

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE ECONOMIA**

**Análisis de las implicaciones económicas del
sistema de ahorro para el retiro (SAR) y sus
consecuencias en el sistema financiero mexicano
(periodo 2010-2014)**

TESIS

**QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE
LICENCIATURA EN ECONOMIA**

PRESENTA:

GERMAN CHAVEZ VLADIMIR

MEXICO D.F. NOVIEMBRE 2014



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

Análisis de las implicaciones económicas del sistema de ahorro para el retiro (SAR) y sus consecuencias en el sistema financiero mexicano (periodo 2010-2014)

Índice.....	1
Introducción.....	3
1. Capítulo 1 Sistema financiero mexicano (S.F.M).....	6
1.1. Definición.....	6
1.2. Objetivos.....	7
1.3. Funciones	7
1.4. Antecedentes.....	8
1.5. Evolución.....	9
1.6. Importancia.....	10
1.7. Organigrama.....	11
1.7.1. Estructura del Sistema Financiero por Mercados.....	16
1.8. Situación actual.....	17
1.9. Perspectivas.....	19
2. Capítulo 2 teorías de Ahorro = inversión.....	21
2.1. Definición de ahorro	21
2.2. Clasificación de ahorro	22
2.3. Participantes del proceso de ahorro.....	22
2.4. Teorías de la formación del ahorro.....	23
2.4.1. Teoría clásica	24
2.4.2. Teoría cuantitativa.....	25
2.4.3. Teoría keynesiana.....	25
2.4.4. Teoría monetarista.....	26
2.4.5. Teoría del ingreso y gasto.....	27
2.5. Inversión.....	28
2.5.1. Concepto	28
2.5.2. Clasificación de la inversión	28
2.5.3. Participantes del proceso de inversión.....	29
2.5.4. Tipos de inversionistas	29
2.5.5. Evolución del ahorro e inversión en México.....	31
2.6. Ahorro en México.....	33

3. Capítulo 3 sistema de ahorro para el retiro (SAR).....	34
3.1. Antecedentes.....	34
3.2. Objetivos.....	35
3.3. Marco normativo.....	36
3.4. Marco institucional.....	40
3.5. Las Afores.....	41
3.6. Las Siefores.....	44
3.7. El SAR y el S.F.M.....	47
3.7.1. ¿Dónde se invierten los recursos financieros obtenidos?.....	47
3.7.2. ¿Quiénes controlan el mercado?.....	52
4. Aplicación de 1 modelo para demostrar y observar la correlación que existe entre el sistema de ahorro para el retiro (SAR) y el sistema financiero mexicano.....	53
4.1 Reporte sobre el sistema financiero 2009-2013.....	55
4.2 desempeño de las AFORES en México 2009-2014.....	59
4.3 implicaciones del SAR en el sistema financiero mexicano.....	64
4.4 Nivel de correlación entre el SAR, el SFM y el PIB.....	66
Conclusiones.....	69
Bibliografía.....	71

Análisis de las implicaciones económicas del sistema de ahorro para el retiro (SAR) y sus consecuencias en el sistema financiero mexicano (periodo 2010-2014)

Introducción

El interés por investigar un tema como el SAR y el impacto que causa en el sistema financiero mexicano, así como en la economía surge por las siguientes razones: a) la enorme participación del SAR en el sistema financiero mexicano, así como su importancia para impulsar el desarrollo. b) la importancia que tiene el ahorro para generar inversión y crecimiento económico c) el desarrollo de nuevas empresas dedicadas a la administración de los recursos de los trabajadores.

Además de que a lo largo del tiempo ha tenido muchas modificaciones y dejó de ser un sistema controlado por el gobierno a pasar a manos de la iniciativa privada lo cual cambió su estructura y su forma de operación, por esto y más razones el interés que tengo por estudiar este tema.

El sistema de ahorro para el retiro SAR es de gran importancia para el desarrollo del país, ya que los recursos que de él se obtienen son una porción importante del dinero ahorrado en México, el cual como la teoría lo indica debe de ser fundamental para generar inversión en el país, la cual a su vez generará desarrollo y beneficios para todos los mexicanos.

El objetivo del tema es analizar los procesos del sistema de ahorro para el retiro de tal manera que permitan un mejor flujo y organización de los recursos financieros que traerá como resultado una mejora al sistema financiero mexicano.

Sin embargo es necesario que estos beneficios se traduzcan en un mejor nivel de vida para los individuos.

Por todo lo anterior la propuesta para alcanzar dichos objetivos es analizar los procesos y procedimientos sobre los cuales se lleva a cabo la captación de ahorro así como la canalización de esos recursos hacia el sistema financiero mexicano.

Por tanto el desarrollo de este tema reviste de mucha importancia debido a mi interés por saber las implicaciones del SAR dentro del SFM.

El presente trabajo tiene como objetivo demostrar las implicaciones económicas que tiene el SAR en el sistema financiero y bursátil mexicano, es decir demostrar la importancia del sistema de pensiones mexicano y la cantidad de dinero que aporta al sistema financiero y bursátil.

Se quiere comprobar que el ahorro forzoso que se obtiene de las pensiones es muy importante para el Sistema Financiero Mexicano y representa un porcentaje considerable en el sector financiero nacional.

Así mismo, el ahorro obtenido del sistema de pensiones es una parte importante del ahorro nacional que se tiene en el país, y un gran inversionista dentro del sistema bursátil nacional, ya que los fondos de pensiones invierten su capital dentro del Sistema Financiero Mexicano.

También es importante mencionar que los fondos de pensiones le dan cierta estabilidad al sistema financiero nacional, ya que siendo estos inversores de largo plazo, buscan una rentabilidad a futuro y apuestan por acciones estables y de largo plazo, lo que hace que la volatilidad de precios disminuya, así como también el riesgo de los llamados “capitales golondrinos” que son fondos de inversión, generalmente extranjeros que buscan una rentabilidad de corto plazo y en cualquier lugar, sin importar si dañan o alteran algún sistema bursátil de cualquier país.

Además de que los fondos de pensiones forman un grupo de inversionistas que se conoce como inversionistas patrimoniales, los cuales realizan inversiones de largo plazo en los sistemas bursátiles, y buscan obtener ganancias a largo plazo y apuestan por un sistema bursátil, este tipo de inversionistas va en aumento al paso del tiempo en nuestro país, generando con ello una mayor estabilidad y certidumbre en el sistema bursátil.

Es por esto que el sistema de ahorro para el retiro (SAR) no solo es importante para los individuos que depositan en este sistema su futuro económico, sino también, para todo el sistema financiero y bursátil nacional, el cual es la parte central de este trabajo.

Por lo tanto en el capítulo I se indicara la situación actual, perspectivas, objetivos, funciones, evolución y organigrama del sistema financiero mexicano.

En el capítulo II se mencionaran las teorías relacionadas con el ahorro y la inversión, destacando las teorías clásica, keynesiana, monetarista y cuantitativa.

En el capítulo III se describirán los antecedentes, el marco normativo e institucional del sistema de ahorro para el retiro (SAR) en México.

Finalmente en el capítulo IV se formulará un modelo para demostrar y observar la correlación que existe entre el sistema de ahorro para el retiro (SAR) y el sistema financiero mexicano.

Capítulo 1. Sistema Financiero Mexicano (S.F.M.)

En este capítulo se definirá el sistema financiero mexicano, así como también se describirán sus funciones, objetivos, antecedentes, evolución, organización, organigrama, perspectivas, etc.

El sistema financiero mexicano enfrenta el enorme reto de hacer posible la expansión económica que el país requiere. A lo largo de los últimos años la economía del país ha experimentado cambios profundos que van desde la liberación y desregulación financiera hasta llegar a los cambios estructurales con la aprobación de las reformas financieras, educativas, fiscal y energética.

El sistema financiero constituye una de las grandes creaciones de la sociedad moderna ya que su principal propósito es transferir los recursos financieros provenientes del ahorro de la sociedad hacia los agentes que demandan esos mismos recursos orientados hacia la inversión para incrementar el consumo o facilitar la operación de actividades productivas.

El sistema financiero determina tanto el nivel o volumen de crédito así como de su costo y por consiguiente de su destino.

El papel que jugara el sistema financiero captando el ahorro de las entidades económicas, superavitarias y canalizando hacia las unidades económicas deficitarias, proveyéndolas de recursos para el financiamiento de la inversión es un elemento que se considera crucial para el proceso global de la modernización económica tenga el éxito deseado.

1.1 Definición

Existen diversas definiciones sobre el sistema financiero, algunos autores dan definiciones muy detalladas, otros solo definiciones generales, a continuación se mostraran diversas definiciones sobre el sistema financiero mexicano.

“El sistema financiero es aquel que agrupa diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias de las

actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional como internacional”.

“La principal función de un sistema financiero es intermediar entre quienes tienen y quienes necesitan dinero. Quienes tienen dinero y no lo requieren en el corto plazo para pagar deudas o efectuar consumos desean obtener un premio a cambio de sacrificar el beneficio inmediato que obtendrían disponiendo de esos recursos.”¹.

“El sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas o unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit, así como facilitar y otorgar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos.”²

De las definiciones anteriores se puede obtener la siguiente definición: “El sistema financiero mexicano es el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente.” (Definición propia).

1.2 Objetivos

El principal objetivo del sistema financiero es realizar la función de intermediación, esto quiere decir, captar el dinero de los ahorradores (acreedores u oferentes), para prestarlo a los que necesitan dinero (deudores o demandantes). Y de esta manera hacer que el dinero siempre este en circulación, para evitar que se quede estancado. Las instituciones encargadas de realizar esta función obtienen un beneficio por hacerla, las cuales en teoría son los diferenciales en las tasas de interés.

¹ <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Introduccionalsistemafinanciero> (15 abril 2014)

² http://es.wikipedia.org/wiki/Sistema_financiero (17 marzo 2014)

En nuestro país, el objetivo principal del sistema financiero es según el Banco de México: “Un sistema financiero estable, eficiente, competitivo e innovador contribuye a elevar el crecimiento económico sostenido y el bienestar de la población. Para lograr dichos objetivos, es indispensable contar con un marco institucional sólido, una regulación y supervisión financieras que salvaguarden la integridad del mismo sistema y protejan los intereses del público.”³

1.3 Funciones

Entre las funciones del sistema financiero se encuentran, primero cumplir con sus objetivos, para ello se necesita tener un buen servicio de pagos, es decir medios para realizar el intercambio sin tener que tener grandes cantidades de dinero, o cargar mucho dinero, para esto se realiza un sistema de pagos eficiente, promoviendo el uso de billetes, tarjetas de crédito o débito, cheques y actualmente las transferencias electrónicas, de esta manera el intercambio se debe de volver un asunto fácil y de confianza para los usuarios del sistema.

Otra función es, la de generar y dar a conocer información de manera eficiente, ya que están obligados a informar a la sociedad sobre el comportamiento de los mercados bursátiles nacionales y mundiales.

Además de esto se encarga de colocar créditos de manera eficiente, esto con el fin de agilizar el crecimiento del país, ya que con el crédito se agiliza la inversión y se dinamiza la economía, la función más importante que tiene el sistema financiero mexicano, es la de intermediación, la cual es el objetivo principal del sistema, esta función, es la encargada de obtener recursos de las personas que tienen excedentes (ahorro) y canalizarlo de manera eficiente a las personas que necesitan el dinero para generar inversiones (crédito), las cuales si son productivas generan el dinamismo de la economía nacional y hacen que el sistema financiero de cualquier país se convierta en una pieza importante del desarrollo facilitando el flujo del dinero.

³ <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html> (18 de marzo 2014)

1.4 Antecedentes

A continuación se mencionaran los antecedentes del sistema financiero mexicano. El origen de nuestro sistema financiero se remonta a la época colonial, específicamente a finales del siglo XVIII cuando el gobierno de la nueva España fortalece los controles financieros y se establecen las primeras instituciones de crédito, así como la Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad.

1830.- se crea el primer banco: banco de avió- industrial textil

1837.- se crea el banco de Amortización de la moneda de cobre

1854.- se constituye el código de comercio

1864.- se crea la primera institución de banco comercial

1880.-se crea El Banco de Londres y México, S.A.

1884.- se promulga el código de comercio el cual sirvió para regular la emisión de billetes de los bancos

1895.- nace la bolsa de México S.A.

1897.- se promulga la Ley General de Instituciones de Crédito, con lo cual se imponen más limitaciones a en cuanto a la emisión de billetes y a las reservas monetarias de los bancos

1907.- se crea la Bolsa Mexicana de Valores; con la revolución de 1910 viene una excesiva emisión de papel moneda por cada grupo contendiente. Entra en colapso y deja de funcionar el Sistema Financiero Mexicano

1914-1916.- Diversas medidas y decretos por reencausar el Sistema Financiero; emisión de billetes falsos, circulante en metálico

1917.- nueva Constitución

1925.- Banco de México

1931.- ley orgánica del banco de México

1933.- la Bolsa de Valores de México cambia a Sociedad Anónima

1934.- se crea Nacional Financiera

1946.- se crean los ordenamientos legales para la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para regular la actividad bursátil

1976.- se publica el reglamento sobre la banca múltiple

1977.- se lleva a cabo la primera emisión de petrobonos

1978.- aparecen los certificados de la tesorería (CETES)

1980.- aparece el papel comercial

1981.- aparecen las aceptaciones bancarias

1982.- se autorizan las sociedades de inversión del mercado de dinero

1990.- se aprueba la ley para la reprivatización de la banca

1990.- se crea la ley para la formación de grupos financieros

1990.- aparece la nueva ley para instituciones de crédito

1993.- se otorga autonomía al Banco de México

1993.- integración del sistema internacional de cotizaciones a la ley del mercado de valores

1993.- se faculta el arrendamiento financiero

1993.- se permite establecer filiales en el extranjero a todas las instituciones financieras

1994.- se autorizan operaciones con futuros

1995.- se crean las unidades de inversión (UDIS) como medida de reconstrucción de créditos

1995.- se autoriza una participación accionaria mayoritaria a empresas extranjeras en los grupos financieros

1996.- se crea la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

1997.- se crea la ley del seguro social

1999.- se crea la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)

1999.- se crea la ley del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

1.5 Evolución

Algunos puntos importantes que mencionar sobre la evolución del sistema financiero mexicano son los siguientes:

Para 1931 se emite la Ley Orgánica del Banco de México, que le permite funcionar de manera formal como banco central.

En la Ley Bancaria de 1941, se afinó y profundizó la clasificación de las instituciones participantes en la intermediación financiera.

Después de la Segunda Guerra Mundial se dio un suceso que marcó el rumbo del sistema financiero a nivel internacional; los países aliados establecieron el llamado Acuerdo de Bretton Woods, que dio origen al Fondo Monetario Internacional (FMI), institución que tiene como objetivo apoyar a las economías que presentan una devaluación fuerte o problemas con su balanza de pagos, y el Banco Mundial (BM), institución que tiene como principal función apoyar programas de orden social.

En 1975 surge la Ley del Mercado de Valores y posteriormente la salida al mercado de los Certificados de la Tesorería de la Federación en 1978, hechos que marcaron la pauta en el impulso al mercado de valores.

Publicación del reglamento sobre la banca múltiple en 1976.

La emisión de nuevos instrumentos de financiamiento como los petrobonos (1977), cetes (1978), aceptaciones bancarias (1981), etcétera.

En 1982 se da otro acontecimiento importante en el sistema financiero mexicano, ya que por decreto presidencial, la banca en México se estatiza. Situación que cambia completamente el sistema.

En 1993 la extranjerización de la banca recién privatizada nuevamente, con lo cual los grandes bancos internacionales toman el control de la banca en México.

Creando una nueva estructura del sector y dejando el sistema muy concentrado y con pocos competidores.

“Otro evento trascendente es la entrega de la autonomía al Banco de México en 1993. Dicha autonomía implicó que la institución se pudiera manejar de manera independiente del Gobierno Federal, es decir el Banco de México no se ve afectado por los cambios en el poder Ejecutivo.”⁴

1.6 Importancia

Como ya se ha mencionado anteriormente cualquier sistema financiero en el mundo tiene como objetivo principal llevar a cabo la función de la intermediación financiera, el mexicano no es la excepción, ya que permite que se realice la captación de los ingresos excedentes de ciertos individuos y a la vez se otorgan créditos a los que lo necesitan, cuando estas personas regresen el préstamo además darán una cantidad de intereses por el dinero recibido, lo cual será un rendimiento para el inversionista o ahorrador. Generando una dinámica de crecimiento y mayor circulación del dinero acortando los ciclos de recuperación de la inversión y con esto dinamizando la economía. Se puede decir que es un acelerador del crecimiento económico.

El sistema es quien dicta las políticas a través de los órganos centralizados y descentralizados con el fin de mejorar y asegurar las transacciones entre los usuarios.

