedio) disminuyen conforme se incrementa el volumen de producción.

Estos monopolios no son estáticos por los cambios tecnológicos, los cuales pueden hacer desaparecer la competencia y quedarse como monopolio por las ventajas que ofrece. En el caso de los monopolios estatales, estos son creados por tiempos y circunstancias.

El problema actual que se tiene en el caso de las AFORE, es que una de ellas desarrolle prácticas monopolísticas afectando los ingresos y las acciones de las demás AFORE, y por lo tanto, haciendo desiguales los beneficios de los trabajadores. Por lo que se estableció un límite de práctica monopolística, por parte de la CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro), a fin de que entre las AFORE se den condiciones adecuadas de competencia y eficiencia. Es decir, se trata de evitar lo que es un hecho en el SAR, en el que dos o tres bancos controlen la gran mayoría de los recursos.

*Los límites establecidos por la CONSAR, para evitar los monopolios en las AFORE son los siguientes:*

- De 1997 al año 2000, el límite fue del 17 % dentro de la participación del mercado de trabajadores afiliados a las AFORE.
- Del 2001 en adelante, el límite es de 20 %, artículo 26 y 17º transitorio de la nueva LSAR, de trabajadores afiliados a las AFORE.<sup>47</sup>

También hay un límite en cuanto al manejo de número de cuentas. Obedece a que resulta complicado que las administradoras integren en su totalidad carteras de clientes con personas de altos ingresos, pues poco más de 50 % de los 33.6 millones de personas que integran la PEA<sup>48</sup> gana hasta dos salarios mínimos y sólo 2.4 millones perciben más de cinco salarios mínimos. Esto nos indica que el mercado potencial para las administradoras se concentra en alto grado en trabajadores de bajos ingresos.<sup>49</sup>

---

47 Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro, CONSAR, 2000, México.

48 Población Económicamente Activa.

49 *Cada Afore podrá administrar como máximo alrededor de 1.8 millones de cuentas*, El Financiero, 12 de septiembre de 1996, México.

Las externalidades son las acciones que afectan el mercado, afectando el desenvolvimiento del resto de la economía y rompiendo el equilibrio de la economía, sea por factores internos o externos. Por ejemplo, para considerar que es una externalidad positiva o negativa la participación del Estado en las políticas financieras y económicas del país, habrá que ver el efecto dominó que produce sobre el resto de la economía.

En el caso de las pensiones hay que considerar al aspecto financiero como las externalidades del sistema, las cuales pueden afectar positivamente y negativamente en formas muy diversas, con repercusiones a las pensiones de los trabajadores también en muy diversas formas.

Se consideran a los mercados incompletos, cuando no suministran un bien o un servicio, aún cuando los costos de producción resultan inferiores al precio que los consumidores están dispuestos a pagar. Es decir, hay restricción con respecto a lo que se va a producir, por afectar intereses de terceros. Es por ello, una de las causas por las que se quieren evitar los monopolios de las AFORE.

Las fallas de información son provocadas por las asimetrías de la información entre los consumidores y los oferentes de los bienes y/o servicios. Los oferentes por sus características, disponen de mayor información que los demandantes y el mercado en sí no puede compensar esa asimetría. Por ello la información que tenga el Estado es considerada de bien público o de todos.

La administración de las cuentas individuales por las AFORE, por el cobro de comisiones son muy diferentes de una a otra, el desconocimiento de tal información afecta a los trabajadores.

Esto explicado en el caso de las pensiones, si se da tanto las externalidades, como los mercados incompletos y las fallas de mercado.

- **Desequilibrios macroeconómicos.**

La justificación de la presencia e intervención del Estado se debe entre otros aspectos por la existencia de *desequilibrios macroeconómicos*, como son: el déficit en balanza de pagos, el desempleo, la cuenta corriente, o por problemas demográficos, etc.

Se puede considerar el efecto provocado por cada uno de ellos o en conjunto, pero todos tienen un efecto multiplicador o efectos colaterales en todas las economías nacionales. Razón por la cual, en la actualidad organismos internacionales piden como condición comercial entre los países del orbe el tener unas finanzas públicas sanas, para poder entablar negociaciones.

Dentro de los cambios que ha experimentado el Estado para mantener unas finanzas públicas sanas, ha sido el reducir la proporción del gasto en materia los seguros sociales. Algunos países han modificado la fórmula que utilizaban para calcular el monto de las prestaciones en las pensiones a fin de reducir la generosidad del sistema. Como es el caso de: Alemania, Canadá, España, Finlandia, Francia, Grecia, Italia, Noruega, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza. De tal manera que probablemente en el futuro se frenen los incrementos de las prestaciones o se graven con impuestos algunas de ellas.

También hay como regla general en los países una mayor cantidad de requisitos para tener derecho a una pensión, ocasionando con ello acciones que repercutirán en el pago de las pensiones. Dentro de las opciones es el retrasar la jubilación para incrementar el importe de las cuotas abonadas al sistema de protección social.

## **Teoría económica.**

De los enfoques que da la teoría económica en la interpretación de la participación de los agentes económicos veremos el punto de vista de la ***Equivalencia Ricardiana*** y del ***Ciclo de Vida***.

- ***Equivalencia Ricardiana.***

El llamado Principio de *Equivalencia Ricardiana* en el caso de las pensiones, se refiere a que el valor presente del flujo de pagos debe ser igual al valor de los fondos para afrontarlos. Es decir, que exista justa relación entre aportaciones o contribuciones, y los beneficios o montos de las pensiones al final del periodo requerido para ella.

La importancia radica en mantener en equilibrio los sistemas financieros de las pensiones. El equilibrio se rompe, si existe un déficit cuando las aportaciones son menores a los montos constitutivos y en contraposición, hay un superávit si los fondos son superiores a la obligación misma.

Lo que se busca con el cambio del régimen de pensiones es encontrar un termino de Equivalencia Ricardiana, no de una proporción de uno a uno, sino de sustituir al ahorro público por privado. Es decir, el ahorro externo que complementa al ahorro interno.<sup>50</sup>

- ***Hipótesis del Ciclo de Vida.***

El planteamiento de la *Hipótesis del Ciclo de Vida*, de Franco Modigliani,<sup>51</sup> premio Nobel de Economía de 1986, que desarrolló con Richard Blumerg y Albert Ando. De la corriente postkeynesiana, donde justifica la participación del Estado en el sistema de pensiones por que considera que: "Las decisiones de consumo y de ahorro de las familias en todo momento reflejan un intento más o menos consciente de lograr la distribución preferida del consumo durante el ciclo de vida,

---

50 Ibarra Zavala Dario, *El ahorro en México: Implicaciones de política económica*, en Comercio Exterior, vol. 50, número 5, mayo 2000, México, pp. 461 – 468.

51 Modigliani Franco y Blumerg Richard, *Utility Analysis and the Consumption Function: an Interpretation of Cross-Section Data*, en Kurihara, 1954, Nueva Jersey.

sujeta a la restricción impuesta por los recursos que se acumulan en las familias durante su vida".<sup>52</sup>

Describe el comportamiento de los individuos en los siguientes términos: Cuando una persona es joven su ingreso es bajo y a menudo se endeuda (desahorra), pues sabe que en el futuro ganará más. Durante sus años de trabajo, el ingreso aumenta hasta alcanzar un máximo el año que precede a la jubilación. Justificando así la intervención del Estado que fuerce a los trabajadores al ahorro para su futuro.

En el modelo del ciclo de vida, la única razón de ahorrar es la de distribuir el consumo sobre la línea de la vida y especialmente la de acumular saldos que permitan financiar el consumo durante la jubilación. Es decir, el consumo y la tasa de ahorro están en función de la edad.<sup>53</sup> Una de las restricciones de esta corriente es la presencia de la liquidez, la cual varía de una clase social a otra.

### **Origen de los sistemas de pensiones en México.**

El origen de los sistemas de pensiones en México se plasma en la Constitución de 1917, cuando las disposiciones de tipo social se elevaron a rango constitucional convirtiéndose en garantías sociales. En el artículo 123 de dicha Constitución, se estableció la necesidad de promover programas de previsión social y el seguro de Invalidez y el de Vejez.

Haciendo historia, son los gobiernos de Obregón y Calles, con el apoyo de la Confederación Regional Obrera Mexicana (CROM), los primeros en intentar hacer programas de pensiones de retiro financiadas mediante impuestos a la nómina, sin encontrar apoyo a tal iniciativa por parte de los patrones.

---

52 Ando Albert y Modigliani Franco, *Teoría del ciclo de vida del consumo. Hipótesis del ciclo de vida: Extensiones de los modelos*. American Economic Review, marzo de 1963, México. p. 326.

53 Guillen Romo Héctor, *Op. Cit.* p. 7.

Con Ávila Camacho se implementó y aprobó en 1943 una Ley de Seguro Social. Es el inicio del IMSS. Incluía los beneficios de pensiones por Invalidez, Vejez y Retiro. Empezó sólo con cobertura urbana, para los trabajadores del sector privado.

En México el sistema público de pensiones se encuentra fragmentado entre diversos planes por instituciones del Seguro Social, gobiernos estatales, empresas paraestatales y otras organizaciones.

El IMSS tiene la cobertura más importante en México, sobre la base del número de afiliados. Contaba con la cobertura de cuatro ramos de aseguramiento:

1. Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte (IVCM).
2. Riesgos de trabajo.
3. Enfermedades y maternidad.
4. Guarderías.

El IVCM, se divide en dos seguros. El primero de: Invalidez y Vida (IV) y el segundo es el de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), también conocido como RCV+ IV.

El segundo Instituto por número de afiliados es el ISSSTE (Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado), se creó 1957, el cual sustituye al departamento de pensiones de la Ley General de Pensiones Civiles de Retiro de 1925.<sup>54</sup>

Estos organismos se complementan con otros regímenes de seguro social que otorgan pensiones dentro del país, como el de las Fuerzas Armadas Mexicanas y el de Pemex.

La pensión en el IMSS e ISSSTE, es una renta por el resto de vida, que incluye el pago de una proporción a los sobrevivientes beneficiarios en caso de muerte.

---

<sup>54</sup> Veraza Martínez-Cairo Eduardo, *México: el régimen de los trabajadores al servicio del Estado, compilación*, Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), serie estudios 48, Secretaría General, Comisión Americana Jurídico Social (CAJS), México.

Una importante modificación del sistema de seguro social en México se da el 12 de marzo de 1973, fecha en la que se publicó una nueva Ley del Seguro Social, la cual entró en vigor para toda la República el 1º de abril del mismo año.

Un número importante de la población que no tiene una relación laboral, se encuentra protegida por la Ley General de Salud, la Ley Federal de Vivienda y la Ley del Seguro Social en lo referente a los servicios sociales y de solidaridad social, así como por el proceso de incorporación voluntaria al régimen obligatorio del seguro social.

También se aplican las leyes relativas a instituciones de seguros o de contratos de seguros, además, del programa de asistencia y previsión social.

En 1992 se incorporó el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), como mecanismo complementario, además de obligatorio, en el que participan tanto trabajadores del IMSS, como del ISSSTE.

El artículo 123 Constitucional apartado "A", fracciones XII, XIV y XXIX, son reformados nuevamente en 1995.<sup>55</sup>

En 1996 el seguro social en México era un sistema de pensiones para el retiro de reparto con beneficio definido y administración central. A partir del 1o de julio 1997 se transformó, ahora es de capitalización con contribución definida y con una administración competitiva de los fondos.

Estos son los cambios más notables que México ha experimentado en materia de seguro social, en los últimos 5 años, pero ha sufrido más cambios en aspectos técnicos y legales en su Constitución para ser enfocadas a políticas económicas acordes a las necesidades sociales. Relativas al crecimiento económico sustancial, que de bienestar nacional.

Se constata así, que las reformas que se han hecho en el sistema de pensiones mexicano se deben a factores financieros tanto internos como externos del país.

---

55 El pago de la pensión de invalidez, en su caso, se suspenderá durante el tiempo en que el pensionado desempeñe un trabajo en un puesto igual a aquél que desarrollaba al declararse ésta.

Los factores financieros internos los podemos apreciar en la *Exposición De Motivos*,<sup>56</sup> donde se sentaron las bases de la transformación de las pensiones en el IMSS. No se eliminó ningún seguro, cambiaron sus funciones y estructura, se crean otras subdivisiones, modificando así la organización de los seguros.

Se establecen también, mecanismos para evitar los desfinanciamientos que provocan los gastos médicos de los pensionados.

También se estableció una reserva específica para financiar los gastos médicos de todos los pensionados, pues la inviabilidad financiera del sistema se debe principalmente al aumento de la esperanza de vida, por implicar un mayor costo económico para asistir en sus necesidades a los derechohabientes. Pues no sólo se incrementa la demanda de pensiones, sino se requiere un mayor número de consultas médicas y/o con tratamientos especiales, los cuales propician más gastos al sistema.

Otro cambio considerable en las pensiones fué el indizar las pensiones, y la inflación es el indicador que creció en forma exponencial linealmente en América Latina, afectando el ingreso y el consumo en forma considerable, para la población en general.

También se cambiaron las bases de cálculo para el monto de las pensiones. Ya no se considerarán los últimos 5 años trabajados dentro del régimen, sino los últimos 10 años de la vida activa del trabajador.

Un factor interno de desfinanciamiento del sistema se aprecia en el ramo de enfermedades y maternidad, por ampliar la cobertura. Originalmente cubría sólo al trabajador, se dio cobertura a toda la familia. Esta rama tuvo que ser financiada con las reservas monetarias del ramo de pensiones y posteriormente por el de guarderías, mermando los recursos de éstas ramas. Además, incorporó diversos grupos de trabajadores que no eran autofinanciables, agravando más los problemas de financiamiento.

---

56 Veraza Martínez-Cairo Eduardo, Op. Cit.

Por lo que se diseñó una transformación paulatina, que incrementó la cuota fija patronal, reduciendo las cargas proporcionales al salario, con el fin de aumentar la productividad reflejada en el crecimiento de los ingresos. La finalidad es eliminar los graves problemas que incentivó a la subdeclaración del antiguo sistema y acercarse al valor de la cuota pagada al valor del servicio.

Se modificó el seguro de riesgos de trabajo, para reconocer el esfuerzo a la prevención de accidentes y enfermedades de trabajo. El grado de siniestralidad se obtiene tomando en cuenta la frecuencia y gravedad de los accidentes y enfermedades de trabajo, así como un factor prima que garantiza el equilibrio financiero del mismo. La pensión de este ramo es del 70 % del último salario cotizado, lo que representa un gran beneficio para aquellos trabajadores que sufran un percance en su vida laboral.

De acuerdo a la nueva Ley del Seguro Social, riesgos de trabajo son los accidentes y enfermedades a que están expuestos los trabajadores en ejercicio o con motivo de trabajo.<sup>57</sup>

Se considera accidente de trabajo toda lesión orgánica o perturbación funcional, inmediata o posterior: o la muerte repentinamente en ejercicio, o con motivo del trabajo. También se considera accidente de trabajo el que se produzca al trasladarse el trabajador, directamente de su domicilio al lugar del trabajo, o de éste a aquel, aunque esto influye para la determinación del índice de siniestralidad de las empresas.<sup>58</sup>

---

57 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, SHCP, Talleres Gráficos de México, septiembre de 1999, México, Artículo 41. Riesgos de trabajo son los accidentes y enfermedades a que están expuestos los trabajadores en ejercicio o con motivo del trabajo.

58 Idem, Artículo 42.

*Los riesgos de trabajo pueden producir, según la Ley Federal del Trabajo (LFT).*

*1) Incapacidad temporal.*

De acuerdo a la LFT, la incapacidad temporal es la pérdida de facultades o aptitudes que imposibilita parcial o totalmente a una persona para desempeñar su trabajo por algún tiempo.<sup>59</sup> Esta incapacidad la cubre el IMSS y es igual al 100 % del salario base de cotización en el momento de ocurrir el siniestro.

*2) Incapacidad permanente parcial o total.*

La LFT define la incapacidad permanente parcial como la disminución de las facultades o aptitudes de una persona que la imposibilita para desempeñar cualquier trabajo por el resto de su vida.<sup>60</sup>

*3) Muerte.*

De acuerdo al nuevo sistema, si el riesgo de trabajo trae como consecuencia la muerte del asegurado, sus beneficiarios tendrán derecho a las siguientes prestaciones:

- a) El pago de una cantidad igual a dos meses del salario mínimo general que rija en el Distrito Federal en la fecha de fallecimiento del asegurado.
- b) A la viuda del asegurado se le otorgará una pensión equivalente al 40 % de la que hubiese correspondido aquél, tratándose de incapacidad permanente total. El importe de este beneficio no podrá ser inferior a la cuantía mínima que corresponda a la pensión de viudez.
- c) A cada uno de los huérfanos que lo sean de padre o madre, menores de 16 años, se les otorgará una pensión equivalente al 20 % de la que hubiese correspondido al asegurado tratándose de incapacidad permanente total. Esta extensión se extingue cuando

---

59. Idem, Artículo 45.

60 Ley Federal del trabajo, 2000, México, Artículo 479 y Artículo 480.

el huérfano cumpla 16 años, o hasta los 25 años en caso de que estudie en planteles del sistema educativo nacional.

Las guarderías aumentaron su rango y se transformaron al ser un nuevo seguro y prestaciones sociales para precisar la fuente de financiamiento y darle garantía de permanencia a todos los mexicanos, ya que no sólo permite que la mujer se incorpore con más confianza a la fuerza laboral, sino que, también pueden disponer de este derecho los hombres.

El seguro de Invalidez y Vida establecido en la iniciativa de Ley, cubre los riesgos a los cuales está expuesta una persona durante su vida laboral activa: Accidentes o enfermedades no profesionales que impiden al trabajador desempeñar su labor y contar con un ingreso similar al que tenía con anterioridad. Además otorga la debida protección a los familiares y beneficiarios en caso de la muerte del asegurado.

El seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, es típicamente previsional, en caso de que el trabajador quede cesante a partir de los 60 años asegurando, por ello, el derecho de una pensión vitalicia para él y en caso de fallecimiento para sus familiares y/o beneficiarios.

La forma como se cubre la pensión mínima vitalicia es mediante la aportación que da el Estado: El IMSS aporta la suma<sup>61</sup> de recursos que son necesarios para que sumados estos a los existentes en la cuenta individual, el trabajador alcance la pensión establecida en la Ley.

Conforme a la Ley anterior el IMSS es el que otorga las pensiones originadas por la muerte del trabajador o pensionado, así como el aguinaldo correspondiente a 15 días de pensión. De acuerdo a la nueva Ley, las pensiones por este concepto se contratarán con las instituciones de seguros elegidas por los beneficiarios, utilizando los recursos acumulados en la cuenta individual del trabajador y la suma asegurada, que en su caso, aportará el IMSS.<sup>62</sup>

---

61 Suma asegurada se refiere al fondo creado por el trabajador. Cuando no es suficiente para obtener una pensión mínima asegurada, el Estado aportará los recursos faltantes.

62 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit., Artículo 64.

Para efectos de la Ley, la suma asegurada es la diferencia entre la cantidad necesaria para adquirir una renta vitalicia y un seguro de sobrevivencia para los beneficiarios del asegurado, llamada monto constitutivo, y el saldo acumulado en la cuenta individual del trabajador a la fecha en que ocurra el siniestro.<sup>63</sup>

Las pensiones de Viudez, Orfandad y Ascendencia, así como las asignaciones familiares preservan sus montos en términos de la ley anterior.<sup>64</sup>

La cuantía de la pensión de invalidez es del 35 % del promedio de los salarios correspondientes a los diez años anteriores al otorgamiento de la misma cotizados por el trabajador, actualizados al Instituto Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Esta no debe ser menor a la pensión mínima garantizada por el Estado.

Estas modificaciones representan una ampliación de derechos, motivo por el cual su financiamiento se aumentó de 150 semanas de cotización a 250.<sup>65</sup>

---

63 Fernández Reyes Ma. Del Carmen, Kroepfly Saury Marcelo De Jesús, *Análisis del Seguro de Riesgos de Trabajo para la Reforma a la Ley del Seguro Social* (circulación interna), número 8, marzo, 1995. CONSAR, México.

64 Art. 76 de la anterior Ley del Seguro Social. Las pensiones de viudez, orfandad y ascendientes del asegurado por riesgos de trabajo, serán revisadas e incrementadas en la proporción que corresponda, en términos de lo dispuesto en el artículo anterior.

Art. 69 de la nueva Ley del Seguro Social. Las pensiones de viudez, orfandad y ascendientes del asegurado por riesgos de trabajo serán revisadas e incrementadas en la proporción que corresponda, en términos de lo dispuesto en el artículo anterior.

65 Art. 54 de la anterior Ley del Seguro Social. En los casos señalados en el artículo anterior se observarán las normas siguientes:

I. El trabajador asegurado tendrá derecho a las prestaciones consignadas en el ramo de enfermedades y maternidad o bien a la pensión de invalidez señalada en esta Ley, si reúne los requisitos consignados en las disposiciones relativas; y  
II. Si el riesgo trae como consecuencia la muerte del asegurado, los beneficiarios legales de éste tendrán derecho a las prestaciones en dinero que otorga el presente Capítulo.

Art. 47 de la nueva Ley del Seguro Social. En los casos señalados en el artículo anterior se observarán las reglas siguientes:

I. El trabajador asegurado tendrá derecho a las prestaciones consignadas en el seguro de enfermedades y maternidad o bien a la pensión de invalidez señalada en esta Ley, si reúne los requisitos consignados en las disposiciones relativas; y  
II. Si el riesgo trae como consecuencia la muerte del asegurado, los beneficiarios legales de éste tendrán derecho a las prestaciones en dinero que otorga el presente capítulo. Por lo que se refiere a las prestaciones en especie de enfermedades y maternidad, éstas se otorgarán conforme al capítulo IV de este Título.

Por ello, la participación del Estado es activa al garantizar una pensión mínima,<sup>66</sup> aún para aquellos que no cubran las 1, 250 semanas, si y sólo si, sobrepasa las 750 semanas cotizadas, puede contar con la atención médica del seguro de Enfermedades y Maternidad sin hacer ninguna contribución adicional en este caso.

La subcuenta dentro de la cuenta individual del trabajador, en la cual se hacen aportaciones voluntarias, para aumentar la cuantía de su pensión futura, es deducible de impuestos. Motivo hecho para forzar el ahorro voluntario.

Cuando el trabajador cumple con la edad y condiciones necesarias para disfrutar de su pensión, puede destinar los recursos de su cuenta individual a la contratación con una aseguradora, de una renta vitalicia a su favor y de sus beneficiarios, lo que le garantizará un cierto nivel de ingresos constantes.

Puede, también ajustarse a un plan de retiros programados, con lo cual se dividen los recursos depositados de la cuenta individual entre el número de años que en promedio están calculados por la CONSAR, respecto a la esperanza de vida, así como, al tiempo que se tenga derecho para el disfrute de la pensión por parte de los beneficiarios.

Otro cambio importante es que se amplía la cobertura a todos los mexicanos que deseen participar voluntariamente en el sistema pagando sus cuotas. Lo anterior no ha tenido una gran participación todavía.

La cuota del 8.5 % de los salarios cotizables del antiguo régimen, se aportaran en forma tripartita, 2.5 % para el seguro de Invalidez y Vida; 4.5 % para el Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez; y 1.5 % para la reserva especial de gastos médicos a pensionados. El 2 % patronal de la subcuenta de retiro del SAR se incorpora al seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.

---

66 Pensión equivalente a un Salario Mínimo vigente del Gobierno del Distrito Federal (SMGDF) y otorgada primero por la AFORE, agotados los fondos la continúa pagando el IMSS.

Concluyen por tal motivo que el nuevo sistema de pensiones no modifica la cantidad de las contribuciones de obreros y patrones sino que logran una mejor asignación de acuerdo a la naturaleza de las prestaciones que financian.

Es decir, las modificaciones quedan con responsabilidades propias: La CONSAR se encarga de las funciones fiscales, y el IMSS del seguro social.

Modificación a las aportaciones al sistema de pensiones (%).<sup>67</sup>

Seguro	Antes de la Reforma IVCM <sup>2</sup> del IMSS	Con reforma RCV <sup>3</sup> a AFORE	Con reforma IV <sup>4</sup> del IMSS
Aportaciones al IMSS	8.5	2.0	4
SAR retiro	2.0	5.0	
SAR vivienda	5.0	1.6	
Cuota social <sup>1</sup>	0.0	13.1	4
Aportaciones totales	15.5	17.1	17.1
Total del patrón	13.0	13.0	13.0
Total del empleado	2.1	2.1	2.1
Total del gobierno	0.4	2.0	2.0

La cuota social equivale a 1.6 % del salario promedio de los trabajadores afiliados al IMSS. Se fijó en 5.5 % del salario mínimo de 1997. Tiende a cero en el largo plazo.

<sup>2</sup> IVCM: Invalidez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte.

<sup>3</sup> RCV: Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte.

<sup>4</sup> IV: Invalidez y Vida.

67 Cerda L. y Grandolini G., Op. Cit.

México: Comparación entre el actual sistema de seguridad para la vejez y el reformado.<sup>68</sup>

Area	Antiguo sistema IVCM	Nuevo sistema (RCV+IV)
<b>A. Responsabilidad Institucionales</b>		
Vejez y Cesantía en Edad Avanzada (RVC)	IMSS	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aportaciones a la AFORE.</li> <li>Beneficios pagados por la AFORE en el nuevo sistema, o IMSS en el viejo sistema de reparto (sólo trabajadores de la transición).</li> </ul>
Seguro de Invalidez y Vida (IV).	IMSS	IMSS
<b>B. Contribuciones (% del salario)a.</b>		
RVC	15.5	16.5 -21.0
IV		1.5-17.0 (=11.5 + cuota social)
Componentes:		4.0
	<b>IVCM (Al IMSS): 8.5</b>	<b>RCV cuenta individual:</b>
	Vejez y Cesantía 3.0	<b>-a las AFORE: 6.5 b. = cuota soc.</b>
	Invalidez y Muerte 3.0	Vejez y cesantía 4.5
	Reservas para la salud de los pensionados 1.5	Subcuenta de retiro 2.0
	Gastos administrativos 0.6	Cuota social (por día) 5.5 % de 1 Salario mínimo c.
	Asistencia social 0.4	
	<b>SAR – retiro (Banxico) 2.0</b>	<b>- al INFONAVIT: 5.0</b>
	<b>SAR – vivienda (INFONAVIT) 5.0</b>	<b>IV al IMSS 4.0</b>
		Incapacidad y Vida 2.5
		Reservas para salud de los pensionados 1.5
<b>C. Requerimientos de elegibilidad</b>		
Vejez	500 semanas (10 años) y 65 años de edad	1, 250 semanas (25 años) y 65 años de edad
Cesantía	500 semanas y 60 años.	1, 250 semanas y 60 años
Seguro invalidez.	150 semanas, invalidez para ganar 50 % del salario	250 semanas
Seguro de Vida	150 semanas	250 semanas
<b>D. Beneficios</b>		
Vejez: monto de la pensión	(i) Los beneficios obtenidos en el sistema de reparto (%) del salario promedio de los últimos 5 años en términos nominales más una fracción para cada año por arriba de los 10, con un máximo del salario medio arriba mencionado: Art. 167 vieja Ley de Seguridad Social + (ii) aportaciones acumuladas del INFONAVIT (iii) Saldos de la subcuenta de retiro entre mayo de 1992 y 1996	<u>Nuevos trabajadores:</u> saldos acumulados en cuentas individuales (AFORES + INFONAVIT) desde el 1 de julio de 1997; <u>Trabajadores de la transición:</u> al retiro escogen el máximo entre: (i) beneficios actuales (ver columna previa) y (ii) saldos acumulados en cuentas individuales (AFORES + INFONAVIT) desde el 1 de julio de 1997 + saldos de las subcuentas de retiro entre mayo de 1992 y 1996 (de estar todavía en el Banco de México)

68 Cerda L. y Grandolini G., Op. Cit.

Vejez: retiro d.		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Retiros graduales de una cuenta individual en una AFORE e., o</li> <li>• Anualidad comprada a una compañía de seguros.</li> </ul>
Seguro de invalidez: monto de la pensión	Un % del salario promedio de los últimos 5 años más una fracción para cada año por arriba de 10, con un máximo del salario promedio arriba mencionado. Viuda(o): 90 % de la pensión de invalidez Dependientes: 20% de la pensión de invalidez, o 30 % si ambos padres fallecieron. Equivalente a un salario mínimo de la ciudad de México indizado al salario mínimo actual	35 % del salario promedio (en términos reales por las últimas 500 semanas de contribución)
Seguro de Vida: monto de la pensión		Igual que antes
Pensión mínima garantizada (PMG)		Equivalente a un salario mínimo de la Ciudad de México al 31 de diciembre de 1996 indizado al Índice de Precios al Consumidor (INPC) f.

- Bajo el sistema IVCM las contribuciones no podían exceder 10 veces el salario mínimo y bajo el sistema nuevo son 25 veces.
- Más los saldos acumulados en la subcuenta de retiro (de 1993 a 1996) si el trabajador así lo desea.
- La aportación del gobierno de 5.5 % de un salario mínimo por día es indizada al nivel de precios al consumidor. En promedio, esta cuota será igual al equivalente de 2.2 % de los salarios (considerando que el salario promedio es aproximadamente 2.8 veces el salario mínimo).
- El retiro total de los fondos acumulados es permitido solamente si los saldos exceden en 130 % el costo de una anualidad igual a la PMG.
- Retiros graduales considerarán el seguro para cubrir la probabilidad de que vivan más de lo esperado y más allá de lo ahorrado.
- Actualmente el salario (septiembre de 1997) promedio para un afiliado al IMSS es 2.6 salarios mínimos, por lo tanto la PMG es aproximadamente 38.7 %.

## **Contexto de las reformas en América Latina.**

Los primeros países de América Latina que contaron con un sistema privado y obligatorio de pensiones fueron: Argentina (1994), Bolivia (1997), Colombia (1994), Chile (1981), El Salvador (1997), México (1997), Nicaragua (2000), Perú (1993), República Dominicana (2000) y Uruguay (1996). Además, Honduras, Panamá y Paraguay están en estudio y discusión de tales sistemas. En todos ellos el mercado de las jubilaciones es o será uno de los más grandes dentro de su economía, con gran influencia en el mercado de capitales.

Estas transformaciones no se dan de forma igual y paralela en todos los países del continente, la relación que tienen en los cambios de su sistema de pensiones se encamina a hacer accesible el pago de éstas y de sanear finanzas públicas.

Chile fué el país latinoamericano pionero en las reformas del sistema de pensiones con dos características, que lo hacen interesante para los demás países del continente: Una es el hecho de que se haya pasado de un sistema de *reparto* a uno de *Capitalización Individual*. La otra es el incremento del número de requisitos necesarios para tener derecho a las prestaciones.

México no sólo incorpora estos hechos, sino que va más lejos: integra radicalmente a todos los trabajadores al nuevo sistema. Sin bonos de reconocimiento, ni da posibilidad de cambio de sistema de capitalización al de reparto a los nuevos trabajadores. Sólo les permite decidir por cual sistema desean pensionarse a aquellos trabajadores, que ya estaban afiliados antes de la reforma, empezando el funcionamiento del nuevo sistema a partir del 1 de julio de 1997.

## **Características comunes entre los países América Latina.<sup>69</sup>**

Con las reformas a los sistemas de pensiones en América Latina, iniciadas con Chile en 1981 y continuada por los demás países latinoamericanos, se puede decir que se instaura el nuevo modelo previsional que incorpora los regímenes de *Capitalización Individual*.<sup>70</sup>

Países con sistemas de pensiones de *Capitalización Individual* como Argentina, Chile, Colombia y Perú han definido sus regímenes de inversión de acuerdo con las características imperantes en sus mercados de capitales, atendiendo a las restricciones de endeudamiento público.

En cada país existen similitudes en los nuevos regímenes, pero tienen estructuras y funcionamientos diferentes, a saber:

- Estructura de los modelos.

Todos los países que cambiaron de régimen, el responsable de proporcionar las pensiones era el Estado.

