

95



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

296334

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE

LICENCIADO EN ECONOMÍA

P R E S E N T A :

José Miguel Pacheco Pacheco

DIRECTOR DE TESIS: Lic. José Isaias Morales Najar.

TÍTULO: "El nuevo sistema de pensiones como generador de ahorro interno, los resultados a un año de su vigencia"



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.

AGRADECIMIENTOS

- A mi madre, por su enorme amor y por todo lo que ha hecho para que esto sea posible

- A Mary, por todo lo que he vivido a tu lado, por compartir y aprender juntos, y por lo que ello ha significado para esta meta

- A Lulú, porque sin su presencia y apoyo muchas situaciones hubieran sido más difíciles de lo que fueron

- A Manuelita, por su dulzura y comprensión durante tanto tiempo

- A Angélica, Javier, Rosario, Karen, Isabel y Fernando por ser un estímulo

- A mi Maestro José Isaías Morales Najar, por su valiosa orientación y apreciables muestras de confianza para la elaboración de este trabajo

ME GUSTARÍA BORRAR LA PALABRA JUBILACIÓN DEL DICCIONARIO O, POR LO MENOS ENTENDERLA COMO UN TÉRMINO MÁS BIEN TÉCNICO QUE SIGNIFICA UN PERIODO DE LA VIDA EN QUE UNO TIENE DERECHO A UNA PENSIÓN REDUCIDA.

PERO SI QUEREMOS MANTENER UNA RENTA DECENTE, TENDREMOS QUE ACOSTUMBRARNOS A UNA REALIDAD:

HABRÁ QUE SEGUIR TRABAJANDO COMO SEA HASTA LA MUERTE.

C. H. Handy. Autor de Beyond Certainty

ÍNDICE

JUSTIFICACIÓN	PÁGINA
OBJETIVOS	I
HIPÓTESIS	III
MARCO TEÓRICO	IV
INTRODUCCIÓN	V
	VI

CAPÍTULO I

"Conceptos básicos sobre consumo, ahorro, inversión,
distribución del ingreso y seguridad social"

2.2 Consumo	1
1.2 Ahorro	3
1.2.1 Ahorro interno	
1.2.2 Ahorro externo	
1.2.3 Teoría neoclásica del dinero	
1.2.4 Teoría del consumo y del ahorro del ciclo vital	
1.2.5 Teoría de las transferencias intergeneracionales	
1.3 Inversión	18
1.3.1 Inversión interna	
1.3.2 Inversión externa	
1.4 Distribución del ingreso	22
1.5 Seguridad social	23

CAPÍTULO II

"Sistemas Financieros"

2.1 Conceptos generales sobre los sistemas financieros	28
2.1.1 Principios de gestión de portafolios	
2.1.2 Indicadores financieros	
2.1.3 Mecanismos para fomentar el ahorro	
a) Institucionales	
b) Instrumentales	
c) Legislativos	
2.2 El sistema financiero mexicano y su mecánica en la formación de ahorro interno	38
2.2.1 Su papel en la formación de ahorro interno y su reciente vínculo con los sistemas pensionarios	

ÍNDICE

	PÁGINA
CAPÍTULO III	
<u>"Retrospectiva del ahorro interno en México 1986-1997"</u>	
3.1 El ahorro en México durante el periodo 1986-1994	49
3.2 El ahorro interno en México durante el periodo 1994-julio de 1998	61
CAPÍTULO IV	
<u>"Los sistemas de pensiones en México y su relación con el ahorro interno"</u>	
4.1 El anterior esquema	67
4.2 El nuevo esquema	77
4.3 Experiencia en el proceso de afiliación	94
CAPÍTULO V	
<u>"Expectativas para el nuevo sistema de pensiones"</u>	
5.1 Las Siefore	98
5.1.1 El factor riesgo en el manejo de los recursos	
5.1.2 Impacto de las condicionantes externas al nuevo modelo pensionario mexicano	
5.1.3 Consecuencias de corto plazo	
5.1.4 Las perspectivas de México como riesgo-país	
5.1.5 Opciones para los trabajadores mexicanos	
5.1.6 Análisis de los rendimientos otorgados por las Siefore	
5.1.7 Consideraciones sobre la imperfección informativa del nuevo esquema	
CONCLUSIONES	125
ANEXO DE ACTUALIZACIÓN	129
BIBLIOGRAFÍA	135
GLOSARIO	139
ANEXO I	
ANEXO II	

JUSTIFICACIÓN

El interés por escribir una tesis sobre el reciente sistema de pensiones y su repercusión en la creación de ahorro interno, surge por varias razones, entre las cuales destacan: 1) la enorme importancia que en su momento se le asignó como mecanismo fundamental para impulsar el desarrollo de nuestro país; 2) las implicaciones que la reforma al sistema pensionario trajo consigo, no solamente en el ámbito económico, sino también en lo social y en lo político; y, 3) por la incertidumbre que de entrada nos provocó tratar un tema que parcialmente comienza a dar elementos de análisis e investigación en México.

Podemos coincidir en que la reforma que da sustento al nuevo sistema de pensiones como punta de lanza para la generación de grandes montos de ahorro interno ha sido de gran envergadura, y en nuestra opinión, y como primer acercamiento, con su instauración, se han pasado por encima de valiosos puntos de interés al ciudadano común, pues sin menospreciar en lo más mínimo la actividad que realiza el sector privado, creemos que la forma en que se finco la legislación en torno a las Afore, se ha salvaguardando primordialmente los intereses particulares de los agentes financieros, sin tomar en la más mínima cuenta factores de índole ética y moral, haciendo a un lado conquistas histórico-sociales de los trabajadores, y que en determinado momento, así como parecieron obsoletas —y justificantes de los cambios en la legislación—, creemos pudieron existir alternativas preferentes a la modificación ya en curso.

Basándonos en los recientes acontecimientos a nivel mundial, los cánones neoliberales dictan la no intervención gubernamental en las relaciones económicas. Lograr un equilibrio de la economía tal y como lo exponen sus ideólogos, ha creado por el contrario, más que demostrable, niveles crecientes de desestabilización, desigualdad y pobreza para la mayoría.

Por lo anteriormente mencionado, el interés central de este trabajo gira en torno a realizar un estudio sobre algunas de las facetas que han revestido este tema: ¿fue la estructura operacional del anterior esquema la causa primordial de su fracaso?; ¿el cambio a esta nueva forma de financiar el futuro fue una real imposibilidad gubernamental de poder seguir sosteniendo esquemas solidarios de pensiones?, o, ¿hemos sido sólo testigos de un ejemplo de la constante y actual modernización de las economías y los Estados modernos? ¿hasta

dónde ha sido posible un adecuado vínculo entre las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore en México), y la generación de ahorro interno?;

Dado el caso, ¿al amparo de los primeros resultados será factible y suficiente que este esquema al utilizar los enormes recursos generados por los trabajadores mexicanos logre elevar su nivel de vida al final de la actividad laboral? Una vez concluido el primer año de vigencia del nuevo esquema, ¿se cumplieron las expectativas iniciales?, y de ser así, ¿cuáles han sido los primeros beneficios derivados de este esquema?

OBJETIVOS

En principio la elaboración de la presente tesis pretende exponer los siguientes aspectos:

- Las diversas circunstancias tanto internas como externas que motivan el replanteamiento en la asignación de recursos para las personas en etapa de jubilación, es decir, el abandono del sistema de pensiones solidario y de reparto, por uno de ahorro individual.
- El realizar un somero análisis acerca de la falta de políticas adecuadas que no han permitido la creación de ahorro interno, y como consecuencia de ello el logro de empleos, crecimiento y desarrollo sostenido y sustentable, dado que la elaboración de la estrategia económica seguida hasta fechas recientes no ha querido tomar en cuenta la dependencia externa como factor desestabilizador.
- La vulnerabilidad del esquema dado el pésimo historial del sistema financiero mexicano privado, así como la enorme incertidumbre en la cual se coloca al futuro de grandes masas de trabajadores, al ser manejados sus recursos bajo ambientes de riesgo, si en principio no se busca efficientar el pobre desempeño ofrecido por los intermediarios financieros hasta el momento.
- La falta de planes colaterales que permitan diversificar los cursos de acción, y que a la vez faciliten el fortalecimiento de la economía en su conjunto, atendiendo factores estrictamente estructurales que se continúan pasando por alto, y que en última instancia no permiten un sano desarrollo del ahorro nacional.
- Cuantificar y cualificar el ahorro interno financiero generado basándonos en los primeros resultados.
- Y finalmente, el retroceso que en materia de seguridad social se ha propiciado en aras de proteger los intereses de los grandes capitales financieros, no sólo nacionales, sino extranjeros.

HIPÓTESIS

Se pretende demostrar:

- Que las circunstancias que provocaron la quiebra del anterior sistema se debieron en principio a la ausencia de políticas correctas de largo plazo y a los sucesivos recortes presupuestales que permitieron justificar ampliamente el cambio de régimen, antes que una dudosa falta de eficiencia y capacidad administrativa y financiera gubernamental.
- Que las metas trazadas para el nuevo esquema de fondos de pensión resultan altamente inestables, porque basan su éxito en variables inciertas de mercado, sujetas cada vez más a factores de riesgo e incertidumbre a nivel mundial, tomando en cuenta que las economías se han globalizado.
- Que dichas reformas tienden a favorecer y apuntalar el endeble sistema financiero privado nacional, con resultados magros para la nación, y los trabajadores.
- Que por esta sola vía, tal y como ha apostado nuestro gobierno, no se logrará la suficiente generación de ahorro interno, ya que la misma debe acompañarse de otras medidas tales como la elevación del ingreso-consumo, inversión productiva-empleos permanentes, y una distribución del ingreso más equitativa, y no la contracción de la economía y estímulo-privilegios a la especulación financiera.
- Que este sistema de pensiones se debe redefinir con criterios sociales y cumplimentarse con instrumentos adicionales de política económica orientados a redistribuir la riqueza.
- Que dada la tendencia de los instrumentos financieros hacia el corto plazo, necesariamente la composición de cartera de las Afore-Siefore, coloca los recursos en posiciones de alta vulnerabilidad y riesgo de inminentes pérdidas, afectando principalmente los intereses de los trabajadores. Por consiguiente, este sistema de pensiones presenta una

contradicción entre su espíritu social (de beneficio a los trabajadores) y su instrumentación individualizada (riesgo de pérdidas)._

MARCO TEÓRICO

En el presente trabajo habremos de echar mano de conceptos íntimamente vinculados entre sí: ahorro e inversión, vistos desde la óptica de la economía de mercado, es decir, la manera en que ambas variables son determinadas, las relaciones de interdependencia que existe entre ellas, así como las repercusiones que tanto una como la otra tienen sobre el nivel de empleo, ingreso y consumo a nivel macroeconómico.

Asimismo, intentamos que se logre apreciar el efecto que diferentes clases y niveles de ahorro e inversión logran sobre la distribución del ingreso, y el por qué ante la existencia de una mala distribución de éste último (entre otras muchas causas), se posibilita la aparición de círculos viciosos que desembocan las más de las veces en crisis recurrentes, el porqué de la incapacidad de crear los niveles necesarios de ahorro interno o en su defecto de lograr retener el poco ya obtenido, no ha permitido ampliar los márgenes de acción en materia de acumulación de capital, la no dependencia del ahorro externo, y con ello, el incremento en el bienestar de la población.

De igual forma, buscamos analizar el papel del Estado, visto actualmente como un ente necesario únicamente como regulador y subsidiario de todas aquellas actividades que no pueden hacer o no hacen los organismos intermedios de la sociedad, reducida en importante medida su tamaño y su peso político en la toma de decisiones, o bien la importante función que el mismo puede llegar a desempeñar como promotor de la actividad económica bajo ambientes de nula confianza, y por ende, de inversión privada inexistente.

Por otro lado, pretendemos aún sin ser la materia central del presente trabajo, realizar un repaso teórico del papel asignado a la seguridad social, entendida ésta como un derecho humano al que todo miembro de cualquier sociedad puede y debe acceder, independientemente del sistema económico imperante, para lo cual expondremos sólo algunos de los argumentos que en pro de su existencia o de su desaparición se ha esgrimido, el Gobierno mexicano como justificación a toda la serie de reformas instauradas, o dicho de otra manera, por ser uno de los ejes de la política económica de largo plazo contenido en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 1994-2000.

INTRODUCCIÓN

El sector salud y toda la ramificación de servicios que de él surgen, al igual que el resto de la economía mexicana no ha podido sustraerse a los efectos de las recurrentes crisis que han afectado a nuestro país. Con la creación del IMSS, se busca satisfacer las crecientes necesidades de seguridad social, es decir, la atención médica, la protección contra riesgos de trabajo, contra invalidez, así como el poder garantizar el retiro en condiciones decorosas para los trabajadores; la afirmación consecuente sería la de que, en su constitución, las metas y las intenciones se hicieron de manera ambiciosa, tratando de otorgar el mayor número de beneficios a los afiliados.

Sin lugar a dudas, la virtual puesta en marcha del nuevo sistema de pensiones ha colocado en el centro de la atención de los interesados en el tema, el uso que en teoría debe tener todo el cúmulo de dinero que perciben los integrantes del sistema financiero mexicano, es decir, de qué manera han sido aprovechados tales recursos en el impulso de toda la esfera productiva nacional, si como es sabido, resulta imposible soslayar la más reciente y aún no resuelta problemática vivida por toda la banca a raíz del estallamiento de la crisis económica de 1994.

El polémico tema de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) en nuestro país, ha implicado seguir fracturando toda la estructura de amparo gubernamental, donde el Estado mantenía la supremacía y dictaba las principales pautas a seguir en materia de política económica. Este trabajo busca analizar y especificar los determinantes de este nuevo sistema de pensiones, sus limitaciones y sus probables alcances, y, tomando estos elementos como base, plantear la hipótesis de la poca o nula repercusión que el éxito de este sistema tendría sobre el ahorro interno bajo altos niveles de riesgo de una economía como la mexicana, altamente dependiente del capital foráneo y extremadamente débil para afrontar choques externos, pues aunque la justificación que a nivel oficial se da, sea precisamente el de contrarrestar estas deficiencias mediante el estímulo al ahorro interno, creemos que se parte de unas premisas equivocadas, es decir, las variables correctas, pero en orden inverso al correcto.

Este trabajo consta de cinco capítulos; los dos primeros proporcionarán las herramientas teóricas para sustentar nuestros argumentos de manera fehaciente. Es a partir del capítulo

tres donde entramos de lleno al análisis, haciendo una revisión de lo que ha sido el ahorro interno en México durante el periodo 1996-1998, para, posteriormente realizar una descripción tanto del esquema de pensiones que caduca, como del que entró en vigor a partir del 1 de julio de 1997.

Por último, en el capítulo cinco pasamos a analizar brevemente el funcionamiento de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefore), su vínculo con las Afore, y la forma en que invertirán los recursos de los trabajadores bajo ambientes de incertidumbre y riesgo, en medio de una globalización, donde el principal estímulo se está dando a la especulación financiera y con ello a la altísima volatilidad de los capitales; cerrando este trabajo con una revisión de las expectativas que de este sistema de pensiones se tienen, tomando arbitrariamente un plazo de 15 años a partir de su puesta en marcha, que es cuando se piensa que dicho esquema entregará las primeras cuentas de sus beneficios.

En el transcurso de este trabajo detallamos los mecanismos que regulan tanto a las inversiones como a los sistemas de pensiones, así como también un pequeño análisis comparativo entre el anterior sistema y el nuevo en su legislación práctica; las causas que motivan el fracaso -en el caso del primero-, y las que condicionan la aparición del nuevo; algunas de las diferencias que han hecho que en Chile -como caso específico-, esta forma de administrar los recursos de pensiones, haya significado una de las bases de apuntalamiento de su economía, y que en nuestra nación pudieran posibilitar resultados similares.

La implementación tomada en sus cimientos como copia casi idéntica de lo ya hecho en Chile, ha sido tratada -en voz de sus autores mexicanos-, como la forma superada de lo hecho en aquel país y en otros con similares sistemas, aprovechando el conocimiento de las malas experiencias, y adaptando aquellos elementos necesarios para su correcto funcionamiento. Sin embargo, muchas son las interrogantes que al respecto han surgido en algunos sectores de la población, que si bien en su base encuentra estratos de muy bajo nivel tanto en lo económico como en lo cultural, la misma se conforma en su gran mayoría por gente joven que cada vez pugna en mayor medida por encontrar respuesta a la necesidad urgente de satisfacer sus requerimientos básicos: empleo, salarios dignos, estabilidad y confianza en su porvenir, y en general todos aquellos elementos que son catalogados como los más elementales derechos de cada miembro en cualquier sociedad civilizada.

Qué implicaciones reales puede tener el hecho de que este segmento de la población, se vea incorporado de manera obligatoria a una nueva forma de financiamiento para su etapa poslaboral, sin la posibilidad de decidir de facto el uso que a su juicio resulte más conveniente de su dinero, y por ende, con el inminente peligro de que sus recursos se esfumen teniendo ellos la única responsabilidad de “confiar” en la Afore elegida.

Entre los aspectos que nos proponemos analizar encontraremos: lo que se ha perdido y lo que se ganado, es decir, qué es lo que realmente funcionó en la ley que dejó de regir, y que por diversos factores no pudo funcionar óptimamente en los términos para los que fue diseñada; sobre lo bueno que aún se puede esperar del nuevo sistema; así como sobre las condiciones nacionales que a diferencia del modelo chileno, el norteamericano, los europeos, o los asiáticos, pueden y han de imposibilitar su correcto desenvolvimiento; y, como aspecto principal, ¿qué tan viable resulta que la creación de cuentas individuales para el retiro, puedan permitir -a nivel macro-, elevar los niveles de ahorro interno de tal manera que no sólo genéricamente posibiliten el apuntalamiento de nuestro sistema económico, logrando que funcione ya no como remedio a las crisis recurrentes, sino que actúen por lo menos como importante paliativo real -reflejado en las condiciones diarias-, así como impulsor de la creación de nuevos empleos, sin pasar por alto el establecer un llamada de atención sobre el futuro incierto de los trabajadores mexicanos.

CAPÍTULO I

"CONCEPTOS BÁSICOS SOBRE CONSUMO, AHORRO, INVERSIÓN, DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y SEGURIDAD SOCIAL"

Introducción

El presente capítulo pretende ofrecer algunas de las bases teóricas necesarias a nuestra exposición. Comenzamos estableciendo lo que es el consumo y como ha sido visto por las escuelas económicas más destacadas.

Por ser el ahorro el eje nodal de este trabajo, a continuación buscaremos identificar sus determinantes, intentando definir entre otros términos, al ahorro interno y externo. De igual manera conceptualizaremos brevemente a la inversión interna y externa, la distribución del ingreso y conceptos básicos sobre seguridad social, por ser todos ellos vínculos necesarios al tema e imprescindibles para el posterior análisis.

1.1 Consumo

Definimos al consumo como el uso de mercancías que hacen los individuos en cualquier sistema o segmento económico; dicho de otra forma, el consumo es la utilización de satisfactores que cubren las necesidades de las personas.

Estos satisfactores debemos concebirlos en su más amplia acepción, es decir, este concepto debe necesariamente incluir cualquier clase de producción hecha por los hombres, independientemente del sector económico en que sea producida, y con la que a final de cuentas, se busca cubrir un requerimiento que tiene la sociedad.

Así, consumir resulta un acto inherente a toda relación económica, pues este concepto abarca a cualquier sector y categoría social que conforme una economía, por lo que nos atreveríamos a decir que tal vez sea el eslabón más importante de la cadena económica, ya que el consumo genérico no entiende de intenciones o políticas de fomento, de escasez o

abundancia, de expectativas o depresiones económicas, el consumo en última instancia es un requisito que simple y llanamente debe ser satisfecho.

Al respecto, de una revisión de entre las muchas escuelas del pensamiento económico, podemos encontrar que éstas indudablemente deben contemplar entre sus postulados básicos a esta variable, dada su necesaria presencia e importancia. Desde los mercantilistas, pasando por los clásicos y los keynesianos, sin olvidar al marxismo, el consumo ha debido ser analizado por la interacción que guarda con otras variables como lo son el salario, el nivel ocupacional (empleo), el ahorro, la distribución del ingreso y muchas otras más.

Partiendo de la circunstancia de no poder ignorar su existencia, para las diversas teorías, la óptica desde la que se ha mirado al consumo ha resultado también diferente, debido a la forma en cómo éste se ve influenciado por los actos de política económica sugeridos por cada teoría, y donde sin embargo, la coincidencia común a todas es buscar su incremento y sustentabilidad. De esta forma, todas las teorías que de alguna manera han marcado el devenir histórico, tratan de manera muy desigual los medios para alcanzar este objetivo; en esta sección únicamente nos referiremos a las más importantes posturas mediante un cuadro sinóptico.

Cuadro 1. Posturas de las escuelas económicas ante el consumo

ESCUELA	ARGUMENTO
Mercantilismo	Asume que el incremento en el consumo será una repercusión directa de la acumulación de metales preciosos.
Fisocracia	Al dividir a la sociedad en diferentes clases, los fisiócratas elaboran una profunda descripción del consumo que cada estrato realiza en función del papel que desempeña en las relaciones inter-comerciales e inter-económicas. En última instancia para ellos, la genuina riqueza sólo la podía producir la tierra, por lo tanto, el cultivo de ésta, era lo que se debía fomentar como medio para acrecentar el consumo.
Clásicos	Al basar sus ideas en las libres relaciones económicas entre los individuos, abogan por que la estructura de mercado, -en su camino natural hacia la eficiencia y la optimización de los recursos-, sea la que aliente sin intervención o estímulos inducidos el incremento del consumo en las personas.
Marxismo	Trata de mostrar que por su misma naturaleza, en el capitalismo se incurre en constantes crisis de producción, en las que los trabajadores ven mucho más limitado su consumo; encuentra la solución a esta situación despojando de sus pertenencias a los dueños de los bienes de capital, para que pasen éstos a manos de la clase trabajadora, y con ello en principio, permitir un consumo más homogéneo.
Keynesianismo	Para los keynesianos el consumo crece en menor proporción a como lo hace el ingreso, por eso al aumentar éste, crece el ahorro en términos absolutos y relativos.

Cuadro 1: Posturas de distintas escuelas para con la variable consumo. Fuente: Elaboración propia con base en el libro "Lecciones de Historia del Pensamiento Económico."

De las teorías esbozadas en el cuadro anterior, para este estudio, nos interesa destacar la ideada por John Maynard Keynes, puesto que en su trabajo, es donde quizá se logra explicar de manera más explícita la relación existente entre ingreso, consumo y ahorro, así como la importancia que estas variables tienen para el funcionamiento del sistema económico.¹

En su teoría, Keynes demuestra cómo es que, ante aumentos en el ingreso, también el consumo en un principio se incrementa proporcionalmente (aunque en menor medida que el aumento en el ingreso), hasta que llega un momento en que éste (el consumo) se estabiliza, y permite que el ahorro crezca, pues los dos están en función del ingreso.

En el siguiente punto desarrollaremos esto de manera más amplia, y por el momento sólo diremos que aunque existen estudios netamente científicos que han intentado desvirtuar esta teoría, el postulado keynesiano del ingreso-consumo-ahorro, es observable y verificable de forma empírica.²

1.2 Ahorro

Partiendo de nuestras anteriores explicaciones, al ahorro lo podemos definir como aquella parte del ingreso que no es consumida, o lo que resulta lo mismo, del total del ingreso que una persona recibe como contraparte a los servicios prestados, se dice que éste únicamente tiene dos usos, o se consume o se ahorra,³ lo cual, usando las clásicas y básicas identidades contables puede ser ilustrado de la siguiente forma:

$$S = Y - C \quad \text{donde:} \quad \begin{array}{l} S = \text{Ahorro} \\ Y = \text{Ingreso ó Renta} \\ C = \text{Consumo} \end{array}$$

Ahora bien, las mismas condiciones para todo el conjunto de la economía vienen dadas de la siguiente forma:

$$I = Y - C \quad \text{donde:} \quad \begin{array}{l} I = \text{Gasto de Inversión} \\ Y = \text{Producto} \\ C = \text{Consumo} \end{array}$$

¹ Aguilera Verdusco, Manuel. Una lectura keynesiana del liberalismo de los ochenta. La teoría general: nueva y vieja ortodoxia. Universidad Nacional Autónoma de México. 1a. edición 1992.

² Duesenberry, James S. La renta, el ahorro y la teoría del comportamiento de los consumidores. Editorial Alianza, Madrid, 1972.

³ Dornbusch, Rudiger. Fischer Stanley; Macroeconomía 5a. edición.

Identidades de las que podemos derivar lo siguiente:

$$I = Y - C = S \longrightarrow I = S$$

La cual a su vez nos indica la igualdad o equivalencia existente entre el ahorro y la inversión o gasto de inversión, es decir, nos demuestra en primera instancia la relación fundamental a nivel macroeconómico entre el ahorro y la inversión.⁴

Por todo lo anterior, podemos afirmar dos hechos: 1) para una persona en lo individual, como para el conjunto de la economía, la mecánica de creación de ahorro genérico es la misma, todo ahorro surge del ingreso; y, 2) es a partir del ahorro individual como se forma el ahorro agregado, o ahorro de toda la gente. Y es este último el que debe ser en teoría la base del desarrollo económico a través de un adecuado impulso vía empresarial o estatal de la esfera productiva.

Por ello, es preciso señalar el momento en que el ahorro se convierte en inversión. Todas las personas en mayor o en menor grado efectúan un acto de ahorro (las motivaciones pueden ser innumerables), desde la ama de casa, hasta el hijo estudiante y pasando por el obrero, por cualquier causa o razón la gente guarda o posterga el consumo presente por el futuro.

Gran parte del ahorro genérico debe en teoría ser captado y a su vez canalizado por los intermediarios financieros, para su conversión en inversión de largo plazo, misma que por su parte no debe tener otra función más que la de generar mayor riqueza, riqueza general, y donde reconoceremos este acto como ahorro financiero.

Asimismo, dos aspectos de esta circunstancia podrán ser señalados, esto es, cómo es que los inversionistas privados no necesariamente emplean el dinero propio en sus proyectos, sino a través de los intermediarios financieros, y cómo es la forma en que los gobiernos deben fomentar éste y su más ventajosa utilización.

Aquí es donde la cadena ahorro-inversión ha de concluir un ciclo que debería repetirse de manera ininterrumpida, pues una vez que los flujos de ahorro son trasladados en el tiempo

⁴ *Ibidem*, pág. 610.

para su maximización futura, es cuando una nación se encuentra en verdaderas posibilidades de mantener su estructura económica fuerte, mediante la progresiva acumulación de capital.

Esta circunstancia por una parte permite diversificar las ramas de producción, y por la otra exige que la dinámica educativa, tecnológica y social acelere su evolución de tal forma que logre adecuarse a las nuevas condiciones, es decir, un desarrollo social integral.

Al estar el ahorro en función del ingreso, o dicho de otro modo, al depender del ingreso, en lo que respecta a su cuantía, el ahorro dependerá de la llamada propensión marginal a ahorrar, que no es otra cosa sino el incremento inversamente proporcional a la disminución en el consumo.⁵

Para poder exponer más claramente esta idea, debemos definir las propensiones marginal a consumir y a ahorrar. Estas son definidas como el incremento del consumo por cada unidad de incremento en la renta, y el incremento en el ahorro por cada unidad de decremento en el consumo respectivamente, destacando en esto, el hecho de que a mayor ingreso de la gente, mayor será la tendencia a consumir hasta llegado cierto momento en que el fenómeno se invierte y donde el ahorro comienza a superar al consumo.

Por ello, y en estrecha relación al ahorro, la inversión, el consumo y la propia propensión marginal a ahorrar, determinan el tamaño o cuantía de éste. Ahora bien, tanto la propensión marginal a ahorrar, como la misma propensión marginal a consumir, son utilizadas para conocer en determinado momento el monto de dinero que una persona o un país, destinan a cubrir sus necesidades y a guardar parte del mismo para diversas circunstancias futuras.

Partiendo de la definición básica de ahorro genérico, del mismo surgen diferentes clasificaciones, obteniéndose ellas por su interacción con otro tipo de variables tales como: inflación, oferta y demanda de trabajo, productividad, desarrollo tecnológico, tasas de interés, cultura de la gente hacia el ahorro, y estructura del consumo.

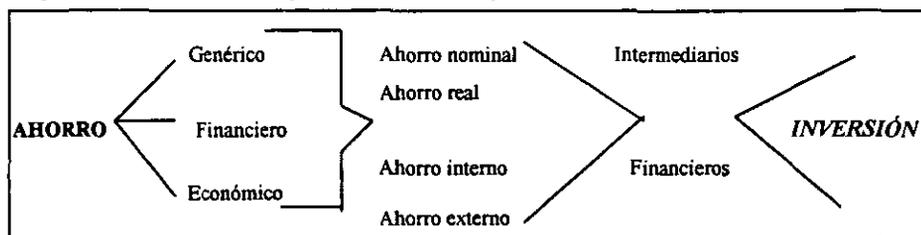
De esta forma, podemos catalogar al ahorro de las siguientes formas: ahorro nominal (el valor nominal del ahorro real, calculado al multiplicar el ahorro real por un índice de

⁵ ídem.

precios);⁶ ahorro real (el cambio en el valor real de los bienes y activos de una familia o de la economía como un todo, habiendo considerado la variación en el nivel general de precios);⁷ ahorro interno (la suma a nivel agregado de todo el ahorro nacional efectuado en uno o varios periodos);⁸ ahorro externo (la suma a nivel agregado del ahorro internacional, efectuado en uno o varios periodos).⁹

Esta información podemos resumirla en el esquema A:

Esquema A. Clasificación general del ahorro y su conexión con la inversión.



Esquema A. Fuente: *Elaboración propia.*

Por otra parte, un hecho ya mencionado, es que los motivos y circunstancias que llevan a las personas a acumular parte del dinero que ingresa a sus bolsillos pueden ser de naturaleza muy diversa, ya que no todos actúan bajo las mismas premisas educativas, sociales y económicas.

Por ello, al momento de estudiar al ahorro, es recomendable enfocarlo desde diversas perspectivas y finalidades; así mismo, el ahorro debe ser considerado en toda su magnitud, pues el mismo es puntal de la acumulación de capital y garantía patrimonial de las personas.