1.7 Organigrama

El sistema financiero mexicano está conformado de la siguiente manera, según datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

“ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO S.H.C.P

⁴ <https://www.compromisosocialbanamex.com.mx/ef/ef-temas-sistema-financiero-mexico-evolucion> (16 de febrero 2014)

- Financiera Rural
- Sociedades Controladoras de Grupos Financieros Bancarios
- Instituciones de Crédito
- Sociedades de Información Crediticia
- Sociedades de Inversión
- Empresas de Servicios a los Intermediarios Bursátiles
- Casas de Bolsa
- Instituciones de Seguros (Vida, Accidentes y Enfermedades y Daños)
- Instituciones de Fianzas
- Agentes de Seguros y Fianzas
- Oficinas de Representación de Reaseguradoras Extranjeras
- Instituciones de Banca de Desarrollo
- Comisionistas a que se refiere el artículo 92 de la LIC
- Instituciones de Banca Múltiple
- Oficinas de Representación de Entidades Financieras del Exterior
- Organizaciones Auxiliares del Crédito
- Actividades Auxiliares del Crédito
- Sociedades de Inversión de Renta Variable
- Bolsas de Valores
- Oficinas de Representación de Casas de Bolsa del Exterior en México
- Instituciones de Seguros de Vida
- Instituciones de Fianzas Autorizadas para Practicar Exclusivamente el Refinanciamiento
- Intermediarios de Reaseguro
- Registro Nacional de Reaseguradoras Extranjeras
- Oficinas en el Extranjero de las Instituciones de Banca de Desarrollo
- Organismos Autorregulatorios Bancarios
- Almacenes Generales de Depósito
- Casas de Cambio
- Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda

- Instituciones para el Depósito de Valores
- Subsidiarias Financieras en el Exterior de Casas de Bolsa
- Instituciones de Seguros de Accidentes y Enfermedades
- Instituciones de Fianzas
- Oficinas de Representación del Sector (nacionales y extranjeras)
- Registro General de Fondos de Aseguramiento Agropecuario
- Sucursales y Agencias de las Instituciones de Banca de Desarrollo en el Extranjero
- Subsidiarias Financieras en el Exterior de Instituciones de Banca Múltiple
- Arrendadoras Financieras
- Sociedades Financieras de Objeto Múltiple Reguladas
- Sociedades de Inversión de Capitales
- Sociedades que administran Sistemas para Facilitar las Operaciones con Valores
- Asesores en Inversiones
- Instituciones de Seguros de Daños
- Asesores Externos
- Registro de Fondos de Inversión Privada
- Inversiones de capital de riesgo a que se refiere el artículo 75 de la LIC
- Sucursales y Agencias de las Instituciones de Banca Múltiple en el Extranjero
- Empresas de Factoraje Financiero
- Sociedades Financieras de Objeto Múltiple NO Reguladas */
- Sociedades de Inversión de Objeto Limitado
- Instituciones Calificadoras de Valores
- Sociedades Emisoras de Valores
- Instituciones de Seguros Especializadas en Salud
- Inmobiliarias bancarias
- Inversiones de capital de riesgo a que se refiere el artículo 75 de la LIC

- Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES)
- Prestación de servicios a las Sociedades de Inversión
- Proveedores de Precios
- Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB)
- Instituciones de Seguros Especializadas en Pensiones
- Empresas de servicios complementarios
- Inmobiliarias bancarias
- Uniones de Crédito
- Sociedades Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión
- Contrapartes Centrales de Valores
- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI)
- Instituciones de Seguros Especializadas en Seguros de Crédito a la Vivienda
- Empresas de servicios complementarios
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB)
- Instituciones de Seguros Especializadas en Garantía Financiera
- Organismos Autorregulados
- Organismos Descentralizados Coordinados por la SHCP Instituciones Coordinadas por la SSHCP

NOTAS: */ Entidades financieras NO reguladas (Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Título V, Capítulos 1 y 2). Integran al Sector de Actividades Auxiliares del Crédito, sin embargo por disposición de la referida Ley no son reguladas ni supervisadas por las autoridades financieras. 1_/ Artículo 98 al 101 de la Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP) 2_/ Artículo 48 al 50 de la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) Este

documento puede sufrir cambios sin previo aviso con motivo de las reformas a las leyes financieras.”⁵

⁵ http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim_new/Paginas/Estructura.aspx (16 octubre 2013)

1.7.1 Estructura del Sistema Financiero por Mercados

De acuerdo a la estructura del mercado se puede dividir al sistema bursátil de la siguiente forma:

- Por naturaleza de la obligación: “de acuerdo a la forma en como una entidad puede hacerse de recursos.”⁷ Las obligaciones existentes se pueden dividir en 2. Mercado de deuda, en el cual se intercambian bonos y obligaciones a una fecha determinada, y pueden ser a corto plazo (1 año o menos) o de largo plazo (mayor a un año), y Mercado de acción o asociación. Acciones, instrumentos que denotan la propiedad de una parte de la empresa emisora, estas no tienen plazo de vencimiento.
- Por vencimiento: “de acuerdo al plazo de vencimiento con que se emiten los activos.”⁸ Se dividen en, Mercado de dinero: cuando su vencimiento es menor a un año. Y Mercado de capitales: los instrumentos que lo integran tienen una duración mayor a un año.
- Por madurez de la inversión: “está en función del tiempo que un inversionista conserve un instrumento en el mercado. También se debe a su fase de negociación.”⁹ Se divide en, Mercado Primario: donde las empresas emisoras colocan por primera vez los títulos o acciones a cambio de dinero o recursos. Mercado Secundario: es donde se da la compra-venta y la reventa de los títulos, antes de su vencimiento. El cual es de mayor liquidez que el mercado primario, y donde se realiza la mayor cantidad de operaciones.
- Por estructura de organización: el cual se divide en 3, Mercado de Subasta: este mercado es el equivalente a el mercado primario, donde se subastan los títulos por primera vez. Mercado Institucional: este es el equivalente al mercado secundario, donde participan empresas privadas

⁶ http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim_new/Paginas/Estructura.aspx (19 septiembre 2013)

⁷ Sistema financiero. Gina Vianey Hernández Ortiz. UNAM 2014 Pág. 63.

⁸ *Ibíd.* Pág. 64.

⁹ *Ibíd.* Pág. 64.

e instituciones financieras quienes negocian el intercambio de instrumentos financieros.

- Mercado de mostrador u “over the counter”: “es aquel donde ahorradores en inversionistas participan directamente sin la necesidad de un inversionista. Es el caso de los mercados de cambios, coberturas, mercados privados o pagarés bancarios”¹⁰
- Por entrega inmediata o futura. “relaciona el tiempo para liquidar una operación de compra-venta de un activo financiero. Se divide en Mercado spot o efectivo se realizan operaciones con un plazo no mayor a 90 días, y Mercado de cobertura. Están en función de los instrumentos financieros.

1.8 Integración actual

Podemos dividir al sistema financiero mexicano de acuerdo con las actividades que realizan 5 grandes sectores actualmente todos regulados directa e indirectamente por la SHCP a través de las comisiones correspondientes (CNBV CNSyF CONSAR) y el BANCO DE MEXICO.

1.- Sector Bancario

Aquel que tiene mayor participación en el mercado y la sociedad. La banca transforma los depósitos de la gente (el dinero que recibe) en fuente de financiamiento para proyectos productivos sin que el público sepa que se hizo directamente con sus recursos. Dentro del sector se incluye tanto la conocida como Banca Comercial (BANAMEX, BBVA, BAOCOMER, BANORTE, SCOTIABANK, etc.) como la Banca de Desarrollo (BANCOMEXT, NAFINSA, etc.)

2.- Sector No Bancario pero de Servicios Complementarios (Paralelos)

¹⁰ *Ibid.* Pág. 66.

Mejor conocido como empresas y actividades auxiliares de crédito: Casas de Cambio, Uniones de Crédito, Factoraje, Arrendadoras, Sociedades de Ahorro y Prestamos, Sofoles, Sofipos entre otros.

3.- Sector Bursátil

Es el que se encarga de canalizar recursos de inversionistas directamente con los demandantes de crédito, empresas privadas o gobierno. En este caso el individuo que cuenta con recursos conoce perfectamente que se hace con su dinero y a quien se está canalizando, pues las operaciones se realizan con títulos de crédito que representan un pasivo o parte de capital de la empresa a quien le entrega los recursos en préstamo. El sector bursátil es mejor conocido por el sitio donde se realizan todas estas operaciones, como Mercado de Valores.

4.- Sector de Derivados

Es el mercado, donde se opera instrumentos que se "derivan" del mercado bursátil o de contado que implica pactar un precio de compra o venta a futuro de determinado activo financiero. Los participantes del mercado bursátil pueden formar parte de este sector siempre y cuando cumplan con determinados requisitos para operar. Los clientes que inviertan en este mercado deben ser considerados "inversionistas calificados". Existen adicionalmente instituciones especialistas que se encargan de garantizar el correcto funcionamiento del mercado (Cámara de Compensación, Socios liquidadores, Socios Operadores etc.).

5.- Sector de Seguros y Fianzas

En este sector se concentran las instituciones que se dedican a ofrecer cobertura sobre probables siniestros accidentes personales o corporativos que pueden generar pérdidas eventuales. Adicionalmente el sector de seguros puede funcionar como institución fiduciaria para terceros y en otros de los casos

como custodia de ahorro adicional de los asegurados que pueden provenir de pagos de siniestros, depósitos voluntarios entre otros.

6.- Sector de Pensiones

Es el sector de más reciente inclusión dentro de los 5 mencionados; en ellos participan todas las instituciones que administran los Fondos para el Retiro (AFORES) las Sociedades de Inversión Especializada de Fondos Para el Retiro (SIEFORES). Estas instituciones se dedican a recibir recursos de los trabajadores en activo para que al momento de jubilarse puedan contar con una pensión con la que mantener su retiro.

En 1990 se dio la gran transformación del Sistema Financiero que logró fortalecer la protección del público ahorrador. Además de la privatización de los bancos y de las instituciones financieras.

También hasta junio de 2013 existían 23 Grupos Financieros y 51 Instituciones de Crédito. Además de:

“48 Bancos Comerciales, 6 Bancos de Desarrollo y 3 Fideicomisos de Fomento; supervisan igualmente al Mercado de Valores y de Derivados, integrados por: 1 Bolsa de Valores, 34 Casas de Bolsa, 557 Sociedades de Inversión, 87 Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro; y una Bolsa de Derivados.

Las entidades reguladoras controlan también a otros Intermediarios Financieros como: 96 Compañías de Seguros; 20 Almacenes de Depósito; 3 Arrendadoras Financieras; 19 Sociedades Financieras de Objeto Limitado; y 24 Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Entidades Reguladas).

Adicionalmente, las autoridades reguladoras de nuestro sistema financiero supervisan a: 119 Uniones de Crédito; 14 Compañías de Fianzas; 97 Entidades

de Ahorro y Crédito Popular; 1 Empresa de Factoraje Financiero; y 2 Sociedades de Información Crediticia.”¹¹

De todas estas instituciones, las más importantes son la pertenecientes a la Banca Múltiple, seguido por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFORES), sin embargo, estos intermediarios pertenecen a grupos financieros, las cuales administran casi el 75% de los activos del sistema financiero, lo que los hace una parte primordial del sistema.

Sin embargo, la principal fuente de financiamiento de las empresas sigue siendo sus proveedores de esta fuente de financiamiento hacen uso en forma preferencial más del 80% de las empresas, con lo cual se ve que el acceso al crédito bancario en el país es complicado o difícil de adquirir para las empresas, lo cual es todavía un reto que debe de superar el sistema financiero mexicano.

Los factores limitantes señalados por las empresas para solicitar o recibir nuevos créditos fueron en orden de importancia: La situación económica general; la tasa de interés del mercado de crédito bancario; el nivel de ventas y rentabilidad de la empresa; los montos exigidos como colateral para acceder al financiamiento bancario; las condiciones de acceso al crédito bancario; disposición de los bancos a otorgar créditos; dificultades para el pago de la deuda bancaria; y la historia crediticia de la empresa entre otros.

De las empresas que obtuvieron un crédito del sistema financiero, solo el 7% lo utilizó para realizar inversión, por lo que este es un punto que se debe de mejorar, sin embargo, no todo son malas noticias, ya que a pesar de que enfrenta grandes problemas, también ha tenido una evolución positiva a través de los años, el crédito se ha expandido, la cartera vencida disminuye y las tasas de interés comienzan a disminuir.

¹¹ <http://blogs.cnnexpansion.com/soy-competitivo/2013/04/05/estructura-actual-del-sistema-financiero-mexicano/> (consultado 15 de enero 2014)

1.9 Perspectivas

Después de la crisis internacional de 2008 se dio un cambio drástico en el sistema financiero mundial que afectó a nuestro sistema financiero y las consecuencias pueden ser varias, para nuestro país y su sistema financiero, ya que con las reglas internacionales de Basilea III las regulaciones bancarias se acentúan, sin embargo en nuestro país los bancos ya están preparados para estas nuevas reglas, también surge una reforma financiera, que se espera tenga un impacto positivo en nuestro país, ya que facilitara el otorgamiento del crédito, lo haga más barato, además le dará más garantías a los bancos para recuperar el crédito, haciendo con esto que el crédito sea más barato y mayor, también se espera que con esto se incremente la inversión productiva en nuestro país.

Así mismo el sistema bancario y de pensiones que son los sistemas más importantes del país, han tenido un crecimiento sostenido a lo largo de los últimos años, y las estadísticas que muestra la CONSAR y la CNBV parecen ser prometedores para estos sistemas.

No hay que olvidar que con las reformas estructurales que se dieron en 2013 el sistema financiero se vio fortalecido, y los inversionistas, se muestran entusiasmados con los cambios que pueden traer consigo las reformas, por lo que espera que el país comience un periodo lento de crecimiento sostenido, y que pueda prolongarse por varios años.

Estas buenas noticias, también ayudan al sistema financiero nacional, ya que si el país crece el sistema financiero crece de manera proporcional o mayor, por lo que se tiene una gran expectativa de desarrollo, además de que se espera un crecimiento sostenido del mismo para los próximos años.

A pesar de esto también se esperan grandes retos para el sistema financiero mexicano, en primer lugar, por el lado de la banca, la colocación de mayor crédito para inversión, abaratar el financiamiento, por el lado de pensiones se

espera que se cubra la demanda y oferta de la misma, facilitar y unificar el régimen, ya que no todos los trabajadores se encuentran registrados en el SAR. Y se espera la inclusión de los trabajadores informales a un sistema de pensiones o a la formalidad para que puedan tener una vida digna, también se necesita aumentar el ahorro voluntario para mejorar el nivel de las pensiones.

Como se puede observar todavía existe mucho por hacer, pero también se tiene que reconocer que se ha trabajado bastante para tener un Sistema Financiero fuerte, sano y en constante crecimiento.

Capítulo 2. Teorías de ahorro e inversión

Como bien sabemos la macroeconomía es la parte de la economía que se encarga de estudiar los grandes agregados económicos, y es utilizada para definir el desarrollo económico de un país; dentro de estos grandes agregados económicos, se encuentran el ahorro y la inversión de los individuos, el gobierno y las empresas.

La macroeconomía tiene diferentes corrientes del pensamiento, y cada corriente, tiene un modelo macroeconómico o de desarrollo de la economía propio, los cuales consideran el ahorro y la inversión como formas de generar crecimiento, y todos estos modelos, están de acuerdo en lo general de que el ahorro es igual a la inversión o que la inversión es igual al ahorro, pero existe un gran debate entre estas corrientes sobre cual general cual.

Antes de continuar con la explicación de estas corrientes del pensamiento económico, se comenzara por definir ahorro e inversión. Los cuales son los agregados macroeconómicos más importantes para la realización del presente trabajo.

2.1 Definición de ahorro

En el presente apartado se procederá a formular una definición de lo que es el ahorro. Podemos definir el ahorro como “Parte de la renta de un agente económico no consumida. Para las economías domésticas, el ahorro es el exceso de renta sobre los gastos de consumo corriente. Para las empresas, el ahorro es la parte del beneficio anual que no se reparte en forma de dividendos, sino que se retiene y acumula en la empresa en forma de fondos de reserva.”¹²

En otras palabras el ahorro es, la parte del ingreso que no se consume, todo esto en términos monetarios. Como lo dice la definición existen diversos tipos de ahorro, pero en macroeconomía solo se consideran el ahorro privado y el ahorro público.

¹² Enciclopedia de economía. www.economia48.com (consultado 26 de enero 2014)

2.2 Clasificación del ahorro

Existen diversas formas de clasificar el ahorro, además de que existen diversos tipos de ahorro, según el texto que se estudie, para este tema solo tomaremos en cuenta dos tipos.