Ahora la mayoría de los nuevos regímenes de América Latina funcionan de manera mixta. Conservando el sistema público anterior y agregando un nuevo sistema manejado por instituciones privadas. A excepción de Bolivia, Chile y México, que sólo tienen un sistema de pensiones con instituciones privadas.

En Argentina existe un sistema integrado de jubilaciones y pensiones formado por dos regímenes: uno público de reparto y otro privado de *Capitalización Individual*. En Chile, el sistema es de capitalización puro, administrado por empresas privadas, aunque subsiste un régimen residual financiado con recursos fiscales. En Colombia el sistema es mixto y está formado por un régimen de reparto y uno de capitalización, ambos funcionan en forma independiente. En Perú el modelo también es mixto y tiene la particularidad de que los

---

70 Bertin Hugo D. y Perrotto Andrea M., *Los nuevos regímenes de capitalización en América Latina: Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Uruguay*, Serie Estudios Especiales, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP), número 9 Mayo de 1997, Argentina.

regímenes de reparto y capitalización están completamente separados en la legislación, en la administración y en el control. En Uruguay el sistema previsional es mixto, formado por un pilar de reparto y otro de capitalización, la pertenencia a los mismos depende del nivel de ingresos de los afiliados, y está administrado por empresas privadas y públicas.

- Extensión jurisdiccional.

Todos los regímenes tienen una extensión de carácter nacional, aún cuando se tiene previsto que con el paso del tiempo la cotización al ser individual, no tenga límites laborales entre los países y sea responsabilidad individual el monto de la pensión. Esto todavía está lejos de la realidad.

- Obligatoriedad de la afiliación.

Todos los regímenes son obligatorios para los trabajadores con relación de dependencia.

Los mecanismos de afiliación a los regímenes ya sean de reparto o de capitalización son diferentes en cada país.

- Financiamiento de las prestaciones.

Todos con excepción de Bolivia, Chile y México, incorporan elementos de capitalización y reparto.

En México, el nuevo sistema de pensiones es financiado con fondos de la capitalización según los aportes.

- Reconocimiento de los aportes realizados antes de las reformas.

El reconocimiento de los derechos adquiridos con anterioridad por parte de los trabajadores en actividad, se financiaron con instrumentos de deuda pública, bonos de reconocimiento, o por desembolsos periódicos realizados en el momento del pago de los beneficios respectivos o por prestación compensatoria.

Tanto los bonos de reconocimiento como la prestación compensatoria son modalidades de prestaciones transitorias que desaparecerán con el tiempo.

- Naturaleza de los aportes.

En todos los sistemas los aportes previsionales obligatorios son definidos. En los casos de Argentina, Uruguay y México son realizados por los trabajadores y los empleadores; mientras que en Bolivia, Chile, Colombia y Perú los aportes corresponden exclusivamente a los trabajadores. En Argentina y México, el Estado se encarga también, de financiar una parte de las prestaciones.

Los afiliados a los nuevos regímenes previsionales pueden realizar, también, aportes voluntarios a sus cuentas de *Capitalización Individual* o recibir en las mismas los que realicen terceros. En Bolivia las administradoras manejan de manera integrada los fondos de *Capitalización Individual* y los fondos de capitalización colectiva.

## Reformas al sistema de pensiones en América Latina.<sup>71</sup>

Pais	Chile	Argentina	Colombia	Perú	México
Año de implantación	1981	1994	1994	1993	1997
Naturaleza de la reforma	Sistema de reparto cambiado a aportación privada definida (todo trabajador)	División entre sistema de reparto, contribución privada definida	Sistema de reparto cambiado a opción entre ese sistema y sistema privado	Sistema de reparto cambiado a opción entre ese sistema y sistema privado	Sistema de reparto cambiado a aportación privada definida (trabajador sector privado)
Arreglos de la transición	Desfasado	Continúa con cambios	Continúa con cambios	Continúa con cambios	Eliminado
¿Qué le pasa al viejo sistema					
¿Se permite a la fuerza laboral actual permanecer en el viejo sistema?	Sí	Sí	Sí	Sí	No a.
¿Es el nuevo sistema obligatorio para los nuevos participantes del mercado laboral?	Sí	No	No	No	Sí
¿Pueden los trabajadores regresar al sistema público?	No	No	Sí, cada tres años	No (después de junio de 1996)	No a.
Bonos de reconocimiento	Sí	Sí b.	Sí c.	Sí d.	No e.
Perfil del nuevo esquema de pensiones ¿Qué papel para el gobierno?	Pensión mínima garantizada Asistencia social	Pensión mínima y fija	PMG Asistencia social	PMG f. Asistencia social	PMG cuota social Asistencia social
Tasa de aportaciones totales:					
Para anualidad de Vejez	10	8	10	Priv.: 8 (10 en 1/97) Pub.: 11(máx. 13)	6.5 + 5.0 + (1-5.5) h.
Invalidez / Sobrevivientes / Apoyo del gobierno y asistencia social	3	3	3.5	.3	4.0
Ingresos generales	Ingresos generales	16 g.	1	1	Ingresos generales
Tasa de aportación total:					
Antes					
Después	19 13	27 27	8 (sec. priv.) 13.5-14.5 i.	9 13.3	15.5 16.5 -21.0

71 Cerda L. y Grandolini G., Op. cit.

"Capitalización Individual, en el nuevo sistema de pensiones: El caso de México".

Deuda estimada implícita viejo sistema de la reforma j. (% del PIB)	126 % (en 1980 a 2030)	n. d.	61.6 % (a 2025)	37 % (riesgo en cuanto a la terminación)	141.5 % (en 1994 a 2069)
Tasas mínimas de rendimiento de fondos privados de pensiones	En relación al promedio del mercado	En relación al promedio del mercado	En relación a una cartera sintética	Ninguna	Ninguna
Garantías gubernamentales sobre tasas pagadas por fondos privados de pensiones	Diferencia entre los saldos al retiro y PMG	Ninguna	Diferencia entre los saldos al retiro y PMG	Diferencia entre los saldos al retiro y PMG f.	Diferencia entre los saldos al retiro y PMG
Máximo % de la cartera permitido en:					
Títulos de capital domésticos	30	50	30	35	0
Títulos extranjeros	10	10	15	5	0
Títulos del gobierno	45	50	50	40	100 (en 1997)

- a. Contribuciones al viejo sistema cesan el 30 de junio de 1997. Los trabajadores de la transición escogen al retiro el mayor de los beneficios disponibles en los dos sistemas.
- b. Una "pensión compensatoria" se paga al retiro, no como un bono. El valor esta basado en años de contribución e ingresos de los óptimos diez años.
- c. Trabajadores con menos de 150 semanas de aportaciones no son elegibles para bono de reconocimiento.
- d. Sólo los trabajadores que han contribuido al menos en 48 meses en los últimos 10 años y tienen al menos 6 meses antes de entrar al nuevo sistema.
- e. La presentación de los costos fiscales esperados actuales y futuros serian (son) hechos en una base anual.
- f. PMG introducida en la segunda ronda de reformas en 1995, cuya regulación no ha sido emitida.
- g. Pagada por el empleador.
- h. Cuota social indizada al INPC y estimada entre 1 y 5.5 % del ingreso de un trabajador y en promedio equivalente a 2.2 % de los salarios.
- i. La tasa mostrada es tanto para el sector publico y privado de 1996 en adelante. La tasa de aportación se incremento gradualmente entre 1994 y 1996.
- j. Se usaron diferentes metodologias. Fuente para Colombia y Chile: Shimidit-Hebbel, 1995, p. 58, para Perú es Kane y Palacios, 1996, p. 38.
- k. Fuentes: World Bank, 1994, p. 277, Díaz Ortega, 1996 y documentos internos del Banco Mundial.

## **II. CAPITULO.**

### **REFORMAS DEL SEGURO SOCIAL EN MÉXICO (1997).**

#### **II.I El seguro social y la seguridad social.**

##### **El seguro social.**

El seguro social se basa en el principio de mancomunidad de riesgos, o solidaridad entre los participantes. Por tanto, todos los que están amparados por este régimen contribuyen a un fondo común; cuando un contribuyente satisface las condiciones prescritas, para que se produce la prestación. Por ejemplo, sufre una enfermedad y ha pagado las cotizaciones durante todo el período requerido tiene derecho a la atención necesaria.

La Ley del Seguro Social indica que: "El seguro social es el instrumento básico de la seguridad social, establecido como un servicio público de carácter nacional ... sin perjuicio de los sistemas instituidos por otros ordenamientos".<sup>72</sup>

El seguro social para los trabajadores en México está integrado por diversos institutos, pero el más importante por número de afiliados es el IMSS, que pertenece a los trabajadores del sector privado, con cobertura a otros sectores de la economía.

El IMSS es un órgano descentralizado con personalidad y patrimonio propios, denominado Instituto Mexicano del Seguro Social, el cual tiene el carácter de organismo fiscal autónomo, según la Ley del Seguro Social.<sup>73</sup> Se sostiene por las cuotas obrero – patronales y su origen se encuentran en el artículo 123, apartado A de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, fracciones XII, XIV y XXIX.

---

72 Ley del Seguro Social, Cámara de Diputados, Artículo 4, 1997, México

73 Idem, Artículo 5.

Los cambios en el sistema de pensiones en el IMSS, se dieron después de una evaluación que se presentó por primera vez en un informe dictaminado por un auditor externo que analizó:

- Las tendencias demográficas, epidemiológicas y del mercado laboral que se prevén para los próximos años.
- Los resultados de las valuaciones actuariales de los regímenes de los seguros de riesgos de trabajo y de invalidez y vida, así como del seguro de gastos médicos de pensionados.
- La valuación actuarial del pasivo laboral del IMSS, en su carácter de patrón.
- Los Estados de Resultados y sus Balances Generales.

Las Leyes que fueron afectadas por tal motivo, a partir de 1995, para adecuarse al cambio fueron:

- Ley del Seguro Social (Reglamentos).
- Ley SAR (Reglamento y reglas de carácter general).
- Ley INFONAVIT (Reglamento).

También fué modificada la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, para regular las agrupaciones financieras, las instituciones de crédito, la del mercado de valores y la Ley Federal de protección al Consumidor.

**Estructura de las pensiones con la nueva Ley del Seguro Social.**

<b>Ley anterior (1973).</b>	<b>Nueva Ley (1995).</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Riesgos de trabajo.</li><li>• Enfermedades y maternidad.</li><li>• Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Riesgos de trabajo.</li><li>• Enfermedades y maternidad.</li><li>• Invalidez y Vida.</li><li>• Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.</li><li>• Guarderías y prestaciones.</li></ul>

*Los objetivos de las reformas a la Ley del IMSS, son:*

- Ampliar la cobertura de los beneficios de la seguridad social a través de sus prestaciones económicas, médicas y sociales.
- Resolver el problema de viabilidad financiera que ponía en peligro la continuidad del IMSS.
- Crear un nuevo sistema de pensiones capaz de ofrecer garantías al trabajador en el momento de su retiro, respetando los derechos ya adquiridos en el sistema anterior.
- Eliminar las distintas clases de riesgos de trabajo para las compañías que inviertan en prevención de accidentes y modernización de su planta productiva.
- Ampliar la oferta de las guarderías y reducir el costo de operación de los servicios.
- Garantizar una pensión mínima y actualizada de acuerdo con el INPC para los trabajadores y sus familias.
- Crear las condiciones necesarias para mejorar la eficiencia y la calidad de los servicios del IMSS.

Pero la transformación del sistema de pensiones no se redujo a la modificación de la Ley del IMSS, unos cuantos meses después, el Congreso recibió la propuesta de reforma para la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro, la cual fue aprobada y publicada en el Diario Oficial el 23 de mayo de 1996. A pesar de los problemas, el gobierno había dado el primer paso para la transformación de la seguridad social y el sistema de pensiones.

La participación del sector financiero privado fue autorizada y las AFORE nacieron junto con un nuevo sistema de pensiones que buscaba alcanzar cinco objetivos básicos:

1. Garantizar una pensión digna a través de un sistema más justo, equitativo y financieramente viable.
2. Motivar la participación activa del trabajador.
3. Contar con una mayor participación del Gobierno.
4. Promover la administración transparente de los recursos de los trabajadores, canalizándolos al desarrollo nacional.
5. Incrementar la inversión productiva en el país a largo plazo.

*Dentro de los aspectos a desarrollar con el nuevo sistema de pensiones están:*

- Adoptar un sistema de pensiones que vaya de acuerdo a los cambios demográficos del país.
- Fortalecer la estructura y eficiencia de los mercados financieros.
- Generar importantes montos de ahorro interno, necesarios para fomentar la expansión de proyectos de inversión socialmente aceptables y por consiguiente de crecimiento económico.

Las facultades y atribuciones del IMSS son: administrar los seguros de riesgo de trabajo, enfermedades y maternidad, invalidez y vida, guarderías y prestaciones sociales, salud para la familia y adicionales que integran al seguro social.

Tiene además otras facultades, a saber:

- Prestar los servicios de beneficio colectivo.
- Invertir sus fondos de acuerdo con las disposiciones vigentes.
- Establecer y organizar sus dependencias, clínicas, hospitales, guarderías infantiles, farmacias, centros de convalecencia y vacacionales, velatorios, centros de capacitación y demás establecimientos para el cumplimiento de los fines que le son propios.
- Expedir sus reglamentos interiores.
- Registrar a los empleadores, inscribir a los trabajadores asalariados e independientes y precisar su base de cotización; recaudar y cobrar las cuotas de los seguros, los capitales constitutivos, así como sus accesorios y percibir los demás recursos del Instituto.
- Rectificar la prima, la calificación y el grado de riesgo de las empresas para efectos de la cobertura de las cuotas del seguro de riesgo de trabajo.
- Establecer los procedimientos para la inscripción, la percepción de cuotas y el otorgamiento de las prestaciones.
- Determinar y hacer efectivo el monto de los capitales constitutivos.
- Fiscalizar mediante visitas domiciliarias el cumplimiento de las reglamentaciones del Seguro Social.
- Coordinar acciones con las dependencias y entidades de las Administraciones Públicas Federales, Estatales y Municipales para el cumplimiento de sus objetivos.
- Realizar inversiones en sociedades o empresas que tengan objeto social complementario o afín al del propio Instituto.

Con la implantación del sistema de *Capitalización Individual*, las aportaciones que realice cada trabajador son de vital importancia en el resultado final de la pensión, sin descuidar el aspecto financiero nacional e internacional al que se enfrentan las inversiones de los fondos y del manejo de las administradoras de cuentas.

Es decir, el fideicomiso final de trabajador depende, entre otras cosas, del monto del plan al que se afilie, del número de trabajadores que inviertan junto con él, de su edad, del tiempo laboral, de las tasas de interés del sistema financiero, de las comisiones que cobre la administradora de cuenta, del riesgo país. Además antes de ser otorgada la pensión es determinada por un actuario autorizado ante la CONSAR.

Dentro del nuevo sistema, no hay que olvidar que además el proceso de incorporación puede ser obligatorio o voluntario al régimen del seguro social, el cual se puede adquirir pagando la cuota correspondiente.

La afiliación es obligatoria para los trabajadores en relación de dependencia y demás personas que determine el Ejecutivo Federal.

El régimen obligatorio<sup>74</sup> comprende los seguros de:

- a. Riesgos de trabajo.<sup>75</sup>
- b. Enfermedades y maternidad<sup>76</sup>
- c. Invalidez y Vida.<sup>77</sup>
- d. Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez,<sup>78</sup> y
- e. Guarderías y prestaciones sociales."<sup>79</sup>

*Son sujetos de aseguramiento del régimen obligatorio:*

A) Las personas que se encuentren vinculadas a otras, de manera permanente o eventual, por una relación de trabajo cualquiera que

<sup>74</sup> Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 11.

<sup>75</sup> Idem, Artículo 12: Las cuotas del Seguro de Riesgos de Trabajo serán cubiertas íntegramente por el patrón y se determinarán aplicando a la base de cotización señalada en el Artículo anterior la prima que le corresponda de acuerdo a la Ley y al Reglamento relativo.

<sup>76</sup> Idem, Artículo 13: Las cuotas del Seguro de Enfermedades y Maternidad se determinarán en la forma siguiente: Una cuota fija patronal para prestaciones en especie, que se obtendrá aplicando el 13.9 % al importe del salario mínimo general del Distrito Federal y multiplicando la cantidad así obtenida, por el número de días del mes de que se trate el porcentaje señalado, se modificará en los términos del Artículo decimonoveno transitorio de la Ley; Cuando el trabajador perciba salario superior a tres veces el salario mínimo general diario para el Distrito Federal, además de la cuota establecida en la fracción anterior, se cubrirá una cuota adicional obrero patronal, que se determinará tomando como base la diferencia que resulte de restar al salario base de cotización, el importe de tres veces el salario mínimo citado. Al importe de dicha diferencia se le aplicará el 6% como cuota patronal y el 2 % como cuota obrera. Estos porcentajes se modificarán, en los términos señalados en el Artículo decimonoveno transitorio de la Ley; Una cuota obrero patronal destinada a financiar las prestaciones en dinero, que se determinará sobre la base de cotización señalada en el Artículo 11 de este Reglamento, a la que se aplicará el 0.70 % como cuota patronal y el 0.25 % como cuota obrera, y una cuota obrero patronal destinada a financiar las prestaciones en especie de los pensionados y sus beneficiarios en los Seguros de Riesgos de Trabajo, Invalidez y Vida y Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez. Esta cuota se determinará sobre la base de cotización señalada en el Artículo 11 de este Reglamento, a la que se aplicará el 1.05 % como cuota patronal y el 0.375 %, como cuota obrera. El Gobierno Federal aportará en los términos que establece la Ley.

<sup>77</sup> Idem, Artículo 14: Las cuotas del Seguro de Invalidez y Vida se determinarán sobre la base de cotización señalada en el Artículo 11 de este Reglamento, a la que se aplicará el 1.75% como cuota patronal y el 0.625% como cuota obrera. Para este seguro, el límite superior del salario base de cotización se modificará conforme al Artículo Vigésimo Quinto transitorio de la Ley. El Gobierno Federal aportará en los términos previstos en la Ley.

<sup>78</sup> Idem, Artículo 16: Las cuotas del Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez serán determinadas sobre la base de cotización señalada en el Artículo 11 de este Reglamento, a la que se aplicará el 2 % como cuota patronal en el ramo de Retiro y para los ramos de Cesantía en Edad Avanzada y Vejez el 3.150 % como cuota patronal y el 1.125 % como cuota obrera. Para los ramos de Cesantía en Edad Avanzada y vejez, el límite superior del salario base de cotización se modificará conforme al Artículo Vigésimo Quinto transitorio de la Ley. El Gobierno Federal aportará en los términos previstos en la Ley.

<sup>79</sup> Idem, Artículo 15: Las cuotas del Seguro de Guarderías y Prestaciones Sociales serán pagadas íntegramente por el patrón y se determinarán aplicando el 1 % a la base de cotización señalada en el Artículo 11 de este Reglamento.

sea el acto que le dé origen y cualquiera que sea la personalidad jurídica o la naturaleza económica del patrón, aún cuando éste, en virtud de alguna Ley especial, esté exento del pago de impuestos o derechos.

- B) Los miembros de sociedades cooperativas de producción, y
- C) Las personas que determine el Ejecutivo Federal a través del Decreto respectivo, bajo los términos y condiciones que señala esta Ley.<sup>80</sup>

La afiliación es voluntaria para los trabajadores independientes, trabajadores domésticos, los empleados al servicio de las administraciones públicas de la Federación, entidades federativas y municipios que estén excluidos o no comprendidas en otras Leyes como sujetos de seguridad social.

Por lo tanto las personas que voluntariamente podrán ser sujetos de aseguramiento al régimen obligatorio son:

- a. Los trabajadores en industrias familiares y los independientes, como profesionales, comerciantes en pequeño, artesanos y demás trabajadores no asalariados.
- b. Los trabajadores domésticos.
- c. Los ejidatarios, comuneros, colonos y pequeños propietarios.
- d. Los patrones, personas físicas con trabajadores asegurados a su servicio, y
- e. Los trabajadores al servicio de las administraciones públicas de la Federación, entidades federativas y municipios que estén excluidas o no comprendidas en otras Leyes o decretos como sujetos de seguridad social.<sup>81</sup>

---

80 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 12.

81 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 13.

## La seguridad social.

La seguridad social<sup>82</sup> es: "Un conjunto de principios, normas e instituciones que tienden a la protección de todos los miembros de la sociedad, especialmente de sus sectores de escasos recursos, contra cualquier contingencia".<sup>83</sup>

La seguridad social desde el punto de vista de la Ley citada: "Tiene por finalidad garantizar el derecho a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo, así como el otorgamiento de una pensión que, en su caso y previo cumplimiento de los requisitos legales, será garantizada por el Estado".<sup>84</sup>

La Organización Internacional del Trabajo (OIT), se ha preocupado por difundir el desarrollo de la seguridad social en el ámbito internacional. Se creó en 1919, después de la Primera Guerra Mundial, "para alentar que los Estados protegieran a los trabajadores respecto a los accidentes de trabajo y las enfermedades profesionales. Así, como en casos de Vejez e Invalidez y cuidar los intereses de los trabajadores empleados en países extranjeros".<sup>85</sup>

Las funciones de la OIT sobre el desarrollo de la seguridad social, no se limitan a establecer normas y objetivos adecuados. Interviene en la investigación y estudio que rodean la aplicación la práctica y la ejecución de las medidas de seguridad social.

Además, proporciona asistencia técnica a países para planificar y establecer medidas de protección social, asesoramiento especializado en muchas áreas de interés, tales como la financiación de las prestaciones, hacer operativas a las instituciones, superar las dificultades administrativas, ampliar la cobertura para otros sectores de la población, etc.

---

82 El término apareció por primera vez en la legislación de los Estados Unidos - en la *Social Security Act*. Después en 1938 en una ley aprobada en Nueva Zelandia.

83 Amezcua Norahenid, *Nueva Ley del Seguro Social (comentada)*, SICCO, 2000, México.

84 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 2.

85 Oficina Internacional del Trabajo (OIT), *Seguridad Social, Guía de educación obrera*, 1995, Ginebra Suiza.

Por tanto, el fin último de los países es lograr una seguridad social, que cubra a toda la población con seguros sociales y asistencia social. En la actualidad, es una característica que denota desarrollo social en los países del primer mundo.

La Secretaría de Salud, es la responsable de la rectoría en materia de salud, su función es, fortalecer las acciones de apoyo, asesoría, normatividad, evaluación y seguimiento. Con la finalidad de consolidar la descentralización de los servicios de salud a cada entidad federativa.

La población que no tiene relación laboral, está protegida por la Ley General de Salud, la Ley Federal de Vivienda y la Ley del Seguro Social en lo referente a los servicios sociales y de solidaridad social, aún cuando no toda la población asiste a estas prestaciones, por diversos motivos.

## **II.II Funcionamiento del nuevo sistema de pensiones en México.**

- **El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).**

Los antecedentes pueden ser apreciadas con las aportaciones del SAR, la cuales se depositaban en cuentas individuales, manejadas por bancos comerciales. Los bancos eran los responsables del registro, de los estados de cuenta, gastos de operación.

“Asimismo, las instituciones involucradas en el sistema podían mantener los fondos del SAR hasta por cuatro días con objeto de cobrar el floating por el servicio para después enviar los recursos al Banco de México. Por su parte, el Gobierno pagaba una tasa de interés por estas aportaciones no inferior a 2 % anual, con una periodicidad mensual, sobre el saldo ajustado por la inflación, utilizando la inflación del mes previo, correspondiente a la subcuenta de retiro. La subcuenta de vivienda la manejaban los institutos

encargados y se comprometían a pagar intereses de acuerdo con el excedente operacional del año correspondiente".<sup>86</sup>

Contribuciones a la seguridad social en el antiguo sistema: IMSS y SAR.<sup>87</sup>

	Total.	Patrón.	Trabajador.	Gobierno.
IVCM	8.5	70	25	5
Vejez y Cesantía	3.0			
Incapacidad y muerte	3.0			
Servicio médico para los pensionados	1.5			
Gastos admvos.	.6			
Asistencia social	.4			
Enfermedades y maternidad	12.5	70	5	5
Riesgos de trabajo	2.5	100	0	0
Guarderías	1.0	100	0	0
INFONAVIT	5.0	100	0	0
Retiro	2.0	100	0	0
<b>Total</b>	<b>31.5</b>	<b>25.2</b>	<b>5.25</b>	<b>1.05</b>

Fuente: IMSS.

86 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op.Cit.

87 Sarrapy Sales Carlos, Solís Soberón y Villagómez Amezcúa Alejandro, Reforma al sistema e pensiones: el caso mexicano, División de economía, número 77, CIDE, 1996, México.

## El SAR en la economía mexicana.

El SAR y el PIB (Años).	SalDOS (% del PIB).
	5
1993	1.3
1994	2.0
1995	2.6
1996	3.1
1997	3.6
1998	2.1
1999	1.8

Fuente: CONSAR.

## Participación del SAR dentro de los Institutos.

Por Instituto.	Millones de pesos.
IMSS	19,015.3
ISSSTE	18,914.0
INFONAVIT	26,936.7
FOVISSTE	20,213.8

Cifras al cierre de febrero del 2000.

Fuente: CONSAR.

## Retiros del SAR.

Retiros del SAR 1992.	Millones de pesos.
1993	82.1
1994	343.6
1995	632.4
1996	868.8
1997	1,348.7
1998	1,025.7
1999	993.5
2000	163.27

Retiros a febrero del 2000.

Retiros anuales a pesos de febrero del 2000.

Fuente: CONSAR.

## Rendimientos del SAR.

Periodo.	Tasa real promedio del año del SAR (%)	Tasas reales para el apartado B y apartado A, respectivamente.
1992	4.4	
1993	5.2	
1994	5.3	
1995	5.6	
1996	4.8	
1997	4.8	3.8/2.0
1998		3.8/2.0
1999		5.0/2.0, 6.0/2.0
2000		6.0/2.0

Fuente: SHCP y CONSAR.

En la actualidad el SAR no funciona, el monto de las aportaciones que se hicieron a éste sistema entre 1992 y 1996 se puede reclamar, al momento del retiro y en una sólo exhibición. Y ha pasado a ser la base de las reformas del sistema en 1995 y 1996, por la experiencia que generó el manejo de las cuentas individuales como marco regulatorio.

El procesamiento de dicha información se presenta con las siguientes siglas en las cuales contienen información de:

- SAR-01, donde los patrones indican las aportaciones totales para cada una de las subcuentas.
- SAR-02, donde detallan la aportación por trabajador en cada subcuenta.
- SACC-01 y SAAC-02 para el pago de amortización de créditos a cargo de los trabajadores.
- SAR-04, donde se designan los beneficiarios y a la cual se anexa el clausulado mediante el que se perfecciona el contrato de la administración de cuenta de cada cuentahabiente.

Además, el SAR opera el sistema de amortización de créditos de los institutos de vivienda, denominado Sistema de Aportaciones y Amortizaciones de Créditos (SAAC).

#### Resumen del comportamiento del SAR, 1999.

INSTITUTO	APORTACION	INTERESES	RETIROS	COMISIONES	INFLACION	OTROS	TOTAL FLUJO
IMSS	26.78	195.98	195.98	(57.7)	780.87	(1543.34)	1141.94
ISSSTE	1090.69	501.94	(156.3)	(50.4)	686.80	(50.35)	2072.79
Retiro	1117.47	697.92	39.70	(108.0)	1467.67	(1593.69)	3214.73
INFONAVIT	160.85	1533.09	(87.5)	0.0	0.00	(2122.99)	8888.18
FOVISSSTE	2317.89	94.83	(171.7)	0.0	0.00	0.00	2241.02
Vivienda	2478.74	1627.92	(259.2)	0.0	0.00	(2122.99)	11129.19
TOTAL SAR	3596.21	2325.84	(219.5)	(108.0)	1467.67	(3716.68)	14343.93

Fuente: CONSAR 2000

Los agentes que intervinieron en el SAR a partir de 1997, además de los patrones y los trabajadores, están las siguientes instituciones: La empresa procesadora de información del Sistema de Ahorro para el Retiro (**PROCESAR**), el Banco de México (**BANXICO**) junto la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (**SHCP**), el **IMSS**, el **INFONAVIT** y la **CONSAR**, las **AFORE**, las **SIEFORE**.<sup>88</sup> Así como, la introducción de una Clave Unica de Registro Poblacional (**CURP**), para evitar los errores del pasado en duplicaciones de información de los trabajadores.

- **Procesadora de Información del Sistema de Ahorro para el Retiro (PROCESAR).**

PROCESAR es la empresa, como su nombre lo indica para procesar toda la información generada de los trabajadores en su cuenta individual.

Reúne la información de la base de datos nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (BONDSAR)<sup>89</sup> con los datos de los institutos de seguridad social y las AFORE. Además, de coordinar y controlar los traspasos de cuentas de los trabajadores entre AFORE y AFORE.

El cobro de la comisión por el servicio es de 0.3 por ciento anual sobre el saldo promedio diario mensual de la subcuenta de retiro por concepto de transferencias y compensaciones que recibe PROCESAR.

La inflación y nivel de empleo, son variables que determinan el monto de los ingresos que recibirá PROCESAR. El tipo de cambio utilizado es otro factor variable a considerar.<sup>90</sup>

---

88 Solís Soberón Fernando, *Descripción del sistema de Ahorro para el Retiro* (circulación interna), número 3, CONSAR, septiembre, 1995, México.

89 Base de Datos Nacional del SAR (BONDSAR): Es la empresa que controla toda la información derivada del Sistema de Ahorro para el Retiro. Registra todos los movimientos de los trabajadores: registro ante AFORE, traspaso hacia otra AFORE, depósitos en su favor, beneficiarios seleccionados, etc. Por lo tanto, el trabajador puede solicitar ante esta entidad, constancia sobre hechos de su interés para algún trámite, juicio, etc.

90 Alamillo de Ibarrola Alvarez y Schoeneer Hugo, *Evaluación Financiera de la Empresa Procesadora de Información del SAR: PROCESAR* (circulación Interna), número 4, CONSAR, mayo, 1995, México.

El cálculo de la subcuenta de retiro está en función del cobro mensual de las AFORE, el cual es de 0.5 % anual sobre el saldo promedio diario mensual de la subcuenta de retiro. La tasa neta de rendimiento del saldo depende de la tasa de inflación observada en el período anterior y del salario del trabajador. Es decir, el saldo de la cuenta del trabajador depende de: Las tasas de rendimiento que genere la inversión del monto de la cuenta, así como de los retiros y traspasos que realice el trabajador durante su vida laboral afiliado al Instituto.

En la acumulación de la subcuenta de vivienda sus flujos de recursos e información provienen de las AFORE. Las reglas para el otorgamiento de créditos a los trabajadores derechohabientes del INFONAVIT establecen que los créditos que otorga el Instituto se asignan conforme a un sistema de puntuación, entre aquellos con mayor necesidad de vivienda.

- **Banco de México (BANXICO).**

Las ventajas de reunir toda esta información en una sola cuenta concentradora las ofrece el Banco Central o Banco de México, al presentarla en forma:

- Actualizada: Conforme a la inflación para no perder el valor adquisitivo.
- Rendimiento Fijo:<sup>91</sup> Se tiene derecho a un rendimiento fijo establecido por la Secretaría de Hacienda.

Además, durante cuatro años el trabajador que no tenía AFORE y estaba afiliado al sistema mantuvo sus recursos en la cuenta concentradora hasta el momento de escoger la AFORE. Contando el año de 1997 cuando se inició el sistema, posterior a esta fecha se asignó AFORE a cada trabajador.

Las administradoras de cuentas deben entregar los recursos captados al Banco de México (a más tardar el cuarto día hábil bancario de haberlo recibido), canalizando los recursos correspondientes a la

---

<sup>91</sup> Es posible el caso que en vez de beneficio, utilidad o interés que pueden obtener los ahorros invertidos por la SIEFORE, exista una pérdida.

subcuenta de retiro al Gobierno Federal, a través de créditos directos y los que corresponden a la subcuenta de vivienda a los institutos de vivienda (INFONAVIT para los trabajadores comprendidos dentro del Apartado A del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y al FOVISSTE para los trabajadores comprendidos dentro del apartado B, de dicho artículo).