Como ya se apuntó, el ahorro mantiene relaciones interactivas e interdependientes con otras variables, viéndose afectado por ellas e influenciando él en aquellas de manera ininterrumpida y constante; con la inflación, mediante la merma o el beneficio que sufre el ahorro con altos o bajos niveles de inflación; con la oferta y demanda de trabajo, por medio

⁶ Barro, R. J. *Macroeconomía*. Ed. Mc Graw Hill/Interamericana de España, 1986. 562 p.

⁷ *Ibidem*, pág. 541.

⁸ *Ídem*.

⁹ *Ídem*.

de la inversión productiva generadora de fuentes de empleo; con la productividad, pues ante un incremento de ésta, mayores niveles de ingreso real, y por lo tanto un mayor ahorro.

A su vez con el desarrollo tecnológico, mediante la inversión productiva, se busca la integración de los adelantos tecnológicos al proceso productivo nacional; y por último, con la tasa de interés, al ser ésta la que determina el premio por mantener a resguardo de terceros el dinero propiedad de la gente, postergando el consumo, o bien no utilizándolo en otro tipo de finalidad.¹⁰

Ahora bien, la importancia que se asigna al ahorro para el funcionamiento global de una economía es en verdad vital, así vaya desde lo microeconómico, hasta vislumbrar lo macro, pues a partir del ahorro disponible (inversión), es como las personas individuales ó las grandes empresas comienzan a generar planes y proyectos en la búsqueda de elevar su nivel actual de vida, en el caso de los primeros, o para fincar las posibilidades de expansión o posicionamiento en el mercado tratándose de las segundas.¹¹

Cuestión importante al momento de describir al ahorro, lo es sin duda la relación que mantiene éste con la política fiscal y monetaria que asuma un Gobierno (Política Económica); las decisiones que en materia de impuestos o de incrementos en la oferta de dinero juegan sin lugar a duda, un papel fundamental en el fomento o en el detrimento que sufra el nivel agregado de ahorro.

Tanto la política fiscal como la monetaria son en verdad valiosos instrumentos de los que puede echar mano un Gobierno para fomentar el ahorro tanto propio como el de la población, pues en la medida que el ahorro se traduce en inversión, las naciones pueden mantener un equilibrio entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

Por consiguiente, una sociedad mediante sus instituciones públicas o privadas, puede influir en el ahorro al actuar sobre la distribución y usos del ingreso, al limitar el consumo siempre que tenga una contrapartida en la acumulación de activos tangibles por los ahorradores o en

¹⁰ Cfr.: Dornbusch, Rudiger, Stanley, Fischer. *Macroeconomía*, 5a. edición, Ed. Mc Graw Hill/Interamericana de España, 1991.

¹¹ *Ibidem*.

la transferencia de fondos hacia otros inversionistas -públicos o privados- que los invierten en activos reales.¹²

En nuestro país muchos años fueron de debilidad e inconsistencia, ello explicado por el comportamiento mismo de la economía mexicana, cuyas características de bajo dinamismo, altas tasas de interés, bajos salarios, impuestos altos, e incapacidad por parte de los intermediarios financieros en el diseño de instrumentos de ahorro lo suficientemente convenientes, fueron las causales diferentes a las que se arguyen como responsables de los bajos niveles de ahorro.

Antes de continuar con las definiciones de los anteriores conceptos, apuntemos de momento, que a nivel mundial dos son las principales vertientes sobre las cuales se mantiene la disputa teórica sobre el ahorro y sus implicaciones.

Estas dos corrientes, utilizando los mismos elementos suponen diferente uso de las variables en su orden de aplicación, sin unimos al debate sobre cuál de las dos resulta ser la más correcta, únicamente nos limitamos a señalar en que consisten.

La primera de ellas aboga por el mantenimiento de altos niveles de crecimiento, mediante la incentivación de la inversión, el empleo y la política salarial, variables que se aduce establecerán las condiciones para un incremento en el nivel de ahorro, acompañando a éstas de una promoción a la cultura al ahorro y déficit presupuestarios manejables.

La segunda postura, parte de la creación de altos niveles de ahorro que a su vez permitan el incremento de la inversión, y de todo un ciclo virtuoso, apoyando este mecanismo básicamente en la restricción al consumo, y la sanidad permanente de las finanzas públicas.¹³

¹² CEMLA. Conceptos y metodología de estimación del ahorro, Estudio Preliminar con Aplicación a Países en Proceso de Desarrollo. Cap. V, El ahorro y la política económica.

¹³ Cfr.: Hausmann, Ricardo; Gavin, Michael; Talvi, Ernesto. "Saving Behaviour in Latin America: Overview and Policy Issues". En: Promoting Savings in Latin America, París, Francia, 1997. BID/OCDE. Págs. 13-52.

1.2.1 Ahorro Interno

Definimos al ahorro interno como la suma a nivel agregado de todos los recursos generados por una economía en su conjunto durante uno o varios periodos, en el cual no se incluye el atesoramiento hecho por extranjeros.¹⁴

Tiene su origen en tres agentes económicos: los hogares, las empresas privadas y el sector público; tanto el ahorro de los hogares como del sector público provienen de la diferencia entre sus ingresos y sus gastos corrientes, mientras para las empresas privadas, el mismo parte de las utilidades no distribuidas.¹⁵

En México, durante los últimos años la evolución del ahorro interno ha ido a la baja, razón por la cual esta problemática ha sido abordada por la política económica, plasmada en el Plan Nacional de Desarrollo de los más recientes sexenios, sin que hasta la fecha se hayan logrado resultados permanentes y sostenibles. La polémica ha sido grande, y principalmente apunta a demostrar el efecto sustitución de la inversión privada por el gasto gubernamental.*

Para una persona el hecho de ahorrar durante cierto tiempo, significa como ya se mencionó, la postergación futura de su consumo, lo cual a su vez implica el deseo de que la cantidad guardada permita posteriormente que dicho consumo se realice en mejores condiciones, o en el peor de los casos, con la intención de guardar dinero para posibles contingencias.

Para las empresas la perspectiva es un tanto diferente, el hecho puede radicar en otro tipo de motivaciones, ya sea en la posibilidad de incorporar lo ahorrado en forma de nueva maquinaria o nuevas inversiones en giros diferentes al que ya participan, elevar la calidad del factor humano, apuntalar las operaciones ya existentes, o bien como circunstancia esencial de la no dependencia hacia el endeudamiento.¹⁶

¹⁴ Definición propia basada en Dornbusch y Barro.

¹⁵ Cfr.: Ibarra Benítez, Roberto. Un sistema integral de contabilidad nacional, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1a. edición., México, 1986. pág. 14.

* Al respecto ver especialmente: Hausmann, Ricardo. Et. Al. "Saving Behaviour in Latin America: Overview and Policy Issues". Op. Cit. "Promoting Savings in Latin America".

¹⁶ Ídem.

Por su parte, para que un gobierno incurra en ahorro es condición imprescindible y prioritaria, el mantener las finanzas públicas sanas, pues el mismo significa para este gobierno un elemento fundamental a sus propósitos, al colocarlo con un margen más amplio de maniobra en la conducción de la economía.

Así, éste se encontrará en todo momento interesado en que el nivel de ahorro nacional o interno tenga un grado por demás aceptable. Para ello, es su deber facilitar en todo orden de acción las transacciones necesarias para un correcto fomento e incremento real en éste. En este sentido, el Estado tiene un papel básico en la promoción e inducción del ahorro, más que en generador *per se*.

Un adecuado nivel de ahorro, vía la inversión productiva de largo plazo, necesariamente repercute en la posibilidad de generar la cantidad necesaria de empleos que un país requiere, ya sea en infraestructura, educación, salud, vivienda, seguridad social, o lo más importante en una economía de mercado: la producción de bienes y servicios comerciables.¹⁷

Como se ha mencionado en párrafos anteriores, en México se ha carecido de políticas precisas y efectivas de fomento al ahorro, muestra de ello lo ha sido la virtual insuficiencia de instrumentos de inversión tendientes al largo plazo -único capaz de crear condiciones de estabilidad en la generación de empleos-; y sobre todo una certera credibilidad tanto en las políticas gubernamentales como en la ética y buen desempeño de los intermediarios financieros.

Y mencionamos la credibilidad pues, tanto para la persona que decide depositar su dinero en salvaguarda, como para el prestatario de los recursos, y para que un círculo virtuoso sea generado, es menester la credibilidad de las personas en el buen funcionamiento de las políticas que para el efecto se diseñen, basando su accionar siempre en garantías de honestidad, transparencia y congruencia en la conducta de autoridades e intermediarios.

Por otra parte, todo el ahorro generado por una economía en su conjunto es canalizada por medio de los ya mencionados intermediarios financieros, básicamente: bancos, casas de bolsa, uniones de crédito, aseguradoras, afianzadoras, empresas de factoraje y

¹⁷ Dornbusch, Rudiger. Fischer Stanley; Macroeconomía 5a. edición. Cap. 19.

arrendamiento (comúnmente conocidas como instituciones financieras bancarias e instituciones financieras no bancarias).

Por medio de ellas se logra distribuir *bajo condiciones estables de la economía*, todo el cúmulo de recursos que se capta (crédito), a través de préstamos destinados a la esfera productiva, por los cuales se requiere el pago del monto prestado, más una retribución -fijada por la tasa de interés- por concepto del riesgo asumido al otorgar dicho préstamo.

Como ya se dijo, el hecho de que los recursos prestados sean destinados a la esfera productiva, automáticamente propicia la generación de empleos, por medio de la inversión productiva de largo plazo, y con ello, el incremento de la demanda interna -vía el aumento de ingresos percibidos-, lo cual a su vez provocará que el ahorro se beneficie cerrando con ello un círculo virtuoso.

Al respecto, el CEMLA menciona lo siguiente: "Las instituciones financieras, que no son importantes en la formación de ahorros, representan sin embargo, un papel crucial como intermediarios entre los ahorradores y desahorradores, e influyen con sus operaciones tanto en el nivel como en la dirección del ahorro."¹⁸

Indudablemente, la importancia de este sector es tal, que sin el mismo se favorece el desahorro. Por ello, en situaciones de inestabilidad el panorama se desenvuelve de manera muy diferente, ante perturbaciones en el sistema económico, se está ante un círculo vicioso, donde toda la dinámica se trastorna.

Tanto en materia macroeconómica como a nivel micro, a esta última situación se le enfrenta comúnmente mediante mayor desahorro, o dicho de otra manera, mediante el endeudamiento, y éste generalmente se realiza con el exterior, es decir, se tiene que recurrir al endeudamiento con el ahorro extranjero, a falta de la viabilidad de obtener los recursos necesarios a cada actividad al interior.¹⁹

¹⁸ CEMLA. Conceptos y metodología de estimación del ahorro. Estudio Preliminar con Aplicación a Países en Proceso de Desarrollo. Cap. V. El ahorro y la política económica.

¹⁹ Definición propia basada en Dornbusch y Barro.

1.2.2 Ahorro Externo

Al ahorro externo se le puede definir como aquel excedente monetario que sobre su consumo obtienen los residentes en el extranjero durante uno o más periodos; el ahorro interno significa a su vez ahorro externo para el extranjero y viceversa.²⁰

La situación idónea es aquella donde se depende en grado mínimo del ahorro externo, puesto que se estará hablando de una economía fuerte y sana. Si no se puede alcanzar esto, se concede aceptable la circunstancia de que éste complemente al ahorro nacional al transformarse en inversión.

Las formas básicas y sustantivas en que el ahorro foráneo aterriza en una economía cualquiera son la inversión directa, la inversión en cartera y los préstamos de organismos internacionales para fines productivos. En nuestro país durante los últimos años, la puerta de entrada lo ha sido la bolsa de valores. Curiosamente en la actualidad, a nivel mundial los principales agentes inversores resultan ser fondos de pensiones integrados en enormes fondos de inversión.

Estos fondos que en su mayoría son casi todos propiedad de grandes consorcios internacionales, cuentan con gente contratada ex-profeso quienes colocan sus recursos a lo largo y ancho del mundo de forma continua e ininterrumpida; cuentan con la ventaja de colocar el dinero de manera casi automática y en cuestión de segundos, situación que propicia la alta volatilidad-especulativa.

Por otra parte, dada la distribución internacional de la riqueza, a su vez existen países pobres y países ricos, industrializados y en vías de industrializarse, o bien aquellos que basan su economía en sectores netamente primarios, por lo cual la necesidad de recursos financieros para enfrentar el impulso de los diferentes procesos productivos obliga a los dos últimos a recurrir en la mayoría de los casos al apoyo internacional, mediante la solicitud de elevados préstamos que hagan viables sus objetivos.

Un fenómeno característico a toda nación es el peso fundamental que en el ahorro tiene la estructura poblacional, si la pirámide generacional es fundamentalmente joven, se dice que el

²⁰ *Idem.*

ahorro está siendo financiado por ella, en caso contrario, al contar con una población mayoritariamente vieja, se supone hablar de un desahorro.

En la práctica esto último se observa con mayor frecuencia en naciones desarrolladas donde el índice de natalidad es bajo, contrario a la situación de países subdesarrollados, donde sin embargo, y paradójicamente, por diversas circunstancias no se puede cumplir la primera observación.²¹

Situación que se ha explicado en el caso particular de México durante varios años, por la falta de financiamiento a la inversión en la economía real, expresando las consecuencias en la ausencia de mecanismos atractivos para el pequeño ahorrador, y en altos niveles de desempleo.

1.2.3 Teoría neoclásica del dinero

La reforma al sistema pensionario mexicano, y su relación con la creación de ahorro interno, encuentran sustento teórico en la teoría neoclásica. Al respecto, aún hoy en día, existe una gran polémica entre la teoría keynesiana y la ya mencionada teoría neoclásica, en particular la teoría neoclásica monetarista, y su más reciente versión, la Teoría de las Expectativas Racionales.

Esta polémica a lo largo del tiempo ha desembocado en un debate que gira en torno a las diferentes repercusiones que sobre la economía provoca la administración de la demanda vía la política económica del Estado.

Mientras el keynesianismo pretende demostrar que el Estado ejerce una trascendental influencia sobre la demanda agregada de bienes y servicios, mediante el adecuado uso de políticas fiscales y monetarias que estimulan el crecimiento, los monetaristas arguyen que esta circunstancia no puede darse, pues tanto la política fiscal como la monetaria son neutrales, es decir, aunque aparentemente provocan cambios, éstos son neutralizados cuando el mercado bajo el influjo de su propia "naturaleza", acciona los mecanismos de

²¹ Cfr.: Calva, José Luis. (coordinador) Et. al. *Distribución del Ingreso y Políticas Sociales*, Seminario Nacional sobre Alternativas para la Economía Mexicana, México. Editorial Juan Pablos, Equipo Pueblo, Enlace, Foro de Apoyo Muzo, Tomo II, 1995, 223 p.

ajuste que reestablecen el equilibrio. En el Cuadro 2 hacemos un breve bosquejo de ambas corrientes de pensamiento:

Cuadro 2. Diferencias entre el Keynesianismo y la Escuela Monetarista

KEYNESIANISMO	MONETARISMO
Postula que el nivel de empleo y de la producción son determinados por la magnitud de la demanda agregada	Basan sus ideas en los supuestos de la teoría clásica: a) la permanencia de la producción de bienes y servicios en un punto donde se hallan plenamente ocupados los recursos disponibles; b) la Ley de Say, es decir, la demanda siempre cubrirá el nivel de producción que se oferte.
Afirman que no existe neutralidad de las políticas monetaria y fiscal, y que por ello es que el Estado puede actuar sobre esta variable.	Derivado de lo anterior, ni la política monetaria ni la fiscal (política económica), podrán influir en el incremento de la demanda agregada (son neutrales), ya que la tendencia natural del mercado es hacia el equilibrio. Para ellos, en el control de la demanda, sólo la política monetaria tiene algún peso
Señalan que vía el control de la demanda agregada se tiene la posibilidad de contrarrestar las fluctuaciones violentas o ciclos económicos de la actividad económica, las cuales se creen inherentes al régimen de mercado, por lo que el uso adecuado la política económica deberá quedar en manos del Estado asignándole la promoción exclusiva del bienestar general en épocas de fluctuación.	Aunque reconocen cierto desequilibrio manifestados en los ciclos económicos, adjudican esta situación a rezagos en el manejo de información que distorsionan las expectativas racionales de las personas, sin embargo, el ajuste siempre se presentará en el largo plazo..

Cuadro 2: Diferencias entre el Keynesianismo y la Escuela Monetarista. Fuente: José Lasa, Alcides. Monetarismo versus keynesianismo. En: Análisis Económico, Vol. III, No. 2, Julio-Diciembre de 1984, pp. 79-106.

Entre los argumentos empleados por la escuela monetarista, nos interesa destacar sobre todo, el relativo al manejo de la información que se supone hace la gente, y la formación de expectativas perfectamente calculadas, esto es, dado que las personas en todo momento buscan optimizar racionalmente sus decisiones, es consecuente aplicar esta lógica a los demás ámbitos de la actividad económica.

De esta forma, la transferencia en la responsabilidad del manejo de los recursos a los privados, y el que las personas, a través del aprovechamiento de toda la información disponible, y con base en las aportaciones de su propio sueldo, logren poseer una cuenta individual con características únicas y sean capaces de fincar un honroso retiro, son muestra del grado en que tales ideas han logrado permear la estructura social.

Dos son las perspectivas de mayor peso en la teoría económica actual, que permiten un análisis de la interrelación entre seguridad social y ahorro privado, y son clara expresión de las ideas neoclásicas. Una de ellas, la teoría del consumo y del ahorro del ciclo vital, la otra, la teoría de las transferencias intergeneracionales.

1.2.4 Teoría del consumo y del ahorro del ciclo vital

En principio, Rudiger Dornbusch nos dice: "La hipótesis del ciclo vital considera..., que las personas planifican su comportamiento respecto al consumo y al ahorro a lo largo de amplios periodos, con la intención de distribuir su consumo de la mejor manera a lo largo de toda su vida."²²

Al hablar de la teoría del ciclo vital debemos mencionar que ésta es creación del premio nobel 1985, el doctor en economía Franco Modigliani. Dicha teoría parte de un plan de consumo hecho para toda la vida de un individuo, y de ahí, se parte a una teoría macroeconómica del consumo y del ahorro.

A diferencia de la función de consumo keynesiana, que como ya se dijo, indica que el comportamiento de las personas en cuanto a su consumo en un periodo dado está relacionado con su ingreso en dicho periodo, la teoría del ciclo vital considera que las personas planifican su comportamiento respecto al consumo y al ahorro a lo largo de amplios periodos.

Con la intención de distribuir su consumo de la mejor manera a lo largo de toda su vida; y en lo referente específicamente al ahorro, esta teoría nos dice que las personas ahorran mientras están trabajando para su jubilación, y más particularmente, que las mismas intentan tener pautas de consumo uniformes a lo largo de sus vidas.

²² Dornbusch, Rudiger. Fischer Stanley; *Macroeconomía*, 5a. edición. Donde además menciona que esta teoría considera que el ahorro se debe fundamentalmente al deseo de las personas de prepararse para consumir en su vejez.

Todo lo cual se puede resumir de la siguiente manera: la gente ahorra mucho más cuando su ingreso es relativamente más alto a la media de los ingresos obtenidos a lo largo de toda su vida, y desahorra cuando su ingreso es bajo en relación al ingreso medio.²³

Además, esta teoría trata de implicar que la existencia de programas de seguridad social probablemente depriman substancialmente la tasa agregada de ahorro privado. Se señala que la magnitud de esta reducción dependerá del tamaño del programa de seguridad social: un programa muy grande de beneficios de seguridad social tendrá un efecto negativo, y además afirma que el mismo afectará mayormente al ahorro individual, antes que beneficiarlo.

Partiendo de esta postura, bien podemos inferir que esta teoría aboga por la sustitución de los esquemas de reparto pensionario públicos por privados, pues se alega que con las sumas individuales de ahorro para el retiro, se crean importantes montos de inversión en capital lo suficientemente grandes como para financiar el crecimiento económico.

A continuación hacemos un breve bosquejo de la lógica seguida por esta corriente: si un individuo sabe que al momento de pensionarse recibirá una cantidad de beneficios tal que le permitirá mantener constante su nivel de consumo, no tendrá mayor incentivo para mantener un nivel de ahorro considerable durante sus años de trabajador activo, de lo cual se deduce que el efecto previsión para el retiro, será muy pequeño o inexistente.²⁴

Al respecto de esta última descripción, apuntemos que aunque el argumento presentado aparenta ser muy lógico, a nivel empírico no tiene sustento, pues la retracción que el ahorro privado ha tenido, por ejemplo en nuestro país, bien puede adjudicarse a otras causas, entre ellas, los sucesivos periodos de crisis no resueltas, las cuales a final de cuentas se registran en un círculo totalmente vicioso.

Esto, en nuestro país, donde la gente durante largos periodos de tiempo, además de perder poder adquisitivo, han sufrido una contracción salarial en términos tanto nominales como reales, y tratándose de los E.U. -origen de dicha teoría- y el Japón , existe el consenso entre

²³ Mendoza Alvarado, Juan José. La reforma al sistema de pensiones en México. Un apunte analítico sobre seguridad social y ahorro. En: Economía Informa, número 258/junio de 1997. Y, Banco Mundial. Mexico. Contractual Savings report. Volume I. Main Report. 12 de octubre de 1990.

²⁴ Ídem.

los más cercanos colaboradores y colegas del Dr. Modigliani de que esta teoría no ha encontrado sustento en la evidencia empírica.²⁵

1.2.5 Teoría de las transferencias intergeneracionales

Por su parte, la teoría de las transferencias intergeneracionales define la edad adulta a los 18 años y dice que todos los pagos ya sea en efectivo o en especie hechos por los padres para sus hijos mayores de 18 años son transferencias intergeneracionales.

Como menciona Juan José Mendoza: "Desde esta perspectiva, en un mundo donde se realizan transferencias significativas, una fracción de ocio y consumo pudiera ser financiada por tales transferencias, y su eliminación pudiera afectar el valor de la riqueza del ciclo vital..."

"...Los individuos reciben herencias y entonces actúan como administradores de esa riqueza hasta que ellos mismos la transmiten a sus herederos, mantener e incrementar la riqueza es un asunto de moralidad y honor, no es un asunto de maximización de la utilidad económica; así la riqueza que es mantenida o acumulada de esta manera no será afectada por la seguridad social."²⁶

Precisamente éste resulta ser el argumento más fuerte en contra de la teoría del ciclo vital, al mismo agregaríamos que para satisfacer lo que postula Franco Modigliani, se requiere dentro de los supuestos que las personas cuenten con un ingreso corriente y estable, así como de un sistema financiero que induzca al ahorro mediante instrumentos de inversión atractivos.

De esta manera, nos encontramos con que dentro de un contexto particular, este tipo de teorías, aunque parten de motivaciones muy reales de los individuos, no alcanzan a validar sus supuestos debido principalmente a la diferencia en los niveles de vida para los que se aplica.

²⁵ Warsh, David. Why the rich stay rich, the poor stay poor. Globe Staff. 8 de diciembre de 1985, pág. A1, sección negocios. Se puede consultar a través de Internet Página de los Premios Nobel.

²⁶ Op. Cit. Mendoza Alvarado, Juan José. La reforma al sistema de pensiones en México.

Pues aun cuando otorguemos sin conceder toda la razón, es un hecho empírico, que en naciones con grados de desarrollo similar al nuestro, después de largos periodos de pérdida en el poder adquisitivo y deterioro de las condiciones generales de vida, ante una súbita elevación en el ingreso, la gente en primera instancia busca resarcir el consumo anteriormente deprimido, dejando un nulo margen al ahorro.

1.3 Inversión²⁷

Podemos definir a la inversión como aquella actividad corriente que aumenta la capacidad de la economía para producir en el futuro, en la cual resultaría correcto incluir no sólo la inversión en maquinaria y edificios, sino también aquella que contempla al factor humano, es decir, todos aquellos conocimientos y aptitudes que poseen las personas que intervienen en el proceso productivo -capacitación-, y que permiten que éste se desenvuelva de acuerdo a las expectativas.²⁸

Su importancia radica en ser uno de los determinantes básicos del crecimiento a largo plazo, así como de su productividad. La inversión es el gasto dedicado a incrementar o a mantener el stock de capital, el cual está constituido por las fábricas, maquinaria, edificios y demás bienes duraderos que son utilizados en el proceso productivo; asimismo, dicho stock contempla el gasto en vivienda, educación, seguridad social y salud.²⁹

Existen varias categorías en la inversión: inversión bruta, aquella que representa los incrementos totales al stock de capital; la inversión neta, aquella que se obtiene al restar de la inversión bruta la depreciación, que es el desgaste que sufre el stock con el simple transcurrir del tiempo o bien durante el mismo proceso productivo al incorporar parte de su valor gradualmente a los bienes producidos.

La inversión fija, es aquella cantidad de recursos realizados en todos aquellos factores de muy larga duración, y que como ya se mencionó, trasladan su valor paulatinamente, su vida útil es considerada larga; inversión en existencias o variable, aquella que se realiza en

²⁷ Definiciones tomadas de: Dornbusch, Rudiger. Fischer Stanley, Macroeconomía, 5a Ed.

²⁸ *Idem*.

²⁹ *Idem*.

materias primas, bienes en proceso de transformación y bienes terminados y almacenados por las empresas antes de su venta.³⁰

Desde otra óptica podemos decir que la inversión se lleva a cabo por parte de las empresas, con el objetivo de obtener beneficios en el futuro, todo ello derivado de poner en funcionamiento tanto máquinas como fábricas, edificios y capacidades técnicas y profesionales.

Para ello, la necesidad de recursos aplicables al efecto es continua, y el mecanismo tradicional por el cual dichos entes se agencian los recursos es mediante la solicitud de préstamos, y la disponibilidad que de ellos se tenga dependerá a su vez del nivel general de la tasa de interés, uno de los determinantes de la rentabilidad de cualquier proyecto de inversión que se pretenda instaurar.

Cuanto más alto sea el tipo de interés, las empresas tendrán que pagar cada año, en concepto de intereses, una fracción mayor de las ganancias que obtengan de su inversión, o simplemente verán coartada su intención de invertir, dada la nula rentabilidad, pues, a mayores tasas de interés, menos beneficios para la empresa después de pagar los intereses y por lo tanto menos se querrá invertir.

Por el contrario, un tipo de interés bajo hace que el gasto de inversión sea conveniente, lo cual se refleja en un elevado nivel de inversión planeada.³¹ A la inversión del gobierno se le conoce como gasto público, y su principal fuente de ingresos a diferencia del sector empresarial, lo constituye la recaudación de impuestos y cobros por servicios prestados a la comunidad.

Así, al igual que con el ahorro, la política económica del gobierno define el éxito o la viabilidad de realizar la inversión suficiente para por lo menos mantener el nivel observado en periodos anteriores, no sobraría mencionar que de la misma depende una generación de fuentes de empleos acorde a las necesidades de cada país, sin embargo, al ser una variable influida por diferentes factores, resulta el elemento más difícil tanto de pronosticar como de determinar.

³⁰ Definición propia basada en Dornbusch y Barro.

³¹ Villegas H. Eduardo, Ortega O., Rosa María. Administración de inversiones, Ed. Mac Graw Hill Interamericana México, 1997.

Un manejo adecuado de la política fiscal y monetaria en su conjunto, que coordine los sucesos nacionales con los internacionales -dentro de una economía globalizada-, otorga la confianza necesaria a los inversores.

Es decir, un factor adicional para que la inversión fluya de manera exitosa a la esfera productiva, es que prevalezcan las condiciones óptimas a la misma, un ambiente económico propicio a las operaciones de mercado.³²

1.3.1 Inversión interna

La inversión interna incluye a todo el flujo de gasto de inversión que es realizado por los residentes en el país; su origen radica en la suma de la inversión y las importaciones de bienes de capital, menos el consumo de capital fijo.³³

Como ya se mencionó, uno de las principales motivaciones para los inversores, es la estabilidad existente en el territorio a invertir, es decir, la inversión será proporcional al grado de confianza que un gobierno cualquiera pueda dar a los recursos de las empresas o grandes corporaciones; la estabilidad tanto social como política y económica serían los principales factores a considerar.

Anterior a todo acto de inversión, las empresas deben evaluar todas y cada una de las posibles opciones con el objetivo de determinar la existencia de condiciones favorables a la inversión. Hemos dicho ya, que una de las formas en que las empresas se allegan recursos es mediante el endeudamiento, ahora podríamos señalar que otro mecanismo consiste en la colocación de acciones en la bolsa de valores.³⁴

1.3.2 Inversión externa

La contraparte a la inversión interna lo constituye la inversión externa, y la misma es el gasto de inversión que llevan a cabo los extranjeros en un país; se considera que este tipo de

32 Definición propia basada en Dornbusch, Barro, y Marmolejo.

33 Cfr.: Ibarra Benítez, Roberto. Un sistema integral de contabilidad nacional. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1a. edición., México, 1986. pág. 14.

34 Cfr.: Marmolejo G. Martín. Inversiones. Práctica, metodología, estrategia y filosofía. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México, 1994; Dornbusch, Rudiger. Fischer Stanley, Macroeconomía 5a. edición; y Barro, R. J. Macroeconomía. Ed. Mc Graw Hill.

inversión en el mejor de los casos -al igual que con el ahorro- debe ser complementaria a la que realizan los nacionales.

Todos aquellos beneficios o ganancias que reeditúan las inversiones externas generalmente abandonan el país donde fueron obtenidas, y salvo que las relaciones comerciales con el mismo exterior sean equitativas -lo que se invierte afuera sea equivalente con los montos que abandonan el país-, la inversión externa transfiere grandes montos de riqueza internaciones; asimismo el factor confianza tiene peso preponderante.

Frecuentemente a través de los reportes de resultados que emiten las empresas, es el primer parámetro que siguen los inversores extranjeros buscando proyectos interesantes para invertir.³⁵ Para finalizar el apartado que trata sobre la inversión, nos gustaría seguir cotejando la teoría con la reciente evolución de la economía mexicana.

En este sentido, -a reserva de ahondar en el tema-, a partir del agotamiento del modelo de sustitución de importaciones, y ante la necesidad de dar un giro radical a la política económica, nuestro país se integró a la ola revolucionaria mundial de la globalización misma que es la que aun deja sentir su presencia.

Durante la década de los ochenta se optó por seguir un rumbo de mayor paralelismo a los acontecimientos mundiales, es decir, México buscó integrar su economía a la de los demás países del mundo; de esta forma, se marcaron las premisas de las actuales consecuencias que vive nuestro país.