Ahorro público: el cual se puede definir como el ahorro que hace el gobierno a través de la diferencia que existe entre el gasto que realiza y lo que recauda a través de impuestos, derechos y otras actividades. Este tipo de ahorro es muy importante en macroeconomía, porque el ahorro del gobierno es indispensable en la política monetaria de un país. Además de que este ahorro es definido por las autoridades monetarias de cada país y es un determinante muy importante para definir la política de crecimiento y gasto de los países.

Ahorro privado. Este tipo de ahorro se puede subdividir en dos, a) el ahorro de las empresas privadas: El cuál es la diferencia entre las ganancias obtenidas y los gastos realizados por la empresa, es decir las utilidades obtenidas no reinvertidas y no entregadas a los inversionistas, b) el ahorro de las familias: El cual se define como la diferencia entre la renta de los individuos y su consumo, es decir la parte de su ingresos que no consumen. De este tipo de ahorro surge el sistema de ahorro para el retiro (SAR) por sus siglas en español, el cual es el tema principal de este trabajo, y por lo tanto al que se le dará mayor prioridad.

2.3 Participantes del proceso del ahorro

Los participantes del proceso del ahorro son: el gobierno, las empresas y las familias, según el tipo de ahorro del que se hable existen diferentes determinantes, como son:

Magnitud de ingresos: entre mayor sean los ingresos actuales mayor será el ahorro, además si se cree que el ingreso será mayor en el futuro, el estímulo para ahorrar será menor.

Certidumbre de los ingresos futuros: mientras mayor incertidumbre exista sobre estos, mayor será el estímulo para ahorrar, y viceversa, si existe certeza sobre los ingresos futuros, y estos son favorecedores la necesidad de ahorrar se disminuye.

Grado de previsión de futuro: mientras mayor sea esta mayor ahorro existirá, ya que se necesita ahorrar, para lo que se piensa hacer en el futuro.

Nivel de renta actual: mientras mayor sea esta, mayor será la cantidad de ahorro que se puede tener, la renta es un determinante del ahorro, y mientras la proporción de la renta crezca más que el gasto, la cantidad de ahorro tendera a aumentar.

Expectativas sobre la evolución de los precios futuros: ya que si se piensa que los precios se elevaran en el futuro, se prefiere gastar en el presente y la propensión a ahorrar disminuye. Por lo que la inflación de precios es un freno para el ahorro.

El tipo de interés: el cual puede decirse que es el premio por ahorrar, mientras mayor sea este, mayor será la propensión a ahorrar, ya que en el futuro, el dinero tendrá más valor que en el presente.

El salario: Dependiendo del salario que uno reciba se verá si se ahorra o no. Si una persona obtiene un salario mensual bastante alto, lo más probable es que ahorre la cantidad que no gasta de su salario. Mientras más alto es el salario, hay más probabilidad de ahorro.

2.4 Teorías de la formación del ahorro

Como ya se mencionó existen diferentes corrientes del pensamiento económico, y cada teoría tiene una concepción diferente de cómo se forma el

ahorro en los países, a continuación se comenzara a describir las teorías más importantes que existen sobre la formación del ahorro.

Para hablar de ahorro, también se tiene que introducir otro concepto muy importante, el cual es la tasa de interés, la que podemos definir como el premio a ahorrar, es la recompensa en dinero que se recibirá por ahorrar, es decir, si una persona guarda dinero y espera un tiempo, este valdrá más en el futuro, debido al interés que genera por no ocuparse.

2.4.1 Teoría clásica

La teoría clásica nos dice que la propensión a ahorrar se da en una relación proporcional con la tasa de interés, es decir, mientras mayor sea esta, mayor será el estímulo por ahorrar de las personas, de esta manera el ahorro depende de la tasa de interés. Otro aspecto importante de esta teoría, es que nos menciona que para que un país genere inversión, primero se necesita tener dinero, pero no se puede generar dinero de la nada solo echando a andar la máquina, ya que esto causaría deuda para el país, por lo que la única manera de obtener dinero para la inversión es a través del ahorro de los individuos y las empresas. En cuestión de política monetaria, esta teoría menciona que el dinero es neutral, y no influye en la economía, de esta manera si se aumenta la cantidad de dinero en circulación solo generara inflación, otra razón por la cual no se puede generar inversión antes de que exista el ahorro.

El equilibrio clásico considera que ahorro e inversión varían con el tipo de interés r . La demanda de inversión es igual a la oferta de ahorro.

$$s(r) = i(r)$$

2.4.2 Teoría cuantitativa

Esta teoría complementa a la clásica, y trata de explicar ciertas cosas que la teoría clásica no menciona, y le da importancia a la velocidad en la que el dinero circula, “La teoría cuantitativa del dinero, parte de una identidad, la ecuación de cambio, según la cual el valor de las transacciones que se realizan en una economía ha de ser igual a la cantidad de dinero existente en esa economía por el número de veces que el dinero cambia de manos:

$$P \cdot Q = M \cdot V$$

.....

P = nivel de precios

Q = nivel de producción

M = cantidad de dinero

V = número de veces que el dinero cambia de manos, es la velocidad de circulación del dinero

T = transacciones realizadas

Originariamente

$$PT = MV^{13}$$

Esta teoría al igual que la clásica se une y complementan, que junto con aportaciones de más economistas, forma la teoría neoclásica.

2.4.3 Teoría keynesiana

El modelo se puede expresar de la siguiente manera,

¹³ Wikipedia: http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_cuantitativa_del_dinero (consultado el 25 de febrero 2014)

$PIB=C+I+G+X-M$. Según Keynes el consumo (C) depende de un consumo autónomo y de un porcentaje de la renta disponible ($b \times Y$). Al aumentar la renta se aumenta el consumo que a su vez aumenta la renta. Llega un punto en el que se encuentra en equilibrio en el círculo y la economía se estabiliza.

En ocasiones la producción es inferior a lo deseable y por eso se produce desempleo. Al existir desempleados no adquieren bienes y servicios y las empresas no contratan a más gente porque no hay suficiente demanda. Keynes propone aumentar el gasto público (G), de tal forma que aumentando el gasto público se aumente el empleo el cual a su vez vuelva a crear empleo hasta volver a alcanzar otro punto de equilibrio.

2.4.4 Teoría monetarista

Esta teoría surge en respuesta a la teoría keynesiana y retoma varios puntos de la teoría clásica, de hecho es la teoría clásica con nuevos elementos, los cuales son argumentos que tratan de explicar las deficiencias que encontró Keynes en su teoría.

La teoría monetarista es propuesta por Milton Friedman la cual se basa en la adquisición de capital económico llamando a otros a invertir en tus tierras o en dado caso en tu negocio, así mismo defiende el neoliberalismo económico y la inversión extranjera.

Otra aportación a la teoría monetarista lo hace Robert Solow.

“El factor clave para lograr el crecimiento económico es el progreso técnico, que determina los salarios reales”¹⁴

¹⁴ Robert Merton Solow 1980 “la teoría del crecimiento”.

Solow dice que el incremento en la desigualdad en la población es un efecto colateral del crecimiento económico y pone un gran entusiasmo en que la acumulación de capital humano puede contrarrestar este problema, pero no lo da de manera específica y clara porque si el que tiene capital lo invierte le genera más capital a esa él y no a la población en general; una de sus aportaciones principales se da en cuestión de la producción en masa.

2.4.5 Teoría del ingreso y gasto

Entendemos por ingresos los elementos tanto monetarios como no monetarios que se acumulan y que generan como consecuencia un círculo de consumo-ganancia. El gasto será el consumo que se haga.

Esta teoría es un combinado de otras teorías, y nos dice que el ingreso de las familias, personas y entidades es igual al ahorro + el gasto que realizan las mismas. Sin embargo el ahorro no es función directa del ingreso, ya que toma en cuenta el dinero como un factor no neutral en el corto plazo, pero neutral en el largo plazo, es decir, si se aumenta la cantidad de dinero en circulación, en el corto plazo, este generara mayor dinamismo en la economía, sin embargo si no se aprovecha adecuadamente, en el largo plazo solo causara inflación de precios generalizada, y el aumento de dinero no tendrá ningún beneficio económico.

Como se puede observar existen diversas teorías sobre la formación del ahorro. Por eso es importante definir las y mencionar con que teoría se va a trabajar.

2.5 Inversión

En este apartado se tratara de dar una definición sobre la inversión basada en varios autores. Se puede definir inversión como: “es aquella parte de la producción que no se destina al Consumo inmediato sino a la producción de nuevos Bienes De Consumo o de nuevos bienes de Capital.

En este sentido es equivalente a la acumulación de activos físicos.”¹⁵

2.5.1 Concepto

Desde el punto de vista macroeconómico la inversión, o formación bruta de capital, es uno de los componentes del PIB.

En una economía nacional cualquier bien producido puede tener tres destinos: A) Ser consumido en el interior del país. B) Ser exportado para su consumo u otros fines al exterior. C) Ser adquirido como bien de inversión y entonces pasa a formar parte del capital productivo de una empresa y por tanto de un país.

Los tres usos antes expuestos intervienen como componentes agregados del PIB:

$$PIB_{pm} = C + I + G + X - M$$

Donde PIB_{pm} es el producto interior bruto, C es valor total de los bienes consumidos, I la inversión, G el gasto de gobierno, X el valor de las exportaciones y M el valor de las importaciones.

2.5.2 Clasificación de la inversión

La inversión se puede clasificar en pública y privada, según quien la realiza, y también se clasifican en corto y largo plazo, según el tiempo que dure.

¹⁵ <http://www.eco-finanzas.com/diccionario/I/INVERSION.htm> (consultado 19 de marzo 2014)

Pero el objetivo de toda inversión es obtener una ganancia, al final del periodo de esta. En el sector público, las inversiones no siempre tienen fines de lucro, mientras que la inversión privada, siempre tienen como objetivo el lucro.

2.5.3 Participantes del proceso de inversión

Como ya se mencionó anteriormente, los participantes en el proceso de inversión pueden ser el gobierno, las familias y las empresas.

El gobierno realiza la inversión de los ingresos que obtiene de los impuestos, esta inversión puede no tener como fin el lucro, más bien el bienestar social o la mejora en la población,

Las empresas invierten sus excedentes que obtienen de su proceso de operación o bien con un adecuado manejo de la tesorería, extienden los ciclos de pago y con esto obtienen dinero para invertir, mientras llegan las fechas de pago, de esta manera no tienen el dinero ocioso.

Las familias o personas, que estas por ley tienen que guardar una parte de su salario, la cual será invertida por las empresas destinadas para ello.

Después de que se invierte el capital, las empresas o gobierno realizan el gasto productivo o inversión. La cual realizada correctamente genera crecimiento en toda la economía.

2.5.4 Tipos de inversionistas

Existen diversos tipos de inversionistas, y se pueden clasificar de la siguiente manera:

A.- de forma legal:

- inversionistas personas físicas
- inversionistas personas morales
- inversionistas institucionales
- gobierno

B.- por el tiempo de inversión:

- inversión de largo plazo
- inversión de mediano plazo
- inversión a corto plazo.

C.- por aversión al riesgo:

- **“Conservador.** Prefiere rendimientos bajos con tal de preservar el capital. Se siente confortable con rendimientos similares a los que pagan los bancos para depósitos a plazo fijo. Puede no preocuparle el efecto adverso de la inflación con tal de mantener su inversión inicial.”¹⁶
- **“Moderado.** Busca un rendimiento mayor que lo que pagan los bancos. Sin embargo no está dispuesto a aceptar mucho riesgo. Desea proteger su inversión contra los efectos de la inflación.”¹⁷
- **“Equilibrio.** Esta dispuesto a aceptar un poco de riesgo a cambio de incrementar si inversión y no solo protegerla contra la inflación. Busca tener un portafolio balanceado.”¹⁸
- **“Crecimiento.** Probablemente tiene suficientes recursos como para pensar en invertirlos para incrementar su capital. Aunque maneja un portafolio balanceado, está dispuesto a incluir inversiones un poco más agresivas. Acepta cierta volatilidad y fluctuaciones en los precios con objeto de incrementar su capital en el mediano plazo.”¹⁹
- **“Oportunidad.** Acepta niveles de riesgo alto. Soporta adecuadamente la presión que generan los altibajos en el valor de

¹⁶ http://www.invex.com/Herramientas_Financieras/Perfiles.aspx (consultado el 14 de mayo 2014)

¹⁷ http://www.invex.com/Herramientas_Financieras/Perfiles.aspx (consultado el 14 de mayo 2014)

¹⁸ http://www.invex.com/Herramientas_Financieras/Perfiles.aspx (consultado el 14 de mayo 2014)

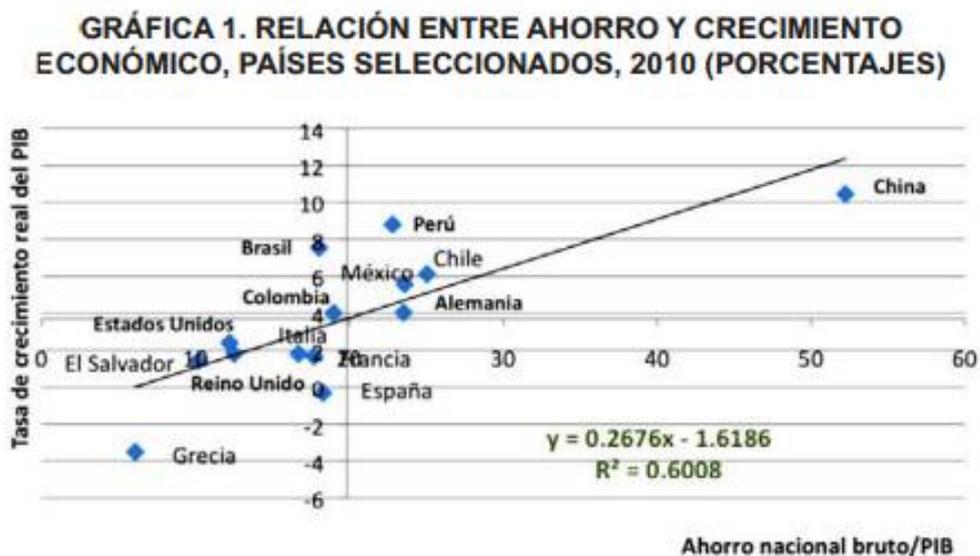
¹⁹ http://www.invex.com/Herramientas_Financieras/Perfiles.aspx (consultado el 14 de mayo 2014)

sus inversiones. La seguridad del capital pasa a segundo término en relación con la posibilidad de obtener rendimientos altos.”²⁰

2.5.5 Evolución del ahorro e inversión en México

Existe una relación positiva entre crecimiento económico y niveles de ahorro, donde, se observa cómo a mayor tasa de ahorro nacional bruto, mayor tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB).

Esta relación existe en todos los países, y se puede observar mejor en la siguiente gráfica.



Fuente: elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

En nuestro país la inversión se da principalmente por las empresas privadas y por el gobierno. Una proporción importante se da por la inversión extranjera, la cual ha venido evolucionando a lo largo de los años y ha tenido un aumento constante con el correr del tiempo, razón por la cual su importancia y su proporción se incrementa año con año.

²⁰http://www.in vex.com/Herramientas_Financieras/Perfiles.aspx (consultado el 14 de mayo 2014)

El gobierno ha tenido una inversión constante y los privados nacionales han disminuido su inversión, haciendo su proporción menor a lo largo del tiempo. Por el lado de las familias en México existe una cultura de gasto que da origen a que las personas no tengan un ahorro, esto entre otros factores se deben a las condiciones económicas del país, las cuales no permiten que las familias ahorren, ya que los ingresos no son suficientes para ahorrar, y otra parte se debe a que existe una cultura de “no ahorro” en el país que hace que las personas prefieran gastar su excedente a ahorrar. Esto en parte, se debe a la historia financiera del país, y a que las personas tienen miedo y desconfianza del sistema financiero nacional por la historia que esta ha tenido en el país. Lo cual ocasiona que no se guarde dinero, pero también que las personas tengan miedo de invertir en la bolsa de valores y en todo el sistema financiero, lo cual ocasiona que este y el sistema bursátil estén llenos de inversionistas extranjeros.

De esta forma, existe una desconfianza entre las personas por el sistema financiero y el sistema bursátil nacional, que hace que la inversión y el ahorro en nuestro país sean muy escasos.

Es por esto que el gobierno trata de generar distintos métodos para que las familias ahorren, entre estos surge el SAR el cual se describirá en el siguiente capítulo.

2.6 Ahorro en México

El ahorro en México ha evolucionado a la par con la evolución del sistema financiero. Como se mencionó anteriormente, el ahorro puede ser público y privado, y ambos han evolucionado de diferente forma.

Ahorro público: el ahorro público ha sido casi inexistente, ya que el gobierno año con año ha tenido déficit desde los 80s, como se había dicho el ahorro público es la diferencia entre lo que recauda y lo que gasta. Y como se sabe nuestro país gasta más de lo que gana. Eso se debe en parte a la gran emisión de bonos que emite el gobierno, o que no le permite generar ahorro, y solo en 2011 y 2012 se obtuvo un superávit.