- **Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).**

El IMSS no recibe recursos de las cuentas del SAR, solamente recibe información que le permite fiscalizar el cumplimiento de las obligaciones patronales.

Para el IMSS el factor interno que más influye en el cambio del sistema de pensiones se debe al aumento de esperanza de vida, lo cual significa un aumento de bienestar social en la población, implicando una creciente presión demográfica.

Así, los factores externos están apoyados por factores internos, a saber las presiones ejercidas por jubilaciones a edad temprana, generando presiones financieras a los fondos de pensiones y medicas por la gran demanda de servicios relacionados con la salud y la seguridad social.<sup>92</sup>

Cuando dan de baja a un trabajador, éste puede optar por seguir el régimen obligatorio del IMSS, siempre y cuando tenga cotizadas 52 semanas y lo solicite dentro del año subsecuente.

- **Instituto Nacional de Fomento a la Vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT).**

Entre las instituciones sociales de la República responsables en materia de vivienda, destaca el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, cuya creación se sustenta en el artículo 123, apartado A, fracción XII, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Tiene como principal objetivo administrar

---

92 Informe Presidencial, 1 de septiembre de 2002, 1.1. Población, México

los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda con el fin de otorgar créditos al alcance de los trabajadores, para que puedan adquirir en propiedad su casa habitación. Constituyendo el 5.5 % del nuevo sistema.

El otorgamiento de créditos a los trabajadores que sean titulares de depósitos constituidos a su favor en el Instituto, se da de la siguiente forma:

- En línea dos a la adquisición en propiedad de habitaciones;
- En línea tres a la construcción de vivienda;
- En línea cuatro a la reparación, ampliación o mejoras de habitaciones, y
- En línea cinco al pago de pasivos adquiridos por cualquiera de los conceptos anteriores.

Los elementos que se consideran para otorgar un crédito en el INFONAVIT son:

- El salario integrado del trabajador en los términos del artículo 143 de la LFT.
- La edad del trabajador.
- El saldo de la subcuenta de vivienda.
- El número de aportaciones al Instituto efectuados por el patrón a favor del trabajador.
- El número de dependientes económicos del trabajador.

Para los trabajadores que aporten ahorro voluntario o decidan aplicar el saldo de su subcuenta de vivienda para disminuir el monto de los préstamos, ahora es más accesible el crédito del INFONAVIT, como consecuencia de las modificaciones a las Reglas de Otorgamiento de

Créditos, aprobadas en enero del 2002, por el H. Consejo de Administración.

Se ha incorporado el sector privado también en el financiamiento habitacional con los siguientes elementos:

- a) Apoyando al INFONAVIT, mediante la aplicación del pago patronal como prepago directo al crédito del banco y del saldo de la subcuenta individual como garantía al momento en que el trabajador recibe un crédito del Instituto o de alguna entidad financiera;
- b) Abriendo la operación del programa de FOVISSTE a intermediarios privados y el uso de garantías. Con medidas de deductibilidad fiscal de las tasas reales de interés en los créditos hipotecarios.
- c) Reduciendo los requerimientos de capitalización a las instituciones de banca múltiple.
- d) Ofreciendo por parte de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL), nuevos productos a mayor plazo y tasas fijas en operaciones hipotecarias.
- e) Creando todas las instituciones nuevos programas hipotecarios.<sup>94</sup>
- f) Además, existe un convenio de colaboración entre el INFONAVIT, el FOVISSTE, el FONHAPO y la SEDESOL cuyo objetivo es establecer las bases de colaboración, intercambio de información y apoyo técnico para todos los aspectos relacionados con la producción, financiamiento y comercialización de la vivienda de interés social, que permitan contar con una oferta consolidada de vivienda, para simplificar costos y trámites en la gestión de proyectos.
- g) Estableciendo mecanismos de normalización y certificación de la calidad de las viviendas, orientación a los acreditados, y facilitando el intercambio de información acerca de los agentes que participan en el proceso de edificación.

---

<sup>94</sup> Informe Presidencial, 1 de septiembre de, 2002, 1.7. Vivienda, México.

Lo que en conjunto ha logrado el incremento de los créditos a la vivienda.

- **Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).**

La CONSAR desde el punto de sus funciones es una instancia descentralizada del gobierno, cuyo principal objetivo, es la regulación y supervisión del nuevo sistema de pensiones. Lo que la convierte en garante del buen uso de los recursos de los trabajadores y en cierta medida, del destino que tendrá el ahorro interno. Es importante destacar, que esta es la nueva forma de participación del gobierno en el seguro social. Marca así, un cambio en el control y, en la regulación de la supervisión estatal.

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

Las facultades que tiene como organismo son las siguientes:<sup>95</sup>

- A) Regular la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la administración pública federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas determinando los procedimientos para su buen funcionamiento.
- B) Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente.

---

95 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit.

- C) Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- D) Emitir reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados.
- E) Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro.
- F) Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere esta Ley, a las administradoras, a las sociedades de inversión y a las empresas operadoras.
- G) Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- H) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro, de común acuerdo, establecen las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión.
- I) Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional SAR.
- J) Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad componente en materia de los delitos previstos en la Ley del Seguro Social y su reglamento.
- K) Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal.
- L) Celebrar convenios de asistencia técnica.
- M) Recibir y tramitar las reclamaciones que formulen los trabajadores o sus beneficiarios y patrones en contra de las instituciones de crédito y administradoras conforme al procedimiento de conciliación y arbitraje establecido en la Ley del Seguro Social y su reglamento.

- N) Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro.
- O) Dar a conocer a la opinión pública, reportes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, Estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral. Así como, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, publicar información relacionada con las reclamaciones presentadas en contra de las instituciones de crédito o administradoras.
- P) Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro, y las demás que le otorguen la Ley del Seguro Social u otras Leyes.

La supervisión que realiza la CONSAR en las AFORE y en las SIEFORE, tiene los siguientes niveles de responsabilidad:

- Operativa: Registro de los trabajadores en la AFORE. Modificación de registros, traspasos y unificaciones, aportaciones, administración de cuentas individuales y retiros.
- Contable: Capital social mínimo exigido, reserva especial, aportaciones, traspasos, y unificaciones, saldos de las subcuentas, retiros y compraventa de valores.
- Bursátil y financiera: Compraventa de valores, régimen de inversión, análisis de riesgo y valuación.

La Comisión también tiene a su cargo la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Los gastos que genera el sistema de cobranza y control de los aportes a las cuentas individuales son cubiertas por las administradoras.

El presupuesto de la Comisión se cubre parcial o totalmente con los derechos que se les impone a las administradoras y a las sociedades de inversión.

- **Administradoras del Fondo de Retiro (AFORE).**

De acuerdo al Artículo 18 de la LSAR, las AFORE están definidas de la siguiente manera: "Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las Leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión".<sup>96</sup>

*Objetivos de las AFORE:*

- Abrir, administrar y operar las cuentas individuales de los trabajadores.
- Recibir del IMSS las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales, así como las aportaciones voluntarias de los trabajadores y los patrones.
- Individualizar las aportaciones y rendimientos de las cuentas.
- Invertir los fondos en sociedades de inversión especializadas.
- Enviar estados de cuenta e información al domicilio que los trabajadores le hayan indicado.
- Establecer servicios de información al público.
- Prestar servicios de administración a las sociedades de inversión.
- Operar y pagar los retiros programados.
- Entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido para la contratación de rentas vitalicias o seguros de sobrevivencia.

El logro de estos objetivos supone que los trabajadores deben elegir la AFORE que les ofrezca los mejores servicios, los mayores rendimientos y los menores costos por el manejo de sus recursos.

---

96 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit.

Los elementos a considerar para elegir una AFORE por parte de todos los trabajadores afiliados al sistema son las siguientes:<sup>97</sup>

- La tasa de rendimiento que ofrecen las instituciones.
- La calidad del servicio, no sólo en el trato, sino en la presentación de la información de la cuenta, credencial de afiliación, etc.
- La solvencia económica del grupo financiero al que pertenece la AFORE.
- Las tasas de rendimiento de la AFORE nunca deben ser menores a los que ofrezca a AFORE del IMSS.

*Las ventajas que ofrece la implantación de las AFORE en el sistema de pensiones en el caso de:*<sup>98</sup>

Los trabajadores.

- Se mantienen las prestaciones sociales que otorga el IMSS a todos sus afiliados.
- Se puede elegir libremente a la institución que manejará los fondos de acuerdo con criterios tales como, el servicio, los costos de las comisiones por manejo de cuenta y los intereses.
- Se protegen las pensiones contra la inflación, indizándolas.
- Se cuenta con un mecanismo de ahorro voluntario.
- Se garantiza la propiedad del trabajador sobre sus fondos y tiene la certeza de que no se perderán por ningún motivo.
- Se puede conocer el saldo de la cuenta individual en cualquier momento.

Los patrones.

---

97 Para Elegir un Fondo de Pensiones, [www.laborum.com/lector2pg000309.htm](http://www.laborum.com/lector2pg000309.htm), 04/05/2000.

98 Amezcua Órnelas Noraheinid, *Las Afores paso a paso*, SICCO, 2000, México.

- Se mantiene la misma forma de afiliación del IMSS.
- Se eliminan las posibilidades de presentar varias declaraciones.
- Se disminuyen las contribuciones para las empresas que se modernicen e inviertan en la reducción de riesgos laborales.
- Se realizan las aportaciones en forma similar a la del SAR.
- Se elimina la responsabilidad de entregar los estados de cuenta al trabajador.
- Se eliminan los comprobantes de pagos bimestrales a los trabajadores.

La sociedad.

- Se fortalece el ahorro interno y se generan fuentes de empleo gracias a las nuevas inversiones productivas.
- Se garantizan la viabilidad del Instituto ya que de continuarse con el viejo sistema de reparto, el IMSS estaba condenado al fracaso.
- El gobierno respalda al IMSS para garantizar el pago de las pensiones del viejo sistema y da la diferencia necesaria para otorgar la pensión mínima cuando el salario del trabajador no alcanza para la pensión.
- Se ofrece un sistema de pensiones más justo y equitativo.
- Se abre la posibilidad de mejorar la calidad y la eficiencia de los servicios de salud.

Las AFORE también manejan los recursos de las subcuentas del seguro de retiro y de las aportaciones voluntarias de las cuentas individuales del SAR a través de las SIEFORE. Por su parte las SIEFORE están sujetas a un régimen de inversión que asegura el mayor rendimiento con el menor riesgo posible.

Cada persona decide en que AFORE participar. Puede cambiar de administradora sólo una vez al año, para evitar costos adicionales al sistema por el manejo de la cuenta. Al cumplir 65 años de edad y jubilarse, elige si entrega el dinero a una compañía de seguros, que le garantiza una renta mensual vitalicia, ó pide a la AFORE retiros programados hasta agotar su fondo.

*La normatividad y control de las operaciones de las AFORE se dan con base a él, **cobro de comisiones** y registro de **traspasos** de los trabajadores.*

El **cobro de las comisiones** es un elemento importante a considerar en el futuro del saldo, al tener características comunes a cualquier servicio financiero y las causas pueden ser por:

- Expedición de Estados de Cuentas adicionales a los previstos en la Ley.
- Consultas adicionales a las previstas en la Ley o en su reglamento.
- Reposición de los documentos de la cuenta individual.
- Pago de retiros programados.
- Depósitos o retiros de la subcuenta de ahorro voluntario.

En todos los casos, el trabajador tiene derecho a conocer cuál es el monto de la comisión que pagará a la AFORE y en ningún momento, ésta puede ser mayor, sin haber dado aviso a los trabajadores y las autoridades encargadas de vigilar el funcionamiento del sistema. Por lo que es importante saber que el cobro de las comisiones sólo se hace con cargo a las cuentas individuales.

La estructura y el régimen de comisiones, juegan un papel fundamental en el nuevo sistema y sus impactos deben ser considerados, al menos, desde dos perspectivas. Por un lado, condicionan la viabilidad financiera de las AFORE y la calidad de los servicios prestados. Por el otro lado, repercuten en la acumulación de

ahorro de los trabajadores, con el consecuente impacto en el monto de la pensión que obtendrán en el momento de su retiro.<sup>99</sup>

*En el ámbito internacional se observan tres principales modalidades de comisiones:*

1. Las comisiones fijas: son cantidades predeterminadas, expresadas en dinero. Su característica principal es que se aplican uniformemente sin distinguir el nivel de ingreso del cuentahabiente.
2. Las comisiones sobre el saldo de la cuenta de capitalización: se expresan como un porcentaje aplicado periódicamente sobre el saldo promedio acumulado en la cuenta de *Capitalización Individual*, el cual se deduce de la propia cuenta del trabajador.<sup>100</sup>
3. Las comisiones proporcionales al salario base de cotización<sup>101</sup>, son el porcentaje aplicado sobre el flujo de las aportaciones periódicas a la cuenta del trabajador.

Puede ser visto de dos formas equivalentes:

- a) Como un porcentaje sobre el salario base de cotización del trabajador, o bien,
- b) Como un porcentaje sobre el monto de la aportación.

---

99 Alamillo de Ibarrola, et. al, *Comisiones en los sistemas de pensiones de Capitalización Individual. Una propuesta para México* (circulación interna), número 8, junio, 1996, México.

100 Ejemplo de esta estructura de comisiones son las cobradas dentro del SAR, en la que los afiliados están obligados a cubrir el 5 % anual sobre el saldo de su cuenta de *Capitalización Individual*, por concepto de administración e individualización de sus recursos, mas un 3 % anual, sobre la misma base, por concepto de transferencias y compensaciones bancarias

101 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 10. El salario base de cotización se integra con los pagos hechos en efectivo por cuota diaria y las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que se entregue al trabajador por sus servicios, en los términos y con las excepciones establecidos en la Ley. El salario diario se determinará conforme lo disponen los Artículos 29 y 30 del mismo ordenamiento jurídico.

En las comisiones definidas como un porcentaje de las aportaciones o del salario base de cotización los trabajadores de bajos ingresos no alcanzan a cubrir el costo económico de administración de su cuenta individual, pero es posible compensar este efecto a través del excedente que generan las comisiones cobradas a los afiliados del alto salario.

Las comisiones representan la única forma de ingreso de las AFORE con cargo a los trabajadores afiliados. Pero ello no significa que las AFORE estén impedidas de recibir otro tipo de ingresos, como la rentabilidad de su capital invertido en las mismas SIEFORE y los pagos por servicios prestados a éstas.

El cobro de comisiones en México puede ser por:

1. Comisiones sobre flujo: Cantidad que cobra la AFORE por concepto de las cuotas u aportaciones depositadas a la subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, excluyendo la Cuota Social.<sup>102</sup>
2. Comisión sobre saldo: cantidad que cobra la AFORE sobre el monto acumulado en la subcuenta de RCV y aportaciones voluntarias. Este nos puede dar como un porcentaje fijo, o bien como un porcentaje del rendimiento real que pague la SIEFORE.
3. Comisión sobre rendimiento real: cantidad que cobra la AFORE sobre el monto de ganancia que genere el saldo de la cuenta individual.

---

102 La Cuota Social es una cantidad inicial equivalente al 5.5 por ciento del salario mínimo general para el Distrito Federal, por cada día de salario cotizado, la cual se deposita en la cuenta individual de cada trabajador asegurado. El valor del mencionado importe, se actualiza trimestralmente de conformidad con el INPC, en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año

Estas cuotas y aportaciones al destinarse, en su caso, al otorgamiento de pensiones, se entienden como destinadas al gasto público en materia de seguridad social.

El dinero acumulado en las cuentas individuales y los rendimientos netos<sup>103</sup> que se obtienen del manejo financiero pertenecen íntegramente y en todo momento a los trabajadores cuentahabientes, quienes son los receptores directos de los servicios que proporcionan dichas instituciones.

El número de **traspasos** es otro de los elementos importantes a considerar dentro del sistema de pensiones por *Capitalización Individual*.

El costo social para el Estado por transición del sistema de reparto al de capitalización no se ha podido contabilizar en México, debido a que es incierto el número de personas que buscarán acogerse dentro de las antiguas Leyes del seguro social, lo cual hace que la presión del pago de pensiones mínimas sobre el gasto el público sea incierta.

El traspaso se puede originar por que se cumplió un año de registrado en alguna AFORE, si ésta modificó sus comisiones o cambió su régimen de inversión, si entra en estado de disolución, o bien, si algún trabajador se encontraba en la cuenta concentradora.<sup>104</sup>

Existe un formato universal para solicitar un Estado de Cuenta de Traspaso, independiente del que la AFORE a la que pertenece uno le envía al trabajador,<sup>105</sup> se llena el formato y se entrega en cualquier sucursal de la AFORE; también se puede hacer mediante correo certificado.

El estado de cuenta de traspaso contiene los movimientos registrados en el período de un año con la fecha de corte del último día del mes anterior al que se solicitó el traspaso; con este estado de cuenta se solicita en un plazo no mayor a 90 días naturales a partir de la fecha de emisión del mismo, el traspaso de la cuenta individual a la AFORE que más convenga a los intereses del trabajador.

---

103 El rendimiento neto de una cartera de inversión queda definido como la rentabilidad por intereses, derechos patrimoniales y ganancias de capital, menos los gastos de corretaje y administración en que se incurre por la gestión de la cartera.

104 Estudio comparativo, *Las Administradoras de Fondos para el Retiro, "AFORES"*, Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, CONDUSEF, 2001, México.

105 Por Ley, la AFORE a la que el trabajador esta afiliado, ésta le debe enviar al menos una vez por año el Estado de su cuenta.

En caso de no haber sido aprobada la solicitud, la AFORE emite un documento explicando las causas y debe enviarlo al domicilio del trabajador, de aceptarlo, la AFORE receptora envía la constancia de traspaso.

El número de traspasos en las AFORE al ser un mecanismo financiero que tiene un costo, los hace susceptibles de ser muy considerados en la toma de decisiones de afiliación para todo trabajador. Entre mayor sea el número de traspasos que el trabajador realice en su cuenta de AFORE a AFORE, mayor es el monto a cobrar que realizará la AFORE por estos servicios.

Lo mejor es minimizar estos servicios, tanto comisiones como traspasos. Ser precavidos, para evitar cobros innecesarios.

El siguiente cuadro muestra las AFORE que fueron autorizadas al inicio de las operaciones del nuevo sistema y la segunda parte del mismo muestra las AFORE que existen actualmente en México y que se encuentran operando por autorización de la CONSAR.

AFORE que fueron autorizadas 27 de enero de 1997.	AFORE en 2003.
1. AFORE IMSS.	1. AFORE IMSS
2. AFORE Bancomer, Sociedad Anónima de Capital Variable.	2. AFORE Bancomer, Sociedad Anónima de Capital Variable
3. AFORE Banamex, Sociedad Anónima de Capital Variable.	3. AFORE Banamex, Sociedad Anónima de Capital Variable.
4. AFORE Bitel, Sociedad Anónima de Capital Variable.	Fusionada con la de ING, en el 2000
5. AFORE Génesis, Sociedad Anónima de Capital Variable.	Fusionada con la de Santander en 1998
6. AFORE Inbursa, Sociedad Anónima de Capital Variable.	4. AFORE Inbursa, Sociedad Anónima de Capital Variable.
7. AFORE Previnter, Sociedad Anónima de Capital Variable.	Fusionada con la de Profuturo G.N.P., en 1998
8. AFORE Tepeyac, Sociedad Anónima de Capital Variable.	Zurich AFORE, S.A. de C. V. administradora de fondos para el retiro.
9. Bancrecer-Dresdner, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.	5. Allianz-Dresdner, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.
10. Garante, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.	Fusionada en Azteca y Principal.
11. Profuturo G.N.P., Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.	6. Profuturo G.N.P., Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.
12. Santander Mexicano, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro	7. Santander Mexicano, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro
13. Sólida Banorte Generalí, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.	8. Sólida Banorte Generalí, Sociedad Anónima de Capital Variable, Administradora de Fondos para el Retiro.

Las principales razones por las que se han fusionado las AFORE, son porque no se cumplió su expectativa, la cual radicaba, en tener más de un millón de trabajadores afiliados, y a que el cobro de comisiones que no les autorizó la CONSAR, de 1.7 % en promedio, sobre el saldo de los recursos, les resultó insuficiente, a pesar de ser las más altas en términos comparativos con las que cobran en otros países de América Latina (Chile o Perú).<sup>106</sup>

106 Vargas Medina Agustín, *Las AFORE: la incertidumbre, Los menos beneficiados, ancianos de escasos recursos*, Proceso, 1213/ 30 de enero/2000, México.

- **Las Sociedades de Inversión.**

En septiembre de 1956, en México, se formó la primera sociedad, denominada Fondo de Inversiones Banamex, que después se llamó Sociedad General de Inversiones, S. A. integrada dentro de la familia de fondos de inversión del Grupo Financiero Banamex. En la actualidad este grupo financiero nacional pertenece al grupo internacional de Citigroup.

Las sociedades de inversión según su Ley de diciembre de 1995, son instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran recursos monetarios provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, bajo ciertos niveles de riesgo y liquidez, invirtiéndolo a cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto número de valores. Ofreciendo así muy diversas carteras de inversión que cubren los diversos perfiles de rendimiento riesgo – liquidez, de un vasto número de inversionistas.

La existencia de las sociedades de inversión, genera ciertas ventajas tanto para los pequeños y medianos inversionistas, como para las instituciones financieras autorizadas por ofrecer el servicio de administración de fondos de inversión.

*De acuerdo al tipo de valores en donde invierten las sociedades de inversión se pueden clasificar de la siguiente forma:<sup>107</sup>*

1. **Sociedades comunes:** Operan con valores y documentos de renta variable (acciones) y títulos de deuda.

Estas sociedades pueden invertir en instrumentos cotizados en Bolsa de Valores tanto de renta fija como de renta variable, así como en el mercado de dinero como en el mercado de capitales.

---

107 La demostración de las propiedades óptimas de portafolios financieros, se debe a J. Hicks, Ensayos de la Teoría Monetaria; James Tobin, La Selección de Inversión como Comportamiento Frente al Riesgo" H. Markowitz, Teoría de la Selección de Cartera y William Sharpe con Capital Asset Pricing Model, papel decisivo para la valuación de la cartera de un portafolio (Todos ellos premios Nobel de Economía.).

### Características:

- *Diversificadas:* Determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la circular 12 – 22 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), con rangos determinados, que aseguran el principio de dispersión de riesgos en la composición de su cartera.
  - *Especializadas:* Autorregulan su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información, sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables.
  - *Tipificadas:* Pueden ser ya sea diversificadas o especializadas, pero a través de su prospecto de información al público se obligan al cumplimiento de un objeto predominante. Deben mantener cuando menos el 60 % del activo total en la clase de valores o instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.
  - *Liquidez:* La inversión se da en instrumentos de deuda, pueden ser diversificadas o especializadas las cuales ofrecen liquidez a los inversionistas en un plazo menor de ocho días naturales. Además, deben mantener cuando menos el 40 % de su activo total en valores de fácil realización.
2. **Sociedades de deuda:** Al igual que las anteriores (comunes) deben mantener como mínimo un 96 % de sus activos en efectivo y valores y el 100 % de los valores deben ser de deuda, respetando los porcentajes que por emisor determine la CONSAR.
3. **Sociedades de capitales:** Invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares representan viabilidad financiera e importantes capacidades de desarrollo productivo que derivaran en un retorno sobre el capital invertido. Las sociedades de inversión más relevantes son las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCA).

Las inversiones de las SINCAS en empresas son de carácter temporal y el único propósito es el de obtener interesantes retornos sobre la inversión y el de apoyar el desarrollo de empresas con elevado potencial de crecimiento, no existiendo ningún interés en mantenerse permanentemente dentro del accionariado de la empresa promovida.

- **Sociedades de Inversión de los Fondos de Retiro (SIEFORE).**

El Artículo 39 de la LSAR, dice que las SIEFORE son: "Las sociedades de inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las Leyes de seguridad social. Asimismo, las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras a que se refieren los artículos 27 y 28 de esta Ley".<sup>108</sup>

Las sociedades de inversión también proporcionan al inversionista pequeño y mediano la oportunidad de participar en una cartera diversificada de inversiones financieras administradas por profesionales en la materia (Casas de Bolsa) y reglamentada por la Ley de Sociedades de Inversión.

*Características.*

- Personalidad jurídica y patrimonio propios y diferentes de la AFORE.
- Los fondos pertenecen exclusivamente a los trabajadores.
- Deberán contar con la autorización de la CONSAR para su constitución y funcionamiento.
- Deberán sujetarse a las disposiciones de la Ley de los sistemas de ahorro para el retiro en lo concerniente a sus inversiones, información y publicidad.

---

108 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit.

Son sociedades de inversión con características propias, con una diferencia esencial con otras sociedades de inversión: No invertirán ahorros voluntarios sino forzados de la masa de trabajadores, quienes por lo tanto no pueden retirar sus fondos en cualquier momento, sino sólo pueden realizar retiros en los tiempos y condiciones que fija la Ley del Seguro Social.<sup>109</sup>

Fueron establecidas para apoyar el sistema pensionario nacional, ofreciendo el vehículo de inversión de los recursos provenientes del Sistema de Ahorro para el Retiro. De esta forma, las AFORE se constituyen como las instituciones administradoras de los recursos para el retiro y las SIEFORE el medio de inversión de estos recursos.

---

109 Amezcua Órnelas Noraheinid, Op. Cit.

## Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro.<sup>110</sup>

Nombre	Clave SHCP	Estado	Estatus
Ahorro Santander, S. A. de C.V.	64-540	Distrito Federal	Autorizada en operación
Allianz Dresdner-1, S. A. de C.V.	64-532	Distrito Federal	Autorizada en operación
Fondo Profuturo, S. A. de C.V., SIEFORE	64-534	Distrito Federal	Autorizada en operación
Fondo Sólida Banorte Generali, S. A. de C.V. SIEFORE	64-530	Nuevo León	Autorizada en operación
Garante 1, S. A. de C. V., Sociedad de Inversión Especializada de Fondo para el Retiro.	64-548	Distrito Federal	Fusionada
Inbursa, SIEFORE, S. A. de C.V.	64-550	Distrito Federal	Autorizada en operación
Principal, SIEFORE, S. A. de C.V.	64-538	Nuevo León	Autorizada en operación
SIEFORE Banamex, No. 2, S. A. de C.V.	64-552	Distrito Federal	Autorizada en operación
SIEFORE Banamex, No. 1, S. A. de C.V.	64-552	Distrito Federal	Autorizada en operación
SIEFORE Bancomer Real, S. A. de C.V.	64-654	Distrito Federal	Autorizada en operación
SIEFORE ING, S. A. de C.V.	64-544	Distrito Federal	Autorizada en operación
SIEFORE Tepeyac, S. A. de C.V.	64-514	Distrito Federal	Autorizada en operación
SIEFORE XXI, S. A. de C.V.	64-516	Distrito Federal	Autorizada en operación
Zurich SIEFORE, S. A. de C.V. Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro.	64-512	Distrito Federal	Autorizada en operación

Su régimen de inversión se limita a los instrumentos de deuda gubernamentales, bancarios y privados de alta calificación, existiendo la posibilidad en un futuro mediano de modificar su régimen de inversión, para hacerlo más flexible y compatible a los requerimientos particulares de cada cliente de AFORE.

Por ello, las SIEFORE constituyen uno de los componentes esenciales del sistema financiero mexicano y una de sus funciones es impulsar de manera gradual una amplia estructura de instrumentos y plazos de liquidez en el mercado financiero gubernamental bancario y privado.

<sup>110</sup> <http://sipres.condusef.gob.mx/home/SQLsectores.asp?SamplID=64>, 07/10/02, México.

Los agentes participantes en el funcionamiento de las SIEFORE son:

- 1 Autoridades Reguladoras y de Control.
  - Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
  - Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
  - Banco de México (Banxico).
- 2 Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
- 3 Sociedad de Inversión.
- 4 Público Inversionista.
- 5 Instituciones de Apoyo.

La estructura de las SIEFORE está formada por:

- *Comité de Inversión.*
- *Comité de Análisis de Riesgos.*
- *Comité de Valuación.*

El *Comité Inversión*<sup>111</sup> tiene como objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, para lo cual debe contar con operadores que ejecuten la política de inversión.

El *Comité de Análisis de Riesgos*<sup>112</sup> tiene como objetivo establecer los lineamientos de la selección de riesgos crediticios de los valores que integren las sociedades de inversión. Constituido por dos

---

111 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit. Artículo 42.

112 Idem, Artículo 45.

representantes de la CNBV, dos de la SHCP, dos del Banco de México, tres de CONSAR y dos de la CNSF.

La valuación de los activos financieros y los procedimientos y técnicas a los cuales deben sujetarse las AFORE esta realizada por un *Comité de Valuación*.<sup>113</sup> Esta constituido por tres representantes de la CNBV, dos de la SHCP, dos del Banco de México, dos de la CONSAR y dos de la CNSF.

*Las funciones de las SIEFORE son:*

- Recibir de las AFORE los recursos del seguro de Retiro, Cesantía y Vejez para su inversión en distintos valores que disminuyan el riesgo de la pérdida del valor económico de las aportaciones.
- Adquirir y seleccionar valores. Ellas se autorregulan de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de las Sociedades de Inversión.
- Informar a los trabajadores sobre las políticas de inversión y los riesgos financieros que se corren, deberán por ello enviarles un documento donde estos se muestren de manera clara y concisa. Asimismo, en este documento, las SIEFORE deberán dar a conocer su situación patrimonial (acción que desconoce el trabajador).
- Integrar portafolios de inversión. Las SIEFORE habrán de procurar la mayor seguridad y rentabilidad de los trabajadores, así como fomentar el ahorro interno y la inversión productiva.

De esta manera, a través de las SIEFORE, los trabajadores pueden elegir dónde y cómo serán invertidas sus aportaciones. Además, se cuenta con el apoyo de Comité de Inversión Especializado, para que se dé el rendimiento esperado en las inversiones.

Lo que se quiere es abrir la posibilidad de invertir en un fondo que, además de conservar el poder adquisitivo de sus recursos, pueda llegar a generar una mayor rentabilidad.

---

113 Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Op. Cit., Artículo 46.

Este es, uno de los principales fines que se quiere lograr para los propietarios de cuentas individuales. Es decir, optimizar el uso de los fondos para contar con una pensión más justa y digna al momento de retirarse.

*Las inversiones de las SIEFORE tienen como destinos a partir de 1997, sectores que promuevan la:*

- Actividad productiva nacional.
- Generación de empleos.
- Construcción de vivienda.
- Infraestructura.
- Prosperidad regional.

Es por lo cual, en la actual legislación las SIEFORE tienen que invertir los recursos de los trabajadores en los siguientes tipos de valores:

- Instrumentos emitidos o avalados por el gobierno federal.
- Instrumentos de renta variable.
- Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas.
- Títulos de deuda de instituciones de banca múltiple o de desarrollo. Títulos cuyas características conserven el poder adquisitivo conforme al INPC.
- Acciones de sociedades de inversión siempre y cuando no sean SIEFORE.

Los mercados autorizados para las sociedades de inversión sólo pueden adquirir valores que sean objeto de oferta pública en mercados secundarios, a través, de colocaciones primarias de mercado abierto.

Las mismas tienen prohibido adquirir valores de empresas que tengan nexos patrimoniales o formen parte del mismo grupo propietario, tanto de la administradora como de la sociedad de inversión cuando se trate de colocaciones primarias.

Adicionalmente tienen prohibido operar valores, efectuar depósitos o realizar cualquier otra operación con títulos no emitidos en serie, con intermediarios financieros con los que tenga nexos patrimoniales o formen parte del grupo financiero que pertenezcan las sociedades de inversión.

Las SIEFORE deben sujetarse a un régimen de inversión que asegure el mayor rendimiento con el menor riesgo posible.

*El régimen de inversión propuesto a las AFORE para operar se da en los siguientes dos esquemas alternativos:*

1. Dos SIEFORE por administradora, de las cuales una sería de deuda y la otra común y,
2. Una sola SIEFORE por administradora de tipo común.