Nos referimos en específico a la en un principio gradual liberalización o apertura del sector exterior, lo cual bajo un ambiente de extrema debilidad estructural, nos colocó en una situación de sobredependencia de los capitales foráneos.

Así mismo, y derivado de esta situación, nuestra economía se vio inmiscuida en problemas de competitividad internacional, para la cual de ninguna manera se encontraba preparada por carecerse de una política económica ya no de largo plazo, sino tan sólo que alcanzara a contemplar el corto plazo.

³⁵ *idem.*

1.4 Distribución del ingreso³⁶

Conceptualizar la distribución del ingreso es un tanto complejo, debido a la diversidad de factores que intervienen en la misma, sin embargo, podemos decir que básicamente ésta es el resultado de la repartición de la riqueza entre todos los niveles de la población económicamente activa, la cual se realiza desde el ámbito nacional hasta el internacional.

Se supone que dado que los bienes y servicios son escasos o limitados, la riqueza que se genera año tras año, significa en una gran proporción el ingreso de las familias, dicho ingreso empíricamente se ha demostrado que es repartido de manera totalmente desigual en los países en vías de desarrollo.³⁷

Sin poder señalar todos y cada uno de los factores que intervienen así como los elementos que influyen en la distinta distribución por rebasar los objetivos del presente estudio, nos conformaremos con mencionar los que a juicio de la CEPAL³⁸ se pueden enmarcar dentro de la mayor generalización:

- a) la distribución funcional del ingreso -repartición de la riqueza entre el factor trabajo y el factor capital-;
- b) la distribución de la propiedad de la tierra o de las empresas;
- c) el grado de monopolio;
- d) la educación; la demanda de trabajo;
- e) la fuerza de las organizaciones sindicales y,
- f) la intervención que decida tomar el Estado, tomando en cuenta especialmente la importante función que ha realizado desde antaño a través de la seguridad social.

³⁶ Cfr.: Foxley, Alejandro. (coordinador) Et. al. Distribución del Ingreso, México, FCE, 1978

³⁷ *Ibidem*

³⁸ *Ídem*

La gravitación de estas variables sobre la concentración y distribución del ingreso se puede explicar haciendo alusión a la influencia que ejercen sobre algunos aspectos del proceso económico que tiene consecuencias sobre la posición que guardan los individuos y grupos en la estructura del ingreso, y por ende en la estructura social.³⁹

Los ideólogos de las teorías del mercado defienden su postura argumentando que fenómenos como la mala distribución del ingreso se deben principalmente a rezagos o deformaciones en la desregulación de las economías, o lo que es lo mismo, a que los procesos de privatización se encuentran incompletos y han sido en muchos casos mal instrumentados.

Parece ser que la evidencia empírica apunta a contradecirlos de manera tajante, pues aún ahí donde se practica el liberalismo económico a ultranza, o sea los Estados Unidos, los datos indican que la diferencia entre ricos y pobres se ahondan cada año más.

Ello sin pasar por alto el hecho de que esa economía al verse, por ejemplo, en desventaja comercial se transforma en la más proteccionista de todas, y con ello a decir de las teorías neoliberales en factor generador de desigualdades.⁴⁰

Por último digamos que la relación que guarda la distribución del ingreso con el ahorro, es por demás obvia, pues dependiendo de que tan equilibrada se encuentre estructurada la distribución, se posibilita el estímulo y solidez del ahorro, esto sin olvidar el mencionar que esta circunstancia debe ir siempre acompañada de una eficiente cultura al ahorro.

1.5 Seguridad social⁴¹

Sin lugar a dudas la constitución de los sistemas de seguridad social a nivel mundial emergen como alternativa de solución a toda la problemática que viene aparejada al crecimiento del capitalismo y sus sistemas de producción en los riesgos que los individuos sufren en el ejercicio de la actividad laboral, y que aún cuando se establece de antemano que dichos

39 CEMLA. Conceptos y metodología de estimación del ahorro. Estudio Preliminar con Aplicación a Países en Proceso de Desarrollo.

40 Deuda Externa vs. Desarrollo Económico. Análisis y Síntesis de la Reunión Internacional sobre Deuda Externa y Alternativas, agosto de 1995. Foro de Apoyo Mutuo.

41 Definiciones tomadas de: De Buen, Nestor. Seguridad Social: una privatización imposible. En: Revista Trabajo, no. 12, 1996. Centro de Análisis del Trabajo A.C. (STUNAM)

sistemas se encuentran basados en el principio de la propiedad privada, no dejan de verse sumergidos en la gran esfera social.

De igual manera, los sistemas de seguridad social surgen como producto de un pacto social emanado de las luchas de los trabajadores por acceder a mejores condiciones de vida para ellos y sus familias.

Lo social deviene por sostenerse en el principio de la solidaridad entre sus miembros, su importancia y su utilidad radican en que a nivel individual cada hombre o mujer no puede hacer frente de manera individual a problemas sin la ayuda de sus semejantes.

Por lo tanto, la seguridad social debe utilizar los instrumentos y técnicas de garantías que distribuyan las cargas económicas y sociales entre el mayor número de personas, haciendo jugar el principio de solidaridad lo más extensamente posible.

Acerca de la solidaridad se dice que ésta se asienta en dos grandes principios, uno, la cooperación entre semejantes; el otro, la ayuda que se prestan los hombres, teniendo como consecuencia que el realizarla es poner en práctica un deber colectivo, resultante de una ley natural.

Asimismo, la solidaridad, la cual identifica un principio fundamental de la seguridad social, responde a la llamada "teoría del riesgo social", la que parte de supuestos tales como que los riesgos de trabajo aterrizan en un mundo social concebido íntegramente, de tal manera que los accidentes de trabajo no pueden imputarse a una empresa determinada, sino a toda la sociedad.⁴²

Por otra parte, dentro de la seguridad social se contempla una serie de medidas que en principio posibiliten la cobertura de objetivos básicos y bien definidos como lo son: la atención médica para enfermedades y maternidad, prevención y atención para los riesgos de trabajo, pensiones y jubilaciones sean por invalidez, vejez, cesantía o muerte, guarderías, desempleo, recreación, cultura, y por último vivienda.

⁴² *Ibidem.*

Debido a ello, la seguridad social se había financiado siguiendo el mismo precepto de solidaridad, es decir, con base en las aportaciones que todos los que participan registrados en la misma hacían, se formaba un fondo común del cual se iba disponiendo para sostener y cubrir las necesidades comunes.⁴³

Al ser la seguridad social como ya se dijo un importantísimo medio de redistribución de la riqueza, y al ser facultad exclusiva de los Gobiernos, éstos han estado en posibilidad de hacer más equitativa la repartición de segmentos de la riqueza generada, a través de los servicios que presta y de todos aquellos que se debe buscar incluir en la cobertura.

Intentando con ello cerrar las posibles brechas derivadas de las diversas condiciones en que se produce en el mercado y que de igual manera no permite una asignación más equilibrada y constante del ingreso obtenido.

Por otra parte, basados en lo anteriormente expuesto, validamos el hecho de que se esté buscando alternativas para el mejoramiento de la seguridad social -pues ello siempre será loable-, sin embargo, desde nuestra perspectiva lo que ya no resulta tan correcto es que por razones de tinte político se pretenda etiquetar de social algo que de ninguna forma lo es.

Siendo en principio los fondos de pensiones manejados por empresas privadas, no puede ser ético el seguirle llamando seguridad social, pues al estar vinculado con motivos de lucro, su nombre necesariamente tiene que cambiar.

En teoría la cobertura de la seguridad social debe traducirse como ya se mencionó en un apoyo solidario intrasociedad, donde los que más tienen o los que cuentan con alguna estabilidad tanto económica como social, están en la obligación moral de socorrer de manera indirecta a todos aquellos que por diversas circunstancias no logran acceder a niveles más decorosos de vida.

La idea central de toda seguridad social, es que sus beneficios alcancen de forma integral a todos los miembros de la sociedad, pobres y ricos, independientemente de si estos últimos se encuentren o no en disposición de acudir a ella.⁴⁴

43 Bowen Herrera, Alfredo. Introducción a la seguridad social. Biblioteca de la salud FCE-Instituto Nacional de Salud Pública, 1987.

44 Cfr.: Bowen Herrera, Alfredo y Laurell Asa Cristina

En las últimas décadas la crítica que surge hacia los objetivos y los resultados arrojados por las diferentes variantes de seguridad social a nivel mundial, es favorecida por factores que a juicio de los defensores de ésta son en sí ajenos a las verdaderas causas de la caída en la calidad y la cantidad de los servicios ofrecidos.

No obstante, si el asunto se revisa un tanto más a fondo, apuntando en sentido contrario, la contracción en el gasto público parece ser la más indicada para ser la principal causa del desfinanciamiento de las instituciones de seguridad pública.⁴⁵

En apartado posterior habremos de volver a hacer alusión a este tema cuando se hable sobre los sistemas de pensiones en México, ya que como hemos visto, los argumentos en pro de la muy reciente reforma se aplicaron en una generalización que tal vez no es del todo correcta.

En otro orden de ideas, en el capítulo 2, examinaremos brevemente la forma como se encuentran constituidos los sistemas financieros en general, y a partir de ahí, hacer un pequeño bosquejo del que efectúa actividades en México.

Así mismo intentaremos definir su mecánica, como también algunas de las que consideramos los más elementales conceptos sobre portafolio de riesgos, sin pasar por alto la descripción de algunos de los principales indicadores financieros y su relación con las AFORE y su reciente desempeño.

45 Al respecto ver: Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social. Op. Cit.; y Osorio, Saúl. (Et. Al.) Seguridad o Inseguridad Social: los Riesgos de la Reforma. Universidad Nacional Autónoma de México. Mayo de 1997.

CAPÍTULO II

"SISTEMAS FINANCIEROS"

Introducción

En este capítulo efectuaremos un análisis del correcto uso de los recursos, es decir, de aquella utilización o aprovechamiento de los elementos que la ciencia económica ha postulado como los que permiten a una economía cualquiera y a sus habitantes incrementar el bienestar y los niveles de vida.

En principio, pretendemos describir de la forma más general posible el funcionamiento y objetivos que busca cualquier país con el sano desarrollo y crecimiento de un sistema financiero, la importancia de su estabilidad y el papel que desempeña como coadyuvante en el desarrollo económico, lo cual nos permitirá cotejar la teoría con el papel desempeñado por las AFORE durante su corta actuación.

De similar manera, comenzamos a establecer el vínculo que el nuevo sistema de pensiones guarda con el medio financiero definiendo al riesgo, la incertidumbre y la conformación de una cartera de inversión, y la forma en que ambos son considerados en la toma de decisiones al invertir capitales; ello con la finalidad de poner en claro la trascendencia y las implicaciones de un acto de tal naturaleza, sobre todo tratándose de los recursos de millones de personas.

Esto es, por una parte intentamos enfrentar la preocupación de muchos sobre algunas de las causas que han motivado el más reciente desfase entre los recursos destinados a la esfera productiva a nivel mundial, contra esos flujos de dinero que cada día aumentan su presencia en documentos de fácil resolución.

Por la otra, centrándonos en el caso específico del reciente historial del Sistema Financiero Privado Mexicano y las condiciones externas de globalización, buscamos establecer los argumentos que a nuestro juicio han y siguen sentando precedentes para una disminución en términos reales de los fondos pensionarios en nuestro país a un año de su puesta en marcha.

2.1 Conceptos generales de los sistemas financieros

Un mercado financiero es el lugar donde concurren oferentes y demandantes de recursos financieros; su importancia radica en la oportunidad que ofrece a todo aquel que requiera de recursos para financiar actividades empresariales o gubernamentales, o bien para aquellos que buscan colocar su patrimonio en inversiones rentables.

Su objetivo radica en permitir el comercio de activos financieros nuevos, acciones y diferentes tipos de deuda, además de permitir el comercio de activos ya existentes -mercado secundario-, para con ello dar liquidez al mercado y fomentar la formación de diferentes opciones de inversión.¹

De esta forma se intenta dar al conjunto de la economía la llamada profundidad financiera, que no es otra cosa sino el incremento en la canalización y la diversificación que hacen los intermediarios financieros del ahorro captado de entre el público inversor, así como ser un importante mediador entre solicitantes y depositantes de ahorro, siendo su parámetro de medición la razón Ahorro Total/PIB.

Pues mediante la intervención de los agentes financieros se les procura a los inversionistas la ocasión de tener ganancias de la manera más segura y rápida posible, así como de obtener y/o colocar crédito en mejores condiciones que si recurrieran a otro tipo de fuentes.²

Por otra parte, los mercados financieros pueden clasificarse en función del tiempo y en función de la renta. En el caso del primero (el tiempo), la clasificación hace referencia al corto y largo plazo -menos de un año y más de un año respectivamente-.

Al hablar del corto plazo se debe remitir al mercado de dinero, en el cual los instrumentos más populares en México, son: los Cetes, el papel comercial, los tesobonos y las cuentas bancarias a corto plazo.

A su vez la segunda opción, cuando el plazo es mayor a un año, se hace referencia al mercado de capitales, en él los instrumentos más populares se encuentran en las acciones, las

¹ Villegas H. Eduardo; Ortega O., Rosa María. Administración de inversiones. Ed. MacGraw Hill Interamericana México, 1997.

² *Ibidem*.

obligaciones, los pagarés de mediano plazo, los pagarés financieros y las inversiones bancarias de largo plazo -mayores a 3 años, e inexistentes actualmente dentro de las opciones del sistema financiero mexicano.

Refiriéndonos al segundo caso, cuando el financiamiento se realiza en función de la renta, existen instrumentos que tienen una fecha de amortización y fechas de pago de intereses, dichos instrumentos son conocidos como instrumentos de deuda, ya que es dinero que se le puede prestar a un banco, a una empresa o al gobierno, y constituyen una deuda para las organizaciones a las que se les prestó o en las que se invirtió.

Entre los instrumentos de deuda se pueden encontrar los depósitos bancarios, los Cetes, el papel comercial, los pagarés de mediano plazo, los pagarés financieros y las obligaciones. Por otro lado, se encuentran los instrumentos que no garantizan pago alguno por concepto de interés o ganancia, además de no contar con fecha específica de vencimiento; conocidos comúnmente como instrumentos de renta variable, los más populares en México son las acciones y las inversiones en metales preciosos.

El atractivo principal de este mercado de inversión es que constituye el llamado mercado de riesgo del dinero especulativo que se invierte con el interés de formar un rápido patrimonio o incrementar el valor del ya existente; este mercado de riesgo implica directamente la posibilidad de que los precios de las acciones bajen o suban, el peligro de perder lo invertido o el beneficio de una fuerte ganancia.³

A reserva de que más adelante definamos lo que es una Afore y una Siefore, únicamente señalemos que en la conformación de la cartera de inversión que realizan las Siefore, sin lugar a dudas a lo largo del primer periodo de actividades tuvieron que contemplar el factor riesgo, vinculándolo con el tipo de instrumento en el que se depositaron los recursos.

De entrada al nuevo esquema, dicha conformación se realizó en instrumentos de bajo riesgo por dos razones: la primera y quizá la más importante, es que no existe en el mercado mexicano la profundidad suficiente.

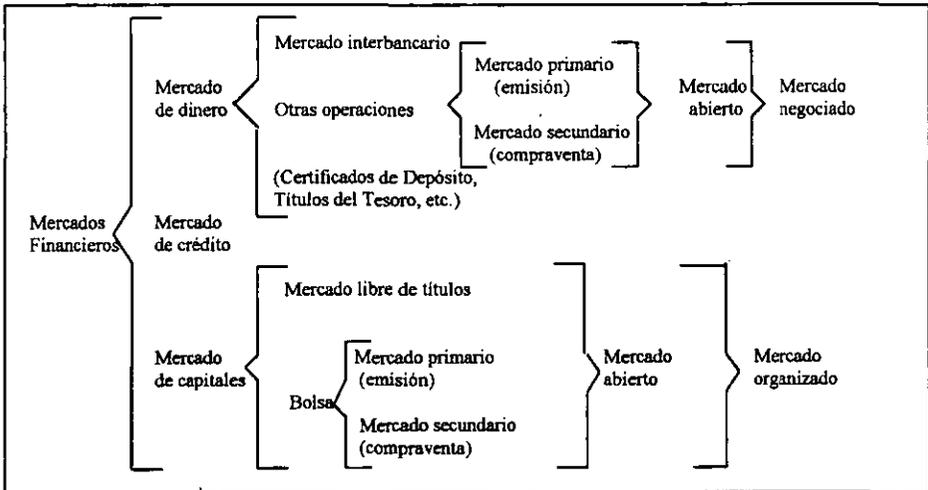
³ ídem.

Es decir, la profundidad financiera entendida como la diversificación de instrumentos de inversión que aseguren una combinación de largo plazo con alta rentabilidad constante y estable; dicha profundidad no ha existido en nuestro país por razones de la globalización en la cual se encuentra inmerso no sólo México, sino el mundo completo.

La segunda razón es atribuida al hecho de que, al no contar con estas opciones, la única alternativa la han constituido los instrumentos de deuda que emite el Gobierno mexicano. pues las mismas condiciones de obligada incorporación al mundo moderno, hace que el Gobierno se vea obligado a emitir deuda con una estructura combinada de bajo riesgo y alta rentabilidad que hagan atractivo el invertir constantemente.⁴

El esquema B nos permitirá ampliar la comprensión sobre cómo se clasifican en lo general los mercados financieros.

Esquema B: Clasificación de los mercados financieros.



Esquema B. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

⁴ Huerta G. Arturo. La Política Neoliberal de Estabilización Económica en México. Límites y alternativas.

2.1.1 Principios de gestión de portafolios

Los factores que son considerados antes de realizar una inversión, (entre los cuales mencionamos a la inflación, la liquidez, los rendimientos y los costos, quizá entre los de mayor importancia), deben continuar siendo tomados en cuenta, dado que su existencia y sobre todo sus efectos seguirán teniendo la posibilidad de mermar las ganancias esperadas.

Como ya se dijo, estas consideraciones están catalogadas como el riesgo inherente a cada inversión, y dicho riesgo en principio se medirá con base en las expectativas que de la economía en su conjunto mantenga el grueso de los inversionistas.⁵

Como sostén de sus expectativas, los inversionistas y en general todo aquel personaje especializado en finanzas debe mantener en todo momento el mayor grado de información disponible tanto de las empresas participantes en el mercado de valores como de su situación macroeconómica, sectorial, posicionamiento y solidez dentro del mercado, así como su historial, visualizando e interrelacionando continuamente cualquier factor que altere la consecución de los objetivos estipulados.⁶

O bien, como menciona Messuti, Alvarez y Graffi, al hablar sobre el deseo de realizar una inversión, "...es conveniente distinguir claramente entre tres posibles situaciones que pueden presentarse cuando un individuo debe tomar una decisión: 1) <certeza> es definida como aquel caso en que el decididor conoce de antemano con exactitud todos los valores de los parámetros que pueden afectar la decisión; 2) <riesgo> corresponde a la situación en que no se dan las condiciones de certeza, pero: a) se tiene conocimiento de todos los futuros estados posibles de la economía, negocios, etc. que pueden afectar los valores de los parámetros relevantes en la decisión, y b) se está en condiciones de asignar una probabilidad a la ocurrencia de cada uno de estos estados; 3) <incertidumbre> se presenta cuando no se da al menos una de las condiciones que caracterizan el riesgo, es decir: no se conocen todos los futuros estados que pueden determinar la decisión y/o no se puede asignar probabilidades a estos estados."⁷

⁵ Definición propia basada en: Marmolejo G. Martín. Inversiones. Práctica, metodología, estrategia y filosofía.

⁶ Ibidem.

⁷ Messuti Jorge, Domingo; Adrián Alvarez, Víctor; Romano Graffi, Hugo. Selección de Inversiones. Introducción a la teoría de la cartera. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina. 1992.

Para tal efecto, ante la necesidad de contar con información constantemente actualizada y así mantener un estricto control de lo que acontece en el mercado de valores, la Bolsa Mexicana de Valores emite información basada en diferentes herramientas de medición.

Esta información proporciona entre otras cosas, precios de acciones, montos de venta y compra, apertura y cierre en los precios, clasificación de las acciones por compañías, por plazo, por tipo de deuda, o bien la evolución histórica de las acciones que ahí cotizan.⁸

De este modo, en México, todas aquellas empresas que requieren allegarse recursos emiten continuamente diferente tipo de información donde le señalan a los potenciales inversores las condiciones financieras y comerciales (según el ramo o sector en que se ubiquen), su desarrollo y presencia actual en el mercado en que se encuentra la empresa.

Sin embargo, en un contexto donde la estabilidad económica es exigua, las condiciones para invertir se vuelven extremadamente difíciles de predecir, con lo que consecuentemente caeríamos dentro del rango de incertidumbre de acuerdo a las definiciones anteriormente detalladas.

En este sentido, las Administradoras de Fondos para el Retiro, en teoría adoptan los planes de inversión que consideran más adecuados para maximizar su capital; esto se logra través de modelos matemáticos muy complicados, en los cuales se intenta incluir distintas variables que se suponen pudieran llegar a afectar los rendimientos esperados, para de esta forma disminuir al máximo las posibilidades de pérdida.

Así mismo, se supone que este proceso de selección de carteras, serviría en el largo plazo para fijar una diferenciación entre las Administradoras participantes en el mercado de pensiones, es decir, para ver quién, con el transcurso del tiempo otorga no sólo mejoras a los rendimientos de los recursos de los afiliados, sino superiores condiciones de servicio y calidad entre otras cosas.

Para complementar lo anterior, con la intención de ubicar a grandes rasgos las alternativas más comunes en el manejo de grandes montos de recursos monetarios por parte de las

⁸ Banco del Atlántico. *Cultura Bursátil*. Cuaderno de curso de capacitación. México, 1993.

Administradoras de Fondos Pensionarios, podemos resumir sus decisiones de inversión en dos grandes criterios.

El primero, denominado de inversión activa; posee como características el ser de percepción cortoplacista del mercado; entrada-salida en activos financieros sobre una base diaria; buen manejo de la liquidez para motivos transaccionales, precautorios y especulativos; teniendo como objetivo el aprovechar resultados por tenencia de activos de corto plazo; su debilidad, los altos costos de transacción.⁹

El segundo, conocido como de inversión pasiva, a su vez se caracteriza por mantener activos financieros por plazos extensos; poca rotación de cartera, y una disminución de los costos de transacción; su objetivo radica en aprovechar los resultados por tenencia de mediano y largo plazo; su debilidad, la rigidez en la administración de las motivaciones de liquidez, precaución y especulación.¹⁰

Al respecto, y de acuerdo a los más recientes datos emitidos por la CONSAR, la compra de papeles por parte de las SIEFORE, ha tendido al corto plazo, lo anterior debido a la situación de alta volatilidad que desde finales de 1997 ha caracterizado a las economías de todo el orbe.

Circunstancia de la cual la colocación de recursos en México, no ha podido permanecer inmune,¹¹ pero que, sin embargo, ya nos habla de la existencia de posibilidades de una baja rentabilidad y sobre todo de un incremento del riesgo tratando de revertir esta situación.

2.1.2 Indicadores financieros

Entre los varios indicadores que podemos encontrar, quizá el de mayor relevancia sea el índice de precios; éste es una muestra de ciertas acciones del mercado a las cuales se les otorga la cualidad de representar al total de las mismas; la utilización del sistema de índices

⁹ Cfr.: Aprea, Rodolfo. *Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Qué son y cómo operan*. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina, 1993. Pág. 12-13.

¹⁰ *Ibidem*, pág. 13.

¹¹ *El Financiero*, 7 de abril y 15 de julio de 1998. Págs. 7 y 21-A sección Análisis, respectivamente.

es de mucha utilidad para medir cambios y tendencias, especialmente en plazos no muy cortos.¹²

Además del ya descrito índice de precios, existen algunos otros indicadores que necesariamente deben utilizarse en forma complementaria, con el fin de que la información sea lo más completa posible, y que de igual manera sea cotejable con la realidad.

Entre ellos mencionaremos el índice de alzas y bajas, el cual muestra cual fue el rango de variación al alza o a la baja que tuvieron las acciones durante una jornada; uno más, el cómputo de récords históricos de precios igualmente en ambas direcciones; y por último el análisis de gráficos basados en la anterior información descrita.¹³

Así como los indicadores anteriormente señalados son utilizados para dar seguimiento a nivel microeconómico a una acción o a una serie de acciones emitidas por una empresa, en lo que respecta al aspecto macro, existen a su vez indicadores que permiten contextualizar la conveniencia de un instrumento de inversión.

Entre ellos encontramos tres que consideramos de los más importantes: PIB, tasas de interés y tipo de cambio; su importancia es inobjetable, puesto que cualquier decisión que no tome en cuenta la influencia que dichas variables ejercen sobre una inversión, podría reportar pésimos resultados.¹⁴

El enlace entre los índices de precios y el caso que a esta investigación interesa, los rendimientos, vienen dados por la habilidad que en la conformación de la cartera de inversión ha hecho cada AFORE a través de su respectiva (y hasta el momento única SIEFORE), plasmada en los dividendos positivos que cada una de ellas ha logrado para sus clientes.

Como ya se apuntó, las ganancias, y en este caso, los rendimientos, provienen de las transacciones que de los documentos se haga y que pueden ser de diversa naturaleza: descuentos, reportos, o bien el simple vencimiento a la fecha especificada.

¹² Villegas H. Eduardo. El nuevo sistema financiero mexicano. Ed. Mac Graw Hill Interamericana México, 1991.

¹³ Ídem.

¹⁴ Ídem.

Al respecto, la problemática exhibida en la valuación de los rendimientos para los afiliados, ha radicado en la diversidad de métodos que las Afore han utilizado para rendir cuentas de lo invertido, pues cada Afore parte de su propia estructura de comisiones para deducir la rentabilidad de los trabajadores, lo cual ha incidido en una carencia de homogeneidad y parámetros de comparación en los resultados, y a la vez una dudosa transparencia y una total incomprensión para los interesados.

Por su parte, el cálculo de los rendimientos que a su vez hace la CONSAR basándose en las diversas metodologías por Afore, varía de caso en caso, provocando diferencias que en voz de los responsables de cada Administradora no refleja en su real magnitud, el desempeño y "cuidado" que de los recursos han hecho.

Pues según éstos, la metodología empleada, no ha ponderado de igual manera la forma en que los recursos han sido invertidos, así como la manera en que éstos son finalmente adjudicados a los beneficiarios.

2.1.3 Mecanismos para fomentar el ahorro

En los párrafos anteriores hemos hecho una descripción general sobre la manera en que los intermediarios financieros actúan para la canalización de flujos monetarios hacia aquellas actividades que reporten dividendos, independientemente si dichos flujos aterrizan en la esfera productiva o en la especulativa.

Esto es, con el desarrollo anterior hemos podido apreciar como mediante la importante función que realizan los intermediarios financieros, es como se posibilita el canalizar los recursos hacia aquellos sectores que demandan fondos para llevar a cabo actividades productivas (en el mejor de los casos), o bien simplemente para especular.

Para complementar el panorama, en este apartado consideramos pertinente hacer una pequeña descripción sobre los medios de los que disponen los responsables de la política macroeconómica para el correcto fomento al ahorro, y que son puntales para la correcta aplicación de los recursos por los operadores, en nuestro caso las Administradoras de Fondos para el Retiro.

En principio y por razones metodológicas las englobamos en tres grandes rubros que intentan explicar distintos mecanismos susceptibles de instrumentar:

- a) **Institucionales:** Comprenden todas aquellas agrupaciones descritas al hablar sobre el ahorro,* es decir, bancos, casas de bolsa, uniones de crédito, empresas de factoraje y arrendamiento, seguros y pensiones privadas (hasta antes de la creación de las Afore).

Para su correcto funcionamiento es preciso, no solamente su desregulación, sino también como veremos más adelante, la existencia de una cultura empresarial colmada de ética profesional, pues ante la falta de vigilancia estricta, ha sido relativamente fácil la aparición de personas sin escrúpulos que dan al traste con las intenciones de fomento al ahorro.

De igual forma, la capacitación al factor humano que participa dentro de estas instituciones es de primordial importancia; dicho en otra forma, la actualización en nuevas técnicas contables, el desarrollo de nuevos instrumentos financieros, o de innovadores sistemas de informática que permitan una mayor eficiencia en la selección de una cartera de inversiones, resultan ser factores que establecen la diferencia entre los sistemas financieros en naciones desarrolladas y los de las naciones en vías de desarrollo.

- b) **Instrumentales:** Nos referimos a la serie de papeles de deuda, emisión de acciones, deuda pública (Cetes, Ajustabonos) y demás instrumentos financieros en los que es posible realizar una inversión, así como todas aquellas transacciones de recompra que se puede hacer con ellos.

La finalidad en este sentido, sería la de obtener mecanismos que hicieran más fácil su realización, es decir, la búsqueda de mejores condiciones para invertir en ellos, lo cual incluiría, sólo por mencionar un ejemplo: su cobertura (la cantidad de potenciales inversores susceptibles o en alcance de depositar su dinero en ellos).

En este sentido, mucho se ha hablado por parte de la iniciativa privada acerca de la urgente necesidad de instrumentar una reforma fiscal integral, que acreciente el interés de los grandes capitales por invertir, a la par de seguir evitando la caída en el ahorro interno al incorporar un mayor número de contribuyentes.

* Ver página 10.

Una política fiscal integral, que aumente la base gravable, y que coloque en equidad de derechos y obligaciones al grueso de la población, condiciones que sin duda estimularían la inversión y el crecimiento, pero que a su vez otorgaría mayor cobertura, alcance y por lo tanto posibilidades a la población de acceder al nuevo sistema pensionario, y con ello además un incremento inherente del ahorro interno.

Pues a mayor número de inversores se propicia una serie de beneficios sociales, traducido esto en varios aspectos: una más grande diversidad de opciones para invertir; su liquidez, o el grado de disponibilidad instantánea que de los recursos ahorrados se tenga en momentos de premura; su rendimiento, o margen de recompensa que del instrumento elegido se obtenga; y, por último, una disminución en el nivel de riesgo inherente a cualquier tipo de inversión.

- c) **Legislativos:** Incluye todas aquellas disposiciones gubernamentales que forman parte de una estrategia de desarrollo nacional, que en el caso de México son de naturaleza federal, y que (valga la observación), no han poseído el completo consenso de los sectores que conforman la sociedad mexicana.