Por otro lado el ahorro privado que es el que nos interesa depende de la propensión a ahorrar de las personas. En nuestro país esta propensión a ahorrar es mínima, debido a que existe poca cultura del ahorro, además de que no existen las condiciones económicas para que las personas generen superávits que les permitan llevar a cabo esta actividad.

El ahorro privado en su mayor parte lo hacen las empresas, por lo que el ahorro individual es muy poco, para contrarrestar esta falta de ahorro, se crearon diversos mecanismos a lo largo del tiempo, uno de estos mecanismos es la implementación del ahorro para el retiro, el cual obliga a los trabajadores de nuestro país a ahorrar una parte de su salario para que este genere rendimientos y en el futuro, cuando el trabajador no pueda trabajar tenga dinero y pueda disfrutar de una vejez digna, este sistema de ahorro, también ha sufrido cambios a lo largo del tiempo, de esto se hablara más adelante, pero la idea prácticamente es la misma, el trabajador ahorra una parte de su ingreso, como "premio" a ese ahorro el gobierno aporta una cantidad semejante a la del trabajador y obliga a la empresa o patrón a aportar otra parte, de este forma se genera ahorro, adicionalmente el trabajador puede aportar cantidades extras de dinero. Sin embargo este sistema es el que más ahorro personal genera en nuestro país.

Capítulo 3 Sistema de Ahorro Para el Retiro (SAR)

En el presente capítulo se abordara el tema relacionado con el sistema de ahorro para el retiro (SAR) así como sus antecedentes, objetivos, marco normativo, marco institucional, actores, y la definición.

3.1 Antecedentes

En el presente apartado se describirán los antecedentes del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Como primer antecedente se puede decir que el SAR está en la constitución de 1917, ya que en ella se hace mención en los artículos 123 y 127 sobre la previsión social y los derechos de los trabajadores. Sin embargo en 1943 es cuando se promulga la Ley del Seguro Social, en el cual trabajadores y patrones aportan a un fondo para el retiro, después de un tiempo el gobierno se incluye en estas aportaciones, y este seguro cubría lo siguiente: accidentes de trabajo, enfermedades profesionales, enfermedades no profesionales, maternidad, invalidez, vejez, muerte y cesantía involuntaria de edad avanzada.

Sobre esta ley se dan diversas reformas, de las cuales destacan las siguientes:

31 de diciembre de 1947

03 de febrero de 1949

31 de diciembre de 1956

30 de diciembre de 1959

31 de diciembre de 1965

Las cuales tenían como objetivo:

- Incrementar el número de personas aseguradas.
- Aumentar el número de prestaciones.
- Ayudar a la población más desprotegida.

En 1973 se promulga una nueva Ley de Seguro Social y en 1992 se hace la reforma a esta ley, es en este año que se crea el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), con el cual las instituciones financieras serían las responsables de manejar las aportaciones gobierno-obrero-patronales, para tener un fondo de ahorro.

Dichos fondos creados por las instituciones financieras serían individuales y contarían con dos subcuentas, la de retiro y la de vivienda, dicha cuenta debería ser aperturada por el patrón obligatoriamente para cada trabajador.

Dicha reforma trajo consigo una nueva ley promulgada en 1994. La Ley de los Sistemas para el Retiro, con la cual se crea la CONSAR Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. La cual tiene como objetivo revisar el correcto funcionamiento del Sistema de Ahorro para el Retiro.

3.2 Objetivos

Como ya se mencionó en el apartado anterior se creó el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Donde la primera tiene como objetivo principal, formar un mecanismo de Ahorro a largo Plazo y de aseguramiento para el trabajador, en caso de retiro, incapacidad, desempleo o muerte, sustentado en una base financiera sólida.

Mientras que la segunda tiene como objetivo, regular el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) que está constituido por las cuentas individuales, propiedad de los trabajadores.

“El objetivo central del sistema de cuentas individuales es lograr mejores pensiones para los trabajadores en un contexto de sustentabilidad fiscal.”²¹

Esto debido a las transformaciones económicas que ha sufrido nuestro país.

²¹http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2010/Presen_PO_LVIII_Convencion_CROM_1_00515.pdf (consultado 28 de enero 2014)

3.3 Marco normativo

Desde su creación en 1994 la ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) ha sufrido varias reformas y modificaciones, sin embargo, solo se mencionaran las normas vigentes que rigen el sistema.

La más importante, es la:

- Ley de los sistemas de ahorro para el retiro. Publicada en el diario oficial de la federación el 23 de mayo de 1996 y reformada el 10 de diciembre de 2002. Cuyo objetivo es: “regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro y sus participantes previstos en esta Ley y en las leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.”²²

La cual también otorga las siguientes facultades a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR): La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro. Haciendo de la CONSAR el máximo órgano regulatorio para los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Y es la ley principal en la que se basan los Sistemas de Ahorro para el Retiro en nuestro país.

- Ley del seguro social. Publicada en el diario oficial de la federación en 21 de diciembre de 1995 y reformada el 16 de enero de 2014. La cual nos menciona que “La seguridad social 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.”²³ Esta ley en distintos artículos nos menciona el derecho que tienen los trabajadores a recibir una

²² Ley de los sistemas de ahorro para el retiro.

²³ Ley del seguro social, artículo 2.

pensión o seguro por cesantía o edad avanzada, para más detalles de dicho seguro nos refiere a la ley de los sistemas de ahorro para el retiro. Esta ley solo es aplicable para los trabajadores al servicio de empresas privadas, así como para sus patrones, y para las personas que se quieran incorporar al sistema de seguridad social y realice sus aportaciones de manera voluntaria.

- Ley del instituto de seguridad y servicios sociales de los trabajadores del estado: publicada en el diario oficial de la federación el 31 de marzo de 2007, última reforma el 28 de mayo de 2012. La cual nos menciona todo lo referente a la seguridad social, pero a diferencia de la ley del seguro social, esta ley solo es aplicable para los trabajadores al servicio del estado. En cuanto al seguro por vejez o cesantía, esta ley también nos remite a la ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.
- Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores: publicada en el diario oficial de la federación el 24 de abril de 1972, y con una última reforma el 15 enero de 2014. Esta ley apoya en la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en lo referente a las subcuentas de vivienda, ya que las afores están obligadas a mostrar esta información a sus clientes, por lo que debe de existir coordinación entre ambos sistemas. sin embargo ambos sistemas son independientes.
- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros: publicada el 18 de enero de 1999, con una última reforma el 1 de enero de 2014. “La presente Ley tiene por objeto la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, así como regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la

entidad pública encargada de dichas funciones.”²⁴ En esta ley se pueden amparar los usuarios de los servicios financieros, y como el Sistema de Ahorro para el Retiro es un servicio financiero, es la encargada de atender cualquier problema en contra de los trabajadores por parte de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).

- Ley federal de transparencia y acceso a la información pública gubernamental: publicada en el diario oficial de la federación el 11 de junio de 2002, con una última reforma el 8 de junio de 2012. “Tiene como finalidad proveer lo necesario para garantizar el acceso de toda persona a la información en posesión de los Poderes de la Unión, los órganos constitucionales autónomos o con autonomía legal, y cualquier otra entidad federal.”²⁵ Con la cual se obliga al gobierno a mostrar datos a todos los ciudadanos.

Además de estas leyes también se basa en un par de reglamentos para su correcto funcionamiento.

- Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro: publicado en el diario oficial de la federación el 24 de agosto de 2009. “El presente ordenamiento tiene por objeto reglamentar la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Su interpretación deberá procurar que los trabajadores puedan ejercer plenamente los derechos relacionados con su Cuenta Individual, así como promover la administración transparente de los recursos de los trabajadores a través del correcto funcionamiento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.”²⁶ Dicho reglamento ordena y ayuda para la cuestión de comisiones, administradoras etcétera.

²⁴ Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, artículo 2.

²⁵ Ley federal de transparencia y acceso a la información pública gubernamental, artículo 1.

²⁶ Reglamento de la ley de los sistemas de ahorro para el retiro, artículo 1.

- Reglamento interior: publicado en el diario oficial de la federación el 24 de abril de 2012. “La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tendrá las facultades que le confieren las leyes de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, del Seguro Social, del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, así como otras disposiciones aplicables, en los términos de dichos ordenamientos. El presente Reglamento tiene por objeto definir la organización, estructura y facultades de las unidades administrativas de la Comisión, para el ejercicio de sus funciones de coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Las definiciones a que se refieren los artículos 3o. de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en lo sucesivo la Ley, y 2o. del Reglamento de la Ley, se aplicarán a este Reglamento.”²⁷

Finalmente y complementando a las leyes y reglamentos, también obedece a la normatividad emitida por la CONSAR y por otros organismos y dependencias o entidades relacionadas con el sistema de ahorro para el retiro. Como son:

- Las circulares emitidas por la CONSAR
- Disposiciones del Banco de México
- Reglas para la constitución de administradoras de fondos para el retiro filiales
- Resolución por la que se expiden las Disposiciones de carácter general a que se refieren los artículos 108 Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y 91 de la Ley de Sociedades de Inversión
- Resolución por la que se expide el formato oficial para el reporte de operaciones relevantes, inusuales y preocupantes contemplado en las

²⁷ Reglamento interior de la comisión nacional del sistema de ahorro para el retiro, artículo 1.

disposiciones de carácter general que se indican, así como el instructivo para su llenado.

- Resolución por la que se reforma, deroga y adiciona la diversa que expide el formato oficial para el reporte de operaciones relevantes, inusuales y preocupantes contemplado en las Disposiciones de carácter general que se indican, así como el instructivo para su llenado.
- Otras disposiciones

Todas estas leyes, manuales reglamentos y normas, conforman la normatividad de la CONSAR.

3.4 Marco institucional

Dentro de las instituciones involucradas en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) podemos encontrar las siguientes:

- CONSAR cuya función es: “Regular y supervisar eficazmente el Sistema de Ahorro para el Retiro para que cada ahorrador construya su patrimonio pensionario.”²⁸
- CONDUSEF cuya misión es “Promover y difundir la educación y la transparencia financiera para que los usuarios tomen decisiones informadas sobre los beneficios, costos y riesgos de los productos y servicios ofertados en el sistema financiero mexicano; así como proteger sus intereses mediante la supervisión y regulación a las instituciones financieras y proporcionarles servicios que los asesoren y apoyen en la defensa de sus derechos.”²⁹ También es la encargada de defender a los usuarios (empleados) de los abusos de los organismos financieros (afores) por mal trato, abuso o cobros injustificados o comisiones injustificadas.

²⁸ http://www.consar.gob.mx/acerca_consar/acerca_consar-mision.aspx (consultado 15 de abril 2014)

²⁹ <http://www.condusef.gob.mx/index.php/conoces-la-condusef/mision-y-vision/15-condusef/982-mision-y-vision> (consultado 15 de abril 2014)

- AFORES (Administradoras de Fondos para el Retiro) son instituciones financieras privadas, que administran fondos de retiro y ahorro de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado.

3.5 Las Afores

Este apartado se iniciara describiendo que es una AFORE (Administradora de Fondos para el Retiro) las cuales son, instituciones privadas que se encargan de administrar los fondos de Ahorro Para el Retiro de los trabajadores, las cuales iniciaron su operación el 1 de julio de 1997 y las cuales están reguladas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. (CONSAR). Fueron creadas con la finalidad de que todos los trabajadores cuenten con una pensión para su retiro.

¿Cómo funcionan?

“Del salario que reciben los trabajadores se les descuenta una cantidad que junto con otra cantidad que aporta su patrón y con otra cantidad más que aporta el Gobierno, se forma un fondo de ahorro (que es su cuenta individual), el cual lo invierten desde el primer día y le generan un rendimiento al trabajador. De esta manera, poco a poco va creciendo el ahorro para el futuro.”³⁰. Las aportaciones realizadas se calculan de acuerdo a la ley con base en el salario base de cotización, hasta un tope máximo de 23 salarios mínimos. Cada Afore se subdivide en cuatro subcuentas.

- Retiro, Vejez y Cesantía: la aportación a esta subcuenta es obligatoria y se realiza bimestralmente por el trabajador, 1.125% sobre el salario base, el patrón, 2% del salario base y el gobierno .225% sobre el salario base.

³⁰ http://www.profeco.gob.mx/encuesta/brujula/bruj_2013/bol248_Lo_que_debes_saber_sobre_afores.asp (consultado 15 de abril 2014)

A esta subcuenta, el trabajador, solo podrá tener acceso hasta que cumpla con los 65 años de edad, que es la edad que marca la ley para tener acceso a la pensión.

- Aportaciones voluntarias: esta subcuenta las aportaciones que recibe, son como su nombre lo indica las aportaciones que realiza el trabajador de manera voluntaria, y las cuales generan el mismo rendimiento que la subcuenta anterior, estas aportaciones, están disponibles en cualquier momento que el trabajador lo desee.
- Vivienda: “En esta subcuenta únicamente el patrón realiza aportaciones de manera bimestral, equivalentes al 5% del salario base de cotización de cada uno de los trabajadores. Los recursos son destinados al Infonavit a través del Fondo Nacional de la Vivienda, quedando registrados dichos recursos en la Afore, por lo que deben aparecer en estado de cuenta de cada uno de los trabajadores.”³¹

Esta subcuenta no es administrada por las AFORES, sin embargo se agrega al estado de cuenta, que están presentan.

- Aportaciones adicionales o complementarias: son aportaciones que puede hacer el trabajador o el patrón para aumentar la cantidad de pensión con la que quedara el trabajador al momento de su retiro, de esta cuenta, solo se podrá disponer hasta el plazo que marca la ley, los 65 años del trabajador.

³¹ http://www.profeco.gob.mx/encuesta/brujula/bruj_2013/bol248_Lo_que_debes_saber_sobre_afores.asp
(consultado 15 de abril 2014)

¿Cuáles son sus objetivos?

La CONSAR y las AFORES tienen los siguientes objetivos:

- Promover un sistema de pensiones justo, equitativo y viable financieramente.
- Preservar los derechos adquiridos por los trabajadores en la ley
- Promover la participación activa del trabajador, asegurando la plena propiedad y el control sobre sus ahorros y permitiendo la libre elección de la Afore que administre los recursos de su cuenta individual.
- Asegurar la administración transparente de los recursos.

¿Cuáles son sus funciones?

Sus funciones son las siguientes:

- Proporcionar material informativo sobre el sistema (SAR)
- Contar con unidades especializadas para atender quejas
- Efectuar los traspasos de los recursos anteriores (SAR92) a las subcuentas
- Proporcionar estados de cuenta a los clientes
- Realizar traspasos de una cuenta a otra
- Llevar el registro y administración adecuada de los recursos de la subcuenta
- Contar con una Sociedad de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE)

¿Cuántas afores existen?

En la actualidad existen 12 AFORES en nuestro país las cuales son las siguientes:

1. Afirme Bajío
2. Azteca

3. Banamex
4. Coppel
5. Inbursa
6. SURA
7. Invercap
8. Metlife
9. PensionISSSTE
10. Principal
11. Profuturo GNP
12. XXI Banorte

Nota: El 27 de febrero de 2014 la CONSAR emitió un comunicado donde informa que la AFORE Profuturo GNP adquirirá la cartera de AFORE Afirme Bajío, con lo cual a partir del 28 de marzo de 2014 solo existirán 11 administradoras de fondos en nuestro país.

Para finalizar se mencionaran los beneficios que tienen las afores las cuales según la CONSAR son las siguientes:

Mencionar las condiciones de vida de los jubilados, incremento del ahorro interno y un incremento de la inversión productiva.

3.6 Las SIEFORES

Como ya se había mencionado SIEFORES son las siglas de Sociedades de Inversión de Fondos para el Retiro, las cuales son sociedades de inversión encargadas de invertir los recursos administrados por las administradoras de fondos para el retiro (AFORE) dentro del Sistema de Ahorro para el Retiro. Es el mecanismo mediante el cual una AFORE concentra e invierte los recursos de las Cuentas Individuales de los Trabajadores afiliados a una AFORE.

“Cada AFORE cuenta con 4 SIEFORE básicas en las que se invierten los recursos de los trabajadores de acuerdo a su edad.