El fin de las SIEFORE de deuda, es asegurar la posibilidad de un rendimiento sin riesgo de contraparte.<sup>114</sup> Por lo que se propuso que el límite máximo de inversión en papel gubernamental sea del 100 %.

Las SIEFORE de deuda, por definición, no tienen la posibilidad de invertir en acciones.

En el caso de las SIEFORE común, al fijar un límite máximo a la inversión en instrumentos emitidos por el Gobierno se pretende asegurar que una parte de los ahorros de los trabajadores se canalicen a inversiones que respalden la planta productiva del país, fortaleciendo proyectos de largo alcance, la generación de empleos y el desarrollo de activos financieros orientados al largo plazo.

---

<sup>114</sup> Las SIEFORE de deuda se contemplan como una alternativa de inversión que proteja el ahorro de los trabajadores próximos a jubilarse.

Para estas dos modalidades se definen los límites máximos y/o mínimos a los cuales deben sujetarse las inversiones que realicen las SIEFORE, con el propósito de evitar concentraciones excesivas en instrumentos, mercados, emisores o sectores económicos, induciendo una adecuada diversificación de los riesgos inherentes a los portafolios de inversión".<sup>115</sup>

El riesgo financiero se diversifica a través con los siguientes límites:

- Tipo de activo financiero.
- Emisor.
- Emisión.
- Instrumentos de emisores con nexos patrimoniales.

Los límites adoptados van de acuerdo con el segmento del mercado en el que se especializan, aunque se considera que un portafolio está diversificado si al menos el 75 % del portafolio está invertido en instrumentos altamente líquidos, bonos gubernamentales y acciones.<sup>116</sup>

El rendimiento de las SIEFORE se calcula a partir de la variación observada en los precios de las acciones de las sociedades de inversión para el periodo de referencia. Sin embargo, el rendimiento de una SIEFORE es comparable con el de las demás, debido a que el cobro de comisiones sobre el saldo que aplican algunas AFORE, afecta el rendimiento observado con el precio de las SIEFORE. Es decir, calculado con base al incremento del precio de la SIEFORE.

El rendimiento de gestión muestra el rendimiento obtenido por las SIEFORE antes del cobro de las comisiones y permite comparar el desempeño financiero que cada una de las SIEFORE tuvo durante un

---

115 Alamillo de Ibarrola Javier, Martínez Vázquez Manuel A., *Régimen de inversión de las sociedades de inversión del sistema de ahorro para el retiro*, CONSAR, marzo, 1996, México.

116 La posición en acciones se limita a 5 % del valor de los activos de la compañía emisora o 10 % del valor de las emisiones con derecho a voto de una compañía, dirección general de planeación financiera, CONSAR, 2000, México.

periodo. Es decir, el rendimiento que obtuvieron los activos de las SIEFORE antes del cobro de comisiones sobre saldo.

Para el cálculo del rendimiento real se utiliza la variación del INPC.

El promedio de rentabilidad de las SIEFORE se logra de una ponderación del valor de los activos netos de las carteras.

Algo importante a considerar de la rentabilidad de una AFORE es que ésta es variable con el tiempo y no hay nada que garantice que la rentabilidad pasada se mantenga en el futuro.

## Resumen del régimen de inversión<sup>117</sup>

	Régimen dual.	Régimen dual.	Régimen único.
Limites por tipo de instrumento.	SIEFORE Deuda <sup>1/</sup> (%)	SIEFORE <sup>1/</sup> Común (%)	SIEFORE Común (%)
1. Valores de deuda gubernamental.	100	80	80
2. Acciones de alta y media bursatilidad.	0	10* - 70	10 - 50
3. Instrumentos de deuda emitidos o avalados por instituciones de crédito, excepto obligaciones subordinadas no calificadas.	40	40	30
4. Títulos de deuda privada.			
Corto y mediano plazo (3 calificaciones más altas).	40	30	40
Plazo mayor a 720 días (2 calificaciones más altas).	20	30	25
Limites conjuntos.			
5. Inversiones en deuda gubernamental.	100	80	80
6. Inversiones en renta variable.	0	10* - 70	50
7. Inversiones en deuda bancaria.	40	40	30
8. Inversiones en deuda privada.	40	30	30
9. Deuda gubernamental y bancaria (1+3).	10*	10*	10*
Limites por emisor.			
10. Instrumentos de deuda o acciones emitidos o avalados por un mismo emisor.	15	15	15
11. Acciones representativas del capital social de una misma empresa, institución o grupo financiero.	0	10	10
16. Instrumentos emitidos, avalados o aceptados por emisores que conformen entre ellos sociedades controladoras financieras, comerciales o industriales (tenedoras, subsidiarias y asociadas).	15	15	15
Limites por emisión.			
17. como porcentaje total de la emisión (deuda o renta variable) a valor de mercado.	10	10	10
Limites por nexo patrimonial con la AFORE.			
18. Instrumentos emitidos o avalados por institución bancaria o grupo financiero con nexos patrimoniales con la AFORE.	15	15	15

<sup>1</sup> Todos los valores deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios

<sup>1/</sup> Como valor del capital social de la empresa, institución o grupo financiero

\* El límite es un porcentaje mínimo.

El cuadro presenta datos incompletos desde origen, no son omitidos intencionalmente.

117 Alamillo de Ibarrola, Martínez Manuel, Op. Cit.

## **A) Límites de Inversión por Tipo de Instrumento.<sup>118</sup>**

Para disminuir la exposición al riesgo del portafolio de inversión de las SIEFORE, se establecen los siguientes límites por tipos de instrumento.

- 1 Diversificar los riesgos asociados a la inversión en instrumentos de renta variable. Es decir, disminuir la variabilidad del rendimiento del portafolio, así como sus fluctuaciones ante eventos macroeconómicos.
- 2 Limitar los riesgos de la inversión en instrumentos emitidos o avalados por instituciones bancarias. La inversión en papel bancario puede considerarse generalmente como poco riesgosa.<sup>119</sup> Sin embargo, siempre existe el riesgo de insolvencia por parte de las instituciones de crédito, por lo que es necesario evitar la concentración excesiva en este tipo de instrumentos.
- 3 Fijar los límites de inversión en instrumentos de deuda privados. El riesgo de este tipo de instrumentos depende fundamentalmente de factores macroeconómicos y a su vez, de la capacidad de los emisores de generar los flujos requeridos para cubrir sus compromisos, por esto se requiere evitar una elevada concentración en estos títulos.
- 4 Como la rentabilidad del portafolio depende del valor de los distintos instrumentos que lo integren, se pretende evitar la incorporación de títulos cuya valuación no sea reconocida por el mercado. De no hacerlo así se generarían oportunidades de arbitraje por parte de los intermediarios entre instrumentos valuados con criterios y metodologías diferentes.<sup>120</sup>

---

118 Alamillo de Ibarrola Javier, Martínez Vázquez Manuel A., Op. Cit.

119 Debido a los programas de apoyo al sistema financiero, por parte del Gobierno Federal, tales como FOBAPROA Y PROCAPTE.

120 Se trata de evitar la incorporación dentro de las carteras de instrumentos cuya valuación no está aprobada en CONSAR.

#### a) Límites de Inversión en Valores Gubernamentales.

Los títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal son los instrumentos de menor riesgo de crédito en el mercado (para efectos prácticos se consideran como valores libres de riesgo).<sup>121</sup> Esto no significa que garanticen un rendimiento real o incluso nominal.<sup>122</sup> Gran parte de la inversión de las AFORE está en este instrumento.

Instrumentos emitidos o avalados por el gobierno federal para las SIEFORE.

- **Bon-des:** Los cuales son emitidos para apoyar el funcionamiento gubernamental y su tasa de interés es la que resulte mayor entre los Cetes 28 días o los pagarés con rendimientos liquidables a su vencimiento.
- **Ajustabonos:** También son valores que emite el gobierno para el financiamiento y su monto se ajusta conforme al INPC.
- **Cetes:** Son valores al portador emitidos por el gobierno para el financiamiento del gasto público y por virtud de los cuales el emisor se compromete a pagar el valor nominal a su vencimiento.

Su rendimiento resulta de la diferencia entre el precio nominal que se recibe y el precio menor con el cual se adquiere.

#### b) Límites de Inversión en Valores de Renta Variable.

Los instrumentos de renta variable tienen mayor riesgo que los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal o los instrumentos de deuda emitidos por empresas, debido a que el rendimiento de las acciones depende del comportamiento financiero de las emisoras y de los ciclos económicos.

---

121 Se les denominan instrumentos libres de riesgo porque la probabilidad de que el Gobierno Federal no pague la emisión o los intereses de su deuda es cero, puesto que están garantizados con la recaudación fiscal.

122 Si se compra un Cete y se vende antes del vencimiento, existe la posibilidad de incurrir en una pérdida, si la tasa de interés sube en ese lapso.

Por otro lado, la bursatilidad de un título accionario mide el grado en que éste es negociado en el mercado secundario de capitales.

Mientras más bursátil sea la acción, más factible será obtener su precio de mercado y viceversa. Con base a este criterio se propone que las acciones susceptibles de ser adquiridas por las SIEFORE común tengan los niveles más altos de bursatilidad.

Tipos de instrumentos de Renta Variable.<sup>123</sup>

- 1 Instrumentos de deuda emitidos por las empresas privadas: Acciones de compañías industriales, comerciales y de servicios. Así como acciones de casas de bolsa y sociedades de inversión.
- 2 Títulos de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o banca de desarrollo.
- 3 Título cuyas características específicas conserven su poder adquisitivo de acuerdo al INPC.
- 4 Acciones de Sociedades de Inversión que no sean SIEFORE.

c) Límites de Inversión para Títulos de Deuda Emitidos por Instituciones de Crédito.

Estas son las inversiones más atractivas para las SIEFORE. El límite corresponde a la inversión en instituciones bancarias que mantengan un adecuado nivel de capitalización.

d) Límites de Inversión en Títulos de Deuda Privada.

La rentabilidad de los valores emitidos por empresas industriales, comerciales y de servicios, depende de factores tales como: el flujo de liquidez en el corto plazo, el comportamiento financiero de la compañía dentro de su sector y las condiciones económicas en general.

---

123 Son títulos que otorgan una retribución variable, la cual está relacionada a las políticas y los resultados financieros de la empresa que los emitió, y a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado.

Estos valores tienen un riesgo menor que los instrumentos de renta variable, si bien es preponderante el riesgo de contraparte o riesgo de crédito. En México, estos papeles reciben una calificación<sup>124</sup> por parte de firmas especializadas en el análisis y la calificación de riesgos, lo que facilita el conocimiento y la evaluación de la calidad de dichos activos.

La calificación (riesgo emisor) es aportada por una institución calificadora de valores. Por lo que el otorgamiento del grado de inversión a México ha abierto la puerta a nuevos flujos de los grandes fondos institucionales de inversión nacionales y extranjeros.<sup>125</sup>

Los límites de inversión son los siguientes para estos casos:<sup>126</sup>

Plazo	Caval	Duff & Phelps	Común*	Deuda*	Unica*
1 Deuda privada de corto plazo.	A - 1 A - 2 A - 3	DPM1+ DPM1 DPM1-			
2 Deuda privada de mediano plazo.	PMA -1 PMA -2 PMA -3	MAAA MAA+ MAA	30 %	40 %	30 %
3 Deuda privada de largo plazo.	A BBB	MAAA MAA+	30 %	20 %	25 %

\* Los límites máximos como porcentaje de los activos netos totales de la Siefore

### Calificaciones de valuadoras y de riesgo.

Calificación equivalente	Calificadora de Valores	Duff & Phelps	Dictaminadora de Valores	Clasificadora de Riesgos
1	A - 1	DPM1+, DPM1	R - 1	CR-1+
2	A - 2	DPM1-	R - 1	CR-1
3	A - 3	DPM2	R - 1	CR-2
4	B	DPM3	R - 1	CR-3
5	C	DPM4	No lo considera	CR-4

124 Una calificación desempeña la función de evaluar el grado de riesgo de un crédito, elemento fundamental dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión. En consecuencia una calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra, venta o retención de los títulos de crédito a que se refiere, ya que no contempla los precios del mercado ni de la adecuación de sus características a los objetivos de inversión de un inversionista.

125 *Abren puerta a capitales difieren analistas sobre el grado de inversión; inquieta factor político*, Finanzas, Excélsior, 9 de marzo del 2000, México.

126 Alamillo Ibarrolla, Martínez Vazquez Manuel A., *Regimen de Inversión de las Sociedades de Inversión del Sistema de Ahorro para el Retiro*. (circulación interna), número 6, CONSAR, marzo, 1996, México.

## Categorías de calificaciones.

### DUFF& PHELPS – Instrumentos de corto plazo.

Nivel Alto.	
DPM1+	Papel con la más alta certeza de pago oportuno. La liquidez a corto plazo, factores de operación y acceso a fuentes alternas de recursos son sobresalientes.
DPM1	Muy alta certeza en pago oportuno. Los factores de liquidez y protección son excelentes. Los riesgos son insignificantes.
DPM1-	Alta certeza en el pago oportuno. La liquidez es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son menores.
Nivel bueno.	
DPM2	Buena probabilidad en el pago oportuno. Liquidez y otros aspectos del emisor son aceptables. Sin embargo, necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento. Acceso a los mercados de capitales es bueno. Los factores de riesgo son pequeños.
Nivel satisfactorio.	
DPM3	Liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que a la emisión se le califique como inversión aceptable. Los factores de riesgo están sujetos a fuertes variaciones. Es de esperarse que el pago oportuno se dé.
No califica para inversión.	
DPM4	Estas emisiones tienen características de inversiones especulativas. La liquidez no es suficiente para garantizar el servicio de deuda. Factores de operación y acceso a los mercados están sujetos a un alto grado de variación.
Nivel de incumplimiento.	
DPM5	Emisiones de compañías que no proporcionaron información válida, suficiente y consistente por el período mínimo exigido. Aquí se incluye también aquellas emisiones que ya estando en el mercado, han sufrido serio menoscabado financiero, de tal suerte que la probabilidad de incumplimiento de pago es muy alta, así mismo, emisiones en las que el emisor ha fallado en el pago a tiempo del principal y/o interés.

## CAVAL – Instrumentos corto plazo.

**A: Las emisoras calificadas dentro de esta categoría son las que se considera tienen MAYOR PROBABILIDAD DE PAGO OPORTUNO.**

A1 Probabilidad de pago oportuno SOBRESALIENTE.

A2 Probabilidad de pago oportuno MUY ALTA.

A3 Probabilidad de pago oportuno SATISFATORIA.

B: PROBABILIDAD RAZONABLE DE PAGO OPORTUNO, pero ésta podría verse afectada por condiciones cambiantes o por adversidades de corto plazo.

C: DUDOSA PROBABILIDAD de pago oportuno.

D: Mayor probabilidad de INCUMPLIMIENTO DE PAGO.

E: No proporcionan información válida y representativa por el período mínimo exigido.

"REVISION ESPECIAL" (CREDIT WATCH).

Una emisión se considera en "revisión especial" para señalar que determinado evento o tendencia de corto plazo ameritan un seguimiento especial, el que una emisión figure en el listado de "revisión especial" no significa necesariamente un cambio en la calificación correspondiente ello dependerá finalmente del análisis que se efectúe.

La "revisión especial" incluye uno de tres indicadores de la tendencia potencial de un cambio en la calificación: "positiva" cuando se espera que la calificación pudiera subir; "negativa" cuando pudiera bajar y "en desarrollo" cuando pudiera darse cualquier de las dos anteriores.

## DUFF & PHELPS – Instrumentos de mediano y largo plazo.

Nivel sobresaliente.	MAAA		
La más alta calificación de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.			
Nivel alto.	MAA+	MAA	MAA-
Alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.			
Nivel bueno.	MA +	MA	MA -
Los factores de protección son promedio pero adecuados. Sin embargo, los riesgos son mayores y más variables en períodos de bajas en la actividad económica.			
Nivel satisfactorio.	MBBB+	MBBB	MBBB-
Los factores de protección al riesgo son inferiores al promedio, pero aún así se consideran suficientes para una inversión prudente. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos.			
No califica para inversión.	MBB+	MBB	MBB-
Implica un grado de riesgo superior al normal. No obstante se estima probable que pueda cumplir sus obligaciones al vencimientos. Los factores de protección estimados fluctúan de acuerdo a las condiciones de la industria y a la habilidad de la administración de la compañía. La calidad de estas emisiones puede fluctuar con frecuencia dentro de esta misma categoría.			
No califica para inversión.	MB+	MB	MB-
Implica un grado de riesgo superior al normal, presentando posibilidades de que no pueda cumplir sin obligaciones. Los factores de protección financiera fluctúan ampliamente en los ciclos económicos, condiciones de la industria y la habilidad de la administración de la compañía para sortearlos. Las emisiones calificadas en esta categoría poseen la característica de que pueden variar con frecuencia dentro de la misma categoría			
Tienen un alto riesgo como inversión. Se caracteriza por tener una	MCCC		

alta incertidumbre a su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser substancial en las situaciones desfavorables tanto de la industria como de la compañía. Las emisiones de esta categoría implican que el emisor no ha cumplido con algún pago u obligación. MDD

### CAVAL – Deuda mediano plazo.

**PMA1: Probabilidad de pago oportuno SOBRESALIENTE.**

PMA2: Probabilidad de pago oportuno MUY ALTA.

PMA1: Probabilidad de pago oportuno SATISFACTORIA.

PMB PROBABILIDAD RAZONABLE DE PAGO OPORTUNO, pero podría verse afectada por condiciones cambiantes o por adversidades de corto plazo.

PMC DUDOSA PROBABILIDAD de pago oportuno.

PMD Mayor probabilidad de INCUMPLIMIENTO DE PAGO.

### CAVAL – Deuda largo plazo.

**A: SATISFACTORIA PROBABILIDAD DE PAGO.**

BBB RAZONABLE PROBABILIDAD DE PAGO, pero podría verse afectada por adversidades en la macroeconomía o en circunstancias cambiantes tanto del negocio como de la actividad económica a la que pertenece.

"REVISION ESPECIAL" (CREDIT WATCH).

Una emisión se considera en "revisión especial" para señalar que determinado evento o tendencia de corto plazo ameritan un seguimiento especial. El que una emisión figure en el listado de "revisión especial" no significa necesariamente un cambio en la calificación correspondiente, ello dependerá finalmente del análisis que se efectuó. La "revisión especial" incluye uno de los tres indicadores de la tendencia potencial de un cambio en la calificación: "positiva" cuando se espera que la calificación pudiera subir, "negativa" cuando pudiera bajar, "en desarrollo" cuando pudiera darse cualquiera de las dos anteriores.

"PERSPECTIVAS DE CALIFICACION" (RATING OUTLOOK).

Es un rendimiento de la calificación otorgada a una calificación de largo plazo. Evalúa tendencia potencial que pudiera tener una calificación, generalmente de uno a tres años. La "perspectiva" no implica necesariamente un futuro cambio de calificación. La perspectiva de una calificación de deuda puede ser: "Positiva" indica que la calificación pudiera subir. "Negativa" significa que la calificación pudiera bajar. "Estable" indica que no se visualiza posibles cambios.

Lo importante a considerar por lo tanto es el plazo de vencimiento del instrumento, debido al diferente riesgo que se corre al invertir a corto o a largo plazo. La inversión a corto o mediano plazo en papeles de deuda privada sólo se puede realizar para los valores con las tres más altas calificaciones.

## **B) Límites de Inversión por Tipo de Emisor.**

Los límites de inversión por emisor buscan evitar la concentración del portafolio en una sola firma emisora.<sup>127</sup>

Estos límites son aplicables tanto a las SIEFORE Común como a las de Deuda.

### **a) Límites de Inversión en Acciones.**

Al fijar un límite a la inversión en acciones de una misma emisora se evita la excesiva exposición al riesgo de una empresa particular, favoreciendo el criterio de diversificación.<sup>128</sup>

Dado que las SIEFORE administran recursos de terceros, es decir, de los trabajadores, no es recomendable que se pueda adquirir el control de una empresa, pues se desviaría de los objetivos de la rentabilidad de los ahorros de los trabajadores.

### **b) Límites a la Inversión en Instrumentos Emitidos por Entidades del Mismo Grupo Económico.**

Este límite tiene el objetivo de evitar los riesgos asociados a la gestión de las empresas, no obstante que éstas sean personas morales independientes. El fin es que las SIEFORE no sean utilizadas para apoyar empresas de un mismo grupo de interés.

## **C) Límites de Inversión en una Misma Emisión.**

Tiene por objetivo dar una mayor transparencia a las transacciones, asegurando que concurra un número amplio de demandantes de cada una de las series accionarias o valores de deuda. Se pretende que las

---

127 Exceptuando al Gobierno Federal.

128 Según la circular de la CONSAR 48-1 las Sociedades de inversión deberán observar los siguientes criterios de diversificación: 10 % de título emitidos, avalados o aceptados por el mismo emisor; 5 % o hasta el 10 % previa autorización de la CONSAR, en títulos emitidos en empresas privadas, o emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito, con la administradora que tenga nexos patrimoniales; 15 % en títulos emitidos, avalados o aceptados por sociedades relacionadas entre sí; 20 % en títulos pertenecientes a una misma emisión, excepto de instituciones de crédito. Estas reglas no aplican para títulos emitidos por el Gobierno Federal.

SIEFORE puedan enajenar los instrumentos sin afectar los precios (pues no serían los únicos participantes).

#### **D) Límites a Instrumentos Emitidos por Firmas con Nexos Patrimoniales.**

Para evitar conflictos de interés entre la SIEFORE y la AFORE que administre y en su caso, el grupo financiero o industria al que pertenecen, los límites son por nexo patrimonial.

Se consideró inadecuado imponer un límite mínimo de instrumentos indizados al INPC o al tipo de cambio, para obligar a invertir de manera forzosa en valores cuyos rendimientos han sido superados por la inversión en renta variable.

El régimen de inversión debe permitir, a medida que el sistema se desarrolle, una inversión mayor en valores que fortalezcan el ahorro interno.

- **Clave Unica de Registro de Población (CURP).**

La existencia de duplicidad de cuentas que tenía el SAR fué una de las causas que originó la creación de la Clave Unica de Registro de Población (CURP)<sup>129</sup> ante la Secretaría de Economía.

La CURP garantiza que las duplicaciones sean casi imposibles, al tiempo que facilita el control y manejo de las aportaciones.<sup>130</sup>

---

129 El fin de la CURP es registrar y acreditar la identidad tanto de los residentes en el país como de los mexicanos que radican en el extranjero, a efecto de otorgarles certeza jurídica para el ejercicio pleno de sus derechos.

130 Es un conjunto único de números y letras con que se identifica la cuenta de ahorro del trabajador ante las AFORE. También es un instrumento de registro que se asigna a todas las personas con domicilio en el territorio nacional, así como a los nacionales residentes en el extranjero, la cual además de contribuir al diseño y construcción de una adecuada política de población, es un elemento indispensable para la consolidación del RENAPO (Registro Nacional de la Población).

La duplicidad se debía principalmente por las siguientes razones:

- a) Deficiencia en el número de identificación de cuentas (del RFC a 13 posiciones).
- b) Ausencia de traspasos.
- c) Movilidad de los patrones entre distintos bancos administradores de cuentas y del propio trabajador dentro del mercado laboral.
- d) Baja calidad en la información proporcionada por el patrón, e
- e) Imposibilidad de rechazo de cuotas y aportaciones por parte de los administradores de cuentas.

### III. CAPITULO.

## LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES Y SU RELACIÓN CON EL SISTEMA FINANCIERO.

### III.I Clasificación de los sistemas.

Existen diversos criterios para clasificar a los planes de pensiones, los cuales están en función de sus características, tales como tipo de contribuciones o beneficios, esquema de financiamiento o tipo de administración.

*Cuando la clasificación obedece al tipo de contribución y beneficio se tienen los siguientes esquemas:*

- **Beneficio definido:** En estos planes se especifica por adelantado el monto de beneficio al cual será acreedor un afiliado al momento de su retiro.
- **Contribución definida:** Se especifica el monto de las contribuciones, pero no el de los beneficios.

#### Ventajas y desventajas de los sistemas.

<b>Sistemas de Beneficio Definido.</b>	<b>Sistemas de Contribución Definida.</b>
(Errores en su aplicación en México).	(Aparentes ventajas del nuevo sistema).
Cuotas suficientes sólo en corto y mediano plazos.	El costo del sistema permanece estable.
Incremento en número y cuantía de los beneficios, sin soporte financiero adecuado.	Transparencia en el manejo de fondos.
Fuerte acumulación de pensionados por edades tempranas de jubilación.	Desincentiva el retiro anticipado.
Insuficientes reservas actuariales o pérdida de su valor real (no uso de valuaciones actuariales).	No se generan pasivos actuariales.
	Genera cultura de ahorro.
	Genera mayor ahorro interno, necesarios para la expansión de proyectos de inversión y de crecimiento económico.
	Profundización de los mercados de capitales.

En México se pasó de un sistema de reparto con beneficio definido y con administración centralizada, a otro de capitalización con contribuciones definidas y con un manejo competitivo privado de los fondos con la garantía del gobierno de una pensión mínima.

*Si el criterio de clasificación es el financiamiento existen los siguientes planes:*

- *Planes de reparto:* En este tipo de esquema las contribuciones son canalizadas a un fondo común, el cual es utilizado para pagar los beneficios de los jubilados actuales. En consecuencia, no existe un fondo de reserva que se invierta y capitalice. Este era el sistema que existía en México hasta 1997.
- *Planes de capitalización:* Aquí, las contribuciones pasan a formar parte de un fondo de reserva, el cual es invertido y cuyos rendimientos son parte de los beneficios a pagar a los jubilados. Este plan puede ser colectivo o individual, por lo que las reservas pueden ubicarse en un fondo mancomunado a cuentas individuales. Este es el nuevo sistema a partir de 1997 en México.

En el sistema de *capitalización* se puede combinar tanto un plan de beneficios definidos como uno de contribuciones definidas. En el primer caso, es factible que una parte de las contribuciones sea canalizada para crear una reserva, la cual es invertida y en cuyo caso se hablaría de capitalización parcial, mientras que en un plan de contribución definida la capitalización es total. Es el caso de la implantación del nuevo sistema de pensiones en México.

*La clasificación también depende del sector institucional y el programa que administren los planes:*

- *Planes privados:* El sector asegurador privado ofrece estos planes de pensiones.
- *Planes públicos:* Estos programas son creados por el Estado, quién generalmente los administra.

*Otra forma de clasificar a los sistemas de pensiones es por su administración:*

- *Administración centralizada y no competitiva.* El caso del antiguo sistema de pensiones en México, es decir el responsable de dar las pensiones era el Estado y no tenía participación el sector privado.
- *Administración descentralizada y competitiva.* El caso del nuevo sistema de pensiones en México, es decir, el Estado ya no es el responsable único de otorgar las pensiones, y se permite la participación de la iniciativa privada.

### **III.II Capitalización Individual.**

El nuevo sistema de pensiones en México es de carácter obligatorio para todos los trabajadores afiliados.

Entre los cambios destaca la participación del Estado, donde el poder público complementa lo que está en las cuentas individuales, creándose una reserva que se capitaliza para los casos de pensiones que necesitan ser complementados, a diferencia del anterior sistema.

Por ello, es importante saber qué hacen los nuevos órganos del actual sistema de pensiones, como son: La CONSAR, las AFORE, las SIEFORE, los cuales dan sustento a la *Capitalización Individual* de las pensiones.

Por *Capitalización Individual* en el sistema de pensiones se debe entender, el valor futuro de un pago o serie de pagos cuando se aplica el interés compuesto de una cuenta, en este caso de un individuo (Es netamente un cálculo actuarial).

En términos de la Ley del Seguro Social, la cuenta individual, es una cuenta que se abre para cada asegurado en las AFORE, para depositar en la misma: cuotas obrero, patronales y estatales por concepto del seguro de retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.<sup>131</sup>

---

131 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 159.

Los aportes a la cuenta son obligatorios y calculados como porcentaje del salario base de cotización (SBC)<sup>132</sup> en la forma conocida como tripartita para el caso:

- Empleador: 11.9 % = 5.15 % (3.15 % Cesantía y Vejez y 2 % Retiro) + 1.75 % (Invalidez y Vida) + 5 % (Vivienda).
- Trabajador: 1.75 % = 1.125 % (Cesantía y Vejez) + 0.625 % (Invalidez y Vida).
- Estado: 0.35 % = 0.225 % (Cesantía y Vejez) + 0.125 % (Invalidez y Vida) + cuota social.

El destino de los aportes según las tres subcuentas que integran la *Capitalización Individual*:

- Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez = 4.5 % tripartita, el 2 % patronal y la cuota social del gobierno de 1 peso diario.
- La de vivienda administrada por el INFONAVIT del 5 %.
- Aportaciones voluntarias, que pueden ser no sólo hechas por el trabajador.

---

132 El Salario Base de Cotización (SBC) está integrado por los pagos hechos en efectivo por cuota diaria y las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que reciba el trabajador por sus servicios. El límite menor es 15 veces el salario, el máximo 25. Se actualiza cada 1 de julio. El cálculo, se obtiene multiplicando el SM X SMGDF (Salario Mínimo por el Salario Mínimo General del Distrito Federal) del año. (Se toma el salario del DF, por ser el área geográfica "A", la zona con el salario más alto).

La fórmula matemática para determinar el valor de una pensión en el modelo de capitalización, en forma muy simplificada, ya que en estricto rigor es producto de cálculos actuariales, es la siguiente:

$$P = [ S \times TC \times (1 + i)^n ] : E$$

Donde:

P = pensión.

S = Suma de salarios.

TC = Tasa de cotización.

i = Tasa de interés.

E = Expectativa de vida al jubilar.

En este cálculo simple no influyen las variables demográficas o salariales, lo que no significa que no tengan efecto.

En un sistema de capitalización, basado en cuentas individuales, en donde por definición hay una estrecha relación entre la cotización de cada individuo y la pensión otorgada, no hay transferencias de ingresos mediante solidaridad, ni entre generaciones, ni dentro de una misma generación.<sup>133</sup>

El monto de la pensión depende de las cotizaciones que se realicen (la obligatoria más la voluntaria), las comisiones que deduzca la AFORE, más un seguro de sobrevivencia en el momento de pensionarse, los rendimientos producidos durante la vida activa y en caso de retiros programados, el rendimiento del saldo remanente y el tiempo que se cotice en el régimen.

---

133 Bertin Hugo y Perrotto Andrea. Op.Cit.

Para poder evaluar este sistema de *Capitalización Individual* como oneroso o barato, se tiene que considerar las condiciones de operación, así como la calidad de los servicios otorgados a los trabajadores afiliados, ya que éstos son los que asumen los costos administrativos del funcionamiento del sistema pensionario.

*Usos de la cuenta individual para el trabajador:*

- Ayuda para gastos de matrimonio.
- Ayuda en caso de desempleo.
- Ahorro y/o aportaciones voluntarias.
- Adquisición de vivienda.
- Cobertura en caso de Invalidez y fallecimiento.
- Seguro de Cesantía y Vejez.
- Negativas de pensión.
- Riesgos de trabajo.
- Planes privados de pensiones.
- SAR 92 – 97.

### III.III                      **Prestaciones del nuevo sistema del seguro social.**

Las prestaciones son bienes y servicios que se otorgan al trabajador para beneficiarlo. Las prestaciones que cubre el nuevo sistema de pensiones obligatorio son:

- Invalidez y Vida.
- Retiro, Cesantía en Edad Avanzada, Vejez.
- Enfermedades maternidad.
- Riesgos de trabajo.
- Prestaciones sociales, guarderías.<sup>134</sup>

*Existe una diferencia entre prestaciones sociales y económicas que radica en que:*

Las prestaciones sociales son otorgadas por el IMSS, buscando modificar el estilo de vida de la población usuaria; desarrollar las capacidades y habilidades intelectuales, motrices y sociales: promover el autoempleo; proteger el ahorro y la economía familiar; difundir en forma masiva los servicios para la salud, para contribuir a elevar el bienestar social.<sup>135</sup>

El fin de las prestaciones económicas es buscar proteger los medios de subsistencia de los asegurados, pensionados y sus beneficiarios, para resarcir total o parcialmente su salario, al acontecer un riesgo o contingencia, se otorgan subsidios y ayudas como las relacionadas a gastos de funeral y matrimonio.