Así, medidas como el cambio de régimen de un sistema de pensiones basado en un fondo común, a uno de capitalización individual, resultan medidas que obligatoriamente deben ser discutidas ampliamente, obtener un consenso, y legisladas para la obtención de reglas transparentes e igualitarias para todos los participantes.

Mecanismos similares de fomento al ahorro, los encontramos en todos aquellos rubros que componen los presupuestos de egresos e ingresos de la Federación, que deben comprender acciones que permitan el incremento del ahorro interno.

De esta forma, consideramos que todos estos elementos, deberían ser conocidos y por lo menos medianamente comprendidos por una gran proporción de aquellos agentes económicos afectados por la reforma al sistema de pensiones en México.

Pues el hecho de pretender un incremento ya no del ahorro interno, sino de las condiciones que factibilicen su desarrollo resulta negligente e irresponsable sin tomar conciencia clara de lo que este cambio implica, al no contar las personas con una ruta definida de lo que se espera con su comportamiento y cooperación.

Toda política que de manera tan tajante pugna por cambiar la situación antecedente, obligatoriamente requiere de un mínimo de conocimiento sobre los beneficios y las consecuencias que del mismo se deriven, si esto no es cumplido, pensamos que irremediablemente sufrirá serios reveses.

2.2 El Sistema Financiero Mexicano y su mecánica en la formación de ahorro

El Sistema Financiero Mexicano (SFM) a lo largo de su historia ha sufrido constantes modificaciones; sin ocuparnos a fondo, de momento solamente mencionaremos que el objetivo principal de las más recientes reformas, fueron en el sentido de buscar la ampliación y el fortalecimiento del sector, mediante el impulso del potencial que las funciones de los intermediarios financieros poseen en sus actividades.

Al respecto, durante la década de los ochenta y principios de los noventa, la discusión teórica giraba en torno a definir los factores que en el pasado habían provocado las crisis bancarias y financieras. Por tal motivo, se decía que mecanismos tales como la excesiva sobrerregulación, techos a las tasas de interés, los encajes legales y demás formas de control sobre las instituciones bancarias habían creado deformaciones en el mercado y desviado los recursos hacia el sector de ahorro informal.¹⁵

Siendo más explícitos, en México se inició un proceso de modernización del Sistema Financiero en su conjunto; mismo que incluyó la universalidad en la gama de servicios y el amalgamamiento de instituciones, creando con ello grupos financieros que aprovecharan las ventajas propias de las economías de escala. De esta forma y con algunos cambios legislativos de indudable profundidad y difícil reversibilidad, se intentó colocar a nuestro país dentro de los procesos de globalización y competencia que a lo largo y ancho del mundo se encontraban y se encuentran actualmente en funcionamiento y continua transformación.

Así, lograr la necesaria canalización de fondos destinados a la inversión productiva, la creación de empleos y estabilización tanto del sistema financiero como de la economía en su conjunto, se convirtió en la principal alternativa de crecimiento, y con ello la articulación y vínculo preciso entre los factores productivos.

¹⁵ Al respecto ver: Mansell Carstens Catherine. Las Finanzas Populares en México. El redescubrimiento de un sistema olvidado; y, Hausmann, Ricardo. Et. al. Las crisis bancarias en América Latina.

A la par del cambio estructural del sistema financiero privado mexicano, tal y como examinaremos más adelante, se buscó acompañar a éste de diversas medidas que en teoría fortalecieran al mismo; en concreto, nos referimos a la virtual apertura de inversión extranjera en el sector financiero, el cual se argumentó, contribuiría con los adelantos financieros y tecnológicos necesarios para ello.

Aunado a esto, el importante grado de viabilidad que a nivel mundial se le da al libre tránsito de los flujos financieros, o dicho en otras palabras, las enormes facilidades que les permite a los recursos poder abandonar en cuestión de minutos un país para ser colocados en otro, donde los beneficios estrictamente coyunturales son mejores, se convirtió en una más de las estrategias de refuerzo.

Circunstancia que paradójicamente no ha permitido sentar las bases estructurales necesarias a la economía real, es decir, establecer antecedentes definitivos para una inversión productiva y de largo plazo, generadora de empleos, ingreso, y por lo tanto de ahorro interno y subsecuentes periodos de inversión positiva. Con la modernización del SFM la cual se realizó efectivamente a principios de los noventa, se buscaba superar diversos vicios heredados de la banca estatizada, los que en el papel, no le permitían ejercer correctamente su función como intermediario e impulsor del crecimiento. En el Cuadro 3 se muestran las consideraciones de mayor importancia para reformar al SFM.

Cuadro 3: Principales objetivos y cambios obtenidos con las reformas al SFM.

Principales objetivos:
<ul style="list-style-type: none"> • Diversificar las funciones de fomento al ahorro e inversión mediante la libre e intensa competencia por la captación de recursos y en el financiamiento corporativo
<ul style="list-style-type: none"> • Elevar la productividad bancaria mediante la eliminación en la multiplicación de operaciones y la falta de dispositivos de inversión y de cobertura.
<ul style="list-style-type: none"> • Apoyar la entonces nueva etapa de desarrollo económico del país.
<ul style="list-style-type: none"> • Enfrentar la creciente competencia interna y externa.
Principales cambios debidos a las reformas legislativas:
<ul style="list-style-type: none"> • De un poco más de 60 instituciones bancarias en 1982, se pasa a un sistema de sólo 18 bancos múltiples comerciales para cuando finaliza la reprivatización y que irremediablemente han continuado disminuyendo
<ul style="list-style-type: none"> • Se logran liberalizar las tasas de interés pasivas, y se elimina el encaje legal.

Cuadro 3. Fuente: elaboración propia.

Un breve bosquejo de lo que ha sido y significado la evolución del SFM para la economía de nuestro país, nos permitirá vincularlo con la necesidad de apuntalar su estructura mediante la disposición de los millonarios recursos de los trabajadores mexicanos, situación que sin

embargo no garantiza beneficios, pues innegablemente al verse inmersos en el proceso globalizador, los bancos y sus Afore-Siefore, no pueden abstraerse de las condiciones de alta volatilidad y riesgo inherentes.

A lo largo de la última década, las funciones del SFM han sido las de propiciar la acumulación de capital, contribuir a una adecuada asignación de la inversión, y facilitar las transacciones de bienes y servicios.¹⁶

Los problemas por los que ha atravesado durante los años posteriores a su reprivatización, no han permitido que éste cumpla cabalmente su función, ello explicado por la desestabilización debida a factores externos; deficiencias en la legislación o simplemente por su propio desempeño.

Lo cierto es que su desarrollo no ha logrado cubrir las expectativas que se tenían, y, particularmente en lo que se refiere al estímulo del ahorro, existen opiniones al respecto que indican que esta deficiencia bien pudiera explicarse por la carencia de credibilidad en los instrumentos de ahorro, además de las experiencias de deshonestidad de los intermediarios, todo lo que no posibilita que el ciudadano común les confíe el manejo de su dinero.

En principio, y la mayor reforma, lo fue sin duda el hecho de regresar a manos privadas el control del sistema bancario, de ahí que las sucesivas reformas consistieron en liberalizar o desregular las actividades financieras de la supervisión gubernamental. En este sentido, y siguiendo la óptica neoliberal, ni se admitió, ni se ha admitido abiertamente que es el pez más gordo el que irremediamente está acabando con el más chico, se proporciona otro antecedente para una posible baja rentabilidad.

Esto es, con el control del sistema bancario en manos de unos pocos se ha provocado una oligopolización de los recursos que a la postre impide una efectiva asignación de los mismos al desvirtuar la selección y multiplicidad del crédito.

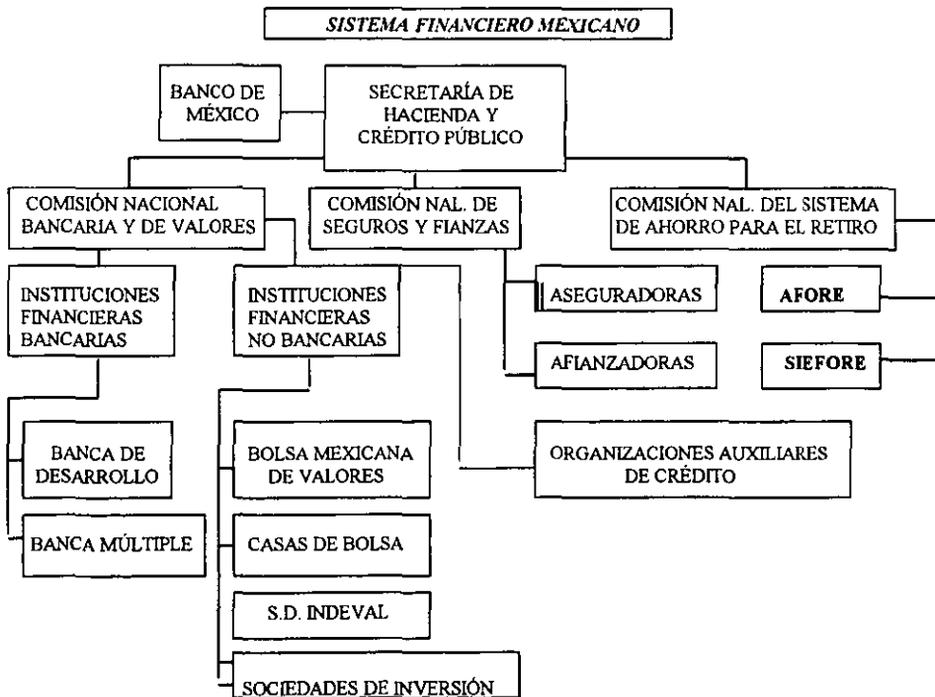
Es decir, al existir una discriminación en la canalización de los recursos hacia la esfera productiva, se ha impedido la creación de alternativas diferentes de inversión. Opciones que

¹⁶ Elizondo Almaguer, Everardo. En: Ejecutivos de Finanzas, núm. 12. México, 1997. Donde además menciona que un sistema financiero eficiente no es un fin en sí mismo, sino un medio para alentar el ahorro y coadyuvar a su canalización óptima, con la finalidad de discriminar entre proyectos y balancear su riesgo, así como para agilizar los pagos.

aunque investidas de cierta probabilidad de pérdida, no representan mayor peligro al inherente a toda inversión si son acompañadas de las condiciones estructurales y de necesaria y genuina supervisión a un buen retorno del capital invertido.

Apuntando en dirección contraria, se apuesta a mantener los recursos bajo riesgo controlado y con un marcado sesgo hacia el corto plazo, pues recordemos que lo que principalmente se busca son las ganancias rápidas, buenos dividendos y bajo o nulo riesgo bajo un ambiente de incertidumbre persistente como el vivido por las naciones emergentes en las últimas dos décadas. En el esquema C describimos cómo se encuentra organizado el Sistema Financiero Mexicano después de las reformas.

Esquema C: Organigrama del Sistema Financiero Mexicano (SFM)



Esquema C. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

2.2.1 Su papel en la formación de ahorro interno y su reciente vínculo con los sistemas pensionarios

Hemos mencionado que la llamada globalización implica un reordenamiento en todas las facetas en las que se desenvuelve la humanidad, pues no sólo implica cambios en lo económico, político y social, sino que también incluye rubros tan disímiles como lo son la tecnología y las relaciones culturales, y materia de nuestro trabajo, todas aquellas transacciones que realizan los sistemas financieros.

Una de las facetas de la globalización hoy en día, es la tendencia en todo el orbe a integrar a grandes consorcios nacionales en emporios transnacionales, constituyéndose en organismos privados que paulatinamente conforman sistemas integrados de producción y de información.

Estos grandes emporios, los cuales aún cuando sean de propiedad extranjera, proveen al país receptor de importantes beneficios en infraestructura y como generadora de empleos, y la inversión que realizan se destina a la esfera productiva, bien para financiar bienes de capital, ampliar redes de comercialización, establecer nuevos nichos de mercado y/o un sinfín de actividades más para las cuales pueden ser utilizados.

Por otra parte, y de manera simultánea, existe otro tipo de grandes flujos de activos financieros los cuales recorren en toda su amplitud el mundo buscando colocar de la mejor manera posible los recursos afectos a la especulación en busca de ganancias rápidas.

Provocando con ello, además de un desfase con la inversión productiva -donde el real valor de acciones e instrumentos de deuda empresarial las más de las veces se ven sobrestimados-, la aparición de un fenómeno característico del libre flujo de capitales.

Esto es, el surgimiento de burbujas especulativas, mismas que demostraron su peligrosidad para el bienestar social en la crisis de 1929, donde al necesariamente tomar los instrumentos su valor real, provocaron pobreza y desamparo en enormes cantidades, sus particularidades se encuentran bien demostradas más no por ello bajo control.

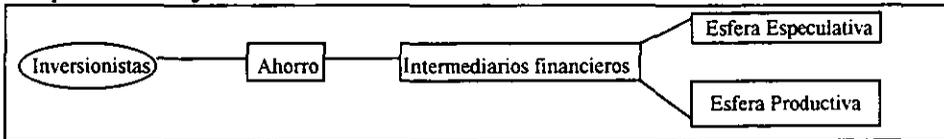
Como ya se mencionó todos estos recursos se ubican en cualquiera de dos destinos: uno la llamada inversión en cartera, -donde los recursos se incrustan en el medio especulativo-, y

donde las ganancias significativas provienen de las variaciones en los precios del o los instrumentos financieros elegidos, y aquella que aterriza en el sector real de la economía.

Al respecto debemos mencionar que en naciones como México, la inversión en cartera no aporta beneficios a la población, pues su desempeño no se encuentra sujeto a regulación o compensación tributaria, pues las cantidades obtenidas por concepto de ganancias durante las transacciones de compra o venta de instrumentos financieros, abandonan el país sin retribuir algo por su estancia.

Mediante el sencillo esquema D ilustramos este desarrollo:

Esquema D: Flujo inversión-ahorro-intermediarios financieros-uso final.



Esquema D. Fuente: elaboración propia.

Como mencionan los expertos, una gran carencia característica de las naciones subdesarrolladas, -tal es el caso de México-, es la falta de transferencias de ahorros líquidos de quienes no los utilizan de momento, hacia las empresas que los requieren para efectuar inversiones productivas.¹⁷

La idea esencial a nuestro interés reside no en el hecho de que durante el proceso de selección de inversiones se pierdan los recursos administrados, pues en el cálculo del riesgo se supone éste es minimizado, y en el caso de una posible falla, en última instancia tal como lo dictan los cánones neoliberales se encuentra el Estado para cubrir “posibles deformaciones”, o en lenguaje coloquial, privatizar ganancias y socializar pérdidas.¹⁸

No, el fondo de esto -el real fondo-, radica en aquel que implicaría una bajísima rentabilidad para los accionistas de las Afore* (en este caso los trabajadores), situación que ha colocado

¹⁷ Villegas H. Eduardo. El nuevo sistema financiero mexicano. Ed. Mac Graw Hill Interamericana México, 1991.

¹⁸ Al respecto ver: Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social. México, Era/Friedrich Ebert Stiftung. 1a. Edición, 122 p.; y Banco Mundial, México. Contractual, Savings Report. Volume I, Main Report. Octubre 12, 1990.

* Bajísima no vistas bajo las recientes condiciones actuales, las cuales aparentemente resultan al considerar todas las demás circunstancias, aceptablemente buenas, sino viéndolo estrictamente a un futuro de mediano plazo.

a las Administradoras en la necesidad de buscar instrumentos de más alto rendimiento, a menores plazos.

Lo cual resulta problemático al ubicar este escenario en medio de un número compacto de alternativas para invertir como ha sido el caso en el medio financiero mexicano, por lo cual, un mayor nivel de riesgo impredecible, puesto que las pocas opciones o instrumentos emitidos poseen una tendencia hacia el corto plazo.¹⁹

Por otra parte y a manera de ejemplo encontramos otro factor de riesgo latente en la actuación de los intermediarios financieros: ¿Qué circunstancias nos pueden explicar el fracaso sufrido por los banqueros, y del cual muchos mexicanos cobran actualmente cuenta a través del FOBAPROA (Fondo Bancario de Protección al Ahorro); los altísimos márgenes de intermediación y la inminente y no reconocida quiebra técnica del sistema bancario?

Sucintamente hablando varias son las razones que se podrían argüir; lamentablemente muchas de ellas vinculadas a lo político y al amiguismo, en lugar de la eficiencia económico-financiera.

Por fin reconocido por las autoridades, tal es el caso del ahora Gobernador del "autónomo" Banco de México, el Lic. Guillermo Ortiz, -quien en el proceso de desincorporación bancaria fungiera como uno de los principales orquestadores-, la venta de los bancos se realizó no a las personas más idóneas o adecuadas, a las más solventes o éticamente más responsables.

Trascendiendo a la luz pública los turbios manejos hechos con los recursos dirigidos a salvar los recursos de los ahorradores, queda claro que no se trató en sí de una incapacidad en la forma como se instrumentó el proceso de salvamento a los bancos y a los recursos a ellos confiados

El trasfondo se encuentra en una falta de ética empresarial, donde el derroche y mal uso de la ayuda de poquísimo ha servido, pues la fragilidad e ineficiencia mostrada sigue evidenciándose, no sin ello dejar de ponderar durante el proceso en la medida de lo correcto, los avatares del entorno exterior.

¹⁹ El Financiero. Jueves 31 de julio de 1997. Pág. 10.

Y es que realmente una de las grandes críticas al sistema político mexicano es precisamente el no aplicar consistentemente la liberalización, esto es, si realmente con la reforma al SFM se hubiera buscado sentar las bases de la libre competencia, necesariamente hubieron de existir quiebras de aquellas instituciones con malas, turbias o ineficientes operaciones crediticias, y no un rescate infructuoso y tremendamente costoso en términos sociales.

Situación que hubiera influido en la confianza de las familias y el empresariado nacional, al hablar de un honesto y eficiente desempeño, una real búsqueda en el fomento al ahorro, y lo que es más importante, que hablara de unos intermediarios financieros dotados de calidad moral y empresarial; sin poder calificar al total de éstos últimos en esta categoría, desafortunadamente el sentir popular se ha encargado de hacer esa generalización.

De esta forma, tomando en cuenta el margen perdido por la crisis de los ochenta y la del 94, (de la cual no existe evidencia que indique que se ha superado), la insuficiencia del ahorro interno en México, se encontraría asociada principalmente en la caída de las condiciones generales de bienestar de la población, y los malos manejos por parte de los agentes financieros mexicanos.

En segundo lugar, la carencia de instrumentos de inversión de largo plazo, únicos mecanismos que factibilizan la detonación de empleos así como la recuperación de los niveles de consumo hasta ahora en caída libre sólo han encaminado la situación hacia altos niveles de pobreza y de inseguridad pública derivada de ello.

Como veremos más adelante, las condiciones de contracción en el gasto público; la pésima distribución del ingreso; la falta de instrumentos de inversión de largo plazo, así como el no proporcionar las expectativas de certidumbre necesarias a la inversión privada son los principales causales del bajo nivel de ahorro interno, y no los argumentos esgrimidos por los diseñadores de la política económica, y que llevan a la creación de las Afore-Siefore.

En diciembre de 1995, el Congreso de la Unión aprueba la Nueva Ley del Seguro Social, la cual contiene diversos puntos sustantivos en los diferentes ramos de aseguramiento, y donde a nuestro interés particular destaca la reforma al sistema de pensiones, las cuales dejan de ser responsabilidad directa del Estado, para pasar a ser administradas por entidades privadas.

Y son ellas quienes reciben y administran los recursos monetarios de millones de trabajadores mexicanos, buscando en esta actividad el lucro como última finalidad, de ahí es que se parte para crear la figura de las Afore-Siefore,²⁰ los más recientes integrantes del SFM.

Un fondo de pensiones es en teoría, una cartera formada con papeles de deuda, administrada por una sociedad autorizada para ello, las cuales en el caso de México -y sólo como dato curioso-, son identificadas oficialmente como Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE).

Mientras en Chile, El Salvador, Honduras, Argentina y demás países latinoamericanos son conocidas únicamente como AFP's y en España solamente como Administradoras para el Retiro, en esencia proceden de acuerdo a la misma motivación y persiguen el mismo objetivo

Sus recursos provienen de las aportaciones periódicas de las personas que se encuentran laborando en el mercado oficial de trabajo, (esto es, no interesando el número efectivo de la PEA), ello con la finalidad de que sean administradas de tal manera que a lo largo del tiempo y mediante sucesivas inversiones logren un monto de dinero lo suficientemente cuantioso como para financiar la etapa de retiro de los aportantes.²¹

Entre sus cualidades encontramos que aquellas empresas participantes en la Bolsa de Valores, se ven beneficiadas con la presencia de las Administradoras, ya que el mercado de capitales se vuelve más predecible gracias a este hecho.

Esto se debe principalmente a que es obligación de éstas la de realizar una administración de riesgo más cuidadosa que las carteras de activos financieros comunes que realizan otros actores en el mercado, lo cual es favorecido mediante el logro de liquidez, ampliación en las coberturas y amortiguación en la volatilidad de sus papeles.²²

Por otra parte, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore), y sus Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefore) son entidades privadas que se

²⁰ CONSAR. Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, México 1997.

²¹ Cfr.: Aprea, Rodolfo. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Qué son y cómo operan. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina, 1993. pág. 12.

²² *Ibidem*, pág. 13-14.

encuentran supervisadas directamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, reguladas mediante un organismo descentralizado como lo es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).²³

A reserva de profundizar en el tema posteriormente, únicamente mencionaremos que con esta supervisión y regulación por parte de organismos gubernamentales se supone que los millonarios fondos pensionarios se encuentran a buen resguardo y con la garantía de ofrecer al cien por ciento el mejor esfuerzo e integridad en su manejo para que estos se acrecienten.

Por el momento, pasando a otro punto, en el capítulo tres habremos de exponer el desenvolvimiento del ahorro interno en México y de aquellas variables que en determinado momento lo han afectado durante los últimos doce años, tomando como punto de partida la época en que se gestan las bases para justificar los actuales cambios en materia de seguridad social.

Por ser éste el periodo en que los mecanismos explicativos de la versión que justifica el fomento al ahorro, partimos en específico del sexenio del Lic. Miguel de la Madrid, y a su vez en 1986, por ser un año donde la coyuntura no sólo nacional sino la internacional, permite que las viejas ideas clásicas retomen vigor con otro matiz, pero tal vez con un riesgo incrementado e inherente a los vertiginosos cambios.

²³ Op. Cit. CONSAR. Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, México

CAPÍTULO III

"RETROSPECTIVA DEL AHORRO EN MÉXICO 1986-1997"

Introducción

La decisión de comenzar nuestro análisis a partir de 1986, radica en considerar que es en este año cuando efectivamente se ponen en marcha los procedimientos que sentarán las posteriores bases para el cambio estructural por el que propugnaban los dirigentes de la época.

Creemos que la primera parte del sexenio presidido por el Lic. Miguel de la Madrid Hurtado, fue en esencia dirigido a buscar el mínimo grado de estabilidad necesario para que permitiese desarrollar la serie de reformas que siguieron en curso.

Para que en la en la segunda parte del mismo se pasara a consolidar o aterrizar los procesos de transformación y abandono del Estado de su papel como garante del desarrollo, dando lugar a una nueva fase en la contracción del desarrollo económico mexicano, el cual como sabemos no ha podido ser superado.

Mediante esta retrospectiva intentamos poner de manifiesto que con las medidas que para la estabilización se instrumentaron, se creó a la par otro tipo de problemática que al transcurso del tiempo ha requerido de soluciones cada vez más drásticas, e igualmente poco efectivas.

En otras palabras, a lo largo de estos años se crearon más hoyos para tapar los ya existentes, sin lograr de manera eficaz el anhelado repunte para la sociedad mexicana. Es esta causalidad la que nos interesa señalar para en su momento ir sustentando los siguientes temas de esta investigación.

Una consideración de primer orden antes de comenzar el análisis, lo constituye el hecho de que en este capítulo incluimos observaciones que a primera vista parecerían no guardar relación con el tema central, sin embargo, tres son las motivaciones que nos llevan a estructurar el apartado de esta forma.

El primero estaría dado por la condicionante que significa la globalización como generadora de toda la serie de reformas estructurales por las que ha atravesado la economía nacional, razón por la cual, tal y como se explicó en el capítulo anterior, cualquier análisis que de dicho concepto se desprenda implica la movilización de un sinfín de variables que interactúan en las diversas economías.

La segunda, derivada de la anterior -y en la cual radica la riqueza del estudio económico-, significa la posibilidad de profundizar en la descomposición de todas las variables que intervienen en un proceso y, con ello, intentar una visualización general en la forma en que unas a otras se influyen.

Y la tercera, y quizá la más importante, es la de demostrar con lo aquí expuesto, que la totalidad de acciones de política económica emprendidas a partir de este periodo y hasta la fecha, de ninguna manera forman parte de una estrategia integral de crecimiento y desarrollo que responda a las necesidades reales de la economía mexicana y de su población.

Antes por el contrario, y como podrá apreciarse en el transcurso del capítulo, la serie de maniobras instrumentadas surgen de un patrón común que tiene como rasgos principales y característicos el abatimiento de la inflación y el saneamiento de las Finanzas Públicas.

Opción que ha colocado a cada administración subsecuente en la necesidad de darle un riguroso sostenimiento al modelo y a lo que de él se derive, o dicho en otras palabras, al mantenimiento del modelo al costo que sea; de ahí que no nos extrañe si observamos que muchas de las medidas impulsadas en esta época nos son bastante familiares.

3.1 El ahorro en México durante el periodo 1986-1994

Para poder entender y analizar la situación en la que se ha colocado al ahorro en el México de nuestros días, y en particular entender los mecanismos que propiciaron e hicieron factible el cambio de esquema pensionario, es necesario remontar el tiempo un poco más atrás; para ser precisos, finales de 1986, año durante el cual la situación económica del país había llegado a niveles delicados.

Por un lado, durante la gran mayoría de la década de los 80, en el país había prevalecido un casi estancamiento económico y el poder adquisitivo de los salarios se había contraído significativamente a comparación de periodos anteriores.

Con índices inflacionarios sobrepasando el 400% de inflación acumulada, y con una deuda que llegó a representar el 94.8% del producto interno bruto, por sólo mencionar dos de los indicadores más importantes,¹ el país se encontraba sin avance en la solución de la crisis y el panorama era realmente desalentador.

Dada la magnitud del trance, para el gobierno del Lic. Miguel de la Madrid le resultó imprescindible dar un giro total a la estrategia económica que hasta ese entonces se había seguido, en un cambio dictado más por la urgencia del momento que por la conveniencia para el conjunto de la nación.

Para ello, aprovechando el descrédito que a nivel mundial habían sufrido las teorías keynesianas -eje de las políticas económicas no sólo en nuestro continente durante varios decenios de años-, se procuró la reincorporación de las teorías neoclásicas, las cuales resurgían para toda Latinoamérica con inusitada fuerza y contando con el apoyo incondicional de organismos como el FMI o el Banco Mundial.

En el transcurso del sexenio se había ido argumentando que las teorías donde la participación del estado era fundamental, en la práctica habían demostrado su ineficacia, terminando por etiquetarlas como políticas de corte meramente populista.

Igualmente se postulaba que las causas de todos los males que aquejaban a la economía mexicana, tenían un origen estructural, y que por lo tanto, resultaba impostergable el aplicar medidas urgentes y tendientes a revertir el descontrol de las principales variables, -buscando veladamente con ello el establecimiento de una total economía de mercado-²

Para tal efecto, el 15 de diciembre de 1987 se lanza el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), "concertación" realizada entre el Gobierno y los principales actores de la sociedad

1 Cárdenas, Enrique. La política económica en México, 1950-1994. FCE, 1996.

2 Cfr.: Aguilera Verduzco, Manuel. Una lectura keynesiana del liberalismo de los ochenta. La teoría general: una nueva y vieja ortodoxia. Universidad Nacional Autónoma de México. 1a. edición, 1992.

mexicana, que según en voz de las autoridades representaban a la mayoría de los nacionales.

De esta forma, con dicho plan de choque -el cual vino a romper de alguna manera con los usualmente postulados por la teoría neoliberal-, se da inicio a un nuevo esfuerzo para disminuir aspectos que se consideraban determinantes en la vía de alcanzar condiciones favorables para estimular el crecimiento económico.

De hecho este plan de choque no resultó ser una creación original del gobierno mexicano, pues su antecedente directo se encuentra en los modelos instrumentados por los gobiernos de Israel, Bolivia, Argentina, Perú y Brasil. Lugares donde a la época en que México iniciaba el propio, únicamente en los dos primeros se había aplicado con algunos resultados macroeconómicos, sin que en la información emitida exista evidencia clara sobre los niveles de bienestar de la población.³

Mientras que en los otros tres países se presentaron problemas con algunos de los principales indicadores, se decide copiar algunas de las medidas de política económica aplicadas en los modelos de éxito, imprimiéndole rasgos distintivos y acordes a la situación mexicana, la idea de acartonar modelos comenzaba a tomar fuerza.

Por tales motivos, en las acciones llevadas al cabo en el pacto, se contenían elementos ya anteriormente utilizados, pero que sin embargo, mostraba otros que representaban nuevas fórmulas un tanto más heterodoxas, y con los cuales se apostaba a revertir la inercia negativa que sobre los factores productivos ejercía su influencia desde hacía años.

Entre dichas acciones la gran mayoría fue instrumentada con la principal intención de llevar la inflación a la baja, al considerar al alza de precios como uno de los primordiales elementos para situar a la macroeconomía en una fase de estabilidad que permitiera el reacomodo de otras variables.⁴

Esta nueva "técnica" de afrontar crisis económicas, fue recibida en un principio con franco escepticismo, debido a varias consideraciones entre las que encontramos: la falta de

3 Chávez M. Marcos. "México: Políticas de estabilización y costos sociales". En: Calva, José Luis. (coordinador) Et. al. Problemas macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas. Torno II. Juan Pablos Editor. México, 1995. págs. 152-154.

4 Cár.: Cárdenas, Enrique. La política económica en México, 1950-1994. FCE, 1996

confianza en el gobierno por la última devaluación del peso registrada en el periodo; la caída de la Bolsa Mexicana de Valores; y, en parte por las experiencias negativas que los países ya mencionados habían padecido poco tiempo atrás.