Las 4 SIEFORE básicas permiten invertir los ahorros en instrumentos que dan una relación apropiada entre edad, seguridad y rendimiento, dependiendo de los años que te faltan para el retiro. ³²

Las cuatro SIEFORES que existen son las siguientes:

- SIEFORE Básica 4 para personas de 36 años y menos
- SIEFORE Básica 3 para personas de 37 a 45 años
- SIEFORE Básica 2 para personas de 46 a 59 años
- SIEFORE Básica 1 para personas de 60 años y mayores

Cada una de estas SIEFORES invierte los recursos de distinta manera, mientras que la SIEFORE BASICA 4 invierte con mayor riesgo, la SIEFORE BASICA 1 es más conservadora, pero ¿en que invierte cada SIEFORE? La proporción de las inversiones y las inversiones varían según cada SIEFORE, y cada AFORE, pero de manera general las inversiones son de la siguiente forma:

- SIEFORE BASICA 4:
 - Títulos gubernamentales 47 %
 - Reportos 4 %
 - Títulos emitidos por instituciones de crédito 2 %
 - Títulos de deuda privada 12 %
 - Renta variable 31 %
 - Certificados de capital de desarrollo 3 %
 - Fideicomisos de bienes raíces 1 %

- SIEFORE BASICA 3:
 - Títulos gubernamentales 52 %
 - Reportos 2 %
 - Títulos emitidos por instituciones de crédito 2 %

³² http://www.consar.gob.mx/principal/pdf/ciclo_vida_afore.pdf

- Títulos de deuda privada 15 %
- Renta variable 26 %
- Certificados de capital de desarrollo 3 %
- Fideicomisos de bienes raíces 0 %

- SIEFORE BASICA 2:
 - Títulos gubernamentales 59 %
 - Reportos 1 %
 - Títulos emitidos por instituciones de crédito 2 %
 - Títulos de deuda privada 14 %
 - Renta variable 22 %
 - Certificados de capital de desarrollo 2 %
 - Fideicomisos de bienes raíces 0 %

- SIEFORE BASICA 1:
 - Títulos gubernamentales 65 %
 - Reportos 2 %
 - Títulos emitidos por instituciones de crédito 3 %
 - Títulos de deuda privada 25 %
 - Renta variable 5 %
 - Certificados de capital de desarrollo 0 %
 - Fideicomisos de bienes raíces 0 %

Como se puede apreciar la mayor parte de los recursos se invierte en títulos gubernamentales, según las SIEFORES es el porcentaje que invierten en cada uno de estos títulos.

3.7 El SAR y el SFM

El SAR es importante dentro del SFM. Su importancia se debe entre otras cosas a la cantidad de recursos (activos manejados) que maneja el sistema (AFORES) que según datos de la CONSAR es el segundo lugar en activos, solo después de la banca múltiple. Y por su naturaleza se prevé que esta cantidad de activos vaya en aumento al paso del tiempo.

Además de esto el SAR es importante dentro del Sistema Financiero Mexicano, porque coadyuva a su estabilidad y profundidad. Y ha permitido al gobierno mexicano fondearse de este sistema, ya que gran parte de los recursos invertidos por las afores son destinados a la compra de bonos gubernamentales.

Con esta información surgen algunas preguntas como:

3.7.1 ¿Dónde se invierten los recursos financieros obtenidos?

Los recursos obtenidos por las AFORES son invertidos mediante las SIEFORES y como ya se mencionó estas se dividen a su vez en 4 dependiendo la edad del trabajador. A continuación se muestran las gráficas de donde invierte cada SIEFORE los recursos obtenidos.

Diversificación de la SIEFORE Básica 1									
(*Índice y Porcentajes de la Cartera Total)									
AFOREs	Índice de Diversificación (1)	Valores Nacionales					Valores Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Renta Variable	Deuda	Renta Variable
		Pesos	Dólares	Entidades Paraestatales	Corporativos	Instituciones Financieras			
SURA	9.7161	57.9	0.3	11.0	15.3	6.5	1.4	4.6	3.0
Profuturo GNP	9.6996	59.2	0.3	10.5	10.4	7.8	1.1	7.0	3.7
XXI Banorte	9.6349	61.1	5.8	10.5	12.1	3.4	1.8	2.6	2.8
Banamex	9.4229	65.0	0.2	7.0	16.9	4.8	2.1	1.2	2.9
Metlife	9.1112	70.1	0.6	6.0	13.9	2.3	1.0	2.9	3.2
Principal	9.0351	68.3	0.0	6.9	14.7	1.8	1.3	3.5	3.4
PensionISSSTE	8.1915	78.3	0.0	6.3	9.5	2.2	0.9	0.9	2.0
Invercap	7.0465	81.2	0.0	3.2	6.4	1.6	2.3	2.9	2.5
Inbursa	6.1412	72.9	0.0	9.1	15.8	1.1	0.0	1.2	0.0
Azteca	5.9610	84.0	0.0	3.1	5.5	1.3	2.0	3.0	1.0
Afirme Bajío	5.2198	82.6	0.0	8.7	2.1	2.0	2.5	2.1	0.0
Coppel	4.1487	80.8	0.0	7.7	9.9	1.6	0.0	0.0	0.0
Total**	8.9657	66.6	1.4	8.5	12.7	3.9	1.4	2.8	2.7

AFORE con Mayor diversificación

AFORE con Menor diversificación

Cifras al 30 de enero de 2014.

1) Un mayor valor del índice significa que la SIEFORE está más diversificada.

Para mayor detalle sobre el Índice de Diversificación ver la **nota técnica**.

* Los porcentajes están calculados sobre el valor de la cartera y la exposición en renta variable de las SIEFORES de acuerdo con la **nota técnica**.

** El valor total del Índice corresponde al promedio de los índices de las SIEFORES ponderado por sus activos relativos al sistema.

El régimen de Inversión es supervisado observando los Activos Netos mas no los Valores de Cartera.

Una mayor diversificación del portafolio de inversión tiende a generar mayores rendimientos de forma consistente; sin embargo, no es una garantía.

Diversificación de la SIEFORE Básica 2

(Índice y Porcentajes de la Cartera Total*)

AFORES	Índice de Diversificación (1)	Valores Nacionales					Valores Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Renta Variable	Deuda	Renta Variable
		Pesos	Divisas	Entidades Paraestatales	Corporativos	Instituciones Financieras			
Profuturo GNP	9.8821	49.2	0.3	9.5	8.9	6.4	5.4	2.8	17.5
Banamex	9.8487	51.2	1.3	6.2	12.5	3.2	6.7	1.2	17.8
XXI Banorte	9.8305	53.6	3.6	7.9	7.5	2.7	8.7	1.8	14.1
SURA	9.8251	53.5	0.5	7.7	9.6	4.2	6.8	2.4	15.3
Metlife	9.7567	56.5	1.0	5.0	11.7	2.2	6.5	2.2	15.0
Principal	9.5630	62.2	0.0	3.7	8.2	0.9	7.9	1.4	15.7
PensionISSSTE	9.4003	66.2	0.0	8.3	7.1	2.1	5.3	0.5	10.6
Azteca	9.2328	68.8	0.6	3.5	6.2	2.0	11.8	1.4	5.6
Invercap	8.9355	69.3	0.0	1.4	3.8	0.5	11.8	1.3	11.8
Coppel	8.9237	63.4	0.0	6.5	8.9	1.4	10.1	0.0	9.7
Afirme Bajío	7.9672	72.5	0.0	7.5	2.0	1.8	13.4	1.9	0.9
Inbursa	7.4870	78.7	0.0	6.2	7.4	1.1	3.8	0.4	2.3
Total**	9.5751	56.8	1.3	6.9	8.7	3.0	7.3	1.7	14.2

AFORE con Mayor diversificación

AFORE con Menor diversificación

Cifras al 30 de enero de 2014.

1) Un mayor valor del índice significa que la SIEFORE está más diversificada.

Para mayor detalle sobre el Índice de Diversificación ver la **nota técnica**.

*Los porcentajes están calculados sobre el valor de la cartera y la exposición en renta variable de las SIEFORES de acuerdo con la **nota técnica**.

** El valor total del Índice corresponde al promedio de los índices de las SIEFORES ponderado por sus activos relativos al sistema. El régimen de Inversión es supervisado observando los Activos Netos mas no los Valores de Cartera.

Una mayor diversificación del portafolio de inversión tiende a generar mayores rendimientos de forma consistente; sin embargo, no es una garantía.

Diversificación de la SIEFORE Básica 3

(Índice y Porcentajes de la Cartera Total*)

AFORES	Índice de Diversificación (1)	Valores Nacionales					Valores Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Renta Variable	Deuda	Renta Variable
		Pesos	Divisas	Entidades Paraestatales	Corporativos	Instituciones Financieras			
Profuturo GNP	9.9252	43.8	0.3	9.7	8.8	6.5	6.5	3.2	21.2
Metlife	9.9016	46.8	1.4	4.2	13.6	2.9	9.4	3.4	18.2
Banamex	9.8897	47.8	3.9	5.8	10.0	2.4	9.0	1.1	20.1
XXI Banorte	9.8860	49.2	3.7	8.0	7.8	2.5	10.1	1.9	16.8
SURA	9.8683	50.2	0.6	7.6	9.1	3.8	8.8	2.2	17.6
Principal	9.7783	54.7	0.0	4.7	9.3	1.1	10.8	1.6	17.8
PensionISSSTE	9.5898	61.9	0.0	10.0	6.3	1.6	7.0	0.3	12.9
Azteca	9.5863	62.0	0.6	4.4	7.4	1.6	14.0	1.2	8.8
Invercap	9.2484	64.6	0.0	1.4	3.8	0.6	14.5	1.1	14.0
Coppel	9.1209	60.1	0.0	6.2	9.0	0.8	12.0	0.0	12.0
Inbursa	8.8068	68.5	0.0	8.9	9.5	1.6	7.0	0.6	4.0
Afirme Bajío	8.4242	68.2	0.0	9.8	1.0	1.8	15.7	2.4	1.1
Total**	9.7511	51.5	1.8	7.0	8.6	2.9	9.4	1.8	17.0

AFORE con Mayor diversificación



AFORE con Menor diversificación

Cifras al 30 de enero de 2014.

1) Un mayor valor del índice significa que la SIEFORE está más diversificada.

Para mayor detalle sobre el Índice de Diversificación ver la **nota técnica**.

* Los porcentajes están calculados sobre el valor de la cartera y la exposición en renta variable de las SIEFORES de acuerdo con la **nota técnica**.

** El valor total del Índice corresponde al promedio de los índices de las SIEFORES ponderado por sus activos relativos al sistema. El régimen de Inversión es supervisado observando los Activos Netos mas no los Valores de Cartera.

Una mayor diversificación del portafolio de inversión tiende a generar mayores rendimientos de forma consistente; sin embargo, no es una garantía.

Diversificación de la SIEFORE Básica 4									
(Índice y Porcentajes de la Cartera Total*)									
AFORES	Índice de Diversificación (1)	Valores Nacionales						Valores Internacionales	
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Renta Variable	Deuda	Renta Variable
		Pesos	Divisas	Entidades Paraestatales	Corporativos	Instituciones Financieras			
Profuturo GNP	9.9495	38.3	0.3	9.3	7.8	5.4	12.3	2.8	23.7
Metlife	9.9376	40.5	1.5	4.1	13.3	3.2	12.0	2.9	22.4
XXI Banorte	9.9321	42.2	4.3	7.9	6.6	2.3	13.2	1.7	21.8
SURA	9.9194	43.5	0.8	7.6	8.7	3.6	11.1	2.0	22.8
Banamex	9.8908	45.1	3.6	5.1	7.9	1.4	10.3	0.7	26.0
Principal	9.8540	49.8	0.0	4.9	8.2	1.2	16.4	1.7	17.8
Azteca	9.7635	55.6	0.7	6.1	6.3	2.1	18.2	1.2	9.9
PensionISSSTE	9.7150	57.6	0.0	9.7	6.2	1.5	8.7	0.2	16.1
Invercap	9.6484	53.9	0.0	1.5	5.0	0.6	20.7	1.0	17.3
Coppel	9.4494	52.6	0.0	7.0	8.4	1.0	16.0	0.0	15.0
Inbursa	9.4218	59.0	0.0	10.5	11.6	2.0	9.8	0.9	6.1
Afirme Bajío	8.5752	66.8	0.0	11.6	2.7	1.7	14.0	2.2	0.8
Total**	9.8323	45.9	1.9	6.7	7.7	2.3	13.0	1.4	21.0

AFORE con Mayor diversificación

↑

↓

AFORE con Menor diversificación

Cifras al 30 de enero de 2013.

1) Un mayor valor del índice significa que la SIEFORE está más diversificada.

Para mayor detalle sobre el Índice de Diversificación ver la **nota técnica**.

*Los porcentajes están calculados sobre el valor de la cartera y la exposición en renta variable de las SIEFORES de acuerdo con la **nota técnica**.

** El valor total del Índice corresponde al promedio de los índices de las SIEFORES ponderado por sus activos relativos al sistema.

El régimen de Inversión es supervisado observando los Activos Netos mas no los Valores de Cartera.

Una mayor diversificación del portafolio de inversión tiende a generar mayores rendimientos de forma consistente; sin embargo, no es una garantía.

Y finalmente la pregunta:

3.7.2 ¿Quiénes controlan el mercado?

Con datos de 2013 la administradora de fondos para el retiro más grande de México es Banorte siglo XXI con una base de datos de 11 millones 709 mil 904 clientes distribuidos en toda la República Mexicana. Administrará recursos por más de 551 mil millones de pesos. Seguido de AFORE Banamex, Sura y Profuturo GNP.

Sin embargo los datos varían. Y las posiciones de las demás AFORES se están moviendo constantemente.

A continuación se muestra una gráfica con la cantidad de cuentas administradas por cada AFORE.

Grafica 2: cuentas administradas por las AFORES	
	Total de Cuentas Administradas
XXI Banorte	17.787.939
Banamex	7.711.983
SURA	6.112.834
Coppel	5.139.254
Principal	3.831.902
Invercap	3.106.760
Profuturo GNP	3.043.716
Inbursa	1.103.658
PensionISSSTE	1.094.140
Metlife	1.030.801
Azteca	77.461
Afirme Bajío	6.759

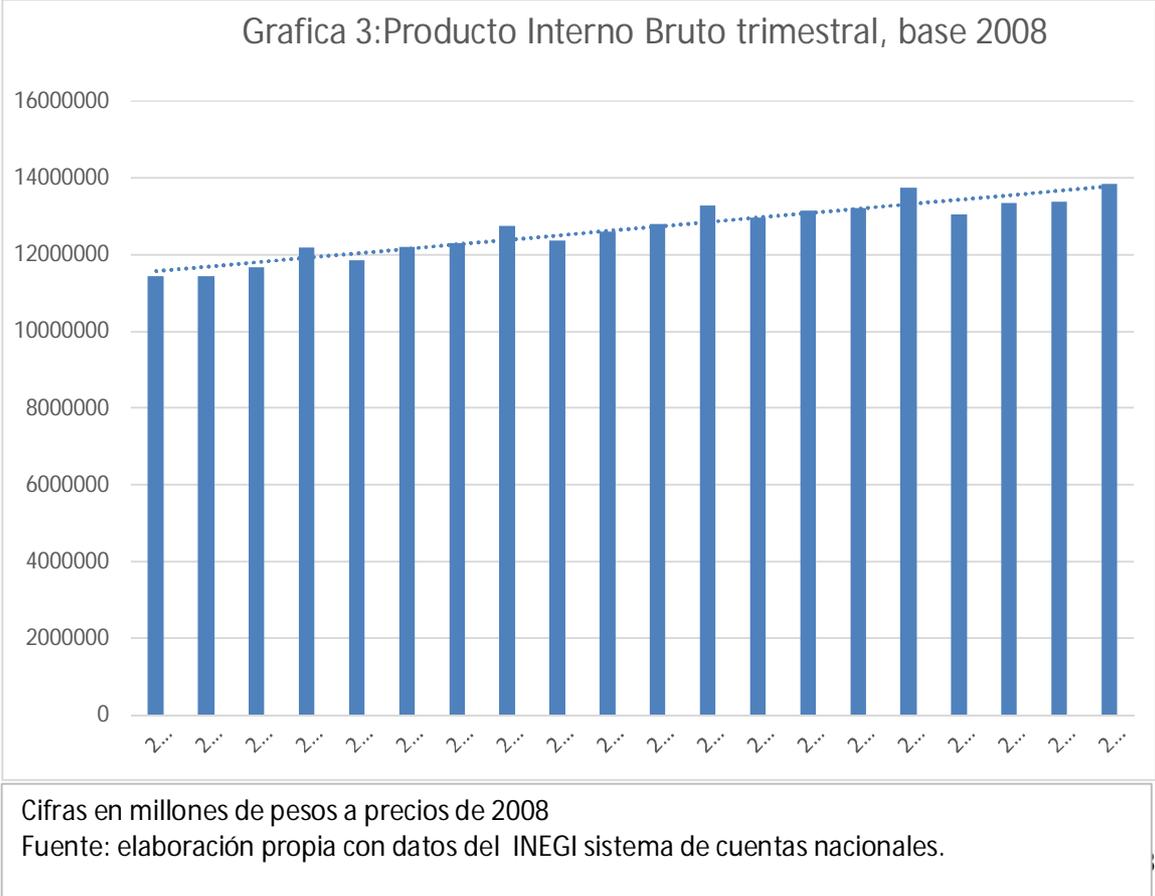
Fuente elaboración propia con datos obtenidos de la CONSAR al cierre de enero de 2014.