---

134 Es uno de los programas del IMSS con mayor incidencia en la atención de la población trabajadora asegurada. La infraestructura actual permite que en un día típico se atienda a 65, 836 niñas y a 70, 215 niños. Según el informe presidencial del 1 de septiembre de, 2002, México.

135 Informe presidencial, 1.1. población, 1 de septiembre de, 2002, México.

Cabe señalar que en el caso de las prestaciones las pensiones del régimen de retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez son administradas por las AFORE, mientras que las contingencias de Invalidez y fallecimiento son administradas directamente por el IMSS.

*Las modalidades del cobro del beneficio de las pensiones se pueden lograr por renta vitalicia o retiro programado <sup>136</sup> incidiendo de manera diferente, tanto para la evolución del sistema, como para los trabajadores.*

### **La renta vitalicia.**

Las cuentas individuales contienen los ahorros para el retiro, los cuales se pueden convertir en pensión, cuando se cumplan los requisitos pedidos por la Ley.<sup>137</sup>

Una de las formas de aplicar la pensión, es a través de la renta vitalicia. El fin de una renta vitalicia es evitar que se agoten los ahorros en la vejez, por lo que también se llama seguro de longevidad.<sup>138</sup>

El beneficio depende de las tasas de interés, la esperanza de vida, junto con el impacto de factores financieros de la economía en su conjunto.

Se trata de una opción para pensionarse a través de un contrato que se celebra con una compañía de seguros de la elección del trabajador, quien le pagará mensualmente y mientras viva el pensionado, una pensión que se ajustará anualmente.

El capital traspasado deja de formar parte de los fondos de jubilaciones y pensiones, pero no desaparece del sistema financiero, lo que se produce es un cambio de administrador, que sigue

---

136 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 164.

137 La renta vitalicia es un contrato entre el afiliado y una compañía de seguros de retiro, por el cual los capitales acumulados son traspasados desde el fondo asegurador, que pasa a ser propietario de los mismos, a la vez que se compromete a pagar en forma regular un monto preestablecido al beneficiario.

138 *Rentas Vitalicias: regular la retirada de fondos de cuentas individuales de retiro*, Banco Mundial, [www.worldbank.org/pensions](http://www.worldbank.org/pensions)

intentando obtener la mayor rentabilidad posible a fin de garantizar un resultado positivo por cada beneficio que deba abonar.

Esta modalidad de pensión es baja debido a los costos operativos, las imperfecciones del mercado y otros factores no considerados.

Un dato estadístico interesante respecto a las rentas vitalicias, se refiere a que las personas con más altos niveles de ingresos son las que adquieren este servicio.

Otro dato curioso, que ofrece el Banco Mundial en sus investigaciones, es el hecho que al ser indizadas las pensiones en los países subdesarrollados, se realiza un mayor pago a los pensionados, que en los países desarrollados. Para tal afirmación habría que considerar el valor del dinero del país en cuestión<sup>139</sup> (subvaluación o sobrevaluación).

En este caso de pensiones con contribución definida hay que tener en cuenta el deseo de disponer de activos líquidos ó de un dinero que se pueda legar.

*El procedimiento para obtener una renta vitalicia por RCV es el siguiente:*

- Solicitar al IMSS la resolución definitiva de pensión. Una vez que la haya obtenido el trabajador o sus beneficiarios puede(n) iniciar el procedimiento para la disposición de los recursos de la cuenta individual, para ser utilizados en la contratación de los seguros de renta vitalicia y/o de sobrevivencia.

El trabajador debe acudir ante la AFORE que opere los recursos de su cuenta individual, solicitar la disposición de los mismos, mediante la presentación de una solicitud.

---

139 <http://www.worldbank.org/pensions>

- También presentar original y copia de los siguientes documentos: resolución emitida por el IMSS, documento de oferta de la compañía de seguros elegida, donde se acredite la elección de un seguro de renta vitalicia y/o sobrevivencia, identificación oficial, que puede ser credencial del IFE, pasaporte, cédula profesional, cartilla del servicio militar nacional. Si es extranjero, deberá presentar carta migratoria.

En caso de recibir, el trabajador o sus beneficiarios, una resolución de negativa de pensión, por Invalidez y Vida, por Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, tendrá derecho a disponer de manera total de los recursos de la subcuenta de retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, de vivienda.

El IMSS solicita a la AFORE y al INFONAVIT, los recursos de RCV y vivienda para que éstos le envíen dichos recursos. En este último procedimiento, el IMSS requiere validar a través de la empresa operadora de la base de datos nacional del SAR la liquidación de los recursos de la cuenta individual administrada por la AFORE.

En caso de necesitar recursos para completar el monto constitutivo<sup>140</sup> de la renta vitalicia, el Gobierno Federal los cubre a través del IMSS.

Una vez hecha y confirmada la transferencia de recursos a la aseguradora, ésta entrega la póliza y el primer pago al trabajador.

### ***El retiro programado.***

En este caso de retiro, se mantiene el capital acumulado en los fondos de jubilaciones y pensiones. El beneficiario retira, mensualmente, un monto que acuerda con la AFORE, en forma anual, hasta que la cuenta de *Capitalización Individual* se agote o el beneficiario principal y sus derechohabientes fallezcan. El efecto producido por esta forma de retiro, es que los saldos del capital acumulado siguen formando parte de los fondos y también continúan en el sistema financiero.

---

<sup>140</sup> Es el precio o prima de los seguros que contrata el trabajador ante la empresa aseguradora para que ésta le otorgue la pensión vitalicia para él y quien le sobrevivan.

Si se agota el saldo en la cuenta y el trabajador cumplió con los requisitos para pensión, el Gobierno Federal le garantiza una pensión mínima.

Los retiros de fondos programados resultan útiles para personas que deseen participar en la rentabilidad de las inversiones (y los riesgos) del proveedor.

En contraste, un contrato normal de una renta vitalicia se basa implícitamente en una tasa de rendimiento fija, puesto que las compañías de seguros asumen todo el riesgo, la tasa de interés implícita suele estar más cerca de los beneficios sobre los bonos del Estado con una duración similar.

El asegurado puede optar el cambio de una pensión programada para una renta vitalicia. Pero no así si la renta mensual vitalicia fuera menor a la pensión mínima garantizada por el Estado.

Todas las pensiones tienen un aguinaldo equivalente a 30 días del importe de la pensión. Cabe señalar que dicho aguinaldo es proporcional a los días que le corresponde por Ley.<sup>141</sup> Así, como la cuenta individual y sus rendimientos están libres de contribuciones fiscales.

- Pensión por Vejez.<sup>142</sup>

El ramo de vejez da derecho al afiliado al otorgamiento de las siguientes prestaciones: pensión, asistencia médica, asignaciones familiares y ayuda asistencial.

Para tener derecho a solicitar este beneficio, el afiliado debe tener 65 años de edad y 1,250 semanas cotizadas reconocidas por IMSS. En el caso de no cumplir con este último requerimiento y tener 65 años o más el afiliado puede retirar el saldo de su cuenta individual o seguir aportando hasta alcanzar el mínimo de semanas cotizadas.

---

141 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 142.

142 Bertin Hugo y Perrotto Andrea, Op. Cit.

Sin embargo, con un mínimo de 750 semanas el afiliado tiene derecho a las prestaciones en especie del seguro de enfermedad y maternidad.

- Seguro de Cesantía en Edad Avanzada.

El trabajador puede solicitar este beneficio cuando el asegurado quede privado de trabajo remunerado después de los 60 años de edad y antes de los 65. Sin embargo para acceder a esta prestación debe tener reconocidas, como mínimo 1,250 semanas cotizadas ante el IMSS.

En el caso de que el afiliado no haya realizado la cantidad mínima de cotizaciones puede retirar el saldo de su cuenta individual en una sola extracción o puede seguir cotizando hasta cubrir las semanas necesarias para que opere su pensión.

Las prestaciones que otorga el IMSS por la Cesantía de Edad Avanzada son: pensión, asistencia médica, asignaciones familiares, ayuda asistencial.

- Retiro anticipado.

El afiliado puede acceder a este beneficio si ha acumulado en la cuenta individual una suma suficiente para financiar una pensión mensual, bajo la modalidad de renta vitalicia, superior al 130 % de la pensión garantizada, descontada la prima de seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, independientemente de la edad del mismo.

Una vez cumplido este requisito, el afiliado puede extraer el saldo que reste de su cuenta en una o varias extracciones. Es antes de los 60 años de edad.

- Pensión por fallecimiento.

Para tener derecho a la pensión por fallecimiento, el afiliado fallecido tiene que haber aportado al IMSS un mínimo de 150 semanas o bien haber estado gozando de una pensión de invalidez y su muerte no fuera causada por un accidente de trabajo.

Cuando ocurre la muerte del asegurado o del pensionado por Invalidez, el IMSS otorga a sus beneficiarios las siguientes prestaciones:

- a) Pensión de Viudez.
- b) Pensión de orfandad.
- c) Pensión de ascendientes.
- d) Ayuda asistencial a la pensionada por viudez, en los casos en que lo requiera, de acuerdo con el dictamen médico que se efectúe.

Las pensiones se otorgan por la compañía de seguro que elijan los beneficiarios para la contratación de la renta vitalicia. El IMSS integra la suma asegurada, la que juntamente con los fondos de la cuenta de capitalización debe ser suficiente para integrar el monto constitutivo con cargo al cual se pagará la pensión por parte de la compañía de seguros.

Si el fallecido esta recibiendo una pensión, los beneficios se otorgan con cargo del seguro de sobrevivencia que haya contratado el beneficiario fallecido. En el caso en que los beneficiarios legales ya no tienen derecho al seguro de Invalidez y Vida, la administradora le entrega el saldo de la cuenta individual en partes iguales a los beneficiarios sustitutos que haya designado el trabajador ante la administradora correspondiente.

La pensión por Viudez es equivalente al 90 % que le hubiera correspondido al afiliado fallecido en el caso de una pensión por Invalidez. Los hijos menores de 16 años o los mayores de 16 y hasta 25 años que se encuentren estudiando en instituciones nacionales, reciben una pensión del 25 % de la pensión de invalidez que le hubiera correspondido al padre. Si el hijo es huérfano de padre y madre este porcentaje es de 30 %. Si no existiera viuda ni hijos con derecho a pensión, ésta se otorga a los ascendientes que dependían económicamente del afiliado por un monto equivalente al 20 % de la base mencionada.

Los recursos necesarios para financiar las prestaciones y los gastos administrativos del seguro de Invalidez y Vida, así como la constitución de las reservas técnicas, se obtienen de los aportes de los trabajadores, empleadores y de la contribución del Estado.

- Retiro por Invalidez.

Para gozar de la pensión de invalidez el asegurado tiene que haber cotizado por lo menos 250 semanas al momento de declararse la invalidez. Sin embargo en el caso en que el dictamen respectivo determine una invalidez mayor a 75 % sólo requerirá 150 semanas de cotización. Cuando un afiliado se invalide y no haya llegado a cotizar las semanas mínimas exigidas, puede retirar el saldo de su cuenta individual en una sola extracción, en el momento que lo desee.

La declaración de invalidez es realizada por el IMSS. La misma se define cuando el afiliado se encuentre imposibilitado de procurarse, mediante un trabajo igual, una remuneración superior al 50 % de la habitual, percibida durante el último año de trabajo.

Los afiliados que estén gozando de esta pensión deben someterse a los estudios e investigaciones tanto de carácter médico, social y económico que el IMSS estime necesarios, para comprobar que subsiste el estado de invalidez.

En el caso de que el beneficiario de una pensión por Invalidez haya contratado una renta vitalicia o retiro programado y se rehabilite, se le suspende el pago de la pensión por parte de la aseguradora. A su vez, debe devolver al IMSS la parte de reserva correspondiente al seguro o retiro programado contratado, deduciendo las pensiones pagadas y los gastos administrativos en los que hubiera incurrido.

También debe devolver a la AFORE los recursos no utilizados de la cuenta individual del mismo, a efecto de que vuelva a abrir la cuenta correspondiente.

La pensión y seguro de sobrevivencia se contrata por el asegurado con la compañía de seguro que el mismo elija. El monto de la pensión es equivalente al 35 % del promedio de los salarios correspondiente a las últimas 500 semanas anteriores al siniestro, actualizadas sobre la

base del INPC, más las asignaciones familiares y ayudas asistenciales.

En ningún caso el monto de la pensión puede ser inferior a la pensión garantizada. En los casos que fuese necesario el Estado aporta la diferencia de modo que el trabajador pueda adquirir una renta vitalicia.

Por su parte, la pensión que se otorgue por Invalidez, incluyendo el importe de las asignaciones familiares y ayudas asistenciales, no puede exceder el 100 % del salario promedio que sirvió de base para fijar la cuantía de la pensión.

El IMSS calcula el monto constitutivo necesario para la contratación de la renta vitalicia y el seguro de sobrevivencia. A éste se le descuenta el saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual del afiliado y la diferencia es la suma asegurada que el IMSS debe integrar al fondo para la contratación de la renta con la compañía de seguro.

En el caso de que el asegurado posea en su cuenta de ahorro individual un monto mayor al necesario para cubrir el capital constitutivo, el afiliado podrá optar por:

- a) Retirar la suma excedente en una sola extracción.
- b) Contratar una renta vitalicia por un monto mayor.
- c) Aplicar el excedente a un pago de sobreprima para incrementar los beneficios del seguro de sobrevivencia.

Asimismo el IMSS puede otorgar préstamos cuando la situación económica del pensionado lo amerite, siempre y cuando la cuantía de la pensión no se reduzca por debajo de los mínimos establecidos.

La pensión temporal es otorgada por el IMSS con cargo al seguro, por períodos renovables, en los casos de existir la posibilidad de recuperación para el trabajo.

- Seguros adicionales.

El seguro adicional le permite al afiliado recibir una prestación mayor, disminuir la edad mínima de jubilación, modificar el salario promedio base de cálculo y en general, todas aquellas modificaciones que se traduzcan en coberturas y prestaciones superiores a las legales o en mejores condiciones de percepción de las mismas.

La prima, cuota, períodos de pago y demás modalidades en la contratación de los seguros son acordados por el IMSS. Las operaciones que se deriven de estos contratos se deben organizar en una sección especial, con contabilidad separada de la correspondiente a los seguros obligatorios. Las bases de contratación son revisadas por el IMSS cada vez que se verifique alguna modificación en las prestaciones.

- Retiros parciales y totales.<sup>143</sup>

*El retiro parcial se puede aplicar en los siguientes casos:*

- Ayuda por desempleo:* Esta modalidad no estaba contemplada en el anterior sistema. Se refiere a la situación de los afiliados que pierdan transitoriamente su trabajo, los cuales pueden retirar el monto que resulte menor entre el equivalente a 75 días del salario base de cotización de las últimas 250 semanas cotizadas y el 10 % del saldo de la subcuenta de retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, a partir del 46 día natural. El trabajador tiene derecho a este retiro sólo cada 5 años.
- Ayuda de gastos de matrimonio:* El trabajador obtiene una cantidad equivalente a 30 días el salario mínimo general vigente en el D. F., siempre y cuando acredite el trabajador un mínimo de 150 semanas cotizadas en la subcuenta de retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez a la fecha de celebración del matrimonio. (Se tiene derecho una sola vez en vida a esta prestación).

---

<sup>143</sup> Los retiros en el nuevo sistema de pensiones, boletín informativo SAR, CONSAR, número 1/99, México.

*Para obtener un retiro parcial el trabajador debe:*

- Solicitar al IMSS la resolución de ayuda para gastos de matrimonio (acta de matrimonio) o bien, la certificación de baja (en caso de desempleo).
- Solicitar por escrito a la administradora que opere su cuenta individual, la entrega de dichos recursos, mediante la presentación de una solicitud de disposición de recursos y la resolución o certificación del IMSS mencionado en el punto anterior.

La AFORE notifica a la empresa operadora sobre la solicitud de retiro.

La empresa operadora certifica el retiro y notifica a la AFORE, la cual procede a entregarle un cheque por el monto correspondiente dentro de un plazo de 15 días contados a partir de la presentación de la solicitud.

*Se pueden realizar retiros totales en los siguientes supuestos:*

- \* Cesantía en Edad Avanzada: No tener cotizadas 1,250 semanas ante el IMSS y haber cumplido al menos 60 años de edad.
- \* Vejez: No tener cotizadas 1,250 semanas ante el IMSS y haber cumplido al menos 65 años.
- Ahorro voluntario.

En el mes de agosto del 2000 se autorizó a las AFORE la facultad de operar, con la SIEFORE que tenga como objetivo, la inversión de aportaciones voluntarias, tanto de los trabajadores como de los patrones, con la intención de fomentar el ahorro.<sup>144</sup>

---

144 *Las Administradoras de Fondos para el Retiro "AFORES". Op. Cit*

La autorización de esta segunda SIEFORE tiene como objetivo, ampliar la diversificación, por lo que pide invertir en:

- 1) Instrumentos que estimulen el ahorro, al tiempo de establecer para cada uno de ellos los límites.
- 2) Instrumentos de inversión, con los que se podría participar cada Sociedad de Inversión.

Es a través del ahorro voluntario, cuando el trabajador puede acceder a formas de inversión que generan rendimiento para las personas físicas por parte de las instituciones financieras en el mercado financiero, y con la misma transparencia de las aportaciones obligatorias.

El trabajador tiene derecho de elegir si sus aportaciones son invertidas en la SIEFORE básica ó en la SIEFORE de aportación voluntaria, incluso, en ambas, y puede disponer de este ahorro, total o parcialmente, cada seis meses, si así lo establece la AFORE.

Las aportaciones voluntarias también sirven para que más rápido el trabajador pueda reunir el monto constitutivo (prima o precio) de la pensión para jubilarse antes de los 60 o 65 años que necesita. O también, si así lo desea, puede seguir laborando, y cotizando en la pensión de Retiro, Cesantía y Vejez para incrementar el saldo de la pensión.

El interés que se genera por estas inversiones está por arriba de la inflación y de cualquier instrumento bancario, pudiendo dejar que su ahorro se acumule hasta el momento de determinar la pensión.

La ventaja de esta cuenta es el estímulo fiscal, pues estos recursos no tienen cargo impositivo. Así los beneficios generados por las inversiones en las SIEFORE se vuelven atractivos.

Aún cuando la AFORE tiene los instrumentos bancarios que dan rendimientos superiores en el área financiera, las aportaciones voluntarias que dan los trabajadores en número y en cantidad son mínimas (En el 2000 de 15 millones de trabajadores afiliados, el total

de estas aportaciones voluntarias fué de 350 millones 790 mil pesos).<sup>145</sup>

*Las aportaciones voluntarias se pueden realizar de dos maneras:*

- 1 A través del patrón, ya sea como prestación adicional por parte del empleador o vía un descuento en nómina a solicitud del trabajador. En esta modalidad el patrón deposita bimestralmente las aportaciones voluntarias, junto con los pagos obligatorios a la seguridad social.
- 2 Depósito directo en las ventanillas de las AFORE. En este caso el trabajador acude a la AFORE en la que esté afiliado para efectuar el depósito a su cuenta individual, en la subcuenta de aportaciones voluntarias.<sup>146</sup>

---

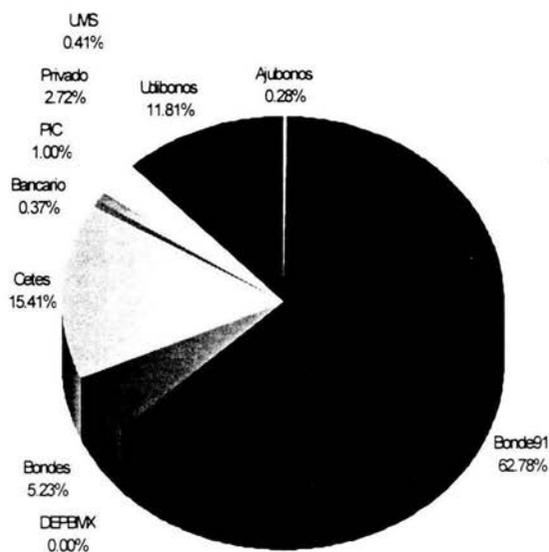
145 Vargas Medina Agustín, *Los fondos de las pensiones para cubrir deuda del gobierno*, Proceso 1213/ 30 de enero, 2000, México.

146 *La subcuenta de aportaciones voluntarias en el nuevo sistema de pensiones*, boletín informativo SAR, CONSAR, no. 2/99, México.

La siguiente ilustración muestra de manera amplia los instrumentos en los que se invierten los recursos de las Siefore.

Ajustabonos	0.28%
Bonde91	62.78%
DEPBMX	0.00%
Bondes	5.23%
Cetes	15.41%
Bancario	
PIC	1.00%
Privado	2.72%
UMS	0.41%
Udibonos	11.81%
	1

Composición Porcentual de la Cartera Total de las SIEFORES



### III.IV Las AFORE dentro de la estructura del sistema financiero mexicano.

Uno de los factores externos que ocasionaron los cambios en el sistema de pensiones es el requerimiento que existe en el mercado decapitales,<sup>147</sup> síntoma de la globalización.

Por globalización debemos entender, la forma de regular las funciones administrativas de los agentes económicos, en su aspecto financiero y tecnológico, que involucra a las economías domésticas y su impacto en la economía mundial.

La globalización tiende a premiar las innovaciones económicas que inducen a una mayor eficiencia y posicionamiento de mercado, lo que implica castigar a las empresas cuya eficiencia interna es pobre, aunque ello no signifique necesariamente una mejor asignación de recursos para la economía en su conjunto.

Las nuevas realidades económicas implican reconocer que hoy día todos los mercados financieros: mercados de capitales (*futuros, forwards, swaps, bonos*) y de dinero constituyen uno sólo. Por ejemplo, un *trader*, con el auxilio de un módem, una computadora personal, una línea telefónica, un *fax* o una comunicación vía satélite puede negociar *swaps, warrants*, índices de accionarios, certificados de oro, opciones sobre divisas o cualquier otro producto derivado, simplemente enviando señales electrónicas, de cualquier parte del mundo a cualquier otra parte del mundo, no importando el horario y que tenga las mismas herramientas de comunicación.

---

147 Mercado de Capitales: conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de recursos a largo plazo, muchas de las instituciones son intermediarias entre los mercados de corto plazo

*Características que presentan los países por la relación de interdependencia económicas, en general.*

- Dramática disminución de la significación económica de las materias primas.
- Reducción en la contribución al empleo del sector industrial.
- Creciente importancia de los flujos financieros en el proceso de asignación de los recursos económicos, sin precedentes.
- Dinámica innovación económica inducida por una evolución financiera.
- Incremento en el apalancamiento<sup>148</sup> financiero de la economía.
- Innovación de productos e instrumentos.
- Innovaciones en el campo de la tecnología computacional y sistemas de información.
- Sustitución del sistema financiero tradicional, por un nuevo sistema basado en el desarrollo de la banca de inversión y nuevas entidades financieras no bancarias.
- Globalización de mercados, en un contexto de integración de bloques económicos.<sup>149</sup>

Este sistema financiero global ha hecho que los fondos de pensiones, conviertan en una constante el flujo de ahorro previsional que se registra diariamente al mercado de capitales, el cual está sujeto en México a una regulación por parte de la cuenta concentradora en el Banco de México.

---

148 Se refiere a las estrategias relativas a la composición de deuda y capital para financiar los activos cuando en forma más específica se aplica a la razón resultante de dividir el pasivo entre el capital contable. Se concibe también como el mejoramiento de la rentabilidad de una empresa a través de su estructura financiera operativa.

149 Espinosa de los Monteros Guerra Manuel, *Sociedades de Inversión: funcionamiento, operación y perspectivas*, capítulo 11, 2000, México.

Los ahorros de este sistema se concentran principalmente en títulos públicos, depósitos bancarios y acciones realizadas en el mercado local.

Un punto negativo del funcionamiento de este servicio que brindan las instituciones financieras al sistema de pensiones, se plasma cuando ni por los adelantos tecnológicos, los beneficios no sean del conocimiento de todas las clases sociales.

*La justificación de la participación de éste dinero de los trabajadores en el sistema financiero se debe a la oportunidad de:*

- Canalizar el ahorro a inversión productiva de mediano y largo plazo.
- Mejorar los mecanismos de formación de precios de los instrumentos financieros.
- Incrementar la oferta de fondos en los mercados financieros.

Lo cual se convierte en el tan famoso círculo virtuoso para la economía nacional.

La estructura del sistema financiero es la siguiente.<sup>150</sup>

- **Autoridades.**

- Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).<sup>151</sup>

- **Intermediarios.**

- Bancos.
- Casas de Bolsa.
- Aseguradoras y afianzadoras.

La función de los intermediarios financieros es la de movilizar el ahorro, manejar riesgos al evaluar proyectos, facilitar transacciones y ayudar a las empresas en el aprovechamiento de las ventajas derivadas de las economías de escala.<sup>152</sup>

---

150 Estructura tomada de la página de internet del Banco de México, <http://www.banxico.org.mx>

151 Esta comisión inició sus operaciones a partir del 19 de abril de 1999, tiene la finalidad de promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que reciben servicios por parte de las entidades que conforman el sistema financiero de nuestro país, procurando que las relaciones que se establezcan entre éstas y su clientela sean equivalentes. boletín informativo SAR, número 2/99, CONSAR, México.

152 Economías de Escala: Estructura de organización empresarial en la que las ganancias de la producción incrementan y/o los costos disminuyen como resultado del tamaño y eficiencia de la planta, empresa o industria. Dados los precios a que una empresa puede comprar los factores de producción, surgen economías de escala si el aumento de la cantidad de factores de producción es menor en proporción al aumento de la producción.

Es decir, reducir los riesgos y los costos relacionados con la información asimétrica (fallas de mercado). Evaluando la calidad crediticia tanto de las unidades familiares como de las empresas y disminuyendo el riesgo moral,<sup>153</sup> supervisando a los prestatarios y haciendo efectivo los contratos.

Las aportaciones de las cuentas de *Capitalización Individual* acumuladas son invertidas en instrumentos financieros autorizados, lo que contribuye al desarrollo de los mercados de capitales institucionalizados y, en consecuencia, al proceso de ahorro e inversión en general, es decir, apoyando variables macroeconómicas.

- **Fideicomisos de fomento.**

- Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA).
- Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI).

- **Asociaciones.**

- Asociación de Banqueros de México (ABM).
- Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Objeto Limitado (AMSFOL).
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).
- Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS).
- Asociación Mexicana de Casas de Cambio.

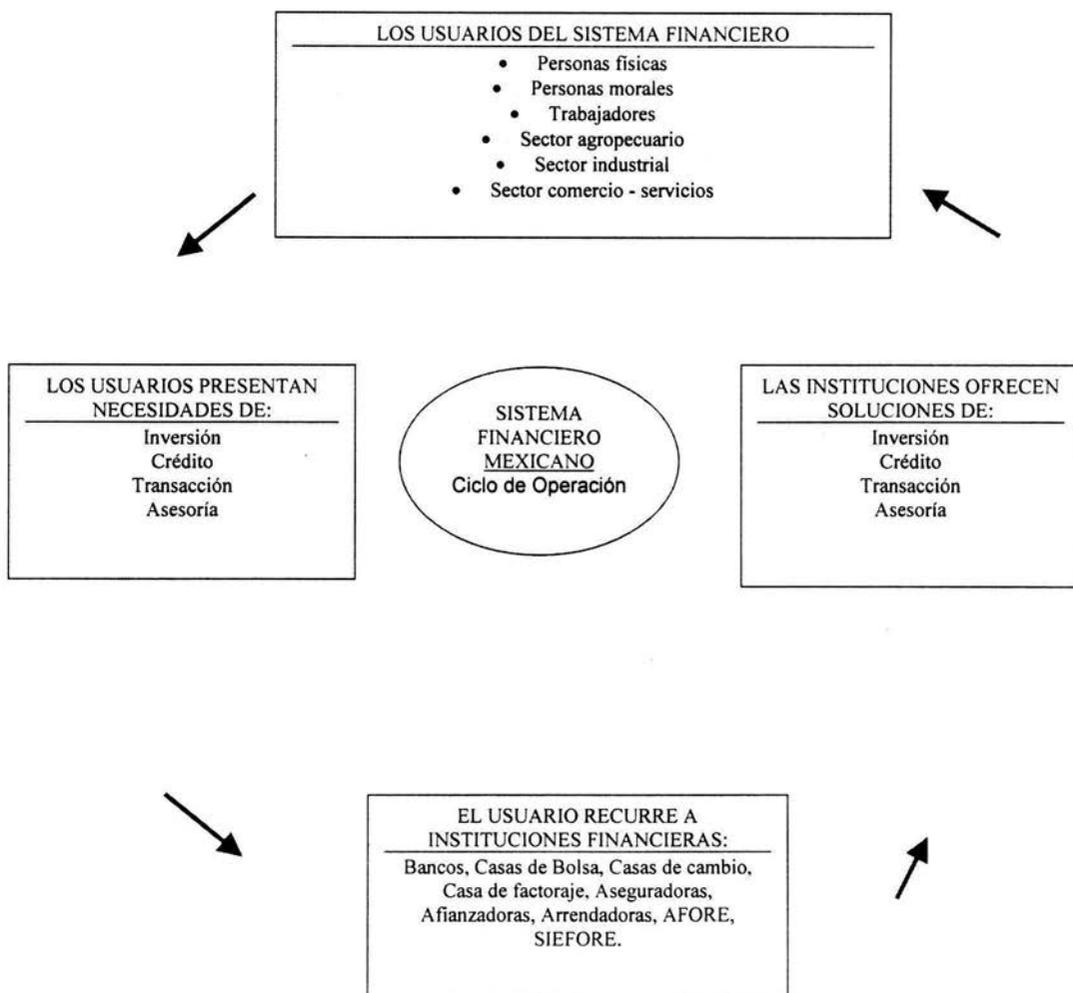
---

<sup>153</sup> Riesgo Moral o *moral hazard*, surge por la presencia de incentivos para que los agentes actúen de alguna forma en la cual producen costos por los que asumen una responsabilidad. Por ejemplo, el interés de un desempleado por encontrar un trabajo puede resultar bajo si existen beneficios otorgados por el estado para aquellas personas que sean desocupadas, o una persona puede ser descuidada con la prevención de su salud si tiene un seguro muy generoso. El agente que otorga los beneficios no puede distinguir entre una persona que demanda dichos beneficios y que se comporta bien, y un beneficiario que actúa sin cuidado aprovechándose de su ventaja informativa.

- **Otros.**

- Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
- Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).
- Centro de Computo Bancario (CECOBAN).
- PROCESAR (Empresa Procesadora de datos del SAR).
- Buró de crédito (Sociedad de Información Crediticia).

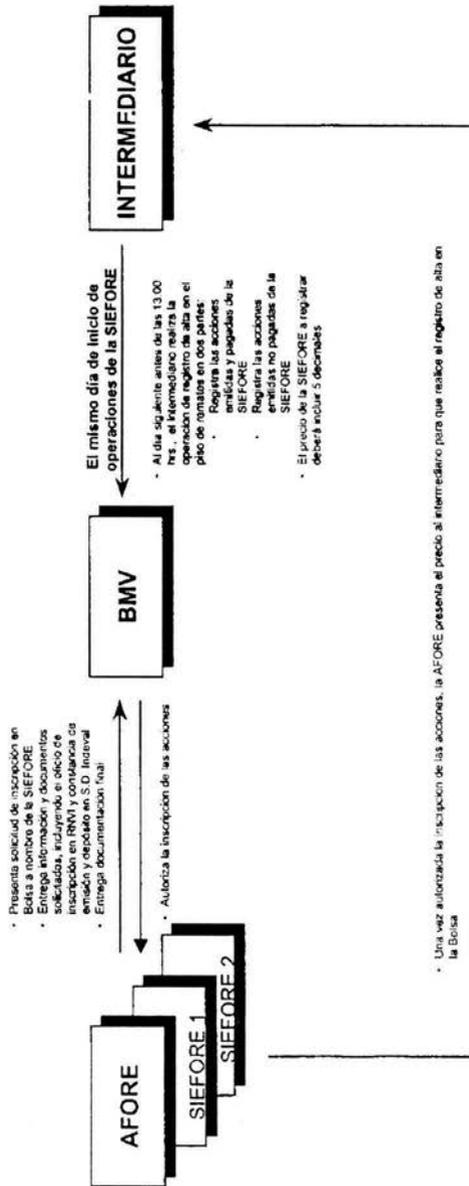
## Esquema de las AFORE dentro del sistema financiero mexicano.