Al ser el propósito principal el de eliminar el componente inercial de la inflación una de las primeras estrategias lo fue el desmantelamiento de factores que ya se encontraban indizados, usando el tipo de cambio como ancla nominal, con el consecuente atentado a la industria y al empleo nacional.

Intentando al mismo tiempo inducir un cambio en las expectativas de la gente que reflejara credibilidad en el programa como solución sostenible en, y a largo plazo se incluyeron acciones tales como controles de precios y salarios, los cuales se propuso fueran de carácter temporal.⁵

Al respecto de la lucha contra la inflación, digamos que la teoría económica neoclásica considera que en periodos inflacionarios, la sociedad al experimentar un deterioro en el poder adquisitivo, dada una alta evolución de los precios, provoca un requerimiento de flujos monetarios mayores para reponer total o parcialmente la pérdida en el poder adquisitivo.

De esta manera se dice que la inflación es un impuesto innecesario y que grava el dinero y transfiere recursos desde la comunidad poseedora del dinero -la sociedad-, al emisor de éste, es decir, el gobierno, desplazando con ello las posibles iniciativas privadas.

Las respuestas esperadas a estas medidas no se dieron del todo, pues en aras de conseguir lo anteriormente descrito, se alentó de forma indirecta el desbordamiento de otros pilares de la actividad económica, que al momento de necesariamente reflejar lo acontecido en los demás frentes, colocaron la situación nuevamente al borde del descontrol general.

En este sentido el acorralamiento al que se autocondujeron las autoridades tuvo como expresión una forzada y paulatina reducción del gasto social, mismo que por su poder multiplicador, vino a contraer los niveles generales de bienestar en la población

⁵ *Idem.*

mayoritaria, a la vez que sentó las bases para una nueva correlación de fuerzas económicas.

Todas estas medidas al ser altamente recesivas, a su vez repercutieron entre otras cosas en la contracción y semiparálisis de la economía, con un decremento de la inversión pública y privada, incremento en el desempleo y el comienzo de un general círculo vicioso para los siguientes 13 años.⁶

Así, una consecuencia más de esta política, fue la imperiosa obligación de incrementar tasas de interés en busca de capitales que solventaran la escasez de recursos que la crisis de la deuda externa de principios de sexenio vino a representar para el gobierno.

De igual forma se contribuyó a esta tendencia negativa al aplicarse medidas de política fiscal y monetaria restrictivas, sumadas a una gradual liberalización comercial para ligar los precios de los bienes comerciables al tipo de cambio, es decir, utilizando a éste como ancla nominal - tal y como ya se hizo mención-.

A su vez, el éxito del programa dependió de varios factores, entre los cuales encontramos: el lograr y hacer creíble la reducción del gasto público y la elevación de los ingresos fiscales, posibilitando con ello la elevación del superávit primario del gobierno.

Buscando además descansar el programa en un tipo de cambio nominal, que a la postre, hiciera que el peso se apreciara debido al diferencial de la inflación nacional con la exterior, fomentando con ello el crecimiento de importaciones y la caída del reducido mercado de los productos nacionales.

Esto como consecuencia lógica provocó a su vez un desequilibrio en la balanza de pagos, vía la sobrevaluación del tipo de cambio, dado que no existieron las condiciones de producción nacional que permitieran la generación de recursos con que afrontar las deudas contraídas, así como del mayor consumo que se hizo al exterior.

Nuevamente y por esta razón se hizo necesario obtener una buena cantidad de reservas internacionales para poder financiar el futuro déficit no sólo en la balanza comercial, sino

6 Huerta G. Arturo. La política neoliberal de estabilización económica en México. Límites y alternativas. México, 1994. Ed. Diana.

además en cuenta corriente, todo ello con el consecuente compromiso futuro de la riqueza interna.⁷

En materia de ahorro, se buscó potenciar éste en medio de un contexto macroeconómico adecuado, intentando con ello contribuir a incrementar el financiamiento interno no inflacionario pero no por ello cada vez más restringido y selectivo.

Lo cual a su vez se pensaba permitiría que los mercados cambiarios de dinero y de bienes ofrecieran señales estables para una asignación eficiente de recursos, es decir, la no importación de bienes innecesarios.

Al existir datos sobre una sustitución de ahorro privado por público, se buscó también la complementariedad entre ambas formas de ahorro, resaltando en este hecho que el peso que las continuas devaluaciones habían tenido hasta ese momento para su merma, dificultó la conjunción de ambas alternativas de ahorro.⁸

Igualmente, con el hecho de reconocer que no es posible remediar una situación de nula generación de un sano nivel ahorro interno debido a la enorme cantidad de recursos enviados al exterior por concepto de la deuda externa, se comenzó a trabajar en la búsqueda de disminuir los pagos por este concepto.

Así, buscando atenuar esta sangría, se comenzó a renegociar la misma en términos que, en opinión de estudiosos del tema resultaron totalmente desventajosos a la nación, dada la cantidad de privilegios que se tuvo que conceder, y que a la postre han continuado amarrando cierto tipo de obligaciones "morales" para con el exterior.

Esto debido principalmente a la circunstancia forzosa de que para acceder a nuevos créditos que ayudaran a desahogar la situación, así como para enfrentar las condiciones imperantes, el gobierno mexicano aceptó desregular importantes sectores de la economía arando el camino para la incursión de capitales extranjeros en condiciones privilegiadas.⁹

7 Cfr.: Cárdenas, Enrique. *La política económica en México, 1950-1994*. FCE, 1996.

8 Ídem.

9 Cfr.: *Deuda Externa vs. Desarrollo Económico. Análisis y Síntesis de la Reunión Internacional sobre Deuda Externa y Alternativas*, agosto de 1995. Foro de Apoyo Mutuo.

Los logros iniciales a nivel macroeconómico fueron aceptables para las metas oficiales - más no así para las condiciones microeconómicas-, pues a pesar de que se produjo una importante caída en el poder adquisitivo de la población, aunado a severos problemas del desempleo ya comentado, se logró la reducción en importantes variables, tales como la inflación la cual se redujo a niveles del 25%.

En total congruencia con este panorama, es desde 1988 cuando Mexico empieza a captar grandes volúmenes de ahorro externo, teniendo como contrapartida el que a partir de ese año el coeficiente de ahorro interno cae en promedio de 21.4% en el periodo 1983-1988 a 17.4% en 1989-1992, y solamente el 15.2% para 1993,¹⁰ evidenciando con ello que el principal objetivo en este rubro fracasó de manera estrepitosa. Con el Gráfico 1 obtendremos una visión de conjunto en todas estas variables.

Gráfico 1. Evolución salario mínimo, inflación, empleo formal e informal y ahorro interno y externo 1985-1998

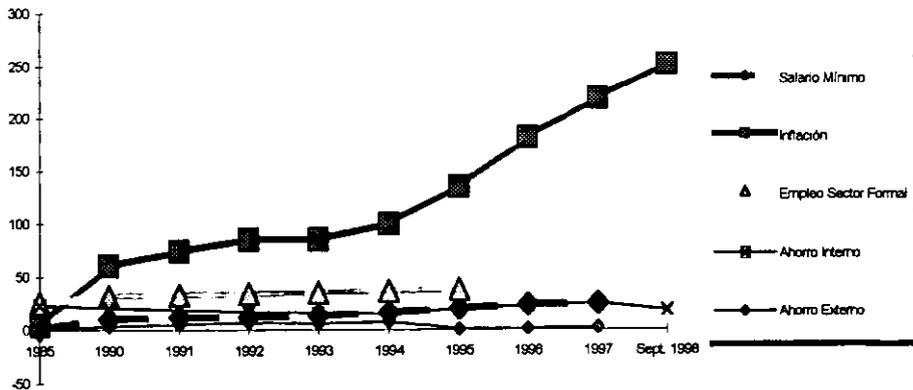


Gráfico 1. Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.*

Tal y como lo hemos analizado, la importancia que se le otorgó desde la óptica neoliberal a la inflación como factor a controlar no careció del todo de sustento, pues los niveles al alza

10 López G. Julio. El mito del ahorro y las causas de la crisis en México. Economía Informa, núm. 250, septiembre de 1996; y, Mansell Carstens Catherine. Las Finanzas Populares en México. El redescubrimiento de un sistema olvidado. Ed. Milenio, CEMLA, Itam. México, 1995. 1a. edición.

* Ésta gráfica es únicamente para exponer visualmente el movimiento de las diferentes variables, sin pretender establecer en ella relación causal entre sí, al elaborarla no lo hicimos como expresión de referencia o parámetro común a ellas tal como el PIB.

durante esos años, colocó al Gobierno mexicano en la disyuntiva de contraer la actividad económica, con el consecuente costo social que ello representó.

De esta forma, al paso del tiempo y de forma simultánea, mientras el coeficiente de ahorro privado se reducía, el balance del gobierno mejoraba con la consecuente merma en los niveles de bienestar de la mayoría de la población.

Pues si ahora existe algo que ha quedado claro es que todo el esquema se planteó en función del detrimento de los niveles salariales, el gasto gubernamental, la contención artificial de precios y de manera indirecta la contracción de la inversión productiva.¹¹

De aquí comenzamos a entrever algunas de las principales causas de la caída en el ahorro interno en nuestro país, las cuales sentaron sus bases en esta época, cuando efectivamente se inició un proceso que hasta la fecha ha implicado continuos e indiscriminados recortes al gasto público.

Y lo que resulta más preocupante, en rubros eminentemente primordiales para el desarrollo nacional, todo esto sin olvidar la merma constante al ingreso de las familias y con ello al consumo agregado, la inversión, y la creación de un círculo vicioso para los mexicanos. El gráfico 2 resume esta información.

Gráfico 2. Ahorro e inversión en México 1970-1997.

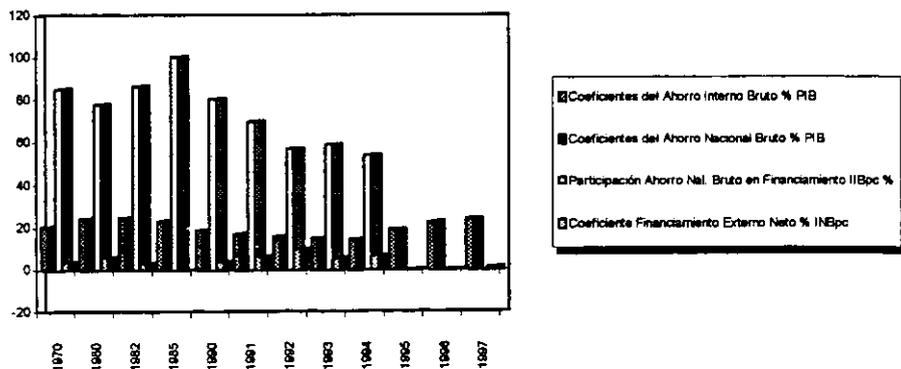


Gráfico 2. Fuente: Arancibia Córdova, Juan. La reforma del sistema de pensiones y el ahorro interno. En: Seguridad e Inseguridad Social...; y El financiero. Lunes 28 de diciembre de 1998. Pág. 4.

¹¹ Huerta G. Arturo. La política neoliberal de estabilización económica en México. Límites y alternativas. México, 1994. Ed. Diana.

Un apunte más sobre la política de ahorro en este periodo; al respecto, dos fueron las alternativas que se consideraron para lograr un incremento en el mismo:

1) la elevación del ingreso para promoverlo; y, 2) sustentar su incremento en la reducción del consumo.

Partiendo del supuesto sobre cualquiera que fuera la elección, si se hubiese pretendido la primera opción, la búsqueda de un crecimiento basado en la promoción de la inversión para generar ahorro hubiera resultado la estrategia adecuada, pero que sin embargo inevitablemente protagonizaría un antagonismo con la política de reducción inflacionaria.

A su vez, elegir la segunda opción implicaba que para crecer (invertir), se requeriría de ahorro previo, y tal situación se posibilitaría de mejor forma mediante la restricción al consumo, Finanzas Públicas sanas y una apertura al comercio y la inversión extranjera.

Base de muchas polémicas y discusiones en México y el mundo, la segunda alternativa, congruente con los demás aspectos ya analizados, es la que se ha adoptado como la fundamentación de la política económica durante los últimos sexenios.¹²

En síntesis, es a partir de este periodo cuando se decide aplicar métodos diferentes a los anteriormente usados, la tendencia girará del paulatino abandono del papel ancestralmente asignado al gobierno, para dejar su lugar a las libres fuerzas del mercado.

Colocando las expectativas de crecimiento en la eficiencia y optimización que en teoría éste alcanza; esperando así mismo que él sea el que de manera automática intervenga en la regulación de las diferentes variables que componen una economía para la obtención de un equilibrio estable.¹³

Por tal motivo, la continuidad y sostenimiento de los que hablábamos al principio del capítulo para con toda esta estrategia, queda demostrada por la importancia que se le dio al proceso durante el mandato del Presidente Salinas de Gortari para conseguir la madurez y

¹² Ídem.

¹³ Cfr.: Cárdenas, Enrique. La política económica en México, 1950-1994. FCE, 1996.

apuntalamiento de los cambios “estructurales”, lo cual se logró al tomar medidas tendientes a profundizar y lograr hacer permanentes éstos.

En este sentido y haciendo una aproximación al tema central de este trabajo, así es como durante su mandato se crea el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) como precedente directo de las actuales Afore.*

La importancia de este sistema radicó en ser el medio de enlace tanto político como psicológico hacia una plena incorporación de las instituciones bancarias como administradoras de fondos.

La principal idea de esta medida consistió en el hecho de no introducir una reforma tan radical como lo es el abandono del Estado de la solidaridad a la que se debía desde hacía tantos años de un solo golpe.

O, mejor dicho, en palabras de los asesores del Banco Mundial: permitir que el pueblo mexicano abandonara paulatinamente su “curioso” sentido de la nacionalidad y de pertenencia de las instituciones y recursos concernientes al país.¹⁴

En este aspecto y ubicando la situación para con nuestro tema, se aprovechó la ineficiencia y el olvido que el autofinanciamiento del sistema pensionario mexicano padecía desde años atrás, y que no permitía a las personas en retiro obtener una remuneración pensionaria digna, para justificar la creación de cuentas individuales.

Con lo cual se afirmaba, se sentarían las bases para un despunte en la creación de ahorro interno, así como de paso solucionar la problemática de las personas que en un futuro quisieran jubilarse. Posteriormente al realizar la descripción tanto del anterior como del nuevo esquema volveremos a tratar este punto; de momento sólo mencionaremos que con el SAR, poco, muy poco fue lo que se avanzó.

* Su creación data del 25 de febrero de 1992 por decreto presidencial.

¹⁴ Banco Mundial. Mexico. Contractual Savings Report. Volume I. Main Report. 12 de octubre de 1990. Donde se detalla al pie de la letra la “receta” indicada para sustentar las reformas.

Debido básicamente a que la estructura económica como hemos podido apreciar, ni mejoró, ni logró cumplir con las expectativas, antes por el contrario sufrió serios reveses al comenzar la época de las contracciones económicas inducidas.

En estas circunstancias, se pasa ahora a un proyecto de nación donde a diferencia del desarrollo estabilizador, se instaura un ahorro forzoso, con la intención de una mejor asignación de los recursos mediante la desregulación estatal progresiva y permanente en todos los órdenes de la economía.

Misma que termina con la modernización-reprivatización del sistema financiero; una creciente disminución de la toma de decisiones por parte del Estado a través del adelgazamiento en su estructura (venta de paraestatales), y de paso con su participación en la actividad económica así como de la integración comercial de nuestro país al mundo.

De ahí la obsesiva persecución de lograr tasas inflacionarias de un dígito, la anexión de México al libre comercio, y la desregulación en la entrada de capitales inversores considerándolos como de origen nacional, lo cual tal y como se dijo en su momento colocaría a México en situaciones de mayor dependencia con respecto al exterior.

Todo esto viene a comentario dado que si bien se intentó impulsar y mejorar el nivel de bienestar, las mismas condiciones mundiales, así como la brutal e indiscriminada apertura comercial (para la cual de ninguna manera se encontraba preparada nuestra nación), provocaron en primera instancia que los factores productivos nacionales no fueran apuntalados como para mantener condiciones de competitividad internacional.

Mano de obra barata e inflación reducida -con miras a garantizar buenos niveles de ganancias a la inversión extranjera-, aunado al cierre de innumerables empresas, consiguieron que sólo los grandes emporios transnacionales pudieran sobrevivir a esta etapa, de aquí la caída en la tasa de ahorro interno.

Y si ésta no terminó por desplomarse fue porque tuvo sus fundamentos en la acumulación que las transnacionales sobrevivientes a la contracción hicieron a costa de la baja en las

condiciones generales de la población, y en el falso sostenimiento de la paridad cambiaria del peso.¹⁵

En nuestro país la generación de ahorro interno a diferencia de países como los llamados tigres asiáticos no encontró durante este periodo en forma alguna fomento gubernamental, sino que por el contrario, éste tuvo que verse desatendido por la necesidad de desviar recursos hacia la prioridad que resultaba ser el cubrir el déficit en balanza de pagos y el servicio de la deuda externa.

El mantener altas tasas de interés fue la preponderancia en este periodo, debido principalmente a la enorme competencia de los llamados mercados emergentes por atraer capitales foráneos necesarios para sostener la sobrevaluación del peso.

Circunstancia que a la par provocó el gradual parálisis del ya maltratado aparato industrial situación inducida por la falta de rentabilidad, insolvencia para pagos, o bien la escasez crediticia inherente al fenómeno.¹⁶

Para obtener una idea de lo errático de esta estrategia, consideremos lo siguiente: en países asiáticos, el despegue económico se obtuvo con base en el fomento estatal, a través del diseño de estrategias crediticias favorables a la inversión.

Basadas éstas primordialmente en los siguientes aspectos: estímulos fiscales integrales -los cuales efectivamente premiaron el invertir en el sector real de la economía-; una exitosa sustitución de importaciones y una cuidadosa asimilación de tecnología e impulso de la misma.

Pero sobre todo y lo que expresa un verdadero interés en rectificar errores, legislando de manera que las condiciones necesarias fueran propicias para una vigorosa base de acumulación interna con restricción y regulación de la inversión extranjera.¹⁷

15 Huerta G. Arturo. *La Política Neoliberal de Estabilización Económica en México. Límites y alternativas.* Editorial Diana. México, 1994.

16 Ídem.

17 Apud Raúl Conde, Calva, José Luis. (coordinador) Et. al. *Problemas macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas.* Tomo II. Introducción, pág. 15. Donde además esboza otro tipo de diferencias, las cuales menciona de ninguna manera atentaron contra el régimen de propiedad privada, tales como: la formación de recursos humanos a través de su sistema educativo y de la capacitación laboral integrada a la política industrial. (La apertura a la inversión extranjera es un proceso reciente que inició a finales de los ochenta

Tomando en cuenta datos comparativos de naciones con mayores tasas de crecimiento, -donde a manera de ejemplo-, mientras aquellas ubicadas en la Cuenca del Pacífico para 1993 se estimaba una inversión aproximada del 30% del PIB, en México ésta apenas era de un 20% aproximadamente.¹⁸

Si a esto agregamos una tendencia creciente al desplazamiento del ahorro nacional por el incremento del ahorro externo, podremos apreciar que de ninguna manera se contradice la estrategia ya descrita, pues la inversión extranjera en aquella región se impulsó como complemento y a la par de la nacional.

Donde además de haber confirmado su buen diseño después de varios años de instrumentada, y lo que es más importante, con una visión de largo plazo, registraron con base en las acciones tomadas periodos de crecimiento sostenido, rebasando incluso a naciones tales como México, quien les llevaba clara ventaja al inicio de su reestructuración.

El hecho de que en fechas recientes al igual que muchos otros países han resentido los efectos de la globalización, no puede ser un fenómeno atribuido al fracaso de la alternativa elegida, pues más exacto sería atribuir esto al enorme poder que paulatinamente han adquirido los capitales golondrinos, y a la presión que ejercen sobre estas economías.

3.2 El ahorro interno en México durante el periodo 1994-julio de 1998

Ahora bien, pasando al examen de lo que en este periodo aconteció en materia de política económica para con el ahorro interno, señalemos que con el Lic. Salinas de Gortari, el pueblo mexicano vivió un gran sueño, donde el engañoso manejo que se hizo de las variables apuntaba sin duda al anhelado cambio.

y principios de los noventa, bajo modalidades de selectividad y gradualidad), y en la subordinación de su sistema financiero a la estrategia de industrialización.

18 Aspe Armella, Pedro. Reforma Financiera y Fiscal. México 1992. Donde además menciona 3 importantes factores que afectaron el ahorro privado en los últimos 40 años en México: "...1) La importancia de que el ahorro privado voluntario no haya sido desplazado por formas de ahorro forzoso no inflacionario. En otras palabras, los impuestos y las cuotas por concepto de seguridad social se complementaron con otras formas de ahorro privado, lo cual se debió a que la gran mayoría de la población no tuvo acceso a los instrumentos de ahorro para el retiro y para asegurarse contra diversos riesgos. Y en consecuencia, el ahorro voluntario fue relacionado con otras razones para ahorrar como medidas de precaución para casos de gastos no previstos o, en las empresas, como autofinanciamiento; 2) Un segundo elemento, estrechamente vinculado con la situación anterior, fue que el ahorro voluntario se supone responde de manera positiva a la innovación e intermediación financieras; y, 3) Un tercer elemento que se refiere al grado de desigualdad en la distribución del ingreso."

La Ley física que postula que las cosas por su propio peso caen y en proporción a su masa, bien encuentra cabida en lo sucedido, pues tal era necesariamente el destino de una sobrevaluación provocada de la magnitud de la ocurrida con el peso mexicano.

El estallido de la crisis del 94, simplemente fue un reflejo de las relaciones comerciales y financieras que nuestro país sostenía de manera irreal con el resto del mundo, y que por ende no constituía un reflejo fiel de las condiciones generales de la economía.

El hecho de que para diciembre de ese año, la deuda externa del gobierno mexicano estuviera concentrada en tesobonos de corto plazo, y los cuales ascendían a la estratosférica cantidad de 38 mil millones de dólares, resulta indicativa de la gravedad de la situación una vez que estos capitales abandonaron el país.

Si además tomamos en cuenta que igualmente en 94, los mercados emergentes al concentrar el 6 % del total de recursos invertidos en ellos, se traducía en un 66% del valor del PIB de todos los mercados latinoamericanos, encontraremos una razón más del tan grande desequilibrio ocurrido al momento de su retirada.¹⁹

Por todo esto, la caída fue estrepitosa y tremendamente costosa para millones de nacionales. Sin embargo, a pesar de la alta pérdida de bienestar social que hubo que pagar, la estrategia general no ha cambiado, se le sigue apostando a los mecanismos del mercado como únicos reguladores del devenir económico.

La evidencia tangible de sus bondades aun dista mucho de mostrarse, más lo que si resulta claro es que las condiciones mundiales, de la misma forma como día con día tienden a semejarse, también provocan problemáticas similares que han ido colocando a las naciones en franca competencia en todos los órdenes de la actividad humana.

Para el tema que en esta investigación se trata, nos interesa resaltar el fenómeno ya antes aludido al hablar de los sistemas financieros, es decir, la tendencia cada vez mayor de los grandes flujos de inversión internacionales de acudir a los ahí donde los mercados son de ganancias "fáciles y rápidas". Y decimos que son fáciles por diversas razones que podemos enmarcar en tres aspectos básicos:

¹⁹ Datos obtenidos del programa radiofónico de Radio Fórmula. Titular Eduardo Ruiz Healy, transmitido el 7 de octubre de 1998.

- 1) Los respectivos gobiernos se han encargado de facilitar su incursión a los mercados mediante exenciones fiscales que anteriormente conformaban el llamado proteccionismo, y que aun en contra de toda la buena intención con la que es posible fueron instrumentadas, han colocado a todos y cada uno de los países en que se han llevado a cabo en una situación de alta vulnerabilidad y mucho mayor dependencia, dado lo endeble de las condiciones estructurales del momento en que se realizaron.
- 2) Liberalización progresiva de los sectores financieros para permitir la agilización en el tránsito de recursos -la recientemente nombrada modernización financiera-, la cual como podemos constatar no se efectuó de la manera más deseable, ocasionando con ello ineficiencia y corrupción, teniendo como resultado de ello inadecuados mecanismos de estabilidad para la inversión productiva y por ende para el desarrollo; y por último,
- 3) Razones de índole no tan clara, pero que en determinado momento han obligado -sobre todo a los países emergentes y a los recién industrializados-, a posponer o a interrumpir aparentes periodos de estabilidad, ejemplo de ello lo encontraremos en la reciente crisis asiática, la cual vista desde la lógica de la teoría económica en un primer momento no responde a los sucesos acontecidos.

Por otra parte, decimos que son rápidas en virtud de lo ya descrito en el capítulo anterior; sin lugar a dudas el papel que la tecnología juega en el mundo de hoy es relevante y pilar de las transacciones de compra y venta de títulos y documentos que a nivel mundial, las 24 horas del día se ponen en circulación.

Baste para ello un simple ejemplo práctico: el poner atención a las diversas aperturas y cierres de las principales bolsas, éstas con antelación al propio horario ya están descontando lo acontecido en otras partes del orbe. Cuando en Brasil, México y/o Argentina las perspectivas van mal, con horas de diferencia otras bolsas del mundo ya están reaccionando a favor o en contra de lo sucedido, y millones y millones de dólares viajan incesablemente a lo largo y ancho del planeta.

La compra-venta de títulos y/o documentos puede realizarse en cuestión de minutos; de economías muy alejadas las unas de las otras; con culturas y formas de vida totalmente diferentes, pero cada día en mayor medida unidas por la tecnología y los intereses de los grandes capitales peregrinos.

Naciones que no obstante, poseen una característica común, al depender de los flujos externos para sostener su actividad económica, ponen en juego todas las estrategias a su alcance para atraer los mayores flujos de inversión posible, los cuales se traducen en cifras multimillonarias de recursos monetarios que así como llegan se van.

En este sentido resultará ilustrativo el comentar que únicamente tomando en cuenta a los Estados Unidos y Canadá, en estos dos países existían para octubre de 1998, alrededor de 7,208 fondos mutuos o sociedades de inversión.

Mismos que manejaban en conjunto la megacantidad de casi 5 billones de dólares*, cifra bastante superior al PIB de varias naciones europeas juntas, números que han sido registrados de la siguiente forma: 4 billones 729, 200 millones de dólares en EU, y 283 mil millones de dólares en Canadá.²⁰

De estos 7,208 fondos, sólo 10 de dichos fondos manejaban la mitad del total, alrededor de 2 billones 115, 400 millones de dólares, cifra que puede ser totalmente dimensionada si la comparamos con el Producto Interno Bruto de los 7 países más desarrollados, el cual a su vez alcanzó en 97 la cantidad de 18 billones 575 millones de dólares.²¹

Como podemos ver, el poder y la influencia que estas inversiones han adquirido, les permite dictar tranquilamente las reglas del juego a cualquier gobierno, y para aquella nación que no esté dispuesta a sujetarse a las mismas, la represalia puede resultar muy amarga, tal y como tuvimos la oportunidad de comprobar hace años en nuestro país.

Un aspecto más que logrará poner de relieve las reales circunstancias que han permitido la situación de alta fragilidad y dependencia del capital extranjero (según esto debido al bajo nivel de ahorro interno), lo constituye la ya menguada y posteriormente desmantelada en su gran mayoría planta productiva mexicana, la cual al igual que muchos de los factores ya descritos, tuvo su comienzo en los ochenta y su continuación en lo que va de la presente década.

* Expresados como millón de millones.

²⁰ Programa radiofónico de Radio Fórmula. Titular Eduardo Ruiz Healy, transmitido el 7 de octubre de 1998.

²¹ Ídem.

Tan cierto como lo es que por su misma dinámica el llamado modelo de sustitución de importaciones presentaba aspectos que reclamaban ciertas modificaciones, lo es también que dentro de los sucesivos Planes Nacionales de Desarrollo únicamente se hacía alusión a cierto esbozo de política industrial, la cual en la práctica no rebasó en mayor medida lo dicho en el papel.

Esto es, al interior de un círculo vicioso de la economía, y ante el proceso natural de deterioro de la estrategia basada en la gradual sustitución de importaciones por productos nacionales, se logrará entender que un proceso retroalimentó al otro. O lo que es lo mismo decir, que ante una baja productividad debida a maquinaria y equipo obsoleto, la generación de empleos necesariamente nunca pudo obtener una tendencia al alza, acompañada del crecimiento de la brecha ocupacional, la cual muy difícilmente podrá ser cerrada.²²

Circunstancia explicada por la nula aplicación de una concienzuda y perseverante reconversión industrial que permitiera de manera efectiva el reacomodo de la fuerza laboral ya existente, así como de la satisfacción en la demanda de nuevos puestos de trabajo. Lo cual a no dudar, hubiera colocado los niveles de ahorro interno sin necesidad de posteriores reformas, al situar ingresos y cotizaciones en excelente posición a un buen autofinanciamiento.

El hecho de ser sólo los grandes emporios los únicos sobrevivientes de las crisis de los 80 y 90, ha provocado que la redistribución de la riqueza resultante, implique la polarización en los ingresos de la gente, es decir, mayor número de pobres y menor número de ricos, pero mucho más poderosos que nunca.

Esta situación por sí misma es enfatizada ya que el grueso de la población ha sido inducido hacia condiciones totales de marginalidad, donde la economía subterránea -altamente perniciosa y peligrosa para el país-, dicta las normas de sobrevivencia, y donde la creación de poderosos intereses hace de la misma un terrible ente difícil tanto de combatir como de erradicar.²³

22 Cfr.: Calva, José Luis. (coordinador) *El al. Problemas macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas.*

23 Cifra que para diciembre de 1997 según el INEGI representaba el 52% de la PEA. *El Financiero*. Lunes 23 de febrero de 1998. Pág. 22, Sección Economía.

Este fenómeno además de no generar tributaciones útiles al desarrollo, imposibilita de antemano a la gente de percibir un ingreso corriente y declarado, que sobre todo -dado el recién surgimiento del mecanismo pensionario-, permita a toda aquella persona en condiciones de trabajar la posibilidad de acceder siquiera a una posibilidad -buena o mala- de una forma de sustento poslaboral.

Así, factores como todos los anteriormente examinados en lo que llevamos analizado, nos permiten obtener una primera conclusión. La necesidad de un traslado en el manejo de los recursos pensionarios de la esfera gubernamental hacia la privada tuvo antes de su realización mejores alternativas posibles.