Capítulo 4 aplicación de un modelo para demostrar y observar la correlación que existe entre el sistema de ahorro para el retiro (SAR) y el sistema financiero mexicano.

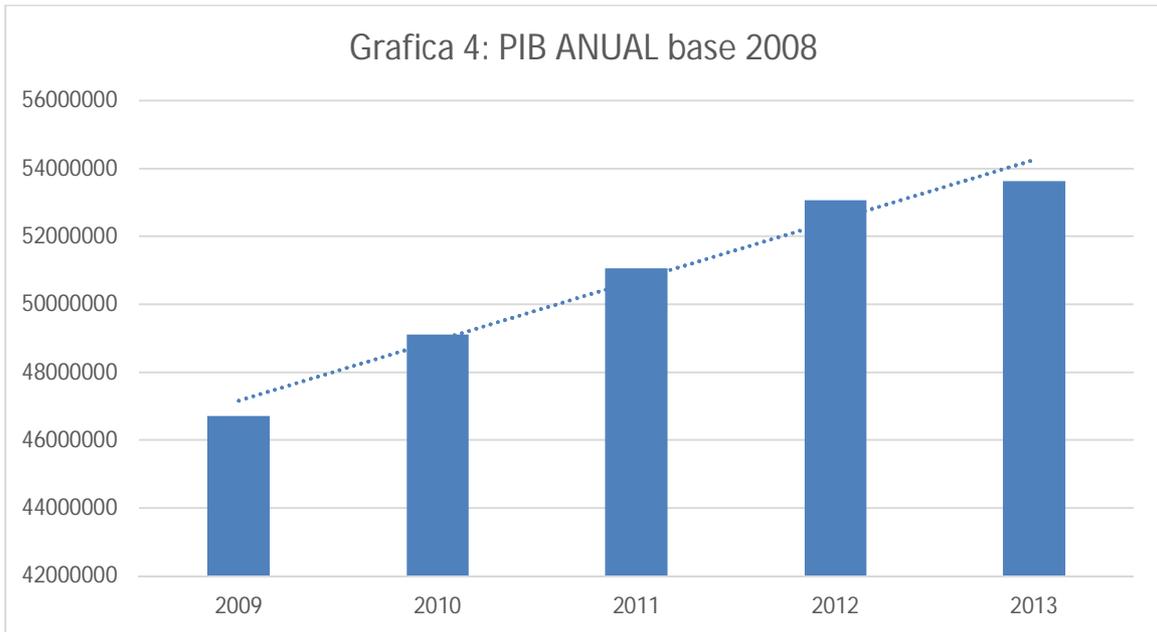
En los capítulos anteriores se habló sobre las teorías de ahorro e inversión que existen, el Sistema Financiero Mexicano y el Sistema de ahorro Para el Retiro, sin embargo solo se abordaron conceptos teóricos, algunas cifras, y se abordaron de manera individual.

En el presente capítulo, se procederá a mencionar las cifras sobre cada uno de los sistemas, su evolución y se hará un modelo para observar la correlación que existe entre el SAR y el SFM para que finalmente se observen y describan las consecuencias que un sistema genera en el otro.

Para empezar se mencionara el desempeño del sistema financiero mexicano del año 2010 a junio de 2013. Específicamente se mostrarán los datos de ahorro e inversión en el país.



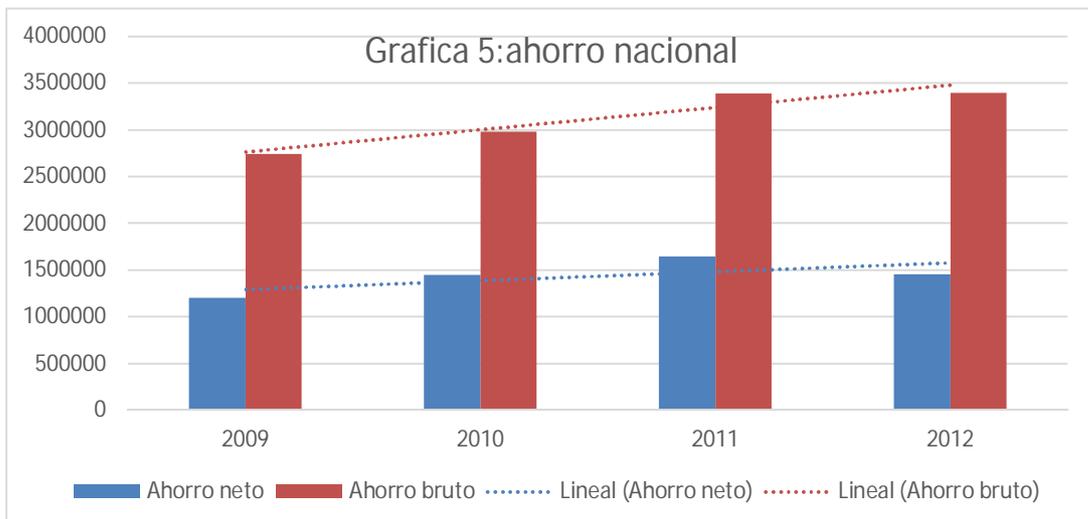
La Grafica 3 muestra la evolución del PIB desde el primer trimestre de 2009 al último trimestre de 2013.



Cifras en millones de pesos a precios de 2008
Fuente: elaboración propia con datos del INEGI sistema de cuentas nacionales.

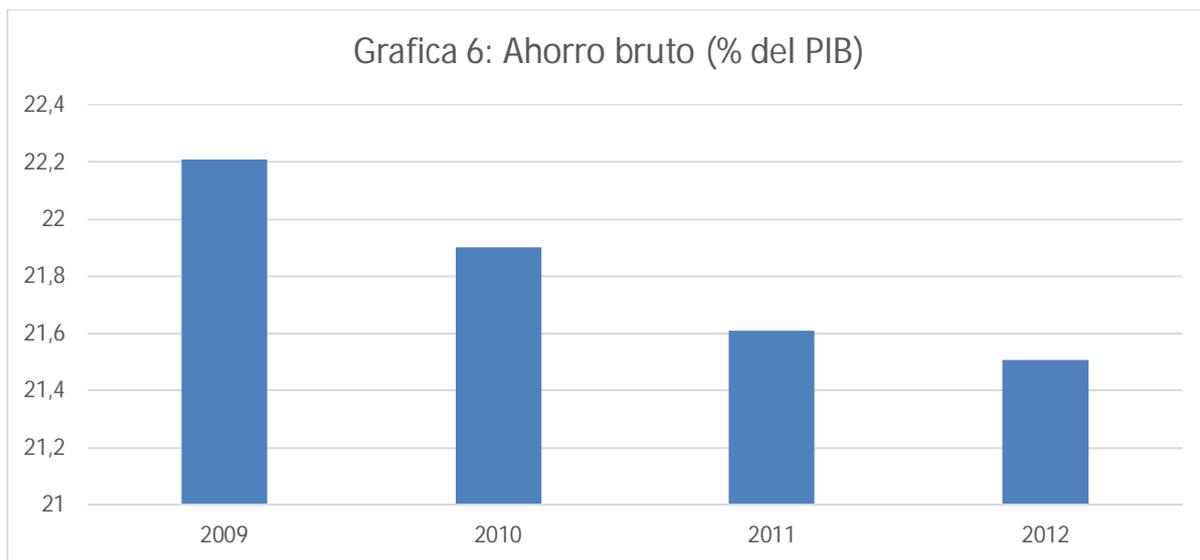
En la gráfica 4 podemos observar el Producto Interno Bruto anual a precios de 2008.

A continuación se muestra la gráfica 5 que nos muestra el ahorro nacional de 2009 a 2012.



Cifras en millones de pesos a precios de 2008
Fuente: elaboración propia con datos del INEGI sistema de cuentas nacionales.

Es interesante observar como a pesar de que el ahorro bruto incrementa año con año, la proporción que ocupa este con respecto del PIB ha ido disminuyendo a través del tiempo (ver gráfica 6).



Cifras expresadas en porcentaje del 100% con respecto del PIB.

Fuente: elaboración propia con datos del INEGI y del Banco mundial

4.1 Reporte sobre el sistema financiero 2009-2013

El Banco de México publica año con año un reporte sobre el sistema financiero nacional, a continuación se muestran algunos fragmentos de los reportes publicados.

2009. “A pesar de un contexto sumamente desfavorable, tanto las instituciones como los mercados financieros mexicanos han mostrado solidez. Contar con un sistema de pagos eficiente y moderno, con intermediarios financieros rentables bien capitalizados y mercados financieros profundos han permitido que las instituciones financieras estén enfrentando a la crisis desde una posición de fortaleza. Los bancos establecidos en México se encuentran bien capitalizados y disponen de provisiones adecuadas. Esta situación les ha permitido mantener su nivel de financiamiento para las empresas mexicanas y,

en algunos casos, compensar el menor acceso de éstas a los mercados del exterior.”³⁷

”Las pérdidas que han sufrido por la crisis varias de las entidades financieras que son matrices de bancos mexicanos no representan una amenaza para la solvencia de las entidades financieras locales o para la estabilidad del sistema financiero mexicano. Los bancos establecidos en México tienen una personalidad jurídica independiente de sus matrices. Sin embargo, las acciones que emprendan los bancos y los grupos financieros globales que se han descapitalizado podrían tener impactos sobre los mercados donde participan. En particular, la reducción de las posiciones de riesgo ha tenido un efecto negativo sobre el crédito y la liquidez en los mercados de cambios, de deuda y de derivados.”³⁸

2010. “El sistema financiero mexicano ha demostrado capacidad para absorber los efectos directos de la crisis internacional, así como las pérdidas derivadas de la caída de la actividad económica y del comercio mundiales. Esta fortaleza es resultado de los esfuerzos realizados en años recientes para mejorar la regulación y supervisión financiera. Así, el sistema financiero se encuentra bien capitalizado y, por ello, dispone del potencial para contribuir de manera positiva a la recuperación de la actividad económica en México. No obstante, frente a este balance de riesgos, cobran cada vez mayor relevancia las reformas estructurales que puedan incrementar la productividad y competitividad de la economía.”³⁹

2011. “La estabilidad y la confianza en el ámbito macroeconómico son condiciones necesarias, pero no suficientes, para garantizar un crecimiento

³⁷ <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7BD7B8628A-E3A0-9D06-F90C-3A8AEA7DFACD%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)

³⁸ <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7BD7B8628A-E3A0-9D06-F90C-3A8AEA7DFACD%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)

³⁹ <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7B8F014B92-4F4A-2839-E35C-6AA6D00C25DD%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)

sostenido y rápido. La estabilidad proporciona las bases para emprender las reformas estructurales que se requieren para crecer a tasas mayores a las actuales y de manera constante. Ante la perspectiva de que el crecimiento económico de las economías avanzadas sea lento durante los próximos años, se torna aún más urgente realizar las reformas estructurales pendientes. La finalidad es impulsar la inversión privada y lograr la creación de empleos permanentes y bien remunerados, así como canalizar eficientemente los recursos a sus usos más productivos.”⁴⁰

2012. “El Sistema Financiero Mexicano ha podido enfrentar el difícil entorno internacional desde una posición de notable fortaleza, gracias a las reformas estructurales llevadas a cabo en años pasados, así como por las recientes medidas prudenciales para reforzar la solvencia de los intermediarios financieros, disminuir su exposición a contrapartes relacionadas y evitar acciones que pudieran ir en detrimento de su estabilidad.”⁴¹

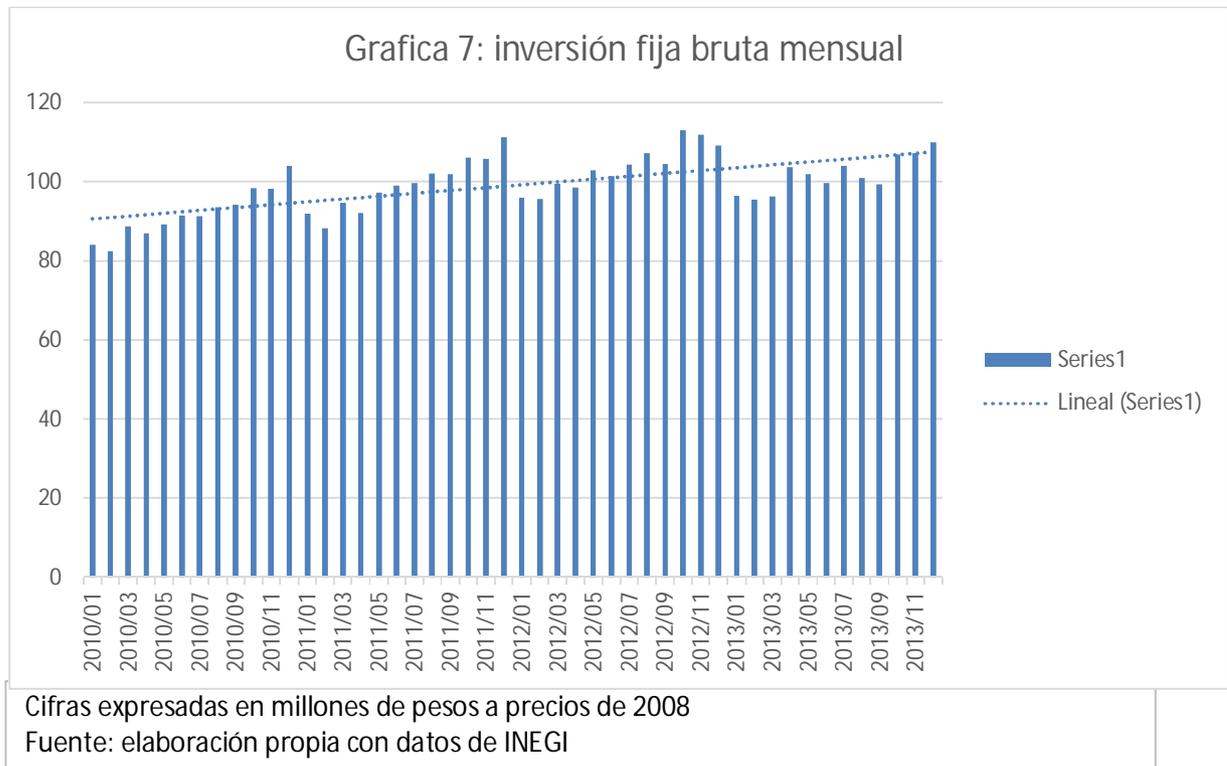
2013.” México se distingue de otras economías emergentes por sus sólidas bases macroeconómicas y por adelantarse en la adopción de diversas acciones preventivas como fue la reforma de los principales sistemas de pensiones o la incorporación de una regulación de capital estricta casi una década antes de que estallara la crisis financiera internacional. Lo anterior le ha permitido al sistema financiero mexicano enfrentar las turbulencias mundiales subsecuentes desde una posición de fortaleza. No obstante, mantener la estabilidad económica y financiera de un país es una tarea permanente. Por ello, ante el complejo entorno internacional es fundamental perseverar en el mantenimiento de la disciplina fiscal y monetaria, continuar

⁴⁰ <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7B9CBDD271-BDED-D559-62CB-B0F5B3FA2864%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)

⁴¹ <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7BA6E58754-3B4C-34E3-1F55-D9CA6C733ECE%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)

reforzando la regulación financiera y conservar una supervisión financiera estricta y eficaz.”⁴²

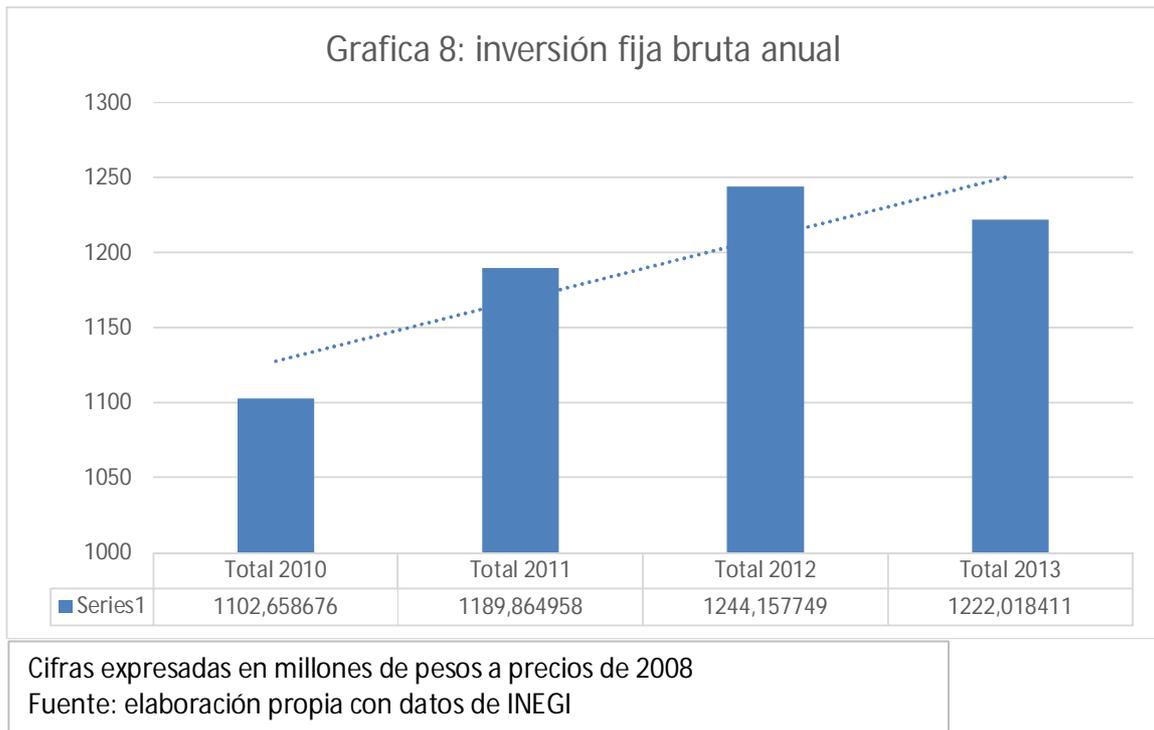
En la gráfica 7 se puede ver la evolución trimestral de la inversión desde el 2010 hasta el 2013.