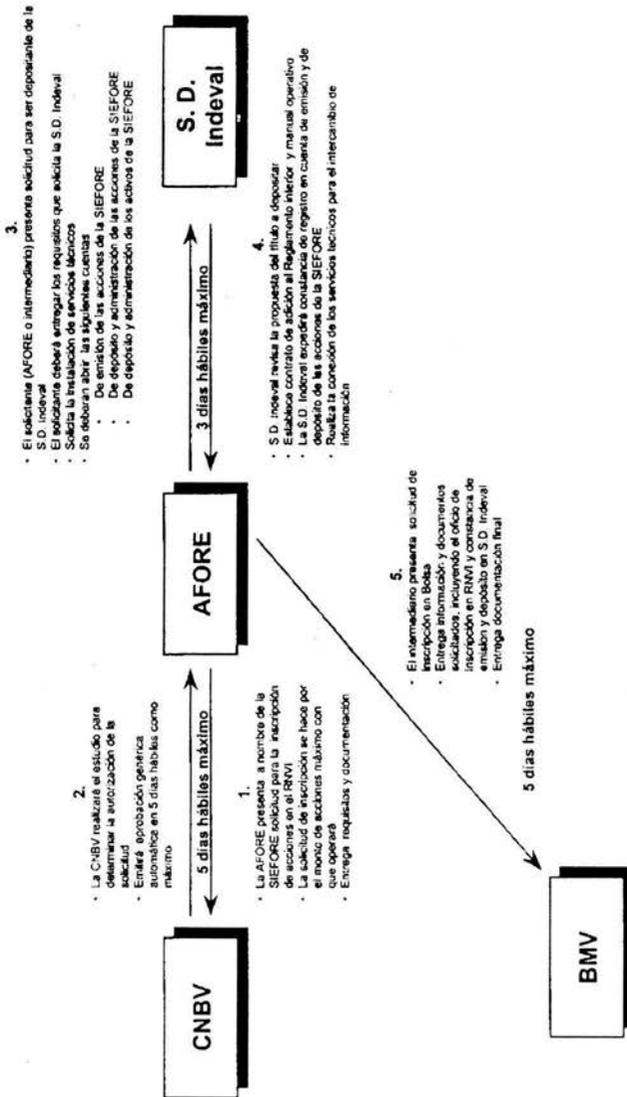
ANEXO:

Esquema de las Afore dentro del sistema financiero.

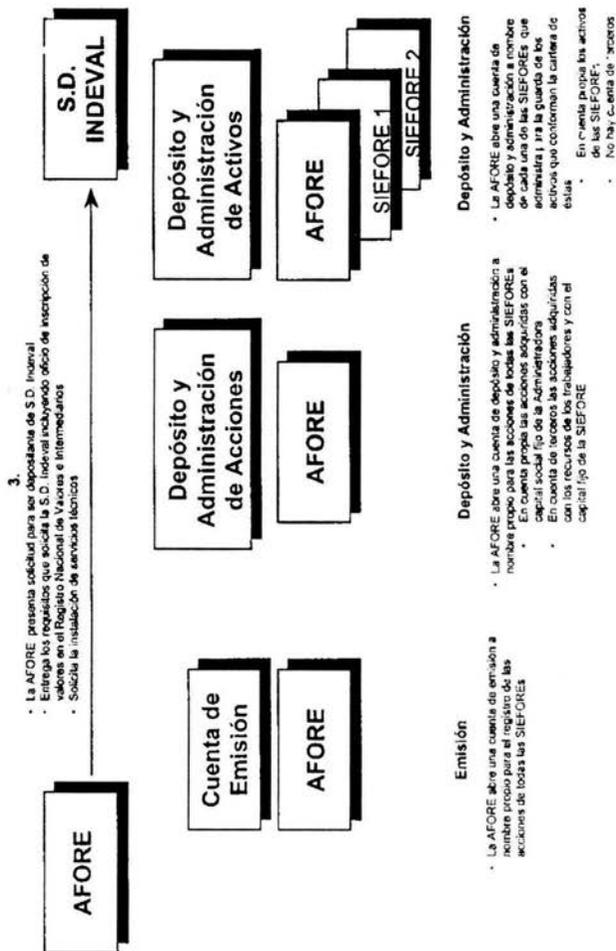
## Operación de Registro Inicial de las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores



## Esquemas de Registro, Depósito e Inscripción de Acciones

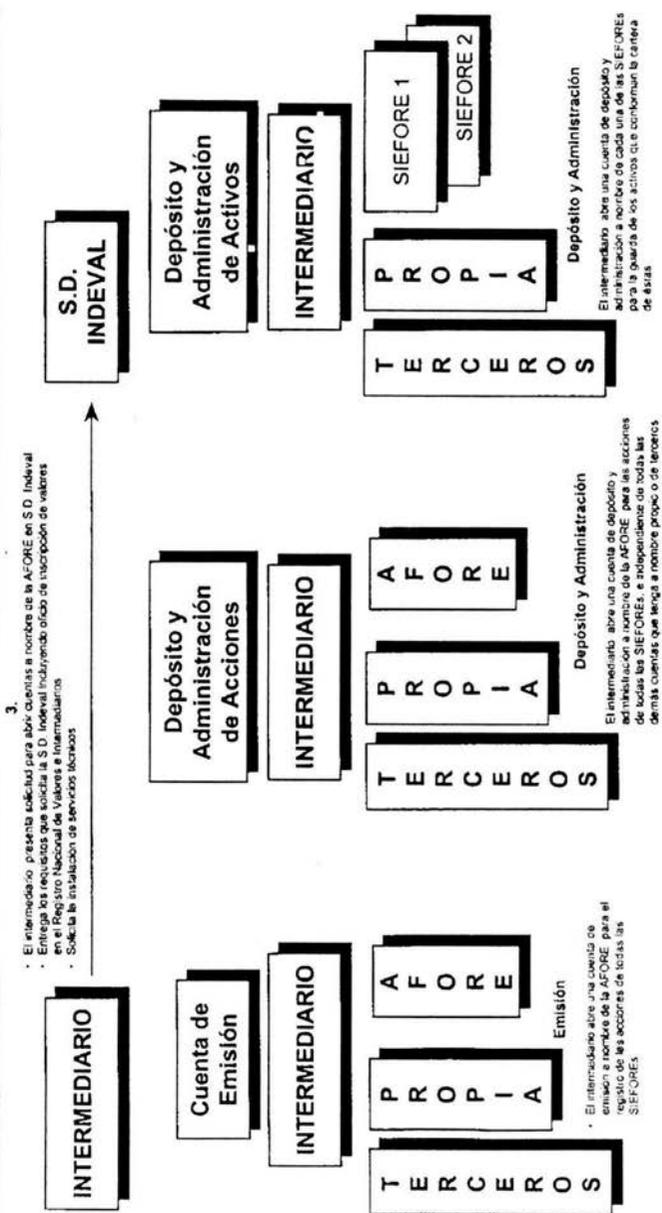


## A. Esquema de Cuentas en S.D. Indeval Opción 1, Directamente la AFORE

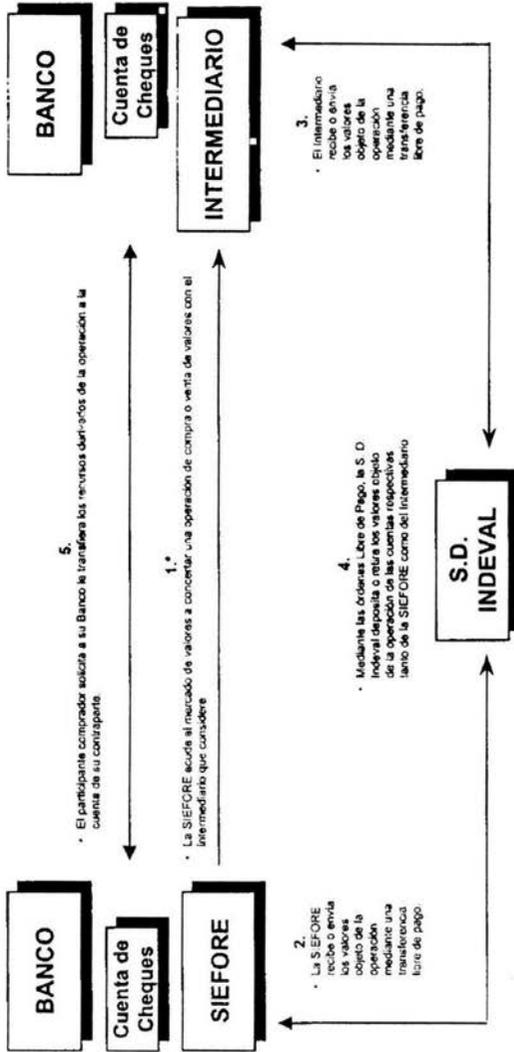


## B. Esquema de Cuentas en S.D. Indeval

### Opción 2, A través de un tercero



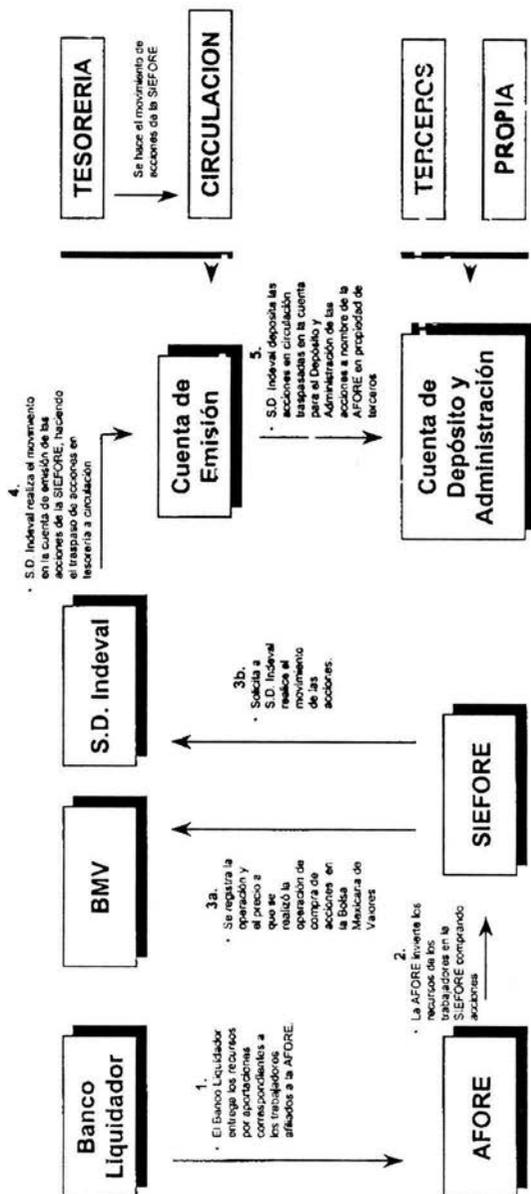
## Operación y Liquidación de la SIEFORE en el Mercado de Valores



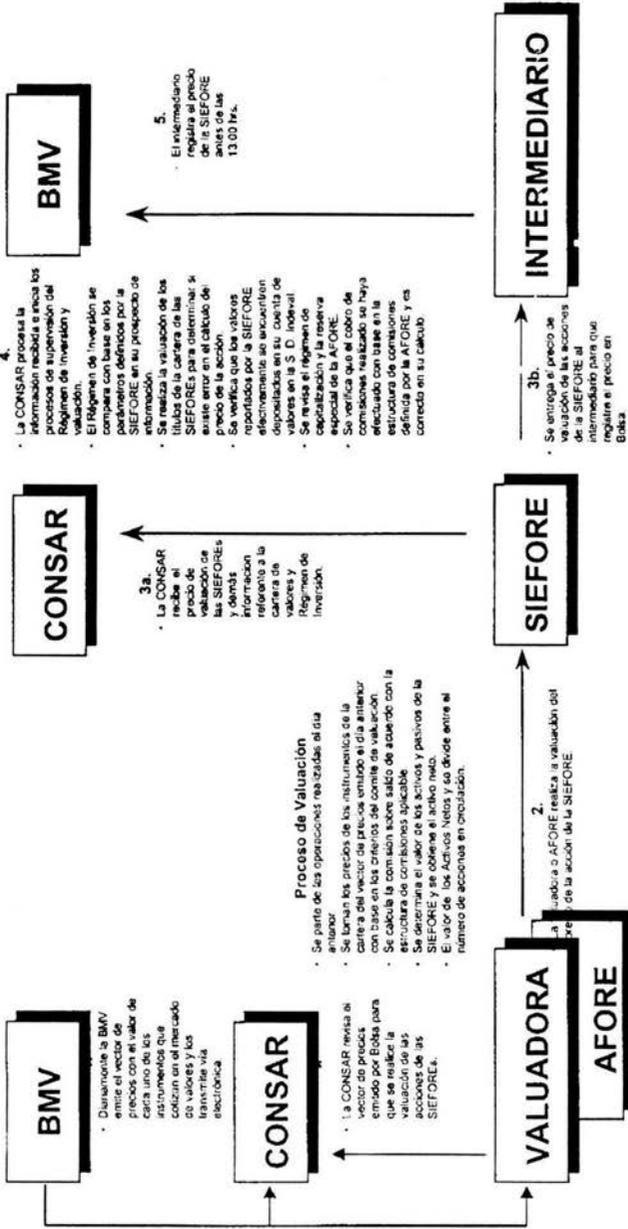
**\* NOTA**

De acuerdo con el artículo 65 de la Ley de SAR, la AFOPRE no podrá realizar las operaciones de compra y venta de valores con entidades financieras con las que tenga nexos patrimoniales o formar parte del mismo grupo financiero al que pertenezca cuando estas últimas actúan por cuenta propia como es el caso de los títulos de deuda.

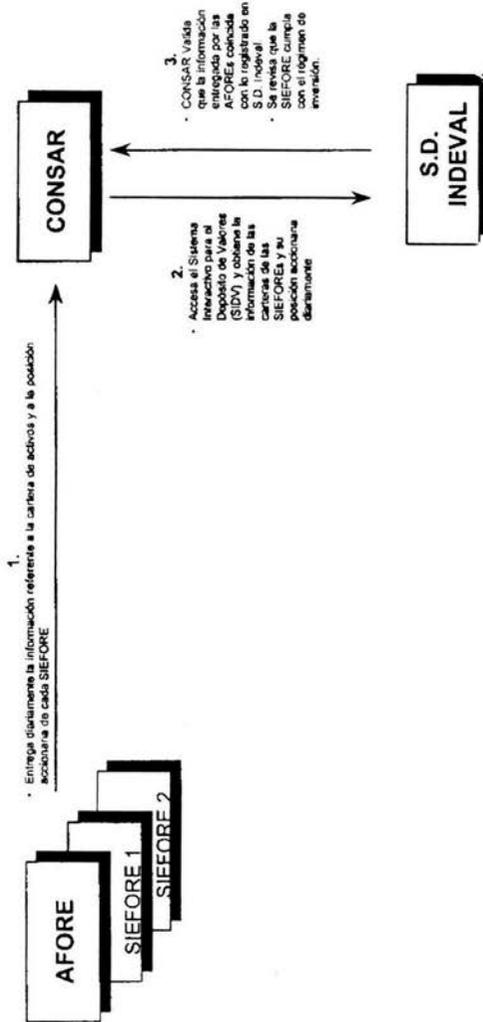
## Movimiento de Acciones de la SIEFORE entre las Cuentas en S.D. Indeval



# Proceso de Valuación de los Activos de la SIEFORE



## Comunicación S.D. Indeval - CONSAR



El fin último de la liberación de la banca es dejar que asuma su papel de base en el desarrollo y crecimiento económico, en la inversión productiva y en la generación del empleo.

Por ello se ha permitido el aumento de la cantidad y la calidad del capital bancario para fortalecer el sistema bancario mexicano, y quitarle vulnerabilidades de tiempos pasados. Esta capitalización se ha hecho en forma gradual a partir del 2000.

Algo importante a considerar por el aspecto financiero es el riesgo, el cual debe ser asumido acorde al beneficio que se espera del crédito.

Pero la liberación financiera, la reforma fiscal y la recuperación económica, han beneficiado más el crédito del sector privado, en tanto que el crédito por la banca comercial al sector público ha disminuido<sup>154</sup>.

---

154 Suárez Dávila Francisco, *La reforma mexicana a los sistemas de ahorro para el retiro, Prespectiva de un legislador*, Reforma previsionaria en América Latina, en Comercio Exterior, volumen 46, 1996, México.

## IV. CAPITULO.

### LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES UNA NECESIDAD FINANCIERA.

#### IV.I **Modernización de la seguridad social en la economía global.**

La globalización desde el enfoque de la teoría económica tiene su explicación en las funciones administrativas que regulan a los agentes económicos, sus aspectos financieros y tecnológicos involucrados en la producción de las economías domésticas con impacto en la economía mundial. Su origen se da en el Keynesianismo, enfocado principalmente al funcionamiento del mercado<sup>155</sup>.

La globalización también se caracteriza por la introducción de nuevas políticas de organización tanto en el aspecto del mismo trabajador (trato laboral, familiar, sexual y social), así como en las políticas de la reestructuración del Estado (político, social, económico), y en la regulación del sistema financiero y productivo.

Con lo que se puede inferir que hablar de globalización, es hablar de una nueva organización en la forma de relacionarse de los hombres y del capital, para la elaboración, distribución y consumo de los bienes y servicios que le dan satisfacción a sus necesidades.

Los nuevos requerimientos de esta organización del capitalismo, implican una constante en innovaciones y cambios flexibles, pues "existe una recomposición del modo de producción y acumulación del capital."<sup>156</sup>

---

155 Cualquier lugar que tenga como objeto poner en contacto compradores y vendedores, para realizar transacciones y establecer precios de intercambio.

156 Dabat Alejandro, *El mundo y las naciones: El cambio mundial*, CRIM, 1986, México.

Las características que presentan las economías nacionales para pertenecer a la economía internacional, son: incremento del producto, de la inversión, de las exportaciones y de la productividad. Además, es necesario por ello contar con unas finanzas sanas nacionales, para no dañar la economía internacional, debido a la interdependencia e interrelación de los países y su economía.

Como ya se vio en el Capítulo 1, la globalización prevalece apoyada por los países más industrializados y por los organismos internacionales el FMI, el GATT y el Banco Mundial, entre las principales instituciones influyentes, que apoyan este sistema expansivo del capital sobre las decisiones económicas.<sup>157</sup>

La justificación de la participación del Estado en el mercado es remediar las ineficiencias que se dan en el mercado. En el caso del mercado del sistema de pensiones de la *Capitalización Individual* lo que interesa es lograr, mediante un sistema autorregulado y controlado cibernéticamente, ventajas económicas importantes.<sup>158</sup>

Con la privatización de este sistema empresarial se tiene que ingresar al mercado con ventajas comparativas y competitivas, sin descontar el conocimiento de las economías de escala y los costos indirectos.

"De acuerdo con el enfoque convencional de las ventajas comparativas, la competitividad se finca en el mantenimiento de costos de producción bajos. Desde esta perspectiva, las empresas al igual que las naciones, deben encaminar sus esfuerzos a utilizar de manera más eficiente aquellos factores de la producción en los que, en virtud de su abundancia, poseen ventajas en términos de costos. Quienes cuenten con una oferta abundante de mano de obra deben especializarse en la producción de bienes intensivos en este factor, del mismo modo que quienes cuenten con recursos energéticos

---

157 "El concepto de estabilización que sustentan estos organismos es muy limitado en tanto no articula los objetivos de corto y largo plazos, ni recoge las variables de orden sociopolítico, ni las de carácter histórico estructural". Para más información véase López Gutiérrez Patiño Benavides William Gonzalo Alberto, *Efectos de las reformas inducidas por las instituciones financieras internacionales*, en Comercio Exterior, vol. 48, número 9, septiembre, 1998, México

158 Steffan Dieterich Heinz, *Es una ideología de dominación de los fuertes sobre los débiles, ensayo teórico sobre el neoliberalismo*, Macroeconomía, D. F., México.

amplios deben producir preferentemente bienes que los requieran de modo intensivo."<sup>159</sup>

Desde el punto de vista de las ventajas competitivas, es importante considerar el siguiente punto de vista. "Una vez que se comprueba el efecto de la revolución científico-tecnológica y de la formación de bloques regionales en las reglas de juego competitivo, resulta claro que la capacidad competitiva a largo plazo no puede descansar exclusivamente en los elementos asociados a los costos de los factores.

Frente a una gama de demanda diversificada y especializada de bienes de consumo, u otra de insumos y bienes de capital tecnológicamente complejos, el bajo precio de los bienes y servicios ofrecidos no constituye un argumento decisivo.

En la actualidad, las ventajas competitivas en que basan su éxito las naciones que encabezan los procesos económicos globales son precisamente aquellas que tienen que ver con la innovación tecnológica y la formación de recursos humanos capacitados, es decir, con la instauración de un proceso continuo y auto-sostenido de incremento de la productividad".<sup>160</sup>

La productividad tiene implicaciones en toda la estructura económica, con escalas de eficiencia internacional, tanto en forma horizontal como vertical. En México, esta productividad se ve muy cuestionada al no tener eslabonamientos de la cadena productiva entre sus sectores económicos en ninguna forma.

Lo que se necesita es relacionar las políticas de los sectores agropecuarios, con el sector comercial y el sector financiero; tanto con las regiones norte y sur, sin olvidar la especialización de trabajo y de recursos de cada área, así como la formulación de conocimientos científicos y laborales necesarios. Todo un reto, diría yo.

Uno de los desafíos de la implantación del sistema es la sensibilidad de relación que tienen las economías y el grado de interdependencia

---

159 González Pedro Javier, *La política industrial en la era de globalización*, en Comercio Exterior, vol. 48, número 7, julio de 1999, México.

160 González Pedro Javier, Op. Cit.

entre estás, por que los efectos de contagio de las crisis en los países que han aplicado políticas poco firmes y carecen de instituciones sólidas, como en países con economía correctamente administrada, nadie queda a salvo de los riesgos de los efectos económicos.

Son las economías relativamente pequeñas las que se convierten en receptoras de "una gran afluencia de capital a corto plazo y a un descenso de los precios de los productos básicos."<sup>161</sup> Enfrentan a un entorno dependiente del exterior, no sólo por las implicaciones financieras, sino porque las economías, ahora abiertas, tienen la presencia de empresas transnacionales, estas hacen que el mercado interno, de las economías domésticas, se contraiga, por la presencia de productos extranjeros que tienen menores costos de compra en los consumidores, debido al alto desarrollo tecnológico, sin afectar a estos empresarios, pero si afecta a los microempresarios de los nacionales, principalmente a los de los países en vías de desarrollo, los cuales no cuentan con los recursos necesarios para enfrentar la eficiencia productiva de los grandes conglomerados internacionales.

Es en la explotación de recursos naturales y en la división del trabajo (ventajas comparativas), donde están claras las condiciones desiguales de desarrollo entre los países, al fomentarse una balanza deficitaria entre países exportadores e importadores y donde por el grado de especialización refleja las condiciones económicas de los trabajadores.

El sector beneficiado por las ventajas competitivas, es el sector financiero, gracias a los sistemas de comunicación tan sofisticados en la actualidad y con la opción de innovación en forma constante y creciente, que este sector aprovechar el potencial de las comunicaciones convirtiéndose la tecnología en el factor con mayor influencia sobre los otros factores económicos (tierra, trabajo, capital u organización).

El mercado financiero funciona las 24 horas del día, los 365 días del año, (hasta el día adicional en caso de año bisiesto), realizando transacciones financieras con impulsos eléctricos en segundos, comerciando mercados físicos de todas las dimensiones, tamaños y

---

161 Camdessus Michael, *Estamos en plena crisis mundial*, declaración del director del Fondo Monetario Internacional (FMI), 1998, D.F., México.

formas, así como una cantidad incuantificable de mercancías, bienes y servicios de cualquier región del mundo, de uno a otro extremo remoto del mismo.

Convirtiendo así al sector financiero, con mucho, el sector más beneficiado comparado con el sector productivo, aunque también se ha desarrollado, gracias al avance de la tecnología en los transportes, almacenamiento, etc.

Es la presencia de bloques económicos y comerciales: Unión Europea, con los países del continente europeo, los Tigres asiáticos, siendo el país con más desarrollo económico Japón y el TLCAN y el resto de América, con la supremacía económica de Estados Unidos y Canadá. Estos tres bloques son conocidos, como la Triada, los cuales se reparten el mercado de trabajo y el de consumo de los productos.

Son las corrientes económicas las que cuestionan la implantación de estas políticas en las instituciones de los países y en relación a las políticas del Estado conocidas como políticas neoliberales: dan a conocer cifras alarmantes, por ejemplo, en el caso de México: "Tenemos a 42 millones de pobres y 22 en extrema pobreza, 2.7 millones de hogares pobres en el medio rural (15 millones de personas). La cuarta parte de los hogares; 40 millones no cuentan con las condiciones mínimas de higiene ambiental; mil municipios del país se encuentran en condiciones de alta marginalidad; 15 millones de niños viven en condiciones de pobreza; 4 millones de indígenas sufren discriminación; 60 mil niños mueren antes de cumplir los cinco años por causas prevenibles; 9 de cada cien niños nacen con bajo peso."<sup>162</sup>

Dentro de los cambios positivos, a mi parecer, es la participación ciudadana, en la decisión del voto que ofrece la democracia entre los individuos, donde se puede intervenir en las políticas de reestructuración que afectan la vida del ser humano en la sociedad. Influenciado por las ideas del "respeto a los derechos humanos y civiles y el reconocimiento de la pluralidad social."<sup>163</sup> Sin embargo, hay que cuidar el origen de la información para tomar las correctas

---

162 Padilla Mayer Helios y Chútale Hernández Moisés, *Pobreza para mucho riqueza para pocos. ¿Dónde está el éxito? del modelo Neoliberal en México*, 1998, D. F., México, documento de divulgación.

163 Padilla Mayer Helios y Chútale Hernández Moisés, Op. Cit.

decisiones, pueden estar influenciadas por la mercadotecnia o llevar un fin particular. Y a lo que a mi parecer falta desarrollar es en el avance de los sistemas de comunicación, la calidad de las comunicaciones de los seres humanos.

Un fenómeno de consenso mundial positivo que se ha venido desarrollando es el cuidado ecológico del planeta, debido al calentamiento de la tierra, producido por la tecnología, manifestado en la contaminación del aire y del agua, además, con la desertificación y deshielo de la tierra, condicionando las alternativas de vida y salud de todos los seres vivos.

Con lo que podemos llegar a concluir hasta aquí, es que la importancia de la globalización es más un factor económico, que social o político, condicionante del desarrollo que sé esta llevando a cabo a escala mundial.

En este contexto, por ello, es claro, que una reforma en el sistema de pensiones va a responder más a aspectos económicos que ha aspectos sociales. Probablemente el Estado antes de llevar a cabo los cambios necesarios en el sistema de pensiones, ha considerado la importancia de los montos de los fondos de las prestaciones sociales de los trabajadores.

#### **IV.II        Desafíos de la *Capitalización Individual*.**

Para transitar de un sistema de reparto a uno de capitalización, es necesario contar con una economía de mercado. Existen dos formas de transición, la flexible y la radical. En México, la transición del sistema fue radical para evitar oposición y costos elevados en el convencimiento de la implantación del nuevo sistema, pues se consideraba una reforma urgente.

En México, el financiamiento de la transición respeta la decisión de los trabajadores que quisieran permanecer en el antiguo sistema (los cuales deberían ya estar afiliados al sistema), o pertenecer al nuevo.

Otra característica de la transición es que no hubo, como en otros países latinoamericanos, la emisión de bonos gubernamentales, tampoco hubo erogaciones extraordinarias; en contraparte se considera por parte de quienes implantaron la reforma, que redundará en un futuro, en superávit del presupuesto gubernamental.

En algunos países de América Latina en la transición de sistema se generó un déficit, el cual se financió, en primer lugar, de préstamos efectuados por los propios fondos de pensiones del Estado y en segundo lugar, mediante la emisión de títulos e instrumentos financieros estatales para ser adquiridos por terceros, como compañías de seguros e inversionistas extranjeros, disminuyendo con esto la participación del sector público y logrando un sistema de beneficio público constante, con contribuciones y beneficios moderados.

La transición de un sistema de reparto a otro de capitalización, en primera instancia, no debe de generar ningún efecto sobre el ahorro en el corto plazo, sino más bien en el mediano plazo, porque la participación de los fondos en el mercado de capitales y porcentaje del PIB es cada vez más importante, posibilitando a su vez, el financiamiento de diversos emprendimientos financieros.

Antes de llevar a cabo alguna reforma en el sistema de pensiones se debe considerar lo siguiente, para saber qué repercusiones tendrá en la economía nacional:

- Los instrumentos existentes para ahorro voluntario y rentas vitalicias.
- Las restricciones a flujos internacionales de capital.
- La cultura financiera de la población.
- El porcentaje de evasión de aportaciones al sistema y aspectos que la motivan.

Por ello el nuevo sistema de pensiones mexicano favorece el capital financiero, tanto en la administración de los fondos a manos de la AFORE como en el pago de la pensión, ocasionando una gran

concentración de fondos en manos privadas, estas dispondrán de fondos financieros equivalentes al 25 % del PIB en diez años, al 45 % en 20 años y al 60 % en 30 años, según las estimaciones del IMSS.<sup>164</sup>

Así, gracias a la reforma, emerge un nuevo poder económico alrededor de las compañías de seguros (pertenecientes a grupos financieros nacionales y extranjeros) y de las AFORE (en su mayoría propiedad de bancos, compañías de seguros y casa de bolsa). Es real, así el temor, de que la política de bienestar social de la población se subordine a los intereses de los grupos financieros.

Si bien existe la posibilidad en el trabajador de elegir entre diferentes AFORE y SIEFORE, no puede optar por no correr los riesgos financieros, propios de estas instituciones.

En el nuevo sistema ya no hay transferencia de recursos, de los trabajadores de altos ingresos a los de menores ingresos, sino que la brecha existente continuará o se ampliará, dadas las circunstancias.

Los fondos de pensiones en México han demostrado ser los más rentables del sector financiero, tanto por los números que presentan, como por el valor de los activos que generan los grupos financieros que cuentan con alguna AFORE.

Aún cuando a los tipos de riesgo a los que se enfrenta el sistema son tanto:

- Macro riesgos: los inherentes a la implementación del sistema.
- Micro riesgos: riesgos de tipo dispersos, focalizados en áreas específicas del sistema.

---

164 Asa Cristina Laurel, *La reforma contra la salud y la seguridad social*, ERA, 1997, México, p. 61

## **Las AFORE.**

El desempeño de las AFORE ha sido favorable desde el inicio de sus funciones. Aún con cuatro fusiones al 31 de mayo del 2000: Principal – Atlántico, Inbursa – Capitaliza, Santander – Génesis y Profuturo - Previnter.

Los resultados muestran que sólo cuatro de las AFORE han tenido utilidades acumuladas: Banamex, AFORE XXI, Bancomer e Inbursa, mayo 2000.

Al cierre de 1999, la AFORE con mejores utilidades acumuladas por afiliado fué Bancomer, mientras que Zurich fué la administradora con más pérdidas por afiliado del sistema.

Las que no tuvieron punto de equilibrio entre sus ingresos y egresos fueron: Zurich, Tepeyac y Principal.