Ello fundamentado como ya lo mencionamos en los errores de política económica y en el pésimo desempeño del sistema financiero privado mexicano, los cuales a nuestro juicio se han encontrado plagados de gravísimos errores de apreciación -tratándose de los primeros-, y en algunos casos de una inexistente moral y ética empresarial por parte de los segundos.

Si a todo esto adherimos las condiciones externas de competencia y globalización, así como las exigencias y presiones de los organismos internacionales que basando su actitud en el hecho de encontrarse nuestro país "amarrado" por el peso de la deuda y la necesidad de capitales foráneos, encontraremos que lo primordial es cumplir hacia afuera, sin ponderar adecuadamente lo que suceda hacia adentro.

Con todas las descripciones anteriormente hechas, consideramos tener los suficientes elementos como para pasar a elaborar un análisis sobre lo que el sistema pensionario ha significado en particular para la vida económica de nuestro país.

De tal forma, en el siguiente capítulo nos abocamos a hacer un somero recuento sobre su desenvolvimiento y los aparentes motivos que orillaron a su primer reemplazo: el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), antecedente directo de las AFORE, así como de los resultados parciales que éste arrojó antes de su desaparición.

CAPÍTULO IV

“LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN MÉXICO Y SU RELACIÓN CON EL AHORRO INTERNO”

Introducción

Al definir la seguridad social, hemos comenzado a esbozar los lineamientos generales que se han seguido en México. En el presente capítulo exponemos con mayor profundidad sus orígenes, motivaciones y desarrollo posterior, así como los aludidos errores en que se incurrió y que a la postre llevaron al sistema a ser declarado financieramente inviable por el Gobierno Mexicano.

Es decir, el principal objetivo en este capítulo es confrontar ambos sistemas, intentando con ello exponer en primer lugar que las condiciones preexistentes a la reestructuración del sistema pensionario no eran suficientes como para trasladar su manejo a la iniciativa privada, pues antes que ello bien pudieron existir alternativas más convenientes para todos.

4.1 El anterior esquema

En México, la seguridad social se establece a nivel constitucional en el artículo 123, fracción XIV y fracción XXXI, inciso 11 y garantiza el derecho humano a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo.¹

Puesto que los principios que fundamentan la seguridad social en México fueron la integridad y la amplitud de los servicios benéficos a la sociedad; la solidaridad y la redistribución de recursos; y el carácter obligatorio y público del aseguramiento, diferentes instituciones en que se agrupó la dotación de estos servicios fueron creadas expresamente para ser ellas las responsables de que tales fines se llevaran a buenos términos para los

1 Bowen Herrera, Alfredo. Introducción a la seguridad social. Biblioteca de la salud. FCE-Instituto Nacional de Salud Pública, 1987.

diferentes tipos de trabajadores, lo cual con el transcurso del tiempo y paulatinamente provocó que existiera una diferenciación en la calidad y cantidad de los mismos.²

En mucho, lo anterior se explica también por las diferentes necesidades que día con día surgían en México como nación recién abierta al proceso industrializador, y que de igual forma constituyó diversas clases de trabajadores con luchas laborales específicas.³

Al respecto existe numerosa bibliografía que permite conocer de qué forma tan sufrida y cuánta fue la lucha vivida por el movimiento obrero, y lo que es más, el número de bajas ocasionadas en la búsqueda de un objetivo de justicia social, por ello, únicamente hacemos una mención a esta valerosa lucha.

La fortaleza que cada agrupación sindical, así como la conciencia que cada una de ellas tuvo en su momento para con la obtención de mejoras laborales, imprimió sin lugar a dudas diversos matices a las prestaciones que literalmente hablando fueron arrancadas al seno empresarial.

Esto a final de cuentas se tradujo a lo largo de la historia en que la legislación resultara más ventajosa para algunas agrupaciones en ciertos aspectos específicos, y, que al paso del tiempo, siendo el caso de las actuales reformas, paradójicamente causen problemas "técnicos" para la nueva legislación.⁴

Por tal razón cuando se pretende realizar un análisis de las estructuras que comprenden las pensiones y jubilaciones, es necesario aplicar una diferenciación entre los distintos sistemas, pues si bien todos parten de la misma base, la amplitud de los beneficios varía en algunos casos de manera notable.

Cuestión que a la postre ha creado quíerose que no conflictos de intereses que no permiten una homogeneidad en cuanto a objetivos reales de mejora, y que ya de entrada permite dar una idea de la magnitud de las recientes reformas.⁵

2 Cfr.: Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social; y Bowen Herrera, Alfredo. Introducción a la seguridad social.

3 Esto sin tomar en cuenta lo difícil que fue para la clase trabajadora el alcanzar estos logros en medio de una obstinada lucha patronal por evitar la unión de aquellos, motivando dicha diferenciación.

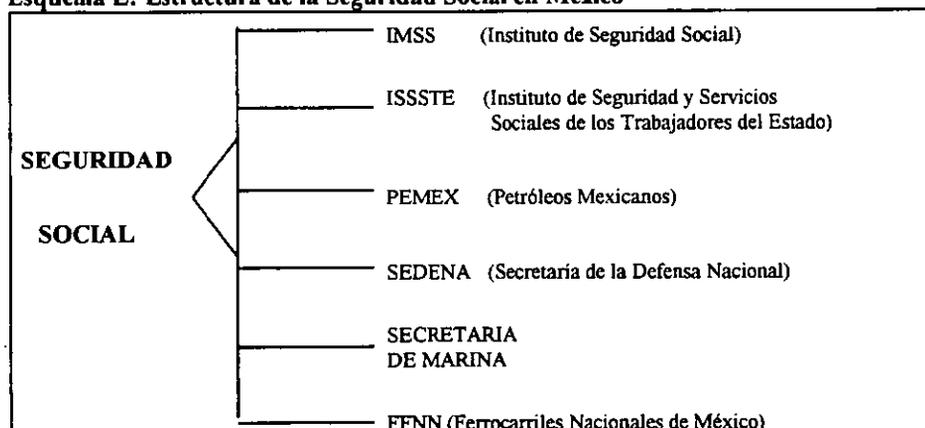
4 Op. Cit. Banco Mundial. Mexico. Contractual Savings Report. Volume I. Main Report.

5 Op. Cit. Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social; y Bowen Herrera, Alfredo. Introducción a la seguridad social.

Reformas que sin lugar a dudas han debido contar con cierto allanamiento o facilidades para su instauración, es decir, una reforma de esta magnitud lógicamente debe contar con cierto "consenso" al interior de las organizaciones sindicales. De ahí que la lucha intra e intersindical por cotos de poder ha sido una constante durante varios decenios.

La disputa por contar con estructuras de defensa de los intereses laborales investidas de mayor democracia ha colocado al movimiento obrero al borde de una total anarquía, con lo que a mar revuelto, la implantación de cambios estructurales como el aquí estudiado, no ha sido analizada a conciencia para determinar sus bondades o perjuicios. El esquema E, nos proporciona una imagen sobre las distintas instituciones que conforman la Seguridad Social en nuestro país.

Esquema E: Estructura de la Seguridad Social en México



Esquema E. Fuente: Ramírez López, Berenice. La Seguridad Social en México. Qué ha sido, qué se reforma y tendencias. En: Seguridad o Inseguridad Social: los riesgos de la Reforma.

Ésta es organizada en un principio de acuerdo a las siguientes bases:

1. Cubrir accidentes y enfermedades profesionales, no profesionales y maternidad, jubilación, invalidez, vejez y muerte.
2. El trabajo está salvaguardado en caso de accidente o enfermedad, esto es no se pierde durante el tiempo que determine la ley.

3. Derechos de la mujer para alimentación y descanso después de un parto.
4. Derecho de asistencia médica y medicinas para los familiares de los trabajadores en los casos y en la proporción que fije la ley.
5. Centros de vacaciones y para recuperación, además de tiendas económicas para los trabajadores y sus familiares.
6. Dotación a los trabajadores de habitaciones baratas en arrendamiento o venta, conforme a programas previamente aprobados.⁶

En agosto de 1925, se crea la Dirección de Pensiones Civiles y de Retiro, estableciendo con ello un antecedente del régimen de pensiones; con la promulgación de la Ley Federal del Trabajo en 1931 y los distintos proyectos de Ley del Seguro Social Obligatorio, se contribuye a la creación el 19 de enero de 1943 del Instituto Mexicano del Seguro Social.

De donde posteriormente la ya mencionada Dirección de Pensiones Civiles de Retiro, pasa a estructurar en 1959 el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.⁷

Sin soslayar la importancia de las otras instituciones, aquellas que han ido obteniendo mayor presencia a nivel nacional son sin dudarlo el IMSS, y el ISSSTE, en primero y segundo lugar respectivamente.

De igual forma, en el caso del primero su financiamiento se realiza mediante la contribución del trabajador, el patrón y con aportaciones del Estado, por lo que se dice que su carácter es tripartita, mientras que tratándose del segundo, su financiamiento proviene únicamente de las aportaciones gubernamentales y de las de los trabajadores.

Históricamente la seguridad social que el Gobierno mexicano ha garantizado y ofrecido a la población trabajadora se articula partiendo de la ocupación formal, discriminando aun hasta

6 Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, artículo 123, fracción XXI, 5 de febrero de 1917.

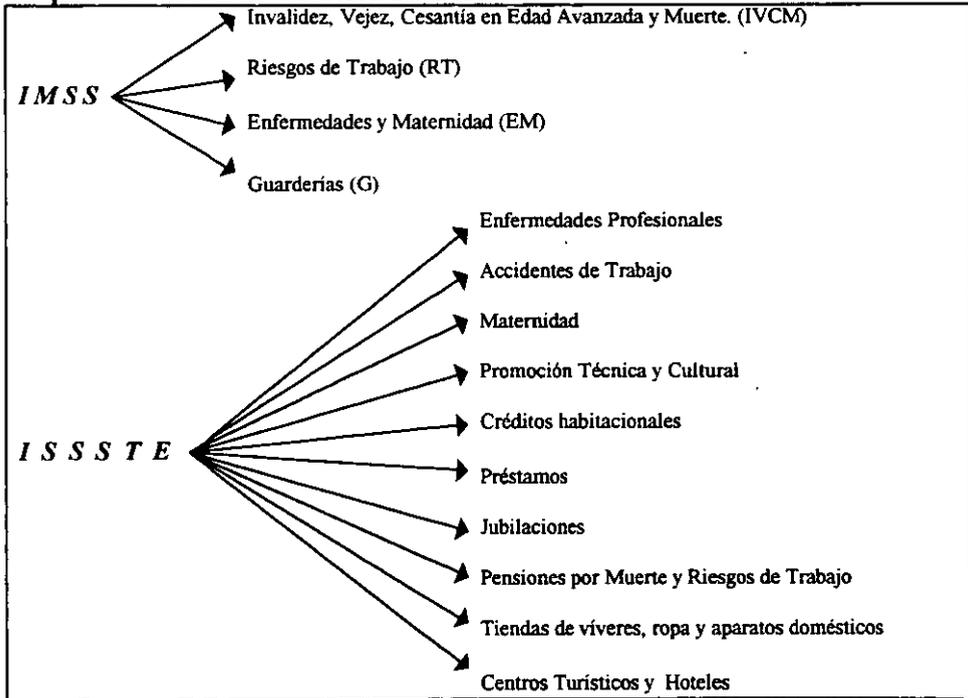
7 Cfr.: Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social. Págs. 86-87.

fechas recientes a aquel margen de población que trabaja por su cuenta, y que como ya sabemos, día con día resulta la mayoría.*

En este sentido, y sin embargo, el acceso a la seguridad social representa para muchos trabajadores y sus familias, dado su nivel de ingreso, y sobre todo, tratándose de lugares alejados de la urbanización, la única opción de acceso en atención de salud, debiendo trasladarse en gran parte de los casos largas distancias para obtener este servicio.

En el esquema F mostramos los ramos de aseguramiento (hasta antes de la reforma en el caso del IMSS):

Esquema F: Rubros de cobertura del IMSS



Esquema G. Fuente: Elaboración propia con base en: Ramírez, López, Berenice. La seguridad social en México. Que ha sido, que se reforma y tendencias.

* Acerca de esta situación tendremos oportunidad de dar un vistazo posteriormente, al hablar sobre la condición en la que queda toda esta gente con el nuevo esquema.

Así mismo es necesario recordar que la serie de servicios que brinda la Seguridad Social dentro de lo que comprende su cobertura son a fin de cuentas prestaciones en especie, o mejor dicho, parte integral del ingreso de cada trabajador, con lo que al desaparecer bajo la forma que guardaba se está contrayendo aun más las condiciones corrientes de vida de la gente.

O lo que es lo mismo, en aras de "solucionarle" la vida poslaboral a los futuros pensionados, se les induce a condiciones mayores de sacrificio y potencial miseria, donde la paradoja radicaría en el hecho de que mucha de esta gente quizá ni siquiera alcance a cotizar el tiempo suficiente para tener derecho a su pensión, tal y como veremos en seguida.

Por otra parte, a diferencia del Instituto Mexicano de Seguridad Social, el ISSSTE otorgaba aseguramiento en 17 rubros más, su reserva financiera clásicamente se ha basado en el monto acumulado de los préstamos a corto plazo; las pensiones se otorgan por edad y tiempo de servicios, 30 años en el caso de los hombres y 28 para las mujeres.

Para poder acceder al 100% del sueldo base como pensión es requisito cumplir el tiempo anteriormente mencionado; si la jubilación se otorga por edad, ésta puede ser a los 55 años de edad y 15 de servicio.

Siendo este el caso, se recibe del 50% al 100% del salario base; a su vez, la cesantía en edad avanzada se otorga a cumplir 60 años y al haber trabajado como mínimo 10 años, siendo la pensión creciente a partir del 40% del sueldo base del trabajador.

Por su parte, en la reglamentación de pensiones del IMSS se otorgaba la pensión al haber cotizado 500 semanas o 9.6 años,⁸ el esquema se complementa con el INFONAVIT (Instituto Nacional del Fondo para la Vivienda para los trabajadores); y a partir de 1992, con el seguro de Retiro.

Como ya decíamos, el cambio de régimen en materia de seguridad social se suscita a partir de la crítica al Estado benefactor que se comienza a realizar a partir de los años ochenta, en ésta, el acento se coloca en la serie de deficiencias que a nivel mundial supuestamente

⁸ Apud. Ramírez López, Berenice. La Seguridad Social en México. Pág. 88-89.

mostraban los diferentes sistemas, y en mucho usando los mismos argumentos que la propia crítica de izquierda realizaba, creando en muchos casos ambivalencias y confusiones.⁹

Básicamente se decía que a pesar del caudal de recursos manejados, los alcances en materia de cobertura de ninguna manera habían sido los deseados, se apelaba al argumento neoliberal para asegurar que las deficiencias mostradas respondían a la ineficacia que como administrador presentan los Gobiernos

Que por lo tanto al igual que con el resto de la economía, el sector seguridad social debía entrar a la esfera privada, donde los intereses de las personas no pueden ser defendidos de mejor manera que por las propias personas.¹⁰

En México, el principal argumento fue la insuficiencia financiera por parte del Gobierno para seguir sosteniendo tanto la infraestructura como la prestación de servicios, esta situación fue explicada por varios factores:

- el cambio en las expectativas de vida, debido principalmente a los adelantos médicos;
- derivado de lo anterior, la pirámide poblacional se decía que dentro de algunos años se revertiría, imposibilitando la cobertura para todos;⁹ y,
- la mala administración que de los recursos se hizo, aunado al descenso de la calidad de las cotizaciones en términos reales.¹¹

Si se somete a un análisis más profundo, estos argumentos no alcanzan a tener sustento empírico, y por lo tanto ponen en tela de duda su validez.

Como menciona Asa Cristina Laurell al tocar este punto: "...habría que recordar que en México el gasto público en salud y seguridad social, junto con la parte fiscal pagada con los

9 Op. Cit. Laurell Asa, Cristina. La Reforma contra la salud y la seguridad social.

10 Cfr.: Laurel Asa, Cristina; Banco Mundial, Envejecimiento sin crisis; Osorio y Ramírez.

* De hecho, uno de los argumentos de venta en el proceso de afiliación a las Afore, fue precisamente aquel en el que se le aseguraba al cliente que existían estudios que indicaban que de persistir el régimen que perdía vigencia, para el año 2000, el IMSS, tendría que declararse en bancarota

11 Gutiérrez Arriola, Angelina. "El IMSS: problemática y reestructuración." En: Seguridad o Inseguridad Social: los Riesgos de la Reforma. Op. Cit., pág. 105.

impuestos y la parte contributiva pagada con las cuotas obrero-patronales, era más bajo que en otros países con un nivel de desarrollo semejante, aun antes de la era neoliberal.”

“...Así, este gasto representaba el 3.6% del PIB en 1982, en comparación con el 4.6% en Brasil, el 8.9% en Argentina y el 9.9% en Chile”. “Lo anterior significa que contribuyó muy poco a generar la crisis fiscal del Estado mexicano, que en realidad fue una crisis de la deuda externa causada por el incremento en las tasas de interés, la caída de los precios del petróleo y la fuga masiva de capitales”.¹²

En este mismo sentido agrega: “La decisión del gobierno mexicano de asumir plenamente la política neoliberal, delineada en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, implicaba disminuir el déficit fiscal y priorizar el pago del servicio de la deuda. A pesar del bajo nivel del gasto en salud y seguridad social, estas políticas llevaron a recortarlo drásticamente”

“...estos datos y el hecho de que las instituciones siguieron funcionando e, incluso, incrementaron su cobertura no hablan de una administración ineficiente sino, por el contrario, de una fuerte contención de costos.”¹³

A su vez y al hablar sobre el mismo tema Berenice Ramírez López acota: “...una de las características del capitalismo de finales del siglo XX y en particular en América Latina, es su imposibilidad para crear condiciones de trabajo asalariado más o menos permanentes, de ahí que lo que sobresale...sea la precariedad laboral, un crecimiento del desempleo abierto y del subempleo y la informalidad.

Los desequilibrios estructurales, las nuevas tecnologías, los efectos de la apertura y de la competencia, van imponiendo nuevas formas en la organización y en las relaciones laborales. Esa precariedad va limitando las posibilidades de financiamiento vía cotizaciones y en función del empleo formal.”¹⁴

Parafraseando a la misma Berenice Ramírez, ante estos contrargumentos, cabría hacer una diferenciación entre los aspectos que han sido señalados como causantes de la crisis en la

12 Op. Cit. Laurell Asa, Cristina. La Reforma contra la salud y la seguridad social. Pág. 26.

13 *Ibidem*, pág. 27.

14 Op. Cit. Ramírez López, Berenice P. La seguridad social en México. Pág. 76.

seguridad social, de aquellos que como resultado de las crisis económicas *recurrentes*^{*} han repercutido en el desempeño de la misma, (razones de origen interno y de origen externo, en palabras de Ramírez López).¹⁵

Por todas estas circunstancias, es como se dice que se logra justificar y viabilizar el cambio mediante la reestructuración de todo el sistema. En nuestro país, como ya se hizo la mención pertinente, el antecedente directo de las Afore, lo constituye el SAR (Sistema de Ahorro para el Retiro), con el cual se allanó el camino a las posteriores reformas.

Éste, nace con 4 objetivos específicos fijados por la autoridad, los cuales debía cumplir:

- a) aumentar el ahorro interno para financiar una mayor inversión y así asegurar la transición de la economía mexicana de la fase de estabilización a la de crecimiento económico sostenido;
- b) mejorar la situación económica de los trabajadores al momento;
- c) permitir el acceso a los trabajadores de escasos recursos a instrumentos de ahorro; y,
- d) reestructurar el crédito de vivienda.¹⁶

Con él se dan los primeros pasos para imponer las ideas individualistas sobre las del interés común. La idea girará en torno a que cada trabajador tuviera una cuenta individual a la que el patrón aportara sus cuotas obligatorias, constituyéndose la misma en dos subcuentas: la del seguro de retiro y la de vivienda.

La primera con la intención de formar un ahorro para incrementar los recursos que el trabajador recibiera al término de su vida laboral; la segunda, el poder dotar a la fuerza laboral de una de las condiciones mínimas de subsistencia: habitación.

En términos generales, se dice que el SAR nunca pudo cumplir con la misión encomendada, pues las mismas condiciones de permanente crisis general imposibilitaron su correcto

* El resaltado es nuestro.

¹⁵ *Ibidem*, pág. 77.

¹⁶ Op. Cit. Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social.

desempeño. Con el cuadro 4 podremos apreciar la situación que guardaba el SAR para fines de 1995.

Cuadro 4. Saldos de la subcuenta del SAR por bancos a fines de 1995.

BANCO	Trabajadores Apartado "A"	Trabajadores Apartado "B"	Saldo Total
Bancomer	6101.5	1726.1	7827.6
Banamex	4874.5	1039.8	5914.3
Serfin	1789.9	528.2	2318.1
Inverlat	807.6	272.4	1080
Bitel	416.7	63	479.7
Probursa	417.8	38.2	456
Mexicano	404	17.5	421.5
Confía	328.5	66	394.5
Atlántico	290.3	70	360.3
Cremi	250.9	43.4	294.3
Mercantil	256.2	1.3	257.5
Banpais	213.4	32	245.4
Citibank	244.2	0.1	244.3
Promex	183	38.6	221.6
Unión	201.7	2.6	204.3
Bancrecer	124.6	0.7	125.3
Banoro	75.3	0.4	75.7
Banrural	51.4	0	51.4
Bancen	50.4	0	50.4
Banajército	17.2	30.4	47.6
Obrero	41.7	3.5	45.2
BNCI	30.2	0.6	30.8
Banorte	18.5	0.5	19
Inbursa	0.6	0	0.6
Bajío	0.2	0	0.2
Total	17190.3	3975.3	21165.6

Cuadro 4. Fuente: Comisión Nacional del SAR, Boletín Informativo no. 4 enero-febrero de 1996.

En: Arancibia, Juan y Ramírez, Carlos. "Del SAR a las Afores (del estatismo a la privatización)". Momento Económico no. 85, Mayo-Junio 1996. IIEC, UNAM.

Así mismo se menciona que aunque con su existencia sí se logró cierto incremento real en el ahorro interno, este incremento fue fundamentalmente marginal, pues para 1996 se había logrado un 4.1% de crecimiento en el indicador, cuando la expectativa para este año rondaba en un 13% aproximadamente.¹⁷

17 Arancibia, Juan, Ramírez, Carlos. Del SAR a las Afores. (del estatismo a la privatización). Momento económico no. 85, mayo-junio de 1996. IIEC, UNAM. Pág. 24.

Y curiosamente, de manera un tanto análoga a las “distorsiones” e “ineficiencias” presentadas por el sector público a la hora de administrar, irregularidades muy similares se suscitaron en la esfera privada por parte de los bancos receptores de los recursos.

Pues durante la organización e individualización de los fondos hubo duplicación de cuentas, trabajadores con más de una cuenta -lo cual no necesariamente es lo mismo-, así como una total falta de control sobre la regularidad con que la parte patronal realizaba sus aportaciones.

Al respecto es interesante destacar, que dentro de las políticas “sugeridas” por los organismos internacionales, se encuentra aquella de crear instancias reguladoras de los mecanismos privados -esto con la finalidad de otorgar mayor transparencia a los inversionistas interesados-¹⁸ tal cual fue el caso de la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), institución creada ex-profeso para solventar esta clase de irregularidades.

Lo cual, si ponemos atención entra en franca contradicción con la tan aludida eficacia privada, por lo que, después de lo ya examinado, a estas alturas de nuestra investigación, no debe resultar extraño el comentar que la instrumentación del SAR y la CONSAR, resultan ser algunas de las medidas recomendadas para poder introducir de forma paulatina el traslado de los recursos pensionarios a manos privadas, ello con la intención de que el cambio resultara menos sensible a la opinión popular.¹⁹

4.2 El nuevo esquema

Sin lugar a dudas el cambio de régimen bajo la óptica oficial, apunta a fortalecer el ahorro nacional mediante la incorporación de los recursos pensionarios a la esfera privada, y de ahí a vincularlos con un ahorro real de largo plazo a través del sistema financiero privado mexicano. Con esto se buscan alcanzar dos objetivos: uno, el que los recursos para una pensión digna se incrementen y poder otorgar una vida poslaboral holgada a los millones de trabajadores involucrados en el esquema.

18 Op. Cit. Banco Mundial. Mexico. Contractual Savings Report. Volume I. Main Report.

19 Ídem.

El otro, lograr un real fortalecimiento en la estructura económica del país, vía el apuntalamiento de la mecánica financiera que posibilite no sólo una apertura del crédito productivo, sino además su ampliación y sustentabilidad a largo plazo, lo que se espera a su vez redunde en la creación de nuevos empleos y mejoras en las condiciones de vida de la población.

La parte medular de esto consiste en dar profundidad al sector financiero con la creación de los instrumentos de inversión de mediano y largo plazo en que los flujos tan cuantiosos de recursos necesariamente deben ser invertidos si se quiere cumplir con los objetivos de la reforma.

Así, la diversidad de los instrumentos financieros de mediano y largo plazo, son premisa básica para el correcto desenvolvimiento del sistema, pero tal y como se ha explicado anteriormente, dada la tendencia global hacia la alta volatilidad de las inversiones, y la propia problemática nacional, esta meta resulta ser de difícil alcance.

De esta forma, el principal reto es conciliar los intereses de todos los participantes, es decir, de qué forma hacer que auténticamente el ahorro nacional se incremente, si tanto las condiciones externas como las internas durante la gran mayoría de la década de los noventa han dado muestras de gran y creciente inestabilidad. Circunstancia que a su vez no ha permitido inversiones de largo plazo para aquellos países en situación y desarrollo similar al del nuestro, pero que sin embargo y no obstante urgen de condiciones actuales y futuras de beneficios reales para la masa trabajadora.

Todo esto sin pasar por alto el atender a varios y poderosos factores que han ejercido condiciones adversas como son: la merma que ya han sufrido los recursos causada por la estructura de comisiones de las Afore, el costo de administración que ha resultado enormemente más caro de lo previsto y a otras razones vinculadas con el sector bancario.

El cual como ya hemos tenido oportunidad de comentar, a pesar de los sucesivos apoyos gubernamentales, no han alcanzado los niveles de eficiencia que aseguren una capitalización que factibilice su condición de intermediarios de recursos al sector real.

Recapitulando lo ya esbozado en apartados anteriores, el nuevo sistema de pensiones básicamente consiste en el manejo de las aportaciones que para el efecto realizan todos los

trabajadores registrados ante el Instituto Mexicano de Seguridad Social en una cuenta individual manejada por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore) e invertidos a través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefore). Estas últimas son quienes se encargan de adquirir instrumentos y valores financieros que otorguen importantes intereses y beneficios a los dueños del dinero y accionistas tanto de las Afore como de su respectivas Siefore, es decir, los trabajadores.

El esquema en sí, presenta cierta dificultad al momento de entenderlo, pues para su comprensión se requiere no nada más aprender sobre la nueva legislación, sino también aspectos relevantes de la anterior, y para la mayoría de las personas, -valga la comparación- esta situación representa tanto como pedir que comiencen a hablar otro idioma de la noche a la mañana. En el cuadro 5 presentamos a las instituciones financieras participantes en el reciente sistema de pensiones.

Cuadro 5. Afore-Siefore y claves de pizarra.

AFORE	SIEFORE	CLAVE DE PIZARRA
Atlántico Promex	AP Index	APINDEX
Banamex	Banamex No. 1	SIEBNMI
Bancomer	Bancomer Real	AFOMER1
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	CREDBI1
Sólida Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte	SOLBANI
Vital	Bital S1 de Renta Real	BITALS1
Capitaliza	Capitaliza	GECAP1
Confía Principal	Confía Principal	ACPATRI
Garante	Garante I	GARANT1
Génesis Metropolitan	Génesis	GENESI1
Inbursa	Inbursa	INBURSI
Previnter	Previnter	PREVIN1
Profuturo GNP	Fondo Profuturo	PROFUT1
Santander Mexicano	Ahorro Santander Mexicano	AHORRO1
Tepeyac	Tepeyac	TEPEYAC
XXI	XXII	XXIREAL
Zurich	Zurich	ZURICH1

Cuadro 5. Fuente: Consar. Boletín informativo No. 3, Junio de 1998

Existen dos casos en los cuales se puede acceder por primera vez a la estructura de capitalización individual (una vez finalizado el lapso de afiliación masiva); una es cuando la persona ya en edad de trabajar ingresa al mercado laboral y que a la par obtiene su alta en el Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS).

* La clave de pizarra se refiere al nombre que usa cada Siefore para identificarse en las operaciones bursátiles.

La segunda, aquellos que reingresan a una actividad formal después de no haber trabajado anteriormente a la puesta en marcha del nuevo esquema (pero que sin embargo ya contaban con una cuenta individual del SAR), es decir, que quedaron desempleados antes del 97, pero que ya habían cotizado en éste dentro del periodo 1992-julio de 1997.

Tanto unos como los otros deben realizar su solicitud de admisión a la Afore de su preferencia, así, una vez registrados, en ambos casos, su fondo de capitalización para el retiro se irá conformando con la proporción de su salario destinado ex-profeso para ello, pero con la diferencia para los segundos, que los recursos ya acumulados en su cuenta SAR son traspasados a su Afore. Al respecto, ofrecemos el cuadro 6, un comparativo entre la anterior estructura de aportaciones al IMSS y las actuales aportaciones a las Administradoras de Pensiones.

Cuadro 6. Comparativo de aportaciones anterior y nuevo esquema.

ESQUEMA	APORTACIONES (PORCENTAJES)	MODALIDAD
LEY ANTERIOR Invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte (IVCM)	8.0%	TRIPARTITA: Trabajador 2.125% Patrón 5.95% Estado 0.425%
INFONAVIT	5.0%	Únicamente se registraba en el SAR
SAR	2.0%	Seguro para el retiro
NUOVA LEY Invalidez y vida (IV) Cesantía y vejez (CV) Riesgos de trabajo	4.5%	TRIPARTITA: Trabajador 1.125% Patrón 3.150% Estado 0.225%
Retiro, (antiguo SAR)	2.0%	Los recursos se transfieren a las nuevas cuentas
INFONAVIT	5.0%	Los fondos acumulados únicamente se registran en la Afore, pues estos siguen siendo administrados por INFONAVIT
* Además se incorpora al nuevo régimen un equivalente al 5.5% de un salario mínimo del D.F. como cuota o aportación social por parte del Estado		

Cuadro 6. Fuente: Elaboración propia con datos de la Consar y la antigua Ley del Seguro Social.