Como se aprecia en la gráfica la inversión aumenta con forme transcurre el año y retrocede en los primeros meses del año.

Sin embargo, en la gráfica 8, podemos ver como la inversión aumento año con año excepto en 2013, lo cual se puede explicar por el cambio en la presidencia del país, la cual ocasiono que la inversión pública disminuyera de manera significativa, sin embargo, tiene una tendencia a la alza con el paso del tiempo.

⁴² <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7B86762E96-369E-71F0-6438-D45FB1D1EC01%7D.pdf> (consultado el 17 de abril 2014)



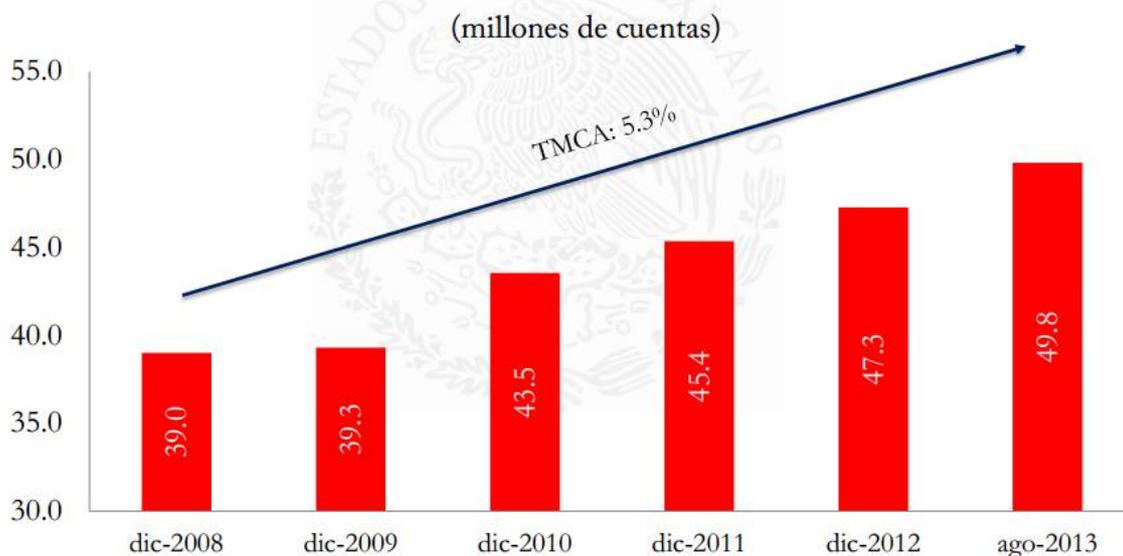
La inversión en nuestro país es en gran parte de hecha por el gobierno, y seguido del capital privado extranjero, dejando en un tercer sitio al capital privado nacional.

4.2 Desempeño de las AFORES en México 2009-2014

Desde su creación hasta la fecha, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) en nuestro país ha tenido varias modificaciones. Sin embargo, ha logrado, tener un desempeño positivo, con ciertos altibajos en algunos periodos, pero si se mide a lo largo del tiempo su comportamiento en general mejora gradualmente, en la mayoría de sus estadísticas.

En la gráfica 9 se aprecia que el número de cuentas administradas por el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) ha aumentado con los años.

Grafica 9: Cuentas Individuales Administradas en el SAR



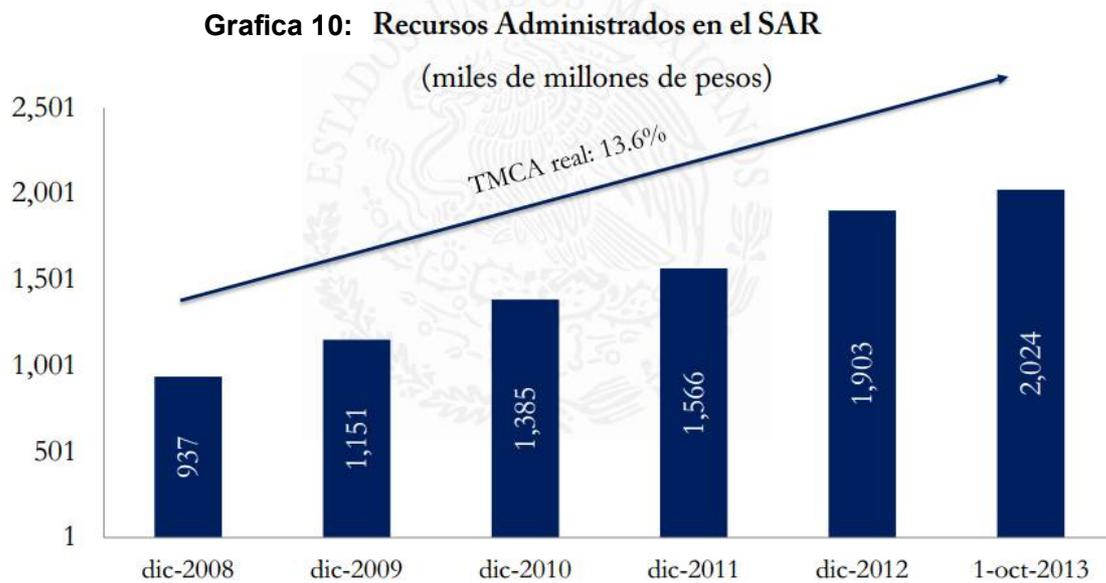
Fuente: CONSAR, Propuesta de modificaciones a la Reforma de Seguridad Social.
Datos preliminares.

En 2008 el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) administraba 39 millones de cuentas individuales de ahorro para el retiro, mientras que para agosto de 2013, administraba 49.8 millones como se puede ver en la gráfica. Mientras que para febrero de 2014, el número de cuentas es de 50.8 millones.

Por otro lado se observa que los recursos administrados por las afores, se incrementan año con año. (Ver gráfica 10).

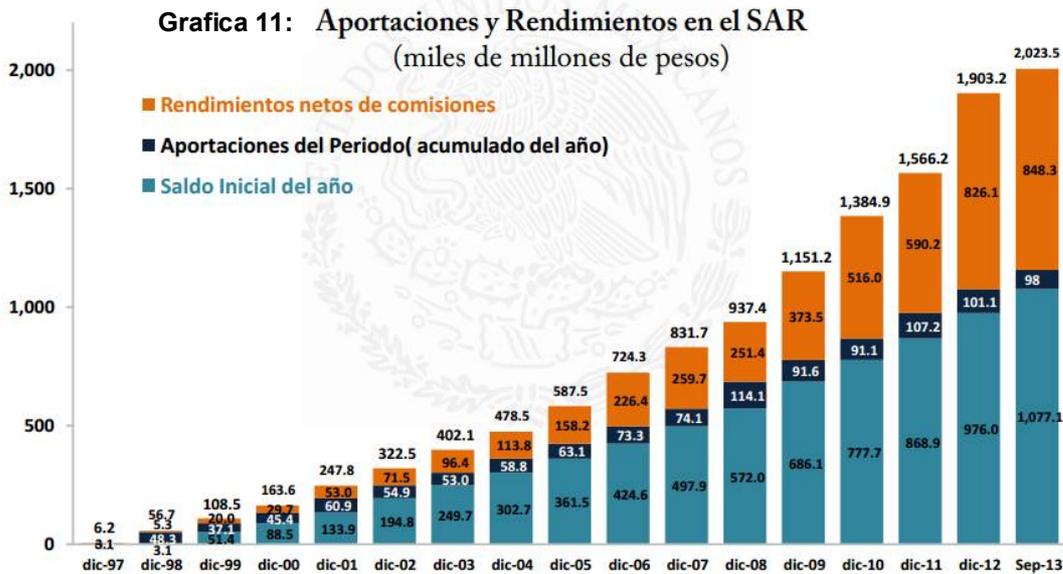
Para el cierre de marzo de 2014, la cantidad de recursos administrados por el SAR es de 2, 121,749.4 millones de pesos, y la SIEFORE que más recursos administra es la SF2 (46 a 59 años) con una cantidad de 687,855.3 millones de pesos seguida por la SF3 (37 a 45 años) con 668,183.1 millones de pesos, en tercer lugar se encuentra la SB4 (36 años y menores) con 612,890 millones de pesos, seguido de la SF1 (60 años y mayores) con 118,366.2 millones y finalmente las SIEFORES adicionales con una cantidad de 34,454.8, esta

cantidad es mínima debido en parte a que el ahorro voluntario en México es casi nulo, por eso este tipo de SIEFORES maneja pocos recursos.



Fuente: CONSAR, Propuesta de modificaciones a la Reforma de Seguridad Social.

Desde 2008 se ha registrado un crecimiento real anual de 13.6%. Pero no solo la cantidad de dinero y de cuentas administradas ha aumentado, sino también los rendimientos generados por las AFORES, (ver gráfica 11).

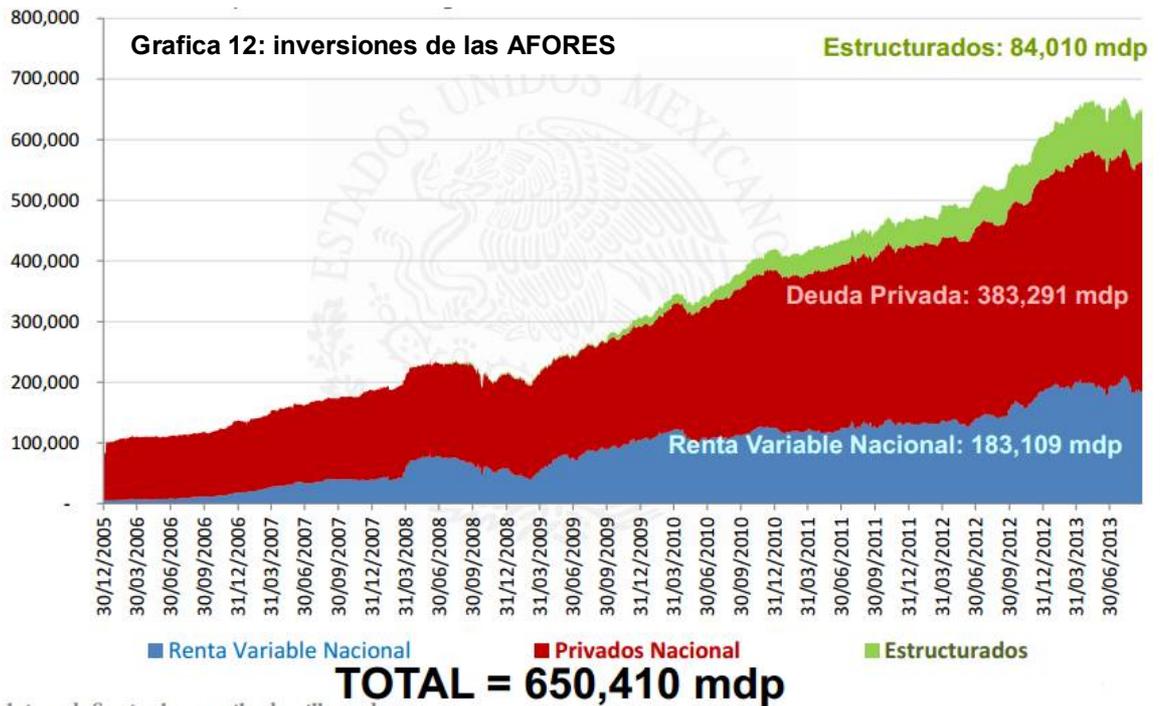


Fuente: CONSAR, Propuesta de modificaciones a la Reforma de Seguridad Social.

“Se han generado rendimientos netos de comisiones acumulados por más de \$848.3 mil millones de pesos, otorgando rendimientos anual promedio de 12.75% nominal y 6.32% real desde el inicio del Sistema.”⁴³

Otra cifra importante es el monto de financiamiento del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) al sector productivo también ha venido creciendo a través de los años y con esto se beneficia la inversión y producción de diversas empresas que utilizan el dinero del SAR como una forma de financiarse y generar inversiones productivas, (ver gráfica 12).

⁴³ http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2013/Reformas_LSAR_MAESTRA.pdf (consultado el 17 de abril 2014)

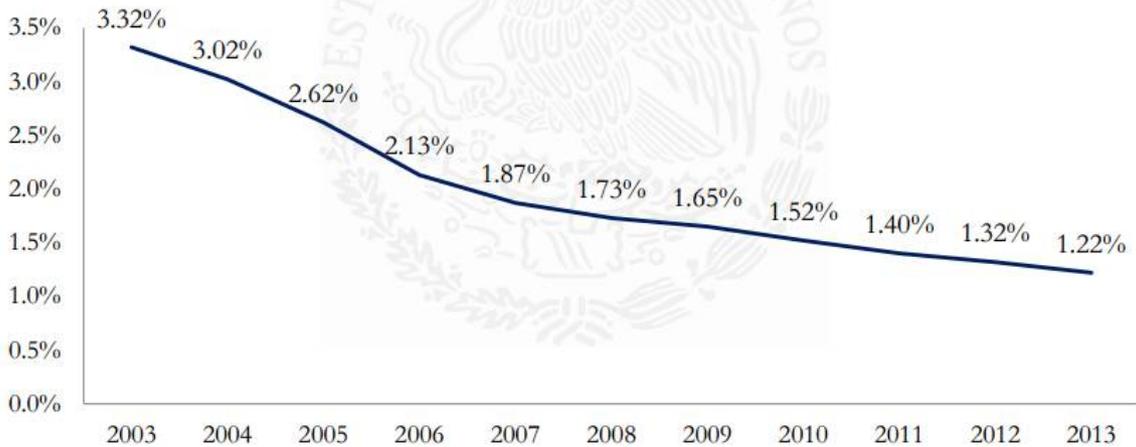


Cifras al cierre de Septiembre en miles de millones de pesos.

Fuente: CONSAR- VICEPRESIDENCIA FINANCIERA.

Además de esto, otro dato importante es la disminución en las comisiones de las afores, ya que estas han disminuido de manera significativa, logrando que los beneficios para los usuarios (trabajadores) aumenten con el tiempo y sea más económico el uso del sistema para todos los trabajadores, (ver gráfica 13).

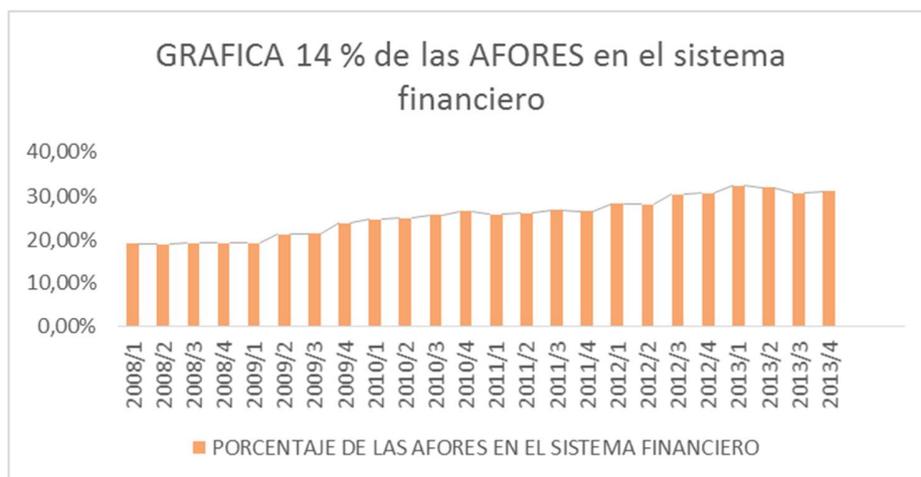
Grafica 13: Comisión Implícita del SAR
(ingresos por comisiones/recursos administrados)



Fuente: CONSAR, Propuesta de modificaciones a la Reforma de Seguridad Social.