En 1998, según datos de la propia CONSAR, las AFORE que presentan en promedio el mayor nivel de salario se encuentra en Inbursa, así como la AFORE con los menores salario promedio los tiene Profuturo; el mayor número de trabajadores afiliados a una AFORE los tiene Bancomer, y el menor número de trabajadores afiliados a una AFORE los tiene Zurich; el mayor número de trabajadores inactivos los tiene Profuturo y el menor número de trabajadores inactivos los tiene Zurich; la AFORE con más trabajadores inactivos que activos es Tepeyac.

Dentro del sistema, las comisiones sobre flujo son las que representaban en 1994 el 74 % del total de los ingresos.

Para conocer el desempeño de las AFORE se utiliza el indicador de utilidades ajustadas por afiliado, el cual suma las utilidades de los ejercicios anteriores, le resta los gastos preoperativos y divide este producto entre el número de afiliados de cada AFORE.<sup>165</sup>

---

165 *Análisis financiero de las Administradoras de Fondos para el Retiro*, Vicepresidencia de planeación, CONSAR, mayo, 2000, México.

- Comisiones equivalentes.<sup>166</sup>

La obtención de los ingresos de las AFORE, como se sabe, depende de las comisiones. Para poder compararlas se utilizan las comisiones equivalentes, que son un indicador que permite expresarlas sobre una misma base de referencia, es decir, en términos del salario base de cotización<sup>167</sup> ó en términos del saldo.

Para poder comparar los diferentes esquemas de comisiones de las AFORE sobre una misma base, se realiza una transformación de las mismas para expresarlas en términos equivalentes, esto es, en términos del flujo de las aportaciones o en términos del salario de la cuenta individual.

Con esta transformación se obtiene una comisión única y uniforme por flujo o por saldo durante un determinado periodo de proyección, que sea equivalente a la estructura de comisiones original que cobra la AFORE.

Para obtener esta comisión única y uniforme, en primer término se estima el saldo de la cuenta individual para un determinado nivel de salario del trabajador y diferentes periodos de proyección, aplicando la estructura de comisiones por flujo, saldo y/o rendimiento que cobra cada AFORE, incluyendo, en su caso, los descuentos por permanencia y considerando una determinada tasa de rentabilidad anual real promedio igual para todas las SIEFORE.

En esta caso, la variable que se busca obtener no es el saldo, sino la comisión única y uniforme durante un tiempo de proyección, es decir, la comisión equivalente.

---

<sup>166</sup> *Metodología del cálculo de las comisiones equivalentes*, CONSAR, abril, 2001, México.

<sup>167</sup> El Salario Base de Cotización o Aportación se integra con los pagos en efectivo por cuota diaria y las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que se entregue al trabajador.

### Comisiones Equivalentes Sobre Flujo a 1, 5, 10 y 25 años, presentadas por la CONSAR. 168

AFORE.	1 año.	5 años.	10 años.	25 años.
Banamex Aegon	1.70 %	1.68 %	1.64 %	1.53 %
Bancomer	1.67 %	1.65 %	1.64 %	1.64 %
Bancrecer Dresdner	1.72 %	1.74 %	1.76 %	1.86 %
Bitel	1.68 %	1.67 %	1.63 %	1.60 %
Garante	1.75 %	1.79 %	1.83 %	2.00 %
Inbursa	.78 %	1.08 %	1.48 %	2.68 %
Principal	1.49 %	1.50 %	1.50 %	1.43 %
Profuturo GNP	1.84 %	1.90 %	1.98 %	2.25 %
Santander Mexicano	19.4 %	2.03 %	2.14 %	2.52 %
Sólida Banorte	1.69 %	1.77 %	1.83 %	2.11 %
Generalí				
Tepeyac	1.64 %	1.64 %	1.64 %	1.69 %
XXI	1.55 %	1.57 %	1.59 %	1.67 %
Zurich	1.67 %	1.79 %	1.86 %	2.06 %
Promedio	1.62 %	1.68 %	1.73 %	1.93 %

Cifra al cierre de abril; Rendimiento Real Anual: 5 %; Ingreso en S.M. 3; Cta. Ind. (Incluyendo SAR 92-97); \$16,77.15.mayo 2000.

Un elemento fundamental del desempeño de las AFORE, depende de la calidad y cantidad de los afiliados con los que cuenta cada una de ellas. Dentro de los indicadores más importantes que se tiene para determinar lo anterior, está el salario promedio, el porcentaje de participación de mercado y el porcentaje de los trabajadores activos que están registrados en la AFORE.

El segundo determinante para lograr utilidades, es el de los gastos. Al igual que los ingresos, al ponderarlos entre el número de trabajadores que administra cada AFORE muestra de mejor forma el nivel que tiene dentro del sistema tiene.

La composición de los gastos muestra que el 50 % de éstos son gastos operativos mientras que la otra mitad se distribuye en gastos de administración, depreciaciones, gastos de promoción y otros.

### Rendimiento de las AFORE presentado por la CONSAR.

AFORE.	Valores.	% del total.	Instrumentos gubernamentales	Valores Bancarios.	Valores Privados.	Reporto
Bancomer	27,033.5	23.1	97.4	.1	2.4	.1
Banamex	18,827.6	16.1	96.2	.3	2.5	1.0
Profuturo	11,069.3	9.5	94.9	-	4.7	.4
GNP						
Garante	10,353.3	8.8	97.0	-	2.6	.3
Santander	10,086.2	8.6	94.9	.4	2.4	2.3
Mexicano						
Bital	9,883.2	8.4	98.2	.5	12	.1
Inbursa	9,536.2	8.1	98.2	-	1.8	-
XXI	6,905.2	5.9	98.9	-	.8	.2
Sólida	5,855.5	5.0	99.0	-	1.0	-
Banorte						
Generali						
Bancrecer	4,058.3	3.5	98.3	-	1.6	.1
Dresdner						
Principal	2,257.7	1.9	97.3	-	2.5	.2
Tepeyac	725.5	-.6	98.8	-	-	1.2
Zurich	503.1	.4	96.8	-	3.2	-
Total				.2	2.3	.05

Composición de la cartera al cierre de febrero del 2000, CONSAR.

### Consecuencias de insolvencia de las AFORE:

- Pérdida del valor adquisitivo de las pensiones.
- Diversificación de las inversiones que impide la predicción de un futuro cierto económico.

En el desempeño de las AFORE hay que considerar las siguientes opciones.

- Envejecimiento de la población.

La composición de la población por grupos se caracteriza por la presencia de una sociedad joven madura, con disminución de los otros grupos. Se considera que desde la década pasada se ha presentado un decremento en el número de nacimientos y por otro lado, un incremento en los decesos. Esta combinación ha provocado que exista menor concentración de población en los primeros grupos

de edad; y con ello, una acumulación en los grupos de edad adulta y envejecimiento de la población.

Desde 1990 los grupos de 19 a 44 y el de 45 a 65 años de edad ha registrado movimientos importantes, su crecimiento ha sido superior al de 19 a 44 años. Es decir, la población ha envejecido y actualmente es la que concentra el mayor número de consumidores.

- Las AFORE y los trabajadores.

Casi toda la población laboral y no laboral, desconoce el funcionamiento del nuevo sistema de pensiones, además de que casi nadie toma alguna previsión para el futuro.

- Cuentas individuales inactivas.

El problema de duplicidad de cuentas originadas en el SAR92, sigue vigente aún cuando ahora son revisadas por PROCESAR. El actual sistema a los dos años de su funcionamiento (1999), en su primera emisión, registra un promedio superior al 35 % total de las cuentas. En promedio desde esa fecha las subsecuentes emisiones han acumulado en promedio, 500 mil cuentas inactivas adicionales.

De ello se puede inferir que el sistema acumula duplicidad de cuentas, lo cual aumenta los costos administrativos del sistema, y en consecuencia el incremento del cobro de las comisiones de las AFORE a los trabajadores.<sup>169</sup>

---

<sup>169</sup> *Comportamiento de las cuentas inactivas en el nuevo sistema de pensiones*, CONSAR, mayo 1999, México.

### Distribución de cuentas registradas en alguna AFORE.

<b>Emisión.</b>	<b>Activos.</b>	<b>Inactivos.</b>	<b>Total.</b>
1998-1	4,604,535	3,684,947	8,289,482
1999-1	8,888,876	5,246,749	14,135,625

### Distribución de cuentas registradas en la cuenta concentradora.

<b>Emisión.</b>	<b>Activos.</b>	<b>Inactivos.</b>	<b>Total.</b>	
	1998-1	788,374	987,017	1,775,391
	1999-1	2,812,909	2,186,923	4,999,832

### Distribución de cuentas registradas en total.

<b>Emisión.</b>	<b>Activos.</b>	<b>Inactivos.</b>	<b>Total.</b>
1998-1	5,392,909	4,671,964	10,064,873
1999-1	11,701,785	7,433,672	19,135,457

Del total de trabajadores aportantes que se encuentran afiliados a las AFORE un poco mas del 23 % se les cobra una comisión sobre flujo que no cubre los costos medios por la administración de su cuenta.

Las AFORE que rebasan por mucho este porcentaje son: Génesis Metropolitan, Principal, Tepeyac y Zurich, que rebasan el 70 % de afiliados bajo esta situación. Por el contrario, Santander Mexicano, Profuturo GNP y Bancomer son las administradoras con menor nivel de trabajadores subsidiados.

### Trabajadores afiliados con aportaciones menores al costo medio.

AFORE.	Costo medio (\$).	Comisión media (\$).	Aportaciones debajo del costo medio.	% del total.
Banamex Aegon	52.32	138.94	326,610	26.65 %
Bancomer	47.32	154.22	353,533	20.64 %
Bancrecer	43.97	99.65	115,933	32.86 %
Dresdner				
Bital	56.18	110.09	295,072	32.62 %
Garante	47.55	114.82	316,984	35.19 %
Génesis	292.80	93.43	70,222	95.47 %
metropolitan				
Inbursa	92.79	-	-	-
Principal	78.62	81.70	138,746	72.87 %
Profuturo GNP	37.70	104.18	11,879	1.14 %
Santander	41.40	94.17	10,922	1.05 %
Mexicano				
Sólida Banorte	42.15	55.67	243,128	38.89 %
Generali				
Tepeyac	86.13	89.62	51,842	70.58 %
XXI	58.40	186.32	51,727	17.15 %
Zurich	119.22	46.51	61,910	92.74 %
Sistema	50.83	94.07	2,048,498	23.28 %

Fuente: CONSAR.

### Trabajadores con aportaciones sobre flujo menores al costo medio.

AFORE.	Costo medio (\$).	Comisión media (\$).	Aportaciones debajo del costo medio.	% del total.
Banamex Aegon	52.32	64.02	154,832	62.27 %
Bancomer	47.32	65.91	198,027	61.65 %
Bancrecer	43.97	64.21	92,836	62.86 %
Dresdner				
Garante	47.55	58.05	204,487	65.20 %
Inbursa	92.79	58.91	3,323	86.76 %
Principal	78.62	65.46	43,814	80.75 %
Profuturo GNP	37.70	62.71	269,610	81.30 %
Santander	41.40	62.04	129,753	45.93 %
Mexicano				
Sólida Banorte	42.15	59.25	90,348	64.76 %
Generali				
Tepeyac	86.13	59.54	21,630	84.28 %
XXI	58.40	61.79	81,477	72.91 %
Zurich	119.22	57.37	12,943	91.00 %
Sistema	50.83	62.37	1,303,080	65.34 %

Fuente: CONSAR.

Es cierto, que el sector de la población que no tenía acceso al sistema financiero, ahora lo tiene, pero también es cierto que quienes tienen mayor capacidad de ahorro son los más beneficiados.

El instrumento de inversión de las AFORE en su mayoría es papel gubernamental, por que es el emisor con mayor probabilidad de cumplimiento de pago.

### **Las SIEFORE.**

Las SIEFORE al ser sociedades de inversión son instituciones financieras en las cuales un grupo de personas invierte sus recursos para la adquisición conjunta de diversos instrumentos de modo que los participantes de la sociedad de inversión son propietarios de los valores que integran.<sup>170</sup>

Con la transferencia de los recursos del ahorro para el retiro de los trabajadores a las SIEFORE por medio de las AFORE, se quieren lograr los siguientes beneficios:

- Obtener mayor rendimiento para los trabajadores (de acuerdo a parámetros de riesgo aceptables).
- Apoyar un crecimiento económico sostenido a través de financiamiento de largo plazo a la planta productiva del país.
- Fomentar el ahorro interno, y
- Promover el desarrollo de los mercados financieros.

Las inversiones como ya se comentó, se basan en las estrategias que definen sus comités de inversión, respetando los límites establecidos por la CONSAR a través del régimen de inversión. El comité de inversión determina la política y la estrategia a seguir en materia de adquisición de valores.

---

170 Caloca Salvador Alonso, *Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE)*, 2 Sociedades de Inversión, GAT, 2000, México.

El marco jurídico del nuevo sistema de pensiones está sujeto a un régimen de inversión que establece que los recursos de los trabajadores sólo se canalicen a instrumentos gubernamentales y a aquellos de los sectores financiero y privado que cumplan con los niveles más altos de calificación de riesgo crediticio otorgada por una empresa calificadora de valores.

Para evitar los conflictos de interés, el mal manejo de los recursos y la transparencia en la operatividad del sistema, a las AFORE se les ha impuesto un consejo independiente en materia financiera, económica, jurídica y de seguridad social, el cual no debe tener ningún nexo patrimonial con las administradoras, ni un vínculo laboral con los accionistas. Así, como la LSAR, establece reglas sobre la independencia de las AFORE y las SIEFORE.

Al operar las AFORE en el sistema financiero y las acciones de las SIEFORE en el mercado de valores, se deben también cumplir con requisitos que la CNBV exige. Entre ellos están los trámites necesarios para inscribirse como intermediarios financieros e inscribir las acciones de las SIEFORE como valores.

Dichos trámites e inscripciones se realizan ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) el cual permite que las acciones de las SIEFORE puedan ser objeto de operación en el mercado de valores y a su vez que sean públicos, lo que da a los valores de las SIEFORE, claridad y transparencia en su manejo.

Asimismo, ante la BMV, es indispensable tener una constancia de depósitos de las acciones para la inscripción de éstas y para poder realizar las operaciones de compraventa con las acciones y los activos de las SIEFORE. La institución que autoriza la prestación de estos servicios es la S. D. Indeval.

Para ello, la AFORE debe tener una cuenta de depósito y administración en dicha institución para la operación de la cartera de títulos que conformen los activos de cada SIEFORE. La cuenta de emisión de la AFORE permite dar de alta las acciones representativas del capital social de las AFORE.

Una vez que esta el depósito de las acciones en la S. D. Indeval y expide la constancia, la BMV asigna la clave de pizarra y se autoriza el registro de alta inicial, se procede al registro diario de precios.

Es fundamental también que la apertura de cuenta de depósito y administración por cada SIEFORE, tenga de manera independiente la cuenta de terceros del depositante o custodio, para garantizar que las operaciones efectuadas con los valores de las SIEFORE no se confundan con las que realice el intermediario a nombre de otros terceros.

La operación ante la BMV es importante porque registra el precio de las acciones ya emitidas y pagadas (de las AFORE y las SIEFORE) e inmediatamente después se opera el registro de las acciones por pagar (a los trabajadores).

La AFORE, al término de las operaciones diarias y con base en la cartera final y la situación contable de la SIEFORE determina el precio de valuación de las acciones de la sociedad de inversión o envía a una empresa valuadora la misma información contable por SIEFORE para que ésta determine el precio.

La AFORE da a conocer al intermediario financiero elegido el precio que resulte de la valuación de la sociedad de inversión entre el número de acciones emitidas para cada SIEFORE, para que se registre en la BMV.

El precio que determina la valuadora, establece cuanto vale la cartera y los activos de la SIEFORE.

- El régimen de inversión.

El artículo 43 de la LSAR establece que el régimen de inversión debe dar la mayor seguridad y una adecuada rentabilidad a los recursos de los trabajadores.

*Los objetivos del Régimen de Inversión son los siguientes:*

- a) Promover la diversificación de los portafolios. Evitando la concentración de títulos y valores de un mismo emisor y de un mismo grupo industrial, comercial o financiero, al tiempo que se permite canalizar recursos hacia actividades productivas de los sectores público y privado.
- b) Calidad de las carteras de inversión y disminuir el riesgo de los portafolios. El régimen de inversión establece que los recursos de los trabajadores sólo se canalicen a instrumentos gubernamentales y a aquellos sectores financiero y privado que cumplan con los niveles más altos de calificación de riesgo crediticio otorgada por una empresa calificadora de valores.
- c) Preservar el valor adquisitivo de los recursos del trabajador en el tiempo. Estableciendo que al menos el 51 % de los recursos debe estar invertido en títulos e instrumentos denominados UDI'S ó en títulos emitidos o avalados por el Gobierno Federal denominados en pesos cuya tasa de interés sea cuando menos igual a la variación de la UDI.
- d) Evitar los conflictos de interés entre las AFORE y los grupos industriales o financieros a los que pertenezcan.<sup>171</sup> Para ello se establece que los funcionarios de las AFORE deben guardar estricta reserva respecto a la información de las inversiones que aún no hayan sido oficialmente divulgada en el mercado y que por su naturaleza, sean capaces de influir en los precios de valores.

---

171 Ley del Seguro Social, Op. Cit., Artículo 64.

Es decir, la consolidación del nuevo sistema de pensiones depende en gran medida del desempeño financiero y operativo de las AFORE, así como de la rentabilidad que obtengan los recursos de los trabajadores mediante su inversión en las carteras de las SIEFORE.

Debido a los diferentes esquemas y estructuras de cobro de comisiones, existen tres alternativas para medir el desempeño de las SIEFORE, las cuales se enumeran a continuación:

- 1) Rendimiento: muestra lo que se obtendría por cada peso invertido en la SIEFORE; es decir, es un indicador que nos muestra la rentabilidad después del cobro del saldo; sin embargo, no contempla el cobro sobre flujo. Comparar las SIEFORE de acuerdo a este criterio es erróneo, debido a que para las AFORE que cobran sobre saldo, el cobro ya se ve reflejado en el rendimiento, mientras que para una AFORE que cobre sobre flujo el rendimiento de su SIEFORE no se ve alterado.

Los rendimientos de sociedades de inversión son medidos a través de los precios de sus acciones y permiten reflejar la variación que han sufrido los precios en un periodo específico, este rendimiento es inadecuado en el caso de las SIEFORE, para medir la eficiencia de la gestión de la cartera, por lo que se requiere un indicador específico para ello.

El desempeño de una SIEFORE se define como la rentabilidad que hubiera obtenido el fondo en el caso de que no hubiera cobrado ninguna comisión sobre saldo. En el caso de las AFORE que sólo cobran comisión sobre flujo, el rendimiento de gestión es el mismo que la rentabilidad de la SIEFORE, ya que la provisión de comisiones sobre saldo para cada uno de los días es cero.<sup>172</sup>

- 2) El rendimiento de gestión: muestra la calidad del servicio de la SIEFORE pero no indica el rendimiento neto del trabajador, para ello es necesario incluirle al rendimiento de gestión los esquemas de descuento y todas las comisiones que la administradora establece en su estructura; es decir, este rendimiento muestra el desempeño de la AFORE como administrador de un fondo, sin

---

<sup>172</sup> Conocido como rendimiento de bolsa.

embargo, no se puede decir que la mejor gestión sea la mejor opción para un trabajador, ya que no se incluye el cobro de la comisión por flujo.

- 3) El rendimiento neto del trabajador: es la tasa interna de rendimiento de sus aportaciones, la cual representa la tasa de rendimiento que recibe el trabajador tomando en cuenta todas las comisiones al participar en una AFORE en un periodo determinado. En este sentido, este indicador muestra la ganancia que tendría una aportación después de un periodo determinado de tiempo. Los resultados son comparables entre las distintas SIEFORE, sin embargo, en este cálculo se toma un nivel de salario y un periodo determinados, por lo que se debe destacar que un trabajador con un horizonte de retiro, un nivel de salario y distintos a los supuestos obtendría una rentabilidad diferente.

Este rendimiento no es utilizado para comparar a las SIEFORE debido a que éstas tiene diferentes estructuras y esquemas de comisiones.

La administradora que cobra comisión sobre saldo encuentra reflejado en la rentabilidad de los precios el cobro de comisión se descuenta al momento de recibir la aportación por lo que la inversión de los recursos de la SIEFORE se hace por el importe neto.<sup>173</sup>

El indicador de rendimiento muestra lo que se obtendría por cada peso invertido en la SIEFORE. Es decir, es un indicador que muestra la rentabilidad después del cobro sobre saldo.

*El impacto de las inversiones realizadas por las SIEFORE en la economía nacional se ve reflejada en él:*

- Fortalecimiento de los mecanismos de intermediación y de nuevos recursos al mercado financiero.
- Incremento de la oferta de fondos y la capacidad de estos para canalizar inversión productiva de mediano y largo plazo.

---

173 El precio de una acción es resultado de dividir el valor de los activos netos entre el número de acciones en circulación. El incremento en el precio de las acciones de las SIEFORE es el rendimiento.

- Mejoramiento de los mecanismos de los precios de los instrumentos financieros.
- Creación de nuevos instrumentos financieros.
- Disminución de los costos de intermediación del capital, en tanto se reduce la necesidad de financiamiento externo.
- Aumento de la competencia en el sistema financiero.

### *Rentabilidad de las SIEFORE y el rendimiento de gestión.*

“La consolidación del nuevo sistema de pensiones depende en gran medida del desempeño financiero y operativo de las AFORE, así como de la rentabilidad que obtengan los recursos de los trabajadores mediante su inversión en las carteras de las SIEFORE.”<sup>174</sup>

Como se explicó anteriormente al elegir una AFORE, los trabajadores contratan los servicios de administración de su cuenta individual, (recepción de cuotas y aportaciones, registro de saldos y rendimientos, atención de consultas y reclamaciones, así como el envío de estados de cuenta, entre otros). Al mismo tiempo, el trabajador contrata el servicio de administración financiera de sus recursos.

En este segundo caso, la calidad del servicio está definida por la capacidad de administrar el ahorro del trabajador, otorgándole el nivel de competitividad adecuado. Por lo que los trabajadores pagan las comisiones del servicio, las cuales pueden ser con cargo al flujo de aportaciones obligatorias, o bien con cargo al saldo administrado.

El precio de acción de una SIEFORE es resultado de dividir el valor de los activos netos (total de activos menos el total de los pasivos) entre el número de acciones en circulación. Este precio de valuación de sus acciones, debe registrarse diariamente en la BMV, quien lo difunde al

---

174 Metodología para el cálculo de la rentabilidad de las Siefors y rendimiento de Gestión, Vicepresidencia de planeación financiera, CONSAR, mayo de 1998, México.

mercado a través de sus medios de información. El precio calculado de la contabilidad en las SIEFORE en el día  $t$  corresponde al precio publicado en la BMV en  $t+1$ .

Algo importante a considerar dentro de los fondos de pensiones, es que la rentabilidad calculada con los métodos tradicionales no arroja un indicador de referencia adecuado para medir la gestión<sup>175</sup> de las SIEFORE que cobran comisiones sobre saldo, se encuentra reflejado el cobro de la comisión, por lo que el valor de la cartera y los activos netos que sirven para el cálculo del precio y la rentabilidad de la sociedad de inversión especializada se ven reducidos.

Este efecto no ocurre en las administradoras que cobran exclusivamente comisiones sobre flujo, ya que esta comisión es descontada al momento de recibir las aportaciones y la inversión de recursos en la SIEFORE se hace por el importe neto.

El problema que se presenta es que dos SIEFORE, con la misma gestión, pero distinto esquema de comisiones tendrán una rentabilidad diferente. La AFORE que cobre sobre el saldo reflejará un rendimiento menor al que obtendría una AFORE que cobre únicamente sobre flujo.

Para poder comparar el desempeño de dos SIEFORE se debe tomar la rentabilidad sin considerar el cobro de comisiones, para esto se requiere un indicador de gestión, calculado con una metodología que muestre cuál es el rendimiento que obtiene la SIEFORE antes de provisionar el cobro de la comisión sobre saldo.<sup>176</sup>

La metodología que se utiliza para calcular el rendimiento de gestión diario, se hace dividiendo el valor de los activos netos antes de provisión de un día entre los activos netos antes de provisión del día anterior. Los activos de cada día son divididos entre el número de acciones correspondientes, de tal forma que el efecto de entrada y salida de los recursos no afecte el rendimiento.

---

175 El rendimiento de gestión mide la calidad de la administración del fondo y es comparable entre las 1.61 % distinta SIEFORE, CONSAR, 1998, México.

176 Cabe mencionar que la rentabilidad obtenida por la variación de los precios representa la rentabilidad de los recursos canalizados a una SIEFORE determinada, mientras que la rentabilidad de gestión es un indicador de la capacidad de la SIEFORE para manejar su cartera de inversión.

En esta metodología se toman los activos netos antes de provisión que tiene la SIEFORE en el día  $t - 1$  y los activos netos antes de provisión que tendría el fondo, sin importar si fue cancelada la provisión, para el día  $t$ . De esta forma cada día se inicia con los activos que efectivamente tiene el fondo y se calculan los que tendría el fondo el día siguiente, de tal forma que la diferencia es el rendimiento de gestión de la SIEFORE.

Las AFORE que sólo cobran sobre flujo presentan un rendimiento de gestión igual al rendimiento de la SIEFORE, ya que la provisión de comisiones sobre saldo para cada uno de los días es cero.

En la siguiente tabla se presentan los rendimientos acumulados de la SIEFORE y de gestión desde julio de 1997 hasta el 24 de abril de 1998.

#### Rendimiento de gestión<sup>177</sup>.

AFORE	Rendimiento de la SIEFORE	Rendimiento de gestión	Diferencia
Comisiones sobre flujo			
Banamex	21.55 %	21.55 %	0.0 %
Bancomer	22.72 %	22.72 %	0.0 %
Bitel	23.59 %	23.59 %	0.0 %
Capitaliza	21.12 %	21.12 %	0.0 %
Garante	24.29 %	24.29 %	0.0 %
Génesis	21.50 %	21.50 %	0.0 %
Previnter	21.30 %	21.30 %	0.0 %
Comisiones sobre saldo			
Bancrecer	14.78 %	19.54 %	4.75 %
Inbursa	21.53 %	23.14 %	1.61 %
Comisiones mixtas			
AFORE XXI	20.91 %	21.70 %	0.79 %
Atlántico – Promex	21.01 %	22.20 %	1.18 %
Confía – Principal	20.10 %	21.27 %	1.17 %
Profuturo GNP	23.38 %	23.84 %	0.46 %
Santander	20.68 %	21.52 %	0.85 %
Sólida Banorte	22.73 %	23.98 %	1.25 %
Tepeyac	20.69 %	21.50 %	0.81 %
Zurich	20.55 %	21.44 %	0.89 %
Promedio ponderado	21.83 %	22.27 %	0.43 %

A partir de abril de 1998 Bancrecer cobra sólo una comisión sobre saldo de 1.6 %.

Fuente: Consar.

Por ello una de las razones de peso de la presencia del capital foráneo en la gestión de fondos de pensiones radica en que México es uno de los mercados con más fuerte potencial de crecimiento en

<sup>177</sup> Metodología para el cálculo de la rentabilidad de las Siefiores y rendimiento de Gestión, Op. Cit.

Latinoamérica por cuestiones poblacionales, pese a que la tasa de natalidad ha disminuido.

Las siguientes tablas muestran el comportamiento en cifras del nuevo sistema de pensiones.

<b>Valor de la Cartera de las SIEFORE</b>			
AFORE	SIEFORE	Cartera Total (millones de pesos)	Estructura %
Bancomer	Bancomer Real	16,939.1	23.5
Banamex Aegon	Banamex No.1	12,748.2	17.7
Profuturo GNP	Fondo Profuturo	6,573.3	9.1
Inbursa	Inbursa	6,357.0	8.8
Bital	Bital S1 de Renta Real	6,222.3	8.6
Garante	Garante 1	6,203.8	8.6
Santander Mexicano XXI	Ahorro Santander Mexicano XXI	4,872.6	6.7
Sólida Banorte	Fondo Sólida Banorte	4,024.2	5.6
Generalí	Generalí	3,408.7	4.7
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	2,466.9	3.4
Principal	Principal	1,297.9	1.8
Génesis	Génesis	407.4	0.6
Tepeyac	Tepeyac	399.3	0.6
Zurich	Zurich	278.5	0.4
TOTAL		72,199.1	100.0

Cifras al 30 de abril de 1999

Fuente: CONSAR. Dirección de Estudios Económicos y Financieros

"Capitalización Individual, en el nuevo sistema de pensiones: El caso de México".

AFORE	SIEFORE	Cetes	Bond es	Bond e91	Ajus tabo nos	PIC	Udibo nos	UMS	DEPBMX	Privad o	Bancario
Banamex	Banamex										
Aegon	No.1	11.29	3.78	68.21	-	-	14.04	-	0.00	2.68	-
Bancomer	Bancomer										
	Real	20.39	-	61.51	-	-	15.08	-	0.00	3.02	-
Bancrecer	Bancrecer										
Dresdner	Dresdner I-1	33.99	-	61.53	-	-	-	1.60	0.00	-	2.88
Bital	Bital S1 de Renta Real	9.38	16.76	54.23	-	2.51	12.19	2.20	0.00	1.92	0.82
Garante	Garante 1	26.91	-	60.59	-	-	11.60	-	0.00	0.91	-
Génesis	Génesis	15.47	8.86	64.02	-	-	10.66	-	0.00	1.00	-
Inbursa	Inbursa	8.69	24.66	39.96	3.15	-	22.36	-	0.00	1.18	-
Principal	Principal	23.48	2.08	70.89	-	-	3.10	0.45	0.00	-	-
Profuturo	Fondo										
GNP	Profuturo	3.86	1.51	74.37	-	4.75	3.47	1.29	0.00	9.20	1.55
Santander	Ahorro										
Mexicano	Santander Mexicano	12.91	8.64	60.66	-	0.41	13.55	0.02	0.00	2.99	0.82
Sólida	Fondo										
Banorte	Sólida	15.16	-	79.72	-	-	3.31	-	0.00	1.82	-
Generali	Banorte										
Tepeyac	Generali Tepeyac	17.47	7.79	59.04	-	3.88	11.08	-	0.00	-	0.75
XXI	XXI	16.59	1.70	71.36	-	5.33	3.29	0.62	0.01	1.11	-
Zurich	Zurich	29.59	-	61.90	-	-	7.77	-	0.00	0.74	-
TOTAL		15.41				1.00		0.41	0.00		
			5.23	62.78	0.28		11.81			2.72	0.37

Cifras al 30 de abril de 1999

Fuente: CONSAR. Dirección de Estudios Económicos y Financieros

Inversión en Instrumentos Privados y Bancarios (Porcentajes)											
AFORE	SIEFORE	Privados							Bancarios		
		EKTFIN	FO RD	GCA RSO	TAB LEX	TEL ECO M	TEL MEX	TEL VIT RO	BAN OBR	BMO RGA	NAFTII E
Banamex	Banamex No.1	0.47	0.60	-	-	-	0.81	0.80	-	-	-
Aegon	Bancomer Real	-	0.45	0.75	-	-	1.52	0.30	-	-	-
Bancrecer	Bancrecer Dresdner I-1	-	-	-	-	-	-	-	0.41	-	2.48
Dresdner											
Bital	Bital S1 de Renta Real	-	-	-	-	-	1.92	-	-	-	0.82
Garante	Garante 1	-	-	-	-	-	-	0.91	-	-	-
Génesis	Génesis	-	-	-	-	-	1.00	-	-	-	-
Inbursa	Inbursa	-	-	-	-	-	0.81	0.37	-	-	-
Principal	Principal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo	Fondo Profuturo GNP	-	0.77	0.77	0.03	1.15	5.74	0.74	-	-	1.55
Santander	Ahorro Santander Mexicano	-	1.04	-	-	-	1.94	-	-	0.82	-
Mexicano											
Sólida	Fondo Sólida Banorte	-	-	-	-	-	1.82	-	-	-	-
Banorte	Generalí										
General											
Tepeyac	Tepeyac	-	-	-	-	-	-	-	0.75	-	-
XXI	XXI	-	-	-	-	-	-	1.11	-	-	-
Zurich	Zurich	-	-	-	-	-	-	0.74	-	-	-
TOTAL		0.08									
			0.35	0.25	0.00	0.10	1.48	0.45	0.02	0.06	0.30

Cifras al 30 de abril de 1999

Fuente: CONSAR. Dirección de Estudios Económicos y Financieros

## **V. CONCLUSIONES.**

La razón que motiva la reforma en el sistema de pensiones, se debió a la necesidad de mejorar lo establecido y sobre ello, edificar los planes para lograr la meta, sin descuidar las circunstancias financieras, institucionales, económicas y sociales del entorno a cambiar.