Una vez registrado en la Afore, como contraprestación a los servicios ofrecidos, ésta se encuentra autorizada para realizar diversos cobros; el más importante sin duda es el relativo a las comisiones en sus distintas modalidades por la administración de los recursos depositados. El cuadro 7 nos sintetiza los rasgos principales de la nueva ley.

Cuadro 7. Principales características y atributos del sistema vigente.

<i>Característica actual</i>	<i>Comentario basado en los anteriores esquemas</i>
<p>Cobro de comisión por concepto de manejo de cuenta, el cual varía de Afore a Afore, y que además comprende varias modalidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Comisión sobre flujo.- se cobra con cargo al flujo de aportaciones bimestrales por Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (excluyendo la cuota social) y se expresa como un porcentaje del salario base de cálculo. • Comisión sobre Saldo en Porcentaje Anual.- se expresa como un porcentaje anual, que se aplica mensualmente al saldo promedio de la cuenta; el saldo al que se cobra la comisión es la cantidad que registra la cuenta individual del trabajador en las subcuentas de retiro y de aportaciones voluntarias; incluye las aportaciones realizadas más el rendimiento obtenido a una fecha determinada. • Comisión sobre Saldo en Porcentaje de Rendimiento Real.- se determina aplicando un porcentaje determinado al rendimiento que registre la Siefore una vez descontada la inflación, se cobra mensualmente. Por su naturaleza, sólo se cobra la comisión cuando la Siefore obtiene rendimientos reales positivos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Las aportaciones que se hacían al IMSS no generaban cobro de comisión alguna. • En el SAR el promedio de comisiones era muy inferior al actual. • A raíz de la polémica que se entabló por ser la comisión aplicada directamente sobre el salario base de cotización, en fechas recientes se viene usando el término salario base de cálculo, un importante cambio de forma, no así de fondo.
<p>Por ley, los trabajadores tienen el derecho de recibir 2 estados de cuenta al año.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La única forma en que el trabajador podía saber su situación era calculando su tiempo de vida laboral • En el SAR también existía la obligación por parte de los bancos de emitir estados de cuenta.
<p>Se incorporan dos modalidades de retiro:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Programado • Renta Vitalicia <p>Para lo cual se tiene que cotizar ininterrumpidamente durante 1250 semanas (poco más de 26 años)</p>	<p>En este aspecto el anterior sistema era más solidario y previsor, pues, suponiendo un largo periodo de desempleo, resultaba muy factible el acceder a una pensión.</p>
<p>Las personas que no tienen demasiado tiempo trabajando, pero que tampoco tienen el suficiente como para lograr un monto que les permita una pensión por este sistema, pueden acceder a las ventajas de la anterior ley o bien atenerse a trabajar hasta lograr el monto suficiente para pensionarse en la nueva ley.</p>	<p>En este sentido se dice que la apertura de la cuenta individual se hace con los recursos acumulados en el SAR, y si por ejemplo, una persona comenzó a cotizar en 1980, las aportaciones monetarias que fueron hechas de ese año al inicio del SAR en 1992, "le salieron alas", y no existe mecanismo que compense esta pérdida, únicamente se reconoce la antigüedad.</p>
<p>Existe el ahorro voluntario, depósitos que puede hacer el trabajador a una subcuenta, de la cual únicamente puede retirar su dinero cada 6 meses, y la cual otorga rendimientos reales.</p>	<p>Al respecto, habría que comentar que afortunadamente se desgravó el ahorro voluntario; un impuesto absurdo que intentó tasar un excedente que previamente ya había sido afectado por un impuesto.</p>
<p>El capital social de ambas empresas (Afore-Siefore), está conformado con los fondos de los trabajadores, por lo que ellos son los accionistas o "dueños" de las empresas.</p>	<p>El riesgo de mercado lo asumen totalmente los trabajadores, es decir, sus recursos son los que garantizan la solidez de las empresas, por lo que el caso de quiebra, siempre será un factor latente, donde se privatizan ganancias pero se socializan las pérdidas</p>
<p>Se hacen cobros por estados de cuenta adicional, consultas adicionales, reposición de documentos, pagos del retiro programado, sobre saldo de ahorro voluntario, sobre saldo de cuentas inactivas (las cuentas de aquellas personas que se encuentren desempleadas y que por lo tanto no cotizan al IMSS).</p>	<p>Todos estos cobros hacen del nuevo sistema un método más caro de administrar, aunque si bien se aduce que el trabajador ejerce un mayor control sobre sus recursos, esto en la práctica no resulta tan cierto, pues los estados de cuenta que en la proposición más optimista fue de uno cada 2 meses, presentan enormes rezagos, sino es que total ausencia.</p>

Cuadro 7. Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

Inicialmente el nuevo sistema de ahorro para el retiro se planeó que arrancara en enero de 1997, pero dado que se presentaron problemas, éste se postergó para julio de ese año. Al respecto la versión oficial justificó este retraso argumentando que el proceso de afiliación representaba una excelente oportunidad para dotar a todos los mexicanos de una Clave Única de Registro Poblacional (CURP).

La CURP, una serie de números y consonantes -representativos del nombre, año y localidad geográfica de nacimiento- se ideó con la finalidad de identificar a cada ciudadano de manera personalísima. Así, se adujo que el plazo de seis meses representaba un tiempo adecuado para preparar la asignación de claves a cada uno de los afiliados al nuevo sistema, y un excelente mecanismo a futuro para trámites oficiales.²⁰

Tal y como lo hemos mencionado anteriormente, el nuevo sistema pensionario mexicano es una copia casi al carbón del instrumentado en Chile y siguiendo a su vez en términos generales las recomendaciones de instituciones con enorme influencia mundial.

En este sentido, creemos indispensable para la cabal comprensión y comprobación de la hipótesis planteada en este trabajo el establecer las diferencias y "ventajas" que en su momento permitieron al caso chileno ser un experimento exitoso.

Hacemos especial alusión al esquema chileno por ser éste el primer laboratorio de pruebas de los organismos financieros internacionales (FMI y Banco Mundial) en Latinoamérica en la implementación de los nuevos esquemas de seguridad social.

Y, dado su relativo éxito, nos abocamos a analizarlo para corroborar si bajo un enfoque un tanto más minucioso esta forma de estimular el ahorro y salvaguardar los intereses de los trabajadores es del todo la más idónea.

En principio digamos que este sistema tampoco alcanza a justificar el motivo de su existencia; pues si bien han habido altas tasas de rentabilidad, una mayor generalidad en el ahorro privado y una profundización en su sistema financiero, ello se debe en mucho a cuestiones momentáneas que más adelante analizamos.

20 Declaraciones del Lic. Genaro Borrego Estrada Directo del IMSS, a la Revista Tiempo, Marzo de 1997.

Una comparación de circunstancias y factores entre 2 economías como las mexicana y chilena no tendría lugar por la disparidad de tamaños, la diferente idiosincrasia y el nivel de riqueza existente

No obstante, estas consideraciones son las nos permiten el establecer lo inadecuado de aplicar "recetas económicas homogéneas" bajo ambientes estructurales (político-económicos y sociales) totalmente diferentes.

El cuadro 8 nos permitirá obtener una visión global del historial de ahorro en Chile.

Cuadro 8. Chile: ahorro e inversión 1981-1994. (Porcentajes del PGB)

Años	Ahorro Prevision al Privado	Ahorro Privado Otro	Total Ahorro Privado	Ahorro Público	Ahorro Nacional	Ahorro Externo	Ahorro Total	Tasa de Crecimiento (1)
1983	1.7	7.3	9.0	-4.5	5.5	5.6	11.1	-3.8
1985	1.8	8.4	10.2	-0.8	9.4	7.8	17.2	-4.8
1987	2.1	5.3	7.4	4.1	11.5	7.3	18.9	+8.2
1988	2.7	7.0	9.7	7.6	17.3	5.0	22.2	+10.4
1989	3.1	11.3	14.4	7.9	22.3	0.5	22.8	+6.6
1990	3.3	14.9	18.2	5.5	23.7	1.9	25.5	+0.4
1991	3.3	14.3	17.6	4.9	22.5	2.3	24.7	+3.8
1992	3.3	16.3	19.6	5.2	24.8	2.0	26.8	+8.5
1993	3.6	15.7	19.3	4.6	23.9	4.8	28.8	+7.5
1994	3.9	16.4	20.3	5.1	25.4	1.4	26.8	-7.0

Cuadro 8 Chile: ahorro e inversión. Fuente: Arancibia Córdova, Juan. La reforma del sistema de pensiones y el ahorro interno.²¹

El esquema chileno arranca en 1981, en junio de 1994; después de 13 años de creado, el 69% de los afiliados no habían logrado acrecentar sus recursos a pesar de que la rentabilidad media para esos años fue de aproximadamente del 13%.²²

Para 1995 alcanza 4.8 millones de cotizantes afiliados, de los cuales sólo 2.3 millones aportan sus cuotas regularmente; de ellos la cuarta parte (575 mil aproximadamente), lo hacían ganando menos de un salario mínimo chileno²³

21 En: Osorio, Saúl. (Et. al.) Seguridad ó Inseguridad Social: los Riesgos de la Reforma. Universidad Nacional Autónoma de México. Mayo de 1997, págs. 182 y 189.

22 Apud. Torres López, Juan. La estrategia de reforma del sistema público de pensiones: el penúltimo botín. En: Torres López, Juan. Pensiones Públicas: ¿Y mañana qué? España, Edit. Ariel, 1996. 1a. edición, págs. 139-140.

23 Ibidem.

Recurrimos al cuadro 9 para enmarcar las principales diferencias entre los modelos de capitalización individual de México y Chile.

Cuadro 9. Modelo de capitalización individual. Principales diferencias México y Chile

Modelo chileno	Modelo mexicano
• Implantación en 1981	• Implantación en 1997
• No participan los bancos en las Administradoras de los Fondos de Pensiones	• Participan los bancos en las Administradoras de Fondos para el Retiro
• Todas las AFP son de naturaleza privada	• La ley previó que el IMSS constituyera una Afore
• La aportación es a cargo únicamente del trabajador	• La cuota es tripartita
• 10% del salario es administrado por la AFP	• 6.5 % del salario es administrado por la Afore
• Universo de acción para 1997: casi 5 millones de cuentas individuales	• Universo de acción para 1998: 12'666,348 millones de cuentas individuales
• El Estado entregó un bono de reconocimiento a los cotizantes del antiguo sistema que se transfirieron al de capitalización individual	• Los trabajadores a media vida laboral, al momento de su retiro podrán elegir lo que más les convenga, la pensión que les ofrece el anterior sistema o el nuevo

Cuadro 9. Fuente: Treviño Saucedo Leticia F. El papel de las administradoras de fondos para el retiro como instrumentos de crecimiento económico²⁴

Como podemos apreciar, las diferencias son sustanciales, sobre todo si observamos aquel referente al universo de acción, siendo la diferencia abismal; así mismo podemos considerar que la versión chilena es un tanto más agresiva en ciertos conceptos, pues allá el fondo se constituye con la sola aportación del trabajador, un tanto resarcido con el bono de compensación.

El verdadero éxito del sistema pensionario chileno se dice radicó en la coyuntura del momento, es decir, el arranque de las AFP coincidió con el proceso de privatización de las empresas estatales. Situación que permitió privilegiar las inversiones de éstas, al comprar con los recursos los activos estatales, siendo la mayoría de ellas paraestatales altamente rentables.

De ello que la rentabilidad promedio durante varios años fue alta, situación que a últimas fechas ha declinado, debido a que el proceso finalizó, no existiendo ya mayores opciones para invertir.²⁵

24 Op. Cit. En: Osorio, Saúl. (Et. AL.) Seguridad ó Inseguridad Social: los Riesgos de la Reforma. pág. 217.

25 Elter, Doris. El nuevo sistema previsional chileno ¿un modelo para la seguridad social? En: Torres López, Juan. Pensiones Públicas: ¿Y mañana qué?, pág. 163.

He aquí la principal razón ó motivo del tremendo despegue de las AFP chilenas; cierto es que no fue la única, pero si la de mayor peso; por otra parte, dado que en nuestro país el proceso de privatización finalizó antes de la puesta en marcha de las Afore, no se contó con una alternativa semejante.

Por su parte, y regresando a nuestro país, al primer año de vida, el ritmo de afiliación rebasó las expectativas tanto de autoridades como de instituciones integrantes como resultado de una enorme y costosa campaña publicitaria. El Gráfico 3 nos ilustrará de mejor manera.

Gráfico 3. Gasto de publicidad en televisión de las Afore hasta junio de 1998

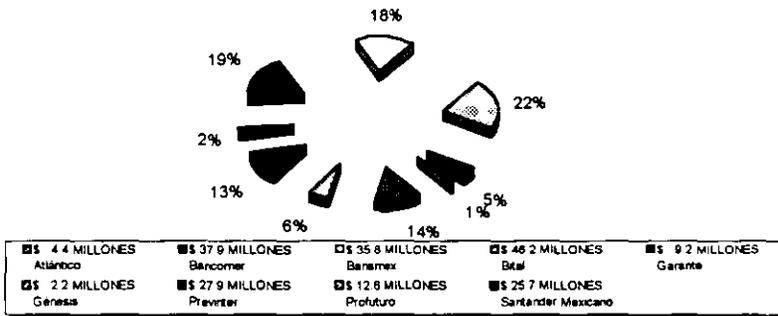


Gráfico 3. Fuente: Elaboración propia con datos de Notisar, internet.

La mercadotecnia ejercida fue el primer campo de batalla. Para darnos una idea de ello, en su momento se dijo que instituciones como Bancomer y Banamex llevaban aproximadamente 3 años planeando esta etapa.*

Y es que tal dispendio en los gastos de campaña bien se encontraba justificado, pues dentro de la estrategia general lo importante era afiliar al mayor número de personas, ya que se consideró que una importante cantidad de ellos pasaría a formar parte de un mercado cautivo.

Sin embargo, lo que tal vez no se ponderó con la suficiente fuerza o simplemente no se contempló con la magnitud con la que acaeció fue que dentro de la conformación de la

* Éste, como otros comentarios que habremos de hacer fueron recopilados durante el proceso de afiliación con promotores de esas instituciones.

plantilla de afiliados se encontraría una enorme cantidad de gente que no cotizaba regularmente.

A su vez, el cuadro 10 nos muestra cómo se encontraron repartidos los afiliados por Afore a un año de vida.

Cuadro 10. Trabajadores registrados por Afore (Al cierre de junio de 1998).

TRABAJADORES REGISTRADOS TOTALES			TRABAJADORES REGISTRADOS CON APORTACIÓN		
Afore	Número	% del total	Número	% del total	Relación registrados con aportación/registrados totales
Atlántico Promex	186,699	1.5%	150,428	1.6%	80.6%
Banamex	1'453,052	11.5%	1'373,735	14.3%	94.5%
Bancomer	2'047,723	16.2%	1'786,910	18.6%	87.3%
Bancrecer Dresdner	578,053	4.6%	413,096	4.3%	71.5%
Vital	1'162,092	9.2%	946,254	9.9%	81.4%
Capitaliza	51,525	0.4%	18,447	0.2%	35.8%
Confía Principal	88,653	0.7%	66,623	0.7%	75.2%
Garante	1'416,291	11.2%	1'054,292	11.0%	74.4%
Génesis Metropolitan	140,469	1.1%	91,744	1.0%	65.3%
Inbursa	308,161	2.4%	290,662	3.0%	94.3%
Previnter	304,740	2.4%	249,074	2.6%	81.7%
Profuturo GNP	1'543,649	12.2%	955,415	10.0%	61.9%
Santander Mexicano	1'832,227	14.5%	1'154,933	12.0%	63.0%
Sólida Banorte	1'056,396	8.3%	672,561	7.0%	63.7%
Generalli					
Tepeyac	103,642	0.8%	57,336	0.6%	55.3%
XXI	362,785	2.9%	286,179	3.0%	78.9%
Zurich	30,191	0.2%	20,205	0.2%	66.9%
TOTAL	12'666,348	100%	9'387,894	100%	75.7%

Cuadro 10. Fuente: Boletín núm. 3, Consar, junio de 1998.

Si se observa con cuidado el cuadro anterior, quien llevó la batuta de principio a fin fue Afore Bancomer, seguida de Santander Mexicano, Profuturo GNP, Banamex, Garante y Bital, que al cierre de junio de 1998 contaban en conjunto con una participación global del 74.8% repartidos de la siguiente forma: 16.2%, 14.5%, 12.2%, 11.5%, 11.2% y 9.2% respectivamente.

Aquí conviene apuntar que la estructura de afiliados y su ingreso corriente han jugado un papel relevante, pues ciertos problemas han surgido a raíz del número de personas que efectivamente se encuentran cotizando, pues es importante recalcar el hecho de todas y cada una de las cuentas administradas representan costos para quien ofrece el servicio.

En concreto nos referimos al hecho del número de personas que cuentan con un empleo en el sector formal de la economía y que por lo tanto se encuentran en condiciones normales de acumular recursos en su cuenta individual, versus todas aquellas que a pesar de contar con montos tal vez importantes de recursos en su cuenta SAR, al momento de la afiliación se encontraban en situación diferente a una aportación corriente.

Unas y otras conforman las conocidas cuentas activas e inactivas, que no obstante traducirse en importantes cantidades de dinero, ambas representan costos de administración.

Lo cual tratándose sobre todo de las personas que no cotizan regularmente no permiten obtener en apariencia margen de ganancia para las Administradoras, debido a que prácticamente ninguna Afore cobra comisión sobre cuentas inactivas.

Situación que vista bajo la óptica empresarial indudablemente no debe repercutir en una baja de la tasa de ganancia, por lo que en determinado momento sería válido preguntarnos de qué forma las Administradoras han intentado compensar este costo perdido.

Lógicamente al haber sido una etapa tan costosa -dados los gastos publicitarios, y el ya comentado caso de las cuentas inactivas-, es posible el considerar que tales desembolsos necesariamente debieron repercutir en la rentabilidad de los accionistas-trabajadores.

Y si esto no ha sido así, ¿de dónde más?; no es tan factible el suponer que esta salvedad fuera cubierta en su totalidad del ingreso por servicios, puesto que al fragor de la competencia, muchas Administradoras optaron por eliminarlos de su propuesta. Otra alternativa de recuperar la pérdida sería la comisión en cualquiera de sus modalidades, más ésta fue diseñada siguiendo otro objetivo, como lo fue el recuperar en el menor tiempo posible la inversión inicial.

En este sentido resulta por demás interesante el detenernos a examinar con bastante cuidado los diferentes tipos de comisión, pues ahí encontraremos elementos de suma importancia para comenzar a evaluar los resultados. Comenzando por el más común de los cobros, el que se hace exclusivamente sobre el flujo de aportaciones; el siguiente es aquel que se cobra sobre el flujo de aportaciones y sobre el saldo acumulado desde el SAR.

Uno más, el cobro sobre los rendimientos reales (descontando la tasa de inflación), obtenidos a partir de lo acumulado en la cuenta SAR, más el fondo que se va conformando con las aportaciones regulares; y, por último, una combinación de flujo y rendimientos reales.

Estos cobros tienen la característica de que se realizan mensualmente (aunque a muchos de los afiliados se les dejó con la idea de que éste se realizaría bimestralmente), este simple hecho significa que anualizándolos pueden llegar a representar una gran sangría como proporción del salario de cada trabajador.

Pues vistos de esta forma, las comisiones llegan a representar hasta un 20.4% del salario base de cálculo en el caso del cobro sobre flujo; un 38.4% sobre flujo y sobre saldo; un 33% sobre rendimientos reales y, un 36.8% con la combinación flujo-rendimientos reales.

Los cuadros 11 y 11-bis nos exponen las estructuras de comisión registradas ante CONSAR desde el inicio del proceso de afiliación, y una vez que éste prácticamente está concluido.

Cuadro 11. Estructura de comisiones por administración de las cuentas

Afore	Al inicio de la afiliación			Actual estructura		
	Sobre flujo (%) del SBC	Sobre saldo (%)	Sobre rendimiento real (%)	Sobre flujo (%) del SBC	Sobre saldo (%)	Sobre rendimiento real (%)
Atlántico Promex	1.40		20.00	1.40		20.00
Banamex	1.70			1.70		-
Bancomer	1.70			1.68		-
Bancrecer Dresdner	-	4.75		1.60		-
Vital	1.21	3.50		1.68		-
Capitaliza	1.50	2.00		1.60		-
Confía Principal	0.90	1.00		0.90	1.00	-
Garante	1.77	0.70		1.68		-
Génesis Metropolitan	1.70	0.65		1.65		-
Inbursa	-	-	33.00	-		33.0
Previnter	1.60			1.55		-
Profuturo GNP	1.98	0.36		1.70	0.50	-
Santander Mexicano	1.99	1.00		1.70	1.00	-
Sólida Banorte	1.00	1.50		1.00	1.50	-
Generalli						
Tepeyac	1.17	1.00		1.17	1.00	-
XXI	1.65	0.99		1.50	0.20	-
Zurich	0.95	1.25		0.95	1.25	-

Cuadro 11.

Y decimos que el proceso ha concluido precisamente porque a partir del segundo año, la labor y la competencia se ha centrado en conservar a los afiliados en base a buenos resultados, mejores servicios e intentar captar a todo aquel que ingrese al mercado de trabajo.

Más no por ello disminuyendo el papel que la publicidad sigue desempeñando, y con ello las estratosféricas cifras por este concepto, lo importante aquí (volvamos a señalar), es la forma en que dichos gastos podrían afectar de manera indirecta al beneficio individual de los cotizantes.

El cuadro 11, al presentarnos un comparativo sobre la transformación que sufrió el esquema de comisiones a lo largo de un año, es complementado con el cuadro 11-bis, en el que podemos observar todos aquellos rubros adicionales a la comisión principal y que prácticamente desaparecieron ante la cerrada competencia.

Cuadro 11-bis. Estructura de comisiones por servicios adicionales

Afore.	Al inicio de la afiliación				Actual estructura			
	Estados de cuenta adicionales	Reposición de documentos	Pago de retiros programados	Sobre retiros de ahorro voluntario	Estados de cuenta adicionales	Reposición de documentos	Pago de retiros programados	Sobre retiros de ahorro voluntario
Atlántico Promex								
Banamex	1 SMGDF	1 SMGDF		10% de 1 SMGDF				
Bancomer								
Bancrocer D.					10 UDI's	10 UDI's		
Vital				3.30% de 1 SMGDF				
Capitaliza								
Confía Principal								
Garante								
Génesis M.	\$ 13.04				7.50 UDI's	7.50 UDI's		
Inbursa	\$10.00				\$ 10.00	\$ 10.00		
Previnter								
Profituro GNP			\$ 2.00	\$ 5.00				
Santander M.								
Sólida B. G								
Tepeyac	\$ 3.00				\$ 3.00	\$ 3.00		
XXI								
Zurich								

Cuadros 11 y 11-bis. Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

Como podemos observar, al inicio del nuevo sistema, los cobros por servicios adicionales resultaban en algunos casos exagerados, si pensamos que no únicamente se trataba de una simple cuota, sino que además, ésta se indexó a variables importantes como lo son las UDIs, o el Salario Mínimo General del Distrito Federal (SMGDF).

Pero no nada más se consideraban estos cobros, pues por cuestión de espacio no incluimos aquellos sobre cuentas inactivas, el cual se presentó en tres casos: Banamex con un 2%; Garante con 0.70%; y, Génesis con un 0.65% mensual sobre saldo.

Porcentajes que al año hubieran representado un 24, 8.4 y 7.8 por ciento respectivamente adicionales a la comisión sobre flujo. Con un ejemplo intentamos delimitar el peso que las comisiones han tenido como causal de una disminución real en los fondos, a pesar del incremento también real otorgado por los rendimientos del primer año.

Supuestos:

1. Consideramos varios niveles de salario partiendo de 1, para continuar con 5, 10, 15, 20, y hasta 25 Salarios Mínimos Generales del Distrito Federal (SMGDF)*.
2. Consideramos tres tipos de comisión: sobre flujo; sobre flujo-saldo; y finalmente sobre rendimientos reales, las cuales se aplican conforme a los porcentajes solicitados de autorización por las Administradoras ante la CONSAR.
3. Para ello supondremos también, que los aportantes cuentan ya con un saldo-SAR constituido de la siguiente manera: para 1 SMGDF = \$2,600; 5 SMGDF = \$5,200; 10 SMGDF = \$11,000; 15 SMGDF = \$15,000; 20 SMGDF = \$20,000; y 25 SMGDF = \$23,000 de lo aportado de 1992 a 1997.
4. Tomamos una tasa de interés nominal del 16% más una del 6% real, obteniendo una tasa efectiva del 19%.
5. Suponemos que los saldos acumulados no se capitalizan.

* Los vigentes a partir de diciembre de 1998.

Así, el cálculo lo realizamos deduciendo la aportación mensual con base en el salario base de cotización y la comisión como porcentaje de éste; A su vez, los cálculos completos se ponen a consideración en el anexo 1, aquí únicamente ofrecemos dos gráficos con las instituciones que dieron los mejores y los peores saldos resultado de nuestro ejercicio.

Gráfico 4. Las instituciones que ofrecieron los mejores saldos.

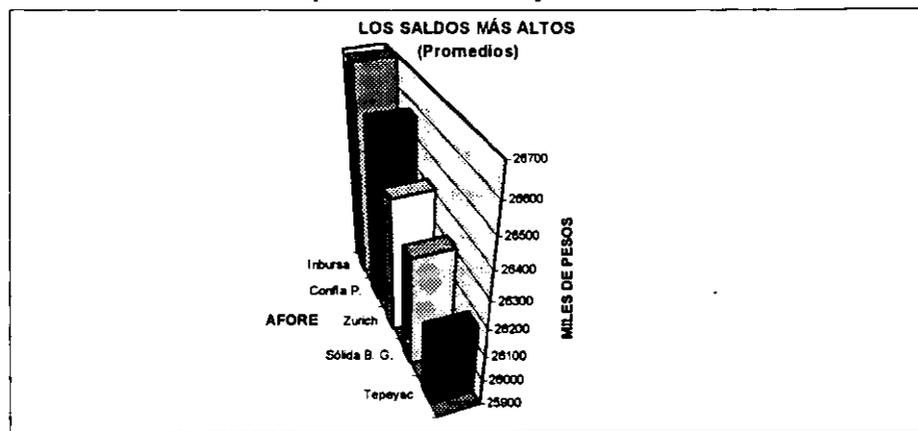


Gráfico 4. Fuente: Elaboración propia

La metodología seguida en la deducción de los resultados fue similar a la que aplican las Administradoras, y corroborada con ellas mediante varias consultas. Sin lugar a dudas, el que estas cinco administradoras sean de entre todas las menos agresivas para con los recursos, se debe al esquema de comisiones aplicado, aun tratándose en algunos casos de un cobro doble tal y como el de Afore Confía Principal.

Uno de los actores al que debemos considerar de manera especial, es Afore Inbursa, pues todo su esquema de comisiones sobresale de manera notable desde cualquier perspectiva que se le analice. Es evidente que su diseño está investido de gran talento financiero y matemático, sin pasar por alto el impacto psicológico que provocó y que muy probablemente continúe causando dada su originalidad y variante con respecto a las demás (independientemente de que parte de su técnica fue imitada posteriormente por otras).

A pesar de ello, la elección de ella como la mejor alternativa tendría ciertas reservas. Ello debido a que la estrategia está planteada precisamente para rendir buenas cuentas los primeros periodos, situación que se revierte conforme el saldo se va incrementando, y que es

cuando la relativa ventaja sobre las demás Afore se pierde e Inbursa realmente comienza a ganar.

O bien, visto desde otro enfoque, esta Afore “convendrá” de cierta manera a aquellas personas de altos ingresos, pero ojo, únicamente por un corto periodo o en proporción al ingreso y al saldo con el que se cuente. Es por ello que el diseño fue específicamente realizado para este perfil de afiliado.

Por ello no extrañe que en un principio tuvo enorme éxito entre altos directivos, y que fue precisamente a ellos a los que se abocaron los promotores de Inbursa desesperadamente en visitar para dar a conocer su mecánica.

Otra arista de este esquema que es importante resaltar, es el hecho de que al obtener esta institución su ganancia a partir de los rendimientos reales ganados en favor del cliente, urge a ésta a invertir los recursos en instrumentos de mayor riesgo pero con mejores dividendos, pues si no hay sustancioso plusvalor para el cliente no lo hay para la Afore.

Por otra parte, para analizar el desempeño de las instituciones con menores saldos reportados según nuestros cálculos, ofrecemos en principio el gráfico cuatro.

Gráfico 5. Las instituciones que ofrecieron los peores saldos.

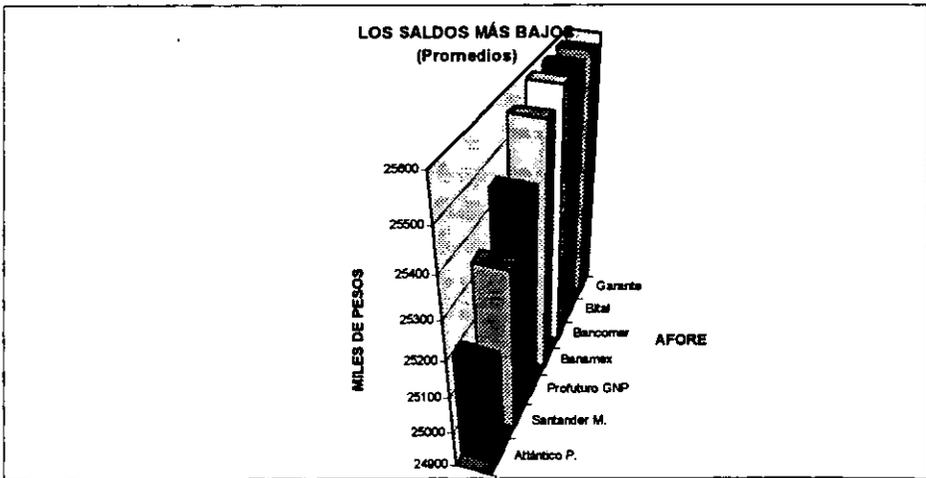


Gráfico 5. Fuente: Elaboración propia

Los resultados son por demás elocuentes, y las expectativas que se formaron en un principio, al conocerse las diversas estructuras de comisión se cumplieron para con aquellas consideradas como las más "caras"; también coincide para nuestro resultado, con el que de todas ellas encontramos entre las que ejercieron los mayores gastos en publicidad.*

De igual forma se apreciará que, en el corto plazo, la "más benévola" estructura de comisiones es aquella que se ejerce sobre los rendimientos reales, pero como ya se explicó, esta circunstancia es enormemente relativa.