4.3 Implicaciones del SAR en el Sistema Financiero Mexicano

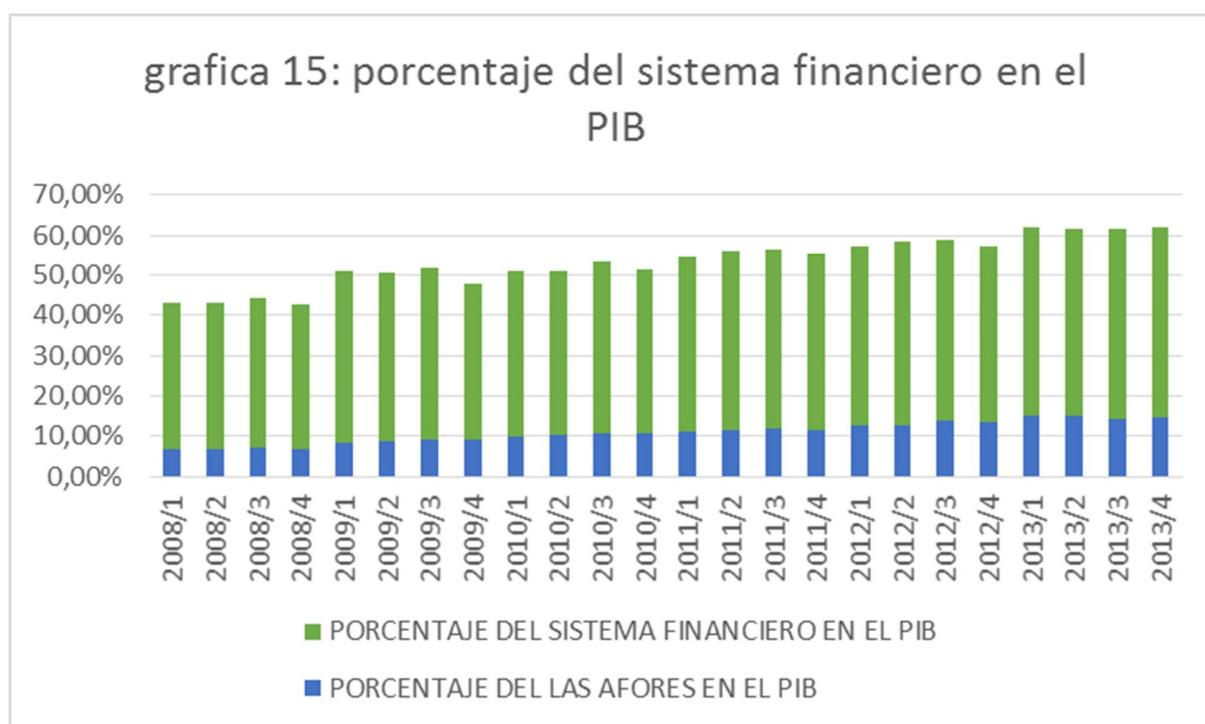
Durante la evolución del sistema de ahorro para el retiro en nuestro país, este, ha sufrido muchas transformaciones, sin embargo la cantidad de recursos que este sistema ha captado, se mantiene en aumento con el paso del tiempo, además de esto, el porcentaje del sistema de ahorro para el retiro (AFORES) dentro del sistema financiero también aumenta con el paso del tiempo, (ver gráfica 14).



Fuente: elaboración propia con datos de la CONSAR, CNBV e INEGI

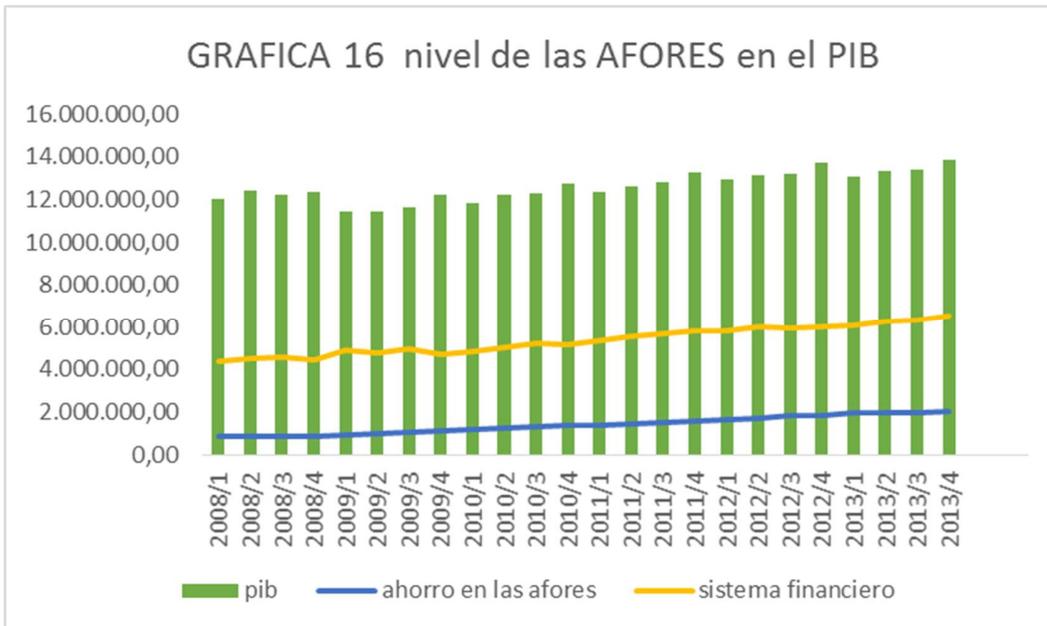
La tendencia nos muestra un aumento constante a través del tiempo, salvo por el segundo y tercer trimestre de 2013 en el cual las AFORES no obtuvieron rendimientos. A pesar de este pequeño descalabro el Sistema de ahorro para el Retiro se mantiene estable y parece estar saludable.

Por otro lado el porcentaje del Sistema Financiero en su conjunto con respecto del PIB también muestra una tendencia positiva y en aumento al paso del tiempo, (ver gráfica 15).



Fuente: elaboración propia con datos de CONSAR, CNBV e INEGI

En la gráfica 16 se aprecia la cantidad de recursos que manejan las AFORES respecto del PIB en cantidad monetaria.



Cifras en millones de pesos.

Fuente: elaboración propia con datos de CONSAR, CNBV e INEGI

Como se observó en las gráficas, el Sistema de Ahorro para el Retiro tiene una relación muy importante tanto para el Sistema Financiero Mexicano, como para el PIB y el desarrollo del país en general.

4.4 Nivel de correlación entre el SAR, el SFM y el PIB

Para intentar medir el impacto que tiene el Sistema de Ahorro para el Retiro en el Sistema Financiero Mexicano, se elaborara una prueba de correlación, para determinar el coeficiente de correlación que existe entre el SAR y el SFM.

Para determinar el coeficiente de correlación se utilizan datos obtenidos de INEGI, CNBV, CONSAR y Banxico.

Las cifras que se utilizan son:

- Cantidad de recursos captados por las AFORES
- Cantidad de recursos dentro del Sistema Financiero Mexicano
- PIB

Las cifras utilizadas son cifras a precios de 2008 y son datos trimestrales, de enero de 2009 al primer trimestre de 2014, las cifras de febrero y marzo de 2014 son cifras preliminares.

Para calcular la correlación se utilizó el método de correlación de Pearson, el cual se simboliza con la letra $\rho_{X,Y}$, siendo la expresión que nos permite calcularlo:

$$\rho_{X,Y} = \frac{\sigma_{XY}}{\sigma_X \sigma_Y} = \frac{E[(X - \mu_X)(Y - \mu_Y)]}{\sigma_X \sigma_Y},$$

Donde:

- σ_{XY} es la covarianza de (X, Y)
- σ_X es la desviación típica de la variable X
- σ_Y es la desviación típica de la variable Y

Y el resultado que arrojo, es el siguiente:

Coeficiente de correlación.			
<i>Datos</i>	<i>PIB</i>	<i>ahorro en las afores</i>	<i>sistema financiero</i>
PIB	1		
ahorro en las afores	0,85870764	1	
sistema financiero	0,847886995	0,980292209	1

Elaboración propia.
Cifras obtenidas con datos de INEGI, CONSAR, CNVB y Banxico.

Tomando en consideración los datos obtenidos, la correlación que existe entre el Sistema de Ahorro para el Retiro y el Sistema Financiero Mexicano es de .98 en una escala de -1 a 1, donde uno nos indica que existe correlación perfecta positiva y -1 nos indica una correlación perfecta negativa, y el 0 nos indica correlación nula.

El coeficiente de correlación entre el Ahorro captado por las AFORES y el ahorro captado en el Sistema financiero en su conjunto es de .98 lo cual nos indica que exista un alto grado de correlación entre ambos, o dicho de otra manera, que el Ahorro del Sistema Financiero en su conjunto depende en gran medida del Ahorro captado por las AFORES.

CONCLUSIONES

En un principio se planteó analizar las repercusiones que tiene el sistema de Ahorro para el Retiro dentro del sistema financiero, para lograr esto se estudió tanto el sistema financiero, como el sistema de ahorro para el retiro, además se estudiaron las diferentes teorías económicas que existen referentes al ahorro, y se detalló que el SAR está basado en una teoría clásica.

Para responder este planteamiento, se puede concluir que el Sistema de Ahorro para el Retiro es una parte fundamental en el Sistema Financiero Mexicano, debido no solo al alto grado de correlación que existe entre ambos, sino también en la gran cantidad de recursos que manejan las AFORES, que actualmente representan más de un 30 por ciento de los recursos captados en el Sistema Financiero.

Esta cantidad de recursos es de gran importancia en el Sistema Financiero, ya que con estos recursos se pueden realizar inversiones productivas que aceleren y dinamicen el crecimiento y desarrollo del país, cumpliendo con los postulados de la teoría clásica que menciona que el ahorro es el que genera la inversión.

Por otro lado, también podemos concluir que sin los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro el Sistema Financiero Mexicano sería más pequeño y no captaría tantos recursos, debido en parte a malos hábitos de ahorro en los mexicanos y en parte por los problemas económicos que tienen las personas, ya que una gran parte de ellos no tiene excedente de su salario y la única manera en la que ahorran recursos es por medio de las retenciones que hace el gobierno para el SAR.

El Sistema de Ahorro para el retiro es un sistema dinámico y en constantes cambios, además de que constantemente sufre modificaciones y reformas en pos de mejorarlo, es con el fin de fortalecer el bienestar de los trabajadores.

El SAR tiene su base en la economía formal del país, por lo que un gran problema al que enfrenta es el trabajo informal y las empresas que no registran a sus

trabajadores al sistema de seguridad social, a la legalidad, por esto es importante solucionar lo más pronto posible este problema.

El SAR es de gran importancia dentro del Sistema Financiero, no solo por los recursos que capta, sino también dentro del sector bursátil, ya que al existir las AFORES, estas están obligadas a administrar los recursos de los trabajadores, las AFORES a través de las SIEFORES, tienen la obligación de generar rendimientos de los recursos de los trabajadores y además de esto obtener una ganancia, ya que son instituciones privadas con fines de lucro. Con las reglas que existen las SIEFORES están obligadas a proteger los recursos de los trabajadores y a obtener rendimientos a largo plazo, esto genera que las SIEFORES se conviertan en inversionistas de largo plazo, con lo cual le dan estabilidad a la Bolsa Mexicana de Valores y a los sistemas bursátiles en donde invierten los recursos que obtienen. De esta forma se crean lo que se conoce como inversionistas institucionales fortaleciendo el Sistema Bursátil y todo el Sistema Financiero en su conjunto.

El Sistema de Ahorro para el Retiro tiene grandes repercusiones dentro del Sistema Financiero en su conjunto y tiene una relación proporcional con este, así que uno influye directamente en el otro. Es por esto que tener un Sistema de Ahorro para el Retiro estable y fuerte nos generara un Sistema Financiero igual, causando que este pueda cumplir con su función principal, coadyuvar al crecimiento que el país necesita.

Si bien es cierto que el sistema de AFORES es una gran dinamizador del sistema financiero y genera un dinámico crecimiento para el sistema, para el trabajador individual, no es suficiente ni mucho menos es una solución al problema del retiro, ya que los ingresos obtenidos por una persona al final de su vida laboral no son suficientes para mantener el ritmo de vida acostumbrado por más de 5 años.

Bibliografía:

Libros:

1. Avendaño Carbellido Octavio., El sistema de ahorro para el retiro: aspectos legales. Porrúa, México 2005.
2. Calva José Luis., Financiamiento del crecimiento económico. UNAM, México, D. F.: 2007.
3. Cárdenas Gutiérrez, Carlos., Estudio practico sobre el SAR. Ediciones Fiscales Isef México. 1994.
4. Cordera Campos Rolando., Las políticas sociales de México al fin del milenio: descentralización, diseño y gestión. Coord. de Humanidades, Fac. de Economía, Inst. de Investig. Soc., UNAM, México, D.F. 2000
5. Córdova Gutiérrez, Alberto., La participación de las AFORES y el nuevo sistema de pensiones en el desarrollo económico.: Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, México 1998.
6. Díaz Mondragón, Manuel., Sistema financiero mexicano. Editorial Trillas, México, D.F. 2011.

7. Gujarati, Damodar N., *Econometría*. México: McGraw-Hill Interamericana, c2010.
8. Ham Chande Roberto, Patricia Ramírez López Berenice, Valencia Armas Alberto., *Evaluación y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. El Colegio de la Frontera, México 2008.
9. Herrerías Pleguezuelo Rafael., *Curso de inferencia estadística y del modelo lineal simple*. Madrid, España: Delta publicaciones, 2012.
10. Ibarra Zavala, Darío., *El mercado de afores: competencia entre las administradoras de fondos para el retiro en México*. México, D.F.: Centro de Investigación para el Desarrollo, 2009.
11. Macías Santos, Eduardo., *El sistema de pensiones en México dentro del contexto internacional*. México: Instituto de proposiciones estratégicas, 1993.
12. Mercado H., Salvador., *Sistema financiero mexicano*. México: Grupo Vanchri, Noriega, c2009.
13. Moreno Padilla, Javier., *Ley del seguro social*. México: Editorial Trillas, 1994.
14. Núñez Álvarez, Luis., *El sistema financiero mexicano: sus debilidades y fortalezas*. México: Pac; Universidad de Guanajuato, 2004.
15. Pérez González Raúl., *Afores: el nuevo sistema de pensiones de México*. Universidad Autónoma de Nayarit Facultad de Economía.

16. Pérez Ramírez, Fredy., *Econometría: conceptos básicos*. Bogotá: Universidad de Medellín: Ecoe, 2009.
17. Solís Fernando. Villagómez F. Alejandro, *Las pensiones en México*. Documento de trabajo Volumen 87 of CIDE Documento de trabajo: División de Economía.
18. Solís M., Leopoldo., *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. México: Siglo XXI, 1997.
19. Solís Soberon, Fernando, editor., *La Seguridad social en México*. México: Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1999.
20. Wooldridge, Jeffrey M., *Introducción a la econometría: un enfoque moderno*. México, D.F.: Cengage Learning, 2010.
21. Mankiw, N. Gregory, *macroeconomía*. Barcelona Boch, 2007.
22. Mochón Morcillo, Francisco. *Introducción a la macroeconomía*, Madrid. McGraw-Hill 2005.
23. Dornbusch, Rudiger. *macroeconomía*, Madrid. McGraw-Hill 2004.
24. Stiglitz, Joseph E. *Macroeconomía*. Barcelona : Ariel, 2004
25. Perrotini Hernández, Ignacio. *Economía: teoría y métodos*. México: Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, Facultad de Economía, Dirección de Fomento Editorial, 2011.

26. Tarapuez Chamorro, Edwin. Teoría monetaria y bancaria: fundamentos. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones, 2010.

27. Gaviria Cadavid, Fernando. Moneda, banca y teoría monetaria. Bogotá, Colombia: Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano, 2003.

Referencias electrónicas

1. <http://www.inegi.org.mx/>
2. <http://www.consar.gob.mx/>
3. <http://www.amafore.org/>
4. <http://www.cnbv.gob.mx/Paginas/default.aspx>
5. <http://www.bbvarsearch.com/KETD/ketd/esp/nav/geograficas/mexico/index.jsp>
6. http://www.banamex.com/economia_finanzas/es/estudios_economicos/resumen.htm
7. <http://www.abm.org.mx/>
8. <http://www.banxico.org.mx/>
9. <http://www.condusef.gob.mx/>
10. <http://www.shcp.gob.mx/Paginas/default.aspx>
11. <http://es.wikipedia.org/wiki/Wikipedia:Portada>
12. <http://www.economia48.com/>