En materia de seguro social en México, la atención se orientó a los problemas urgentes, donde se reflejó un deterioro de los ingresos de los pensionados y la consecuente integración de grupos de presión que demandaban al gobierno, a través del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS – trabajadores del sector privado) y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, (ISSSTE – trabajadores del sector público) un aumento de los montos pensionarios.

Lo anterior demuestra que los retos de los servicios que ofrece el sistema en la actualidad serán afectados de diferente manera en poco tiempo, lo cual no garantiza que las actuales reformas sean las únicas a contemplar en materia de seguro social.

Sobre todo, no debe perderse de vista que el sistema de pensiones y fondos de retiro constituye una buena opción para resolver los problemas asociados a la caída de los ingresos y al desempleo. De ahí que carezca el planteamiento de disminuir la presencia de las instituciones de seguridad y asistencia social.

Por ello, la política gubernamental en este terreno debe partir del principio distributivo, que es el más importante para formular estrategias públicas con una clara orientación de equidad, antes que de igualdad.

Es decir, no puede suponerse que los cambios institucionales dirigidos a reducir el presupuesto y la presencia de las instituciones oficiales de asistencia social, sea lo idóneo para impulsar un sistema de pensiones con orientación financiera, en especial cuando hay una tendencia de privilegios por las condiciones de vida de la sociedad mexicana.

Un aspecto negativo que presenta la reforma del sistema de pensiones se encuentra en las repercusiones financieras, las cuales tienen un grado de incertidumbre que las hace ser poco predecibles. Además, el sistema financiero mexicano tiene dificultades, no de ahora, lo que implica un riesgo constante en las AFORE.

Es cierto, que el sector de la población que no tenía acceso al sistema financiero, ahora lo tiene, pero también es cierto que quienes tienen mayor capacidad de ahorro son los más beneficiados.

Y, por si fuera poco, la mayoría de las pensiones se realizan con renta vitalicia, y con éste sistema, los que viven más, reciben mayores beneficios que los que viven menos. Es alta la probabilidad de que éstos últimos sean los de menores ingresos, por lo que habría una distribución regresiva entre los pensionados del sistema.

Además, se considera que el crecimiento sostenido de la economía requiere de la inversión para ampliar la capacidad productiva y absorber el aumento de la mano de obra, la cual es indispensable para el crecimiento económico. Pero, para ello es necesario el ahorro interno, el cual a sido un punto que el gobierno no ha podido desarrollar como lo planteo en el Plan Nacional de Desarrollo de 1995 - 2000, donde se plantea el objetivo de "un crecimiento económico vigoroso y sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en el bienestar social de todos los mexicanos y en una convivencia fincada en la democracia y la justicia."

*En cuanto a las sociedades de inversión podemos enumerar algunas consideraciones:*

1. Las sociedades de inversión y los fondos de pensiones son importantes para aumentar el grado de penetración financiera y de liquidez de la economía.
2. Las sociedades de inversión y los fondos de pensiones logran su máxima expansión cuando comienzan a incorporar productos derivados. Este proceso constituye uno de los aspectos medulares de la revolución financiera mundial.
3. La introducción de los derivados induce a una mayor tasa de acumulación de capital, a través de la eficiencia transnacional de los futuros (efecto Coase) y del papel decisivo de transferencia de riesgos de las opciones.
4. El uso de derivados, permite mejorar los rendimientos de los portafolios, aún si se toman estrategias defensivas, en términos de la nueva teoría de la asignación de activos financieros, siempre y cuando se puedan elegir portafolios con dominación estocástica.
5. Portafolios, con una participación mínima del 20 % en productos derivados (Futuros) tienden a exhibir dominación estocástica arrojan rendimiento superior, para un mismo nivel de riesgo, que portafolios eficientes a la Markowitz, (efecto Simon-Vega).
6. Las sociedades de inversión y las SIEFORE mexicanas requieren de la introducción de los futuros y las opciones para obtener los rendimientos superiores sin aumentar substantivamente los riesgos. La constitución de portafolios defensivos (de cobertura), si tienen dominio estocástico resultarán superiores como alternativas de inversión aún de aquellos portafolios que estén en la frontera eficiente.

La función de la SIEFORE es la de informar a los trabajadores sobre las políticas de inversión y los riesgos financieros que se corren, por ello deben enviar un documento donde se muestren de manera clara y concisa políticas de inversión y los riesgos financieros que se corren.

La introducción de los productos derivados, especialmente, cuando se observa un aumento significativo de los volúmenes negociados de futuros y opciones, constituye un hecho positivo no solo para las sociedades de inversión y las SIEFORE, sino para la economía en su conjunto. Pero, si no se da tal situación es todo un riesgo. Aún así, en la economía global actual un eficiente mercado de futuros,<sup>178</sup> es un elemento crucial para considerar que existe la modernización en el sistema financiero mexicano.<sup>179</sup>

El Mercado de Derivados<sup>180</sup> ha sido uno de los beneficiados,<sup>181</sup> (por que supera de manera significativa el de las transacciones en la Bolsa Mexicana de Valores.<sup>182</sup>

### *Los desafíos de la Capitalización Individual.*

Los desafíos de la *Capitalización Individual* deben contemplar el grado de cobertura del régimen, considerar las repercusiones de la desregulación y globalización de los mercados financieros internacionales sobre las inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones, los mecanismos alternativos para recomposición del encaje de los fondos en casos de deficiencias de rentabilidad, los sistemas de control continuo para preservar la integridad de las inversiones, la coordinación e integración de los regímenes de *Capitalización Individual* en la región latinoamericana, pues este es un fin que se desea, "homogeneizar los sistemas".

La globalización se caracteriza por la introducción de nuevas políticas de organización tanto en el aspecto del mismo trabajador (trato laboral, familiar, sexual y social), así como en las políticas de la reestructuración del Estado (político, social, económico) y regulación del sistema financiero y productivo.

---

178 El mercado de futuros es un mercado organizado para realizar transacciones que se traducen en una compra - venta futura. Las operaciones a futuro se realizan por las expectativas que existen en el mercado de ciertos bienes, sobre todo materias primas y productos agropecuarios. Su función básica es la cobertura de riesgos.

179 Caloca Salvador Alonso. Op. Cit.

180 En este mercado, la Tasa Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIE) es más importante que la del dólar.

181 Así lo afirmo, Formoso Jorge Alegría, presidente de este organismo.

182 Arzate Esther, *Podría Crecer Mercado De Derivados Con Participación De Afores*, 30 de mayo, Notimex, México.

Además, el sistema debe buscar la distribución de la riqueza entre la población del país. Quizá una alternativa es hacer que la población afiliada de menores recursos obtuviera solidaridad en los beneficios de las inversiones de los que tienen mayores salarios.

Por que la cobertura de la población social tiene que dirigirse a todas las clases sociales, sobre todo a las más necesitadas, si no, aumentará la cantidad de pordioseros, siendo necesario:

- Adoptar un sistema de pensiones que vaya de acuerdo a los cambios demográficos del país.
- Fortalecer la estructura y eficiencia de los mercados financieros. Pues con la modernización del sistema de pensiones se ha ampliado la participación del mercado de capitales: casas de bolsa, intermediarios financieros, modernización y adecuación de las Leyes comerciales, desarrollando los mercados primario y secundario.
- Lograr que toda la población obtenga una pensión mayor a la mínima, lo cual también le conviene al Estado para no pagar un exceso de cuentas con pensión mínima garantizada a la que se comprometió en la reforma del sistema de pensiones. Un reto interesante.
- Cuidar que el mercado financiero fomente adecuados mecanismos de formación de precios de los instrumentos financieros, porque el nuevo sistema de pensiones ha desarrollado el mercado de capitales, obligando a invertir los fondos en portafolios de instrumentos financieros, lo que fortalece y desarrolla este mercado.
- Ponderar las tasas de interés para manejar adecuadamente los niveles de inversión, pues el proceso de privatización de empresas ha logrado la presencia de importantes inversionistas institucionales, quienes adquieren con capital y no con deuda, su participación en el mercado.
- Generar importantes montos de ahorro interno, los cuales son necesarios para fomentar la expansión de proyectos de inversión

socialmente aceptables y por consiguiente de crecimiento económico (Tanto de mediano y largo plazo).<sup>183</sup> El aspecto que hay que cuidar porque implica deuda pública es el aumento de inversión en papel gubernamental.

- Procurar que los trabajadores de mayores salarios se repartan de manera equitativa entre todas las AFORE, ya que son los que tiene las mejores contribuciones.
- Reflexionar más en el cobro de comisiones, el cual puede variar de AFORE a AFORE y es tan importante este aspecto, tan sólo porque de él dependerá en mucho el monto de la pensión.

No olvidar que en el cobro de las comisiones es muy importante, cambio la base de calculo para el monto total de las pensiones, ahora se consideran los últimos 10 años trabajados dentro del régimen, no 5 como antes, lo cual repercute de manera importante en el saldo de la cuenta individual del trabajador, pues el monto se distribuye entre más años.

Además, al establecerse el salario de referencia con base en los últimos 5 años, y quienes salen más beneficiados son los trabajadores de mayores calificaciones, esto es, los de más altos ingresos, con una carrera salarial más prolongada. Aunque no se dispone de datos para comprobarlo; sólo se sabe que en promedio un trabajador alcanza su mayor sueldo al tener entre los 48 y 50 años de edad y estar laborando y estos casos no se dan para la esperanza de vida del trabajador de menores recursos económicos.

En el cobro de comisiones algunas AFORE cobran hasta la cuarta parte de las aportaciones de los trabajadores, lo cual podría dejar sin futuro viable a las pensiones, pues el 80 por ciento de los trabajadores que cotizan en las AFORE ganan menos de 2.5 salarios mínimos y

---

183 La teoría de crecimiento endógeno, P. Romer y de R. Lucas. Una variante principal de esta corriente ha pretendido eliminar los efectos de los rendimientos decrecientes del capital. Mayor ahorro e inversión da lugar a una aumento de la productividad que genera los beneficios suficiente financiero como para eliminarlos rendimientos marginales decrecientes de capital. Así es posible que una inversión creciente conduzca a un aumento sostenido del PIB. El crecimiento de largo plazo, entonces, sí depende del ahorro y, por esa vía de la inversión.

éstos son quienes deben ser protegidos con una reforma que evite que en el futuro su pensión sea menor.<sup>184</sup>

Sumado a esto, el no exigir a las AFORE una rentabilidad mínima, conlleva a la conclusión de que son las AFORE las favorecidas en la reforma de las pensiones y no los trabajadores, así que no hay que olvidar que existe una responsabilidad social de parte del Estado.

El cobro de las comisiones es por la administración de las cuentas individuales, siendo el ingreso más fuerte de las AFORE. Es mayor el cobro mientras más altos sean los salarios de sus cuentahabientes y mientras mayor sea el número los que se encuentren amortizando<sup>185</sup> créditos.

En el calculo de las comisiones la CONSAR estableció el uso del calculo de las comisiones equivalentes, y con ello elabora sus opiniones en forma homogénea para emitir sus opiniones respecto a las AFORE, y lo óptimo para un trabajador no es lo óptimo para otro.

Un dato que ofrece él calculo de las comisiones vigentes, es permanecer en una administradora durante algún tiempo y posteriormente cambiarse a otra. Además, el calculo de las comisiones en forma equivalente demuestra también que cobro de las comisiones es difícil de obtener hasta para los especialistas en la materia.

En cuanto al monto que las comisiones se ha demostrado que a los cinco años de operación de las AFORE en el país, el 68 % de las ganancias obtenidas por los trabajadores inscritos en el sistema se ha destinado al pago de comisiones.

---

184 Analizan Diputados reformas para evitar abusos en AFORES, Notimex, 7 de abril del 2000, México. [http://canalest1msn.com.mx/negocios/bolsillo/leer\\_noticias.cfm?newsid=201676](http://canalest1msn.com.mx/negocios/bolsillo/leer_noticias.cfm?newsid=201676).

185 Amortizar: Extinción gradual de cualquier deuda durante un periodo de tiempo; por ejemplo: la redención de una deuda mediante pagos consecutivos al acreedor, la extinción gradual periódica en libros de una prima de seguros o de una prima sobre bonos. Una reducción al valor en libros de una partida de activo fijo; un término genérico para depreciación, agotamiento, baja en libros, o la extinción gradual en libros de una partida o grupo de partidas de activo de vida limitada, bien sea, mediante un crédito directo, o por medio de una cuenta de valuación; por tanto, el importe de esta reducción constituye genéricamente una amortización.

Erogación que se destina al pago o extinción de una carga o una deuda contraída por la entidad.

Lo demuestra el documento de discusión del Banco Mundial titulado *Cargos Administrativos de Fondos de Pensiones: Comparación y Valoración Internacional*, el cual ubica a México como el país de América Latina con mayores comisiones de AFORE. Agrega que los cobros son los más complejos en América Latina al aplicar diferentes estructuras de comisiones sobre flujo, sobre flujo y saldo, y sobre rendimiento reales.<sup>186</sup>

Sin olvidar que para el 2025 la cantidad de pensionados se podría triplicar al actual número de personas con algún ingreso. Esta población de 65 años de edad tendrá una expectativa de vida superior a los 85 años, porque cada 25 años aumenta la esperanza de vida 5 años, con sus consiguientes gastos por atención médica y enfermedades de la edad. En éste año es cuando toca evaluar los rendimientos financieros del sistema.

También hay que considerar el caso de la mujer, la cual se incorpora cada vez más rápidamente al mercado laboral. Actualmente el 30 % de la población femenina en edad productiva laboral y obtiene una remuneración por su trabajo. En el 2010 este porcentaje habrá crecido a más del 55 %, y para el 2025 será del 70 %. Aumentando así el número de afiliación al sistema, y por lo tanto de recursos financieros.

*Dentro de los objetivos que fueron planteados para el IMSS en la reforma del sistema, y que ya fueron mencionados, habría que considerar que:*

- Se ha ampliado la cobertura, pero no ha habido incremento de afiliación voluntaria, aún cuando el costo de la cuota es baja si comparamos el beneficio. Además, México es de los países que tiene una cobertura muy baja en el seguro social.
- Se resolvió el problema financiero en cuanto a los problemas generados por el sistema de reparto. Pero, se han ampliado los riesgos, al abrirse el sistema de pensiones al mercado financiero y

---

186 Zapata Claudia, "Dice el Banco Mundial que los cobros son los más complejos de Latinoamérica, periódico Reforma 12 de agosto de 2002, México.

dependen por lo tanto de los efectos de los ciclos y crisis económicas (nacionales e internacionales).

- Se creó un nuevo sistema de pensiones que respeta a los trabajadores que desean permanecer en el sistema que más beneficios les otorgue, pero donde la activa participación del trabajador en el nuevo sistema de pensiones incluye una estrecha relación entre contribuciones y beneficios.

Dentro de los objetivos por los que se pretende la justificación de la participación del sistema financiero se encuentran, los siguientes puntos:

- Se cuenta con una mayor participación del Gobierno al garantizar una pensión mínima y actualizada de acuerdo con el INPC para los trabajadores y sus familias.
- Se crean las condiciones necesarias para mejorar la eficiencia y la calidad de los servicios del IMSS, con el empuje a la industria de los seguros, acrecentando la competencia y bajando los costos.
- Se promueve la administración transparente de los recursos de los trabajadores, canalizándolos al desarrollo nacional, con el círculo virtuoso de la economía. Se ve realizado cuando el ahorro del trabajador (ahorro interno) que son los recursos administrados por la AFORE e invertidos en la SIEFORE recaen en inversión productiva, la cual acumula capital que redundará en la generación de empleo e incremento de los salarios reales. La cual tiene como fin promover la inversión productiva en el país a largo plazo. Estos nuevos instrumentos financieros han beneficiado al sector financiero.
- Se eliminan las desigualdades entre los cotizantes. Los trabajadores que habían aportado al IMSS durante 30 o 40 años de su vida laboral tenían derecho a una pensión casi idéntica a quienes habían cotizado durante 10 años. Es decir, no existía una relación proporcional entre lo que se entregó al Instituto y lo que se percibía como jubilación.

El logro de los objetivos de las AFORE supone que los trabajadores deben elegir la AFORE que les ofrezca los mejores servicios, los mayores rendimientos y los menores costos por el manejo de sus recursos.

Con la implantación del sistema de *Capitalización Individual*, las aportaciones que realice cada trabajador son de vital importancia en el resultado final de la pensión, sin descuidar el aspecto financiero nacional e internacional al que se enfrentan las inversiones de los fondos y del manejo de las administradoras de cuentas.

El beneficio de la pensión en el nuevo sistema esta en función directa del saldo acumulado, por lo que a mayor tiempo y sueldo de cotización se alcanzan las pensiones más altas. Se cree que esto es motivo para incrementar las aportaciones voluntarias y así incrementar el monto final de la pensión.

Por lo tanto, el fideicomiso final del trabajador depende, entre otras, cosas, del monto del plan al que se afilie, del número de trabajadores que inviertan junto con él, de su edad, del tiempo laboral, de las tasas de interés del sistema financiero, de las comisiones que cobre la administradora de cuenta, del riesgo país. Además antes de ser otorgada la pensión es determinada por un actuario autorizado ante la CONSAR.

Las principales diferencias de ambos sistemas radican en el cambio del método para determinar la cuota patronal y la utilización de los recursos de la cuenta individual del trabajador.

En los casos de siniestro, el saldo de la cuenta individual del trabajador, hace frente a las primas por concepto de la pensión por incapacidad permanente total o parcial y del seguro de sobrevivencia.

Las finanzas saben transferir en el tiempo compromisos nominales pero es incapaz de transferir compromisos reales.<sup>187</sup> Para comparar el ahorro generado por el compromiso creado de las AFORE en las pensiones de capitalización.

---

187 Charpin Jean - Michael, Commentaire, Retraites et épargne, Conseil d'Analyse Économique, 1988, Paris, pp. 77 - 80.

## **COROLARIO ECONOMICO DEL PAIS.**

"En el ámbito internacional, México ocupa el onceavo lugar entre los países más poblados del mundo. La economía mexicana es la número 13 o 15 por el tamaño global, que corresponde a 3, 187 en miles de millones de pesos, de 402 a 660, en millones de dólares, según se aplique la paridad corriente o la paridad de poder de compra, siendo esta la última la más utilizada en comparaciones internacionales".<sup>188</sup>

"En cuanto a la esperanza de vida al nacimiento, México ocupa la posición número 56 en el ámbito internacional. El incremento neto de la población asciende a 1.36 millones de individuos. La esperanza de vida al nacimiento promedio ha continuado en aumento, como resultado de la paulatina erradicación de enfermedades infecciosas y los avances significativos en el tratamiento de padecimientos crónicos degenerativos. Se estima que la esperanza de vida ascienda a 76 años".<sup>189</sup>

"El continuo descenso de la fecundidad se ve más notable en el tamaño del grupo de menores de 15 años de edad, el cual fue inferior en 246 mil personas en el 2002 respecto al año anterior, mientras que la población en edad de trabajar (15 a 64 años) aumentó en 1.4 millones y los adultos mayores (65 años o más) en 195 mil, siendo el aumento proporcional de esta última (3.8 por ciento) mayor que en los otros dos grupos".<sup>190</sup>

"En México los rezagos en salud se presentan principalmente en los menores de cinco años y en las mujeres en edad reproductiva y se concentran en mayor medida entre la población pobre de cuatro estados del país: Chiapas, Guerrero, Oaxaca y Puebla. Los daños de salud que más afectan a estos grupos: son desnutrición, anemia, parasitosis, diarrea, infecciones respiratorias, tuberculosis, cáncer cervicouterino y mortalidad materna. El cáncer de mama representa la segunda causa de muerte en las mujeres de 25 años en adelante. Así como las lesiones accidentales son la principal causa de muerte prematura y discapacidad en nuestro país."<sup>191</sup>

"Hoy en día, 5.7 % de la población se dedica a la atención de personas mayores: dentro de 25 años este porcentaje habrá llegado a 12.7. En cambio, la de niños menores de 12 incluye al 53.7 %, y en 25 años habrá bajado a 31.07 %. Para el 2036 se espera que ambas cifras sean idénticas, en alrededor de 25 %, y en el futuro lejano habrá más personas dedicadas a cuidar adultos de la tercera edad que infantes, como ya sucede actualmente en Europa."<sup>192</sup>

"México todavía es un país de jóvenes: 31.5 % de la población se sitúa actualmente entre los 10 y 24 años. Nuestra población económicamente activa alcanzará su máximo en el 2030, con 69 millones de mexicanos entre los 18 y 65 años de edad".<sup>193</sup>

Es decir, tanto la mortalidad como la fecundidad han disminuido su crecimiento en parte por el avance científico y en parte por las mismas condiciones sociales actuales. Lo cual significa que hay un número potencial de personas en espera de una pensión. Por ello el área de salud y atención médica no debe ser desatendida.

188 Empleo, Ingreso y Seguridad Social, México Social 1998, documento de Banamex Accival, 1999, México.

189 Informe Presidencial, 1 de septiembre de, 2002, 1.1. Población, México.

190 Idem.

191 idem.

192 Informe Especial, Pensionados: retos y oportunidades, Tendencias, Temas clave para empresas e inversionistas, estrategia empresarial, ww.tef.com.mx, 09 de junio del 2003, México.

193 Idem.

En términos generales, en los próximos 25 años la transición demográfica se caracterizará por cuatro fenómenos:

- a) Un proceso de maduración de la población,
- b) Un porcentaje mayoritario de adultos jóvenes,
- c) Un incremento en la esperanza de vida, y
- d) Un consecuente decrecimiento de la participación infantil.

Con sólo éstos cuatro aspectos, se pueden apreciar las futuras necesidades de México, a saber:

- a) Apertura de instituciones de formación media y superior en educación.
- b) Aumento de la oferta de trabajo, pues existe un déficit en la misma.
- c) Desarrollo de una infraestructura para las personas de tercera edad.
- d) Fortalecimiento de la calidad de educación de los niños.

## BIBLIOGRAFÍA.

1. Alamillo de Ibarrola Javier y Martínez Vázquez Manuel, *Régimen de inversión de las sociedades de inversión del sistema de ahorro para el retiro*, CONSAR (circulación interna), número 6, Marzo de 1996, México.
2. Alamillo de Ibarrola Javier y Rivera Cabello José María, *Impacto de la homologación del salario base de cotización IMSS – INFONAVIT – ISSSTE*, CONSAR (circulación interna), número 2, julio de 1995, México.
3. Alamillo de Ibarrola Javier y Rivera Cabello José María, *Efectos microeconómicos de la estructura de comisiones en el sistema de ahorro para el retiro*, CONSAR (circulación interna), número 1, noviembre de 1995, México.
4. Alamillo de Ibarrola Javier, Álvarez Shoener Hugo, *Evolución financiera de la empresa procesadora de información PROCESAR*, CONSAR (circulación interna), número 4, México.
5. Alamillo de Ibarrola Javier, Dávila Sánchez Gisela, *Formulas de rendimiento mínimo relativo: análisis de la experiencia internacional y propuesta para el caso mexicano*, CONSAR (circulación interna) número 7, marzo de 1996, México.
6. Alamillo de Ibarrola Javier, Mora Téllez Antonio, Haces Rozada Ramón, *Comisiones en los sistemas de pensiones de Capitalización Individual. Una propuesta para México*, CONSAR (circulación interna), número 8, junio de 1996, México.
7. Amezcua Ornelas Noraheinid, *Guía Práctica de la Afore y el nuevo SAR*, ed. SICCO, 1ª edición, 1997, México.
8. Bertin Hugo, *Tres años del régimen de Capitalización Individual. Rentabilidad, eficiencia y solvencia de las AFJP*, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP), número 11, noviembre de 1997.

9. Boletín número 6, Federación Internacional de administradoras de fondos de pensiones (FIAP), 30 de junio de 1999.
10. Caistaingts Teillery Juan, *Crecimiento y distribución del ingreso en una economía pequeña y abierta*, en Comercio Exterior, volúmen 48, número 6, Banco Nacional de Comercio Exterior, junio de 1998, México, pp. 43 – 432.\
11. Calificaciones y comentarios, Standard & Poor´s, Calificadora de Valores (Caval), abril del 2000, México.
12. *Comportamiento de las cuentas inactivas en el nuevo sistema de pensiones*, CONSAR, 24 Mayo del 2000, México.
13. *Cuotas y aportaciones al sistema de pensiones del IMSS*, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), 24 Mayo del 2000, México.
14. Directorate for financial fiscal and enterprice affairs insurance comitte, Organisation for economic co-operation and development (OECD), for official use, oct. 1998.
15. Economía Mexicana en Cifras 1998, Nacional Financiera (Nafin), 15ª ed., México.
16. Edkins Michael, *The role of governance in the prudential management of pension funds*, Corporate Governance Executive Hermes, Pension Managements, World of Bank.
17. *Estadísticas mensuales de registro de los trabajadores en Afores, 1997, 1998, 1999*, CONSAR, 24 Mayo del 2000, México.
18. Estudios sobre el régimen de capitalización argentino, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y pensiones (SAJPF), 1996.
19. Et al., *2 Sociedades de Inversión*, Grupo de Asesores Financieros (GAF), Grupo editorial León, Otoño de 1998, México.

20. *Exposición de motivos de la Nueva Ley del Seguro Social*, enviada con base al artículo 71, fracción 1 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, por el C. Presidente Ernesto Zedillo Ponce De León a consideración del H Congreso de La Unión
21. Fernández Reyes María del Carmen, Kropfly Saury Marcelo de Jesús, Pérez Soriano Hilda Martha, *Análisis del seguro de riesgos de trabajo para la reforma a la Ley del seguro social*, CONSAR (circulación interna), número 8, marzo de 1996, México.
22. Ferrer Aldo, *La globalización, la crisis financiera y América Latina*, vol 49, número 6, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., junio de 1999, México, pp. 527 – 536.
23. Garrido Celso, *Estrategias empresariales ante el cambio estructural en México*, volúmen 47, número.8, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., agosto de 1997, México, pp. 562 – 669.
24. *Globalización y regulación financieras II*, vol. 50, número 7, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., julio del 2000, México.
25. Guillén Romo Héctor, *Globalización Financiera y Riesgo Sistémico*, vol. 46, número 11, Banco Nacional de Comercio Exterior, S. N. C., noviembre de 1997, México, pp. 870 – 880.
26. Heyman Timothy, *Las finanzas públicas, análisis y administración de las nuevas inversiones mexicanas*, Bolsa Mexicana de Valores, editorial Milenio, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), 1998, México.
27. Ibarra Zavala Darío, *El Ahorro en México*, lecturas sobre economía y desarrollo, mayo del 2000, México, pp. 461 – 468.
28. Informe y resultados sobre la situación económica, *Las finanzas públicas y la deuda pública*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), 1999, México.
29. Informes del Banco de México (1988 – 1999)

30. *Ley de los Sistemas del Ahorro para el Retiro*, CONSAR, 1999, México.
31. *Ley del Seguro Social, Reformas analizadas por el H. Congreso de la Unión*, diciembre de 1995, México.
32. López Gutiérrez William y Patiño Benavides Gonzalo Alberto, *Efectos de las reformas inducidas por las instituciones financieras internacionales*, vol. 48, número 9, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., septiembre de 1998, México, pp. 751 – 759.
33. *Los regímenes de Capitalización Individual en América Latina*, boletín estadístico de la Asociación Internacional de Organismos Supervisores de Fondos de Pensiones (AIOS), 2º semestre 1999, año 1, número 1.
34. Mayoral Calles Alberto M., *Ventajas competitivas y riesgos en un mundo de información y comercio electrónico*, vol. 48, número 10, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., octubre de 1997, México, pp. 793 – 795.
35. *Modelo Financiero de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)*, 24 Mayo del 2000, México.
36. Mora Téllez Antonio, *Exposición de las reformas al sistema de pensiones en México*, CONSAR, mayo del 2000, México.
37. Moreno – Brid Juan Carlos, *México, crecimiento económico y restricción de la Balanza de Pagos*, vol. 48, número 6, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., noviembre de 1997, México, p. 478 – 486.
38. OECD, *Selectes principles for the regulation of investments by insurance companies and pension funds*, 27 de octubre de 1998.
39. Presidencia de la República, *La política económica para 1999*, vol. 49, número 4, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., abril de 1999, México, pp. 165 – 169.

40. Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (Pronafide) 1997 – 2000, junio 1997, México.
41. Queisser Monika, *The second – generation pension reforms in Latin America*, Development Centre Studies.
42. *Reforma previsional en América Latina*, vol. 46, número 9, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., septiembre de 1996, México.
43. Sales Sarrapy Carlos, Solís Soberón Fernando y Villagómez Amezcua Alejandro, *Reforma al sistema de pensiones: el caso mexicano*, división de economía, Centro de Investigación y Desarrollo Económico (CIDE), número 77.
44. Salomon Smith Barney, *Private Pension Funds in Latin America*, 1998, Update, Industry report.
45. Sistema de cuentas nacionales de México, cuentas de bienes y servicios, vol. 1 y 2, edición 1988 – 1996, INEGI, México.
46. *Sistemas de Jubilación, crecimiento y Ahorro en Centroamérica, Banca en América Latina*, volumen 50, número 1, México, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., enero del 2000, pp. 507 – 526.
47. *Solicitud de regulación de probable homónima*, IMSS, CONSAR (circulación interna), 24 Mayo del 2000, México.
48. Solis Soberón Fernando y Villagómez Alejandro F, *Domestic Savings in México and pension system reform*, This paper has been prepared for the conference on México sponsored by the Institute of Latin American Studies at the University of London, november 30 – december 2, 1995, London.
49. Solís Soberón Fernando, Mora Téllez Antonio, Haces Rozada Ramón, *Consideraciones para la determinación del régimen de capitalización de las AFORES y de las SIEFORES*, CONSAR (circulación interna), número 7, septiembre de 1996, México.

50. Solís Soberón, Fernando, *Descripción del sistema de ahorro para el retiro*, CONSAR (circulación interna), número 3, septiembre de 1995, México.

51. Suárez Dávila Francisco, *Algunas reflexiones acerca de la nueva legislación sobre el régimen de pensiones para el retiro*, comentarios generales del Presidente de la Comisión de Hacienda y Crédito Público, 29 de febrero de 1996, México.

52. Superintendencia de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, *Reformas a los sistemas: Argentina, Chile, Perú*, Asociación Internacional de Organismos Supervisores de Fondos de Pensiones (AIOS), 1999.

53. *Trasposos en el sistema privado de pensiones (SPP)*, CONSAR, 24 Mayo del 2000, México.

54. Veraza Martínez – Cairo Eduardo, *México: el régimen de los trabajadores al servicio del Estado*, Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), serie de estudios, número 48, Secretaría General, Comisión Americana Jurídica Social (CAJS).

55. Vicepresidencia de Planeación, Dirección General de Planeación Financiera, *Análisis de las Administradoras de Fondos para el Retiro*, CONSAR, mayo del 2000, México.

56. Villagómez Alejandro y Solís Fernando, *Las pensiones en México*, Colecciones de documentos de trabajos del CIDE, documento de seminario, *La Seguridad Social en México*, número 7, división de estudios económicos, México.

57. Villagómez Amezcúa Alejandro, *Comportamiento del ahorro para consumidores de bajos ingresos. Una nota para el caso mexicano*, documento preliminar de discusión, CONSAR, México.