El trasfondo de todo esto ocurre en que la comisión establecida es fija, y las mismas van como ya se mencionó desde un 20.4% del salario base de cálculo en el caso del cobro sobre flujo; un 38.4% sobre flujo y sobre saldo; un 33% sobre rendimientos reales y, un 36.8% con la combinación flujo-rendimientos reales.

Situación que no ocurre con los réditos obtenidos, pues estos por su propia naturaleza son variables, existiendo la posibilidad implícita de perderlos todos, para el caso que nos ocupa, el año de 1997, y parte del 98, éstos los registramos en el cuadro 12.

Cuadro 12. Rentabilidad promedio por Siefore.

Siefore	Últimos 12 meses		Histórica	
	Nominal	Real	Nominal	Real
AP Index	20.22%	4.38%	20.22%	4.38%
Banamex No.1	20.32%	4.46%	20.32%	4.46%
Bancomer Real	21.51%	5.49%	21.51%	5.49%
Bancrecer Dresdner I-1	14.98%	-0.17%	14.98%	-0.17%
Bital S1 de Renta Real	22.03%	5.94%	22.03%	5.94%
Capitaliza	20.05%	4.22%	20.05%	4.22%
Confla Principal	19.34%	3.60%	19.34%	3.60%
Garante I	20.32%	4.46%	20.32%	4.46%
Génesis Metropolitan	20.26%	4.40%	20.26%	4.40%
Inbursa	20.30%	4.44%	20.30%	4.44%
Previnter	20.30%	4.44%	20.30%	4.44%
Fondo Profuturo	21.68%	5.64%	21.68%	5.64%
Ahorro Santander Mexicano	18.84%	3.17%	18.84%	3.17%
Fondo Sólida Banorte	21.43%	5.42%	21.43%	5.42%
Tepeyac	19.89%	4.08%	19.89%	4.08%
XXI	19.49%	3.74%	19.49%	3.74%
Zurich	19.16%	3.45%	19.16%	3.45%
Promedio del sistema	20.61%	4.71%	20.61%	4.71%

Cuadro 12. Fuente: Constar.

* Ver gráfico 2, pág. 80.

Durante 1997, y lo que fue 98, la rentabilidad promedio según los reportes de la CONSAR, se dio por arriba de la inflación, otorgando intereses reales positivos, pero que sin embargo como ya hemos podido comprobar en la mayoría de los casos, los mismos de ninguna manera alcanzan a compensar el monto sustraído por concepto de comisión.

De esta forma, mientras el ritmo de la inflación permita cierta ventaja sobre los intereses, la merma sobre los fondos no será tan pronunciada, pero se hace necesario considerar la posibilidad hipotética de que en cierto año, la inflación alcance los pronósticos oficiales; digamos un 14%, ¿resulta factible que las Administradoras mantengan el mismo ritmo de rentabilidad?, si como hemos analizado las condiciones macroeconómicas tanto internas como externas apuntan a una baja creciente de ésta.

En este sentido, la petición urgente por parte de las Administradoras, ha sido aquella de ampliar el rango de documentos en los cuales poder invertir, pues hasta la fecha las alternativas existentes en la bolsa han sido dominadas por deuda gubernamental, a través de los instrumentos que el Gobierno pone a disposición del público inversor como son: Cetes, Bondes, Ajustabonos y Udibonos, y que como se sabe, otorgan cierta protección contra la inflación, pero que a la par no permiten la diversificación en las carteras, condición que en sí aumentaría la rentabilidad, pero que de igual forma incrementaría el riesgo.

4.3 Experiencia en el proceso de afiliación*

El objetivo de este apartado es ofrecer una visión global de lo que el proceso de afiliación representó en la participación final que algunas de las Administradoras obtuvieron; la importancia del monto relativo de afiliados; así como su perfil salarial, el cual tiene relevancia incuestionable en los costos de operación de cada Afore.

Como ya se comentó, para el cambio de esquema en el caso de Bancomer y Banamex, la preparación que en diferentes aspectos organizativos tuvieron, abarcó según esto un periodo anterior de aproximadamente 3 años. Ya para octubre de 1996, aprovechando en mucho la cartera de clientes a los cuales se les venía manejando el SAR, estas dos instituciones y

* Las descripciones hechas a lo largo de este apartado, están basadas en la experiencia que como promotor de Afore tuvimos la oportunidad de desarrollar a lo largo de casi 11 meses, y son el producto de diferentes pláticas con promotores de otras Administradoras.

algunas otras tales como Serfin y Bitel, venían haciendo presentaciones sobre el nuevo esquema.

En ellas se explicaba las implicaciones, más por regulación se tuvo prohibido el hacer “franco proselitismo”, cuestión que en las más de las veces no se cumplió. Así, el arranque de la afiliación estuvo imbuido de una ventaja comparativa basada en el número de empresas que con anterioridad al inicio formal de la afiliación se pudieron visitar.

Para el promotor promedio, la afiliación representó una oportunidad de obtener un empleo en medio de una contracción continua de éste; por lo que en muchos casos, el perfil del promotor no alcanzaba el grado de escolaridad lo suficientemente apto como para explicar al “cliente” todas y cada una de las reformas, sus reales alcances y los posible beneficios de éstas, y si por el contrario se requirió de mucha audacia y facilidad de palabra.

Posteriormente, ya durante la competencia abierta por afiliarse, ésta estuvo favorecida en infinidad de casos por varios factores, en primer lugar, se le dio prioridad patronal, a aquellas instituciones con las que se mantenía un vínculo comercial, nada que nos conste, pero mucho se habló de canonjías o recompensas en efectivo por afiliado.

En segundo lugar, si el promotor contaba con algunas amistades que le facilitaran el acceso a la colocación de un stand de afiliación, el pretexto para bloquear la entrada a las demás participantes fue lo de menos. Uno más, y quizá con mucha preponderancia para atraer adeptos, consistió en una estrategia tan sencilla como falta de ética, simplemente se reclutó personal de excelente presencia, atuendos cortos (en el caso de ellas) y carácter afable (tratándose de ellos), lo cual en muchos lugares obtuvo un éxito avasallador.

¿Cuál es la importancia de narrar estos hechos?, en seguida se verá. En principio, lo fundamental fue afiliarse al mayor número de personas, quién y cuánto ganara era lo menos importante en esta etapa, lo grave surgió cuando ante ya un gran número de afiliaciones, éstas fueron seleccionadas, es decir, por parte de algunas instituciones, se hizo una preafiliación con la intención de posteriormente aceptar y registrar ante CONSAR, a aquellos trabajadores que poseyeran un sueldo y cierta estabilidad laboral reflejada en su saldo SAR.

No es casual, que en la estructura de afiliados de los primeros cinco lugares (exceptuando a Profuturo GNP), se encuentre un porcentaje relativamente menor de cuentas inactivas (personas desempleadas que cuentan con saldo SAR); para el promotor, la comisión por afiliado fue por volumen y por calidad del afiliado, y era mayor su cuantía cuanto mayor fuera el salario del cliente.

Ahora bien, ¿cuál fue la importancia de ocupar un lugar entre los primeros cinco?, simplemente se dijo en su momento que ésta radicaba en que a la hora de que las autoridades tuvieran que instrumentar la cuenta concentradora (aquella cuenta de las personas que no hubieran decidido afiliarse), los fondos ahí existentes se repartirían entre estos primeros cinco.

En el proceso de afiliación se invirtió mucho dinero, de qué forma y para quién, sólo teniendo la posibilidad de entrevistar de manera abierta a los participantes lograríamos saberlo a ciencia exacta, lo cierto es que ante el desembolso de la magnitud que se hizo, la importancia de recuperar lo más rápido posible la inversión se justifica principalmente en el esquema de comisiones.

En el capítulo quinto y último de éste trabajo, enfocaremos la atención en la actuación específica de las Siefore y el manejo que hicieron de los recursos, de igual forma buscaremos elaborar una predicción sobre su futuro desempeño basados en su corto historial.

CAPÍTULO V

“EXPECTATIVAS PARA EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES”

Introducción

El presente capítulo tiene como intención establecer con base en todo el análisis desarrollado los posibles escenarios que a partir de los resultados de poco más de un año de funcionamiento se pueden esperar hacia el futuro. Si bien es cierto que para una proyección de mediano o largo plazo, los datos arrojados resultan tal vez insuficientes, pensamos que de persistir las condiciones prevaecientes durante el tiempo analizado, la única perspectiva para los fondos pensionarios es una sola y nada halagüeña.

Para poder emitir los resultados de nuestro diagnóstico, en esta última parte de nuestro trabajo necesitaremos profundizar un poco más el aspecto tocante a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE), por ser ellas, las que directamente se encargan de operar los fondos pensionarios. En este sentido, siguiendo la metodología aplicada en los capítulos precedentes, en este apartado buscamos delimitar el campo de acción de las Sociedades de Inversión, enmarcando su desempeño bajo un elemental análisis del riesgo-rendimiento y su enlace con el mercado y los rendimientos que se pueden esperar en un lapso de varios años.

Así mismo, consideramos que no podemos pasar por alto el circunscribir los resultados arrojados y los que vendrán, en el ámbito político, económico y social, pues las posibles repercusiones que del eficiente manejo de los recursos se está realizando, se expresarán en mejores condiciones de bienestar para los mexicanos, o bien en una no descartable debacle.

Pues en este sentido, para llevar a cabo la reforma de la seguridad social y en específico del sistema pensionario, se fincó la solución a toda la problemática sufrida en años recientes en la conformación de un nivel de ahorro interno acorde al tamaño de la economía mexicana. Razón que en el más optimista de los casos resultó por lo menos esperanzadora para algunos segmentos de la población, y que por lo mismo vivirán el destino que el desempeño de las Afore-Siefore dicte para su retiro, sin tener ellos más rol que el aportar el dinero.

Y es que aunque los resultados aun muy parciales no han sido todo lo eficiente y la panacea de todos los males, tal y como fueron bosquejados y justificadores de la reforma, está claro que los mecanismos de creación de un círculo virtuoso como el perseguido ni se han dado y sí se persiste apoyando senderos diferentes para su constitución.

Sin que también por ello se pueda afirmar tajantemente que dichos resultados hayan sido malos, sí han dado una pequeña muestra de lo vulnerable que resultan a las condiciones externas sobre todo al no estar acompañados de los factores estructurales que logren el apuntalamiento y crecimiento del sector real de la economía.

5.1 Las Siefore

Como en su momento fue descrito, las Siefore son la parte constitutiva de las Administradoras encargadas de aplicar los fondos pensionarios en todas aquellas oportunidades de inversión financiera que permitan obtener buenos dividendos a los trabajadores.

Para ello, las Siefore por Ley deben contar con un equipo de profesionales experimentados en estas cuestiones, es decir, personas que cuenten con cierto perfil y trayectoria dentro del medio financiero, lo que a su vez les facilitará la elaboración de portafolios de inversión que cubran principalmente tres aspectos a saber:

- 1) bajo nivel de riesgo;
- 2) rendimiento o rentabilidad; y,
- 3) un razonable grado de liquidez.

En aras de conseguirlo, los administradores o responsables de conformar los portafolios de inversión se valen de técnicas financieras de análisis tradicional, mejor conocidos como, análisis económico, fundamental y técnico, los cuales son ocupados para visualizar de manera global las circunstancias que envuelven a los posibles instrumentos de inversión.

A su vez, estas consideraciones se derivan del criterio de optimización financiera que dice que para que toda inversión sea fructífera o por lo menos razonablemente buena, le resulta

imprescindible aplicar estas tres técnicas, vinculándolas en principio con la situación macro y microeconómica del país, de la industria nacional y los mercados mundiales en su conjunto.*

5.1.1 El factor riesgo en el manejo de los recursos

Por otra parte, al desenvolverse estas actividades tanto en el mercado de deuda como en el accionario, implica en todo momento relacionar los montos de capital a invertir con el posible riesgo inherente a cada inversión, por lo que se dice que dicho análisis plantea modelos matemáticos para no perder dinero. Esto explicado por que el objetivo principal del análisis de riesgo es precisamente formar los mejores portafolios o portafolios óptimos, en los que lo importante es identificar en la medida de lo posible la naturaleza de los valores en los que se pretende invertir.

Pues al valuarlos de acuerdo a las condiciones prevalecientes tanto en los mercados financieros globales, como en la coyuntura o situación actual de las diversas economías, se supone lograr un razonable nivel de conocimiento sobre la inevitable influencia -positiva o negativa- que éstas ejercen sobre los portafolios.

Puesto que el concepto de riesgo en sí puede implicar un sinfín de factores a considerar; por medida de simplificación y de la técnica de evaluación que posteriormente detallaremos, en este estudio únicamente daremos relevancia al riesgo como la probabilidad de sufrir pérdidas, o dicho de otra forma, tasas de rendimiento negativas.

De otra parte, el riesgo incluido en el análisis financiero se divide convencionalmente en dos clases: riesgo diversificable y riesgo no diversificable, o también conocidos como riesgo no sistemático y riesgo sistemático.¹

El primero se logra eliminar al colocar los recursos en diferentes opciones de inversión, situación que no necesariamente ocurre con la segunda clasificación, pues al encontrarse éste directamente relacionado con el mercado, resulta más difícil de "controlar" o bien de predecir.

* Al respecto ver el capítulo II "Principios de gestión de portafolios"
| Weston, Fred. Finanzas en Administración. Ed. Limusa.

A su vez, en la teoría se parte de las ventajas que se obtienen de que los recursos sean manejados por una Sociedad de Inversiones tal y como son las Siefore, por lo que sin abundar profundamente en el tema, mencionamos únicamente dos:

La primera radica en que su estrategia de inversión se enfoca a buscar las ganancias en el mediano y largo plazo, y que estas son exclusivamente para el fomento de las futuras pensiones. La segunda consiste en que, a partir de que con montos relativamente pequeños de dinero se otorga -en este caso a los trabajadores-, la oportunidad de acceder a mecanismos más sofisticados de inversión, y que a la par permite mayores márgenes de ganancia que de manera individual no podrían ser alcanzados.

Todo esto en determinado momento, se vio acrecentado por la exigencia en la legislación hecha para las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro de que la compra de papeles emitidos por agentes privados, debería estar precedida por una alta calificación de confiabilidad en su situación financiera.

Esto es, con el afán de salvaguardar en la mayor medida los recursos; las alternativas de inversión para las Siefore han y deben contar con cierta solidez de las compañías, instituciones o entes que soliciten recursos, para lo cual a su vez y adicionalmente deberán obtener el aval de empresas especializadas en la calificación de riesgo.

Es decir, estas empresas conocidas precisamente como calificadoras, con base en las técnicas anteriormente mencionadas y complementando sus juicios de valor con información de primera mano proveniente de todas partes del mundo ofrecen su opinión sobre diferentes niveles de riesgo.

De esta forma, en principio se clasifica el riesgo nación, siguiéndole el riesgo industria, para finalmente ubicar el riesgo empresa; esto se desarrolla así con el objetivo de otorgar diferentes votos de confianza a los países y su situación general y particular a través de calificaciones de alto, mediano y bajo riesgo.

Lo cual en la práctica cotidiana es utilizado en la mayoría de los casos como el primer parámetro a seguir por los potenciales inversores, tanto por los novatos como por aquellos que cuentan con experiencia en el medio, y que a fin de cuentas buscan colocar su dinero de la mejor manera, y repitámoslo, al menor riesgo posible.

El gran problema que gira en torno a estas clasificaciones hechas por las calificadoras radica en que su opinión la elaboran basándose en datos ex-post al periodo, es decir, conforman su opinión utilizando los datos de eventos pasados, lo cual de alguna manera limita el análisis dado que el entorno como hemos visto evoluciona muy rápidamente.

Desafortunadamente con esta situación se han quedado al margen excelentes y novedosos nichos de inversión, que con mucho serían rentables y benéficos para la estructura productiva del país, como ejemplo: la reciente propuesta de apertura a la inversión privada en el sector eléctrico mexicano, donde los cuantiosos recursos bien pudieran desempeñar un rol sumamente valioso.

Donde además de otros factores por considerar, simplemente la tan debatida controversia acerca de la soberanía nacional quedaría un mucho más salvaguardada en torno al uso o inversión que de los fondos pensionarios se hiciera en un sector que cuenta con enorme potencial.

El que adicionalmente ha contado y contará en lo futuro con una indudable demanda en crecimiento, y, con las reservas que implicaría estudiar su nivel de riesgo, por simple intuición podría arrojar excelentes rendimientos. Por otra parte, cabe resaltar que únicamente para el arranque del sistema la imposición de que cada Administradora contara con una sola Siefore fue previendo el no exponer los recursos a un riesgo excesivo e innecesario dada la inmadurez del nuevo esquema.

Pues lógicamente en función de la calidad y cantidad de los primeros resultados -no solamente de aquellos logrados durante el primer periodo-, dependerá en mucho acrecentar la poca credibilidad y confianza con la que desde un principio ha contado la reforma y el sistema en su conjunto.

Circunstancia que no se pretende continúe de manera indefinida, pues dentro de las medidas de impulso al sistema, se tiene contemplado el que las Administradoras al paso del tiempo puedan crear el número de Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro que consideren más adecuado a sus necesidades, precisamente para sentar las bases a los buenos resultados.

Esto con miras a invertir cada vez más en opciones con mayor riesgo, y obtener mejores rendimientos mediante una diversificación que en teoría permite la disminución de éste, además de alternativamente proporcionar al medio financiero el estímulo preciso para la profundización en la compra de títulos.

5.1.2 Impacto de las condicionantes externas al nuevo modelo pensionario mexicano

Tal y como ya lo mencionamos, puesto que su campo de acción se desarrolla en el mercado de valores, las Siefore por su misma naturaleza mantienen vínculos muy cercanos en sus actividades con el riesgo global y particular que envuelve a nuestro país.

En este sentido, las tendencias globalizadoras, y todos los procesos que ellas implican, indudablemente han ejercido su influencia y colocado a los recursos pensionarios en situaciones de alta vulnerabilidad que a la postre se pueden traducir en irremediables pérdidas.

Esto debido a lo que ya hemos visto en el desarrollo de los anteriores capítulos, donde, una vez que las condiciones globales de la economía mundial se han volcado hacia una enorme inseguridad, la propia posición de alta inestabilidad que guardan los países con menor grado de desarrollo provocan oleadas de pánico financiero a nivel mundial.

Situación que se complica si consideramos que la batuta que dicta hacia dónde se han dirigido paulatinamente las megacantidades de flujos de inversión en las últimas dos décadas, incuestionablemente la ha llevado los poderosos Fondos de Inversión (principalmente los *mutual funds* estadounidenses).

Por ello, sin tener la oportunidad de abstraerse a estas condicionantes, a lo largo del primer año de su funcionamiento, la tendencia de inversión mostrada por todas las Siefore tuvo que direccionarse hacia la compra de documentos de deuda gubernamental (Cetes, Bondes, Bondes91 y Udibonos principalmente).

No obstante, a pesar de que esta estrategia de inversión fue dirigida en todo momento a la búsqueda de instrumentos dotados de cobertura inflacionaria y buenos niveles de

rendimiento, resultó inevitable el que por ejemplo las sucesivas corridas financieras en distintas partes del mundo afectarán de manera negativa a los fondos pensionarios.²

Ello resulta más significativo todavía, si a esta situación le agregamos que para principios de 1998, la rentabilidad reportada hasta ese momento -derivada de esta última circunstancia-, y ya descontando el efecto causado por las perniciosas comisiones, arrojaba evidentes pérdidas para los recursos de los trabajadores mexicanos.

Este fenómeno que afortunadamente fue revirtiéndose paulatinamente al dirigir los recursos hacia otro tipo de instrumentos también gubernamentales y en mayor cantidad³ justo para lograr un asombroso repunte antes de su primer aniversario, bien nos puede sugerir otro tipo de "necesidades" adicionales a la idea de preservar el valor adquisitivo de los recursos.

Con el Gráfico 6 ponemos de manifiesto esta circunstancia.

Gráfico 6. Composición de Cartera de las Siefore, nov-97, julio y octubre-98

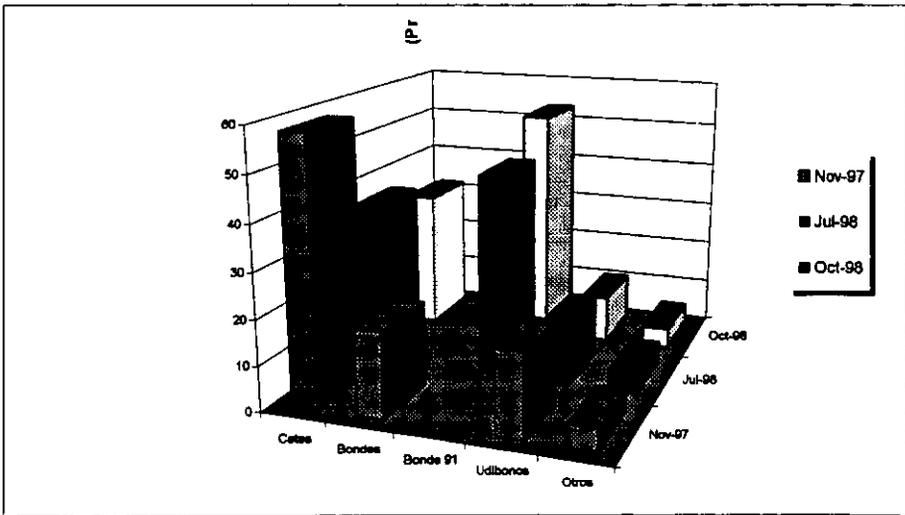


Gráfico 6. Fuente: Elaboración propia con datos de la Consar.

² El Financiero. Miércoles 10 de diciembre de 1997. Pág. 25-A, Sección Análisis Económico.

³ Ibidem Domingo 25 de enero de 1998. Pág. 3.

Aunque es cierto que hasta los últimos datos recabados para esta investigación la composición más reciente comenzaba en apariencia a resaltar la inclusión de un mayor porcentaje en papeles privados, esta proporción no tuvo ni un incremento notable ni contribuyó de manera elocuente en la fase de recuperación de los rendimientos.

5.1.3 Consecuencias de corto plazo

De esta forma, después de todo lo anteriormente desarrollado nos es posible inferir que el factor riesgo que acompaña a cualquier alternativa productiva a nivel nacional al ser grande, y no pudiendo contar con la opción de invertir en el extranjero, -pues no se cuenta aun con la autorización para ello-, obligó a la vieja y conocida fórmula de ampararse con deuda gubernamental y el margen de seguridad que ella otorga.

Visto desde otro ángulo, bajo este escenario, para el sector empresarial la alternativa de continuar contratando deuda en el exterior se vio más que justificada, pues resultó relativamente más barata y más fácil,⁴ quedando la opción a los enormes recursos pensionarios de fungir prácticamente como la “caja chica” del gobierno mexicano.

Ello explicado por las altas tasas de interés que indudablemente repercuten en la esfera productiva nacional vía un nulo endeudamiento dado lo caro del dinero, y las malas expectativas de un buen retorno de la inversión para casi cualquier proyecto.

Por esta razón, al decir que la composición de la cartera de las Siefore durante la gran mayoría del periodo ha guardado una gran proporción en lo relativo a los documentos que el gobierno emite, y un bajo nivel en lo que respecta a papeles privados, hacemos referencia específica a la inducida contracción del sector real que se ha hecho.

Y como consecuencia inmediata de la gradual disminución en la actividad productiva privada nacional, una inminente reducción del empleo formal generado a raíz de aquella, único mecanismo capaz de vitalizar e incrementar el sistema pensionario de manera sana y eficaz.

⁴ *Ibidem* Domingo 25 de enero de 1998. Pág. 3.

Ello debido entre otras causas adicionales a la falta de profundidad financiera, a la mala y no resuelta condición del sector empresarial -como fuente primaria de empleos- y del sector financiero -como intermediario del crédito productivo-.

La cual en determinado momento no ha permitido la emisión de papeles susceptibles de deuda, pues el riesgo de incumplimiento o cobertura de pago de deuda ha sido grande para los primeros. Siendo la limitante primordial para los segundos, la imposibilidad de superar ineficiencias y deshonestidades que han sumido al sector en la peor crisis de su historia, a pesar de todos los salvamentos con cargo a la sociedad que se han puesto en marcha, pero que sin embargo no alcanzan para superar la permanente fragilidad y alto riesgo de quiebra general.

Lo que en resumidas cuentas ha colocado al nuevo sistema pensionario a contracorriente de las intenciones originales, pues hasta el momento a partir de este concepto no se ha creado un ápice de real riqueza, quedando tanto la versión oficial como la de los responsables de los fondos pensionarios en simple retórica o demagogia vil.

Pues a no dudar, entre otras cosas ha existido una imperiosa necesidad para el Gobierno mexicano de allegarse recursos, -debido principalmente a que las variables externas han dejado sentir su influencia sobre las Finanzas Públicas y a su vez sobre el desempeño de las Siefore-, expresándose en las nocivas altas tasas de interés.

5.1.4 Las perspectivas de México como riesgo-país

La presión que se ha ejercido sobre los ingresos y los gastos del Gobierno tal y como lo hemos expuesto surgen de diferentes frentes y de diversa naturaleza, es decir, al interior y desde el exterior de la economía mexicana, lo cual continua y seguirá obligando a las autoridades a ejercer acciones contrarias a fortalecer al sector real de la economía.

Observado desde otra perspectiva, debido a las sucesivas oleadas de incertidumbre hacia las economías emergentes, la salida de importantes montos de dinero han provocado a su vez los principales y mayormente conocidos efectos vodka en Rusia, samba en Brasil y demás existentes en varias partes del mundo.

De esta forma, ante la imposibilidad del Gobierno de acrecentar los flujos de inversión extranjeros dentro de esta lucha por atraer inversión extranjera, -incluso con altos incrementos en las tasas de interés-, la opción de creación de fuentes alternativas de inversión al interior ha tendido a contraerse.

Y no podría ser de otra forma, ya que en primera instancia esta contracción se ve fortalecida por el círculo vicioso que impregna a la economía, y que nutre día con día el sector informal, que como ya vimos de ninguna manera colabora en el desarrollo del país, y sí por el contrario agrava y ahonda la enclenque estructura productiva nacional.⁵

Pues si tomamos en cuenta las condiciones idóneas para realizar una inversión que tenga efectos positivos y duraderos, éstas persisten tendiendo al corto plazo en mercados emergentes tal y como lo es el mexicano, ante la falta de condiciones que permitan una rentabilidad de mediano y largo plazo.

Y muy a pesar de lo contradictorio que ha resultado lo elevado de las tasas de interés y que ni de esta forma ingresan al país los capitales foráneos tan requeridos, estos siguen colocándose en los mercados desarrollados.⁶

O, en otras palabras, continuamos metidos en un embrollo, donde no se permite un sano desenvolvimiento de la economía nacional debido a las altas tasas de interés para atraer capitales -pues son estos de los que seguimos dependiendo-, y a los que no les es suficiente el premio por lo arriesgado e inestable de nuestra economía.

Así, por mucha buena voluntad que exista por parte de los responsables de la elaboración de los portafolios de inversión de las Siefore, las condiciones descritas literalmente los han atado de pies y manos para comprar papeles de deuda privada en el mercado financiero nacional -salvo algunas excepciones que se encuentran en las grandes transnacionales asentadas en el país con cierta antigüedad-.

5 *Ibidem*. Jueves 30 de abril de 1998. Pág. 3-A, Sección Análisis Económico; el subrayado es muestro.

6 *Ibidem*. 7 de agosto de 1998. Pág. 8, Sección Análisis de Sociedades de Inversión.

De esta forma, el premio que se ha otorgado es y seguirá siendo insuficiente a los inversionistas, pues existe una insaciable petición de alta rentabilidad que justifique la estancia o simplemente el arriesgar capital en estructura productiva en México.

5.1.5 Opciones para los trabajadores mexicanos

De esta manera, encontramos aquí la razón por la que no teniendo patria o credo, ante circunstancias adversas -no sólo el sector financiero, sino la iniciativa privada en general-, acuden a la asistencia gubernamental -y por su misma naturaleza a toda la sociedad-, como salvaguarda de última instancia.

Y para el caso que nos ocupa esto ha significado la "inter-ayuda" que se han prestado inversionistas privados y Gobierno mexicano ante la negativa influencia que sobre la respectiva actividad ha ejercido el exterior, y que salva a los primeros de realizar las funciones que debieran pero que irremediamente los llevarían a rendir malas cuentas. O siendo más explícitos, al tener como en teoría como función primordial de las Afore-Siefore la de impulsar el crecimiento productivo del país -y con ello elevar el nivel de vida de los futuros pensionados-, por todo lo ya expuesto si así lo hicieran, la misma dinámica se los "comería", y con ello cavarían su propia tumba.

Por lo cual, en conjugación con las propias urgencias financieras del Gobierno Federal, se ha recurrido en la inmensa mayoría a conformar portafolios donde la rentabilidad está garantizada, con un mercado también mayoritariamente cautivo y donde los únicos que no ganan son los dueños de la casa llamada Nuevo Sistema de Pensiones.

La senda seguida obviamente en nada cumple con los objetivos establecidos, y si por lo contrario contribuye a que las condiciones de dependencia con respecto al ahorro externo se mantengan vigentes y por qué no pensar que también al alza. De esta forma, como alternativa viable y la tabla de salvación y recuperación del margen perdido en algunos momentos del periodo analizado, se ha acudido al mayor riesgo controlado que existe en cualquier tipo de economía, esto es, la deuda pública.

Dejando por ambas partes para mejores tiempos la creación de un círculo virtuoso, pues las condiciones imperantes hasta el momento al no haber sido del todo desfavorables, resultan

convenientes en tanto no se presenten turbulencias drásticas que obliguen a replantear la estrategia.

Para obtener una visión más amplia acerca de lo rentable y seguro que ha sido el invertir en instrumentos de deuda pública, y para ello siguiendo en este caso a la tasa líder -cetes-, acudimos al gráfico 7.

Gráfico 7. Tasa Cetes a 28 días. Enero 1997-Diciembre-1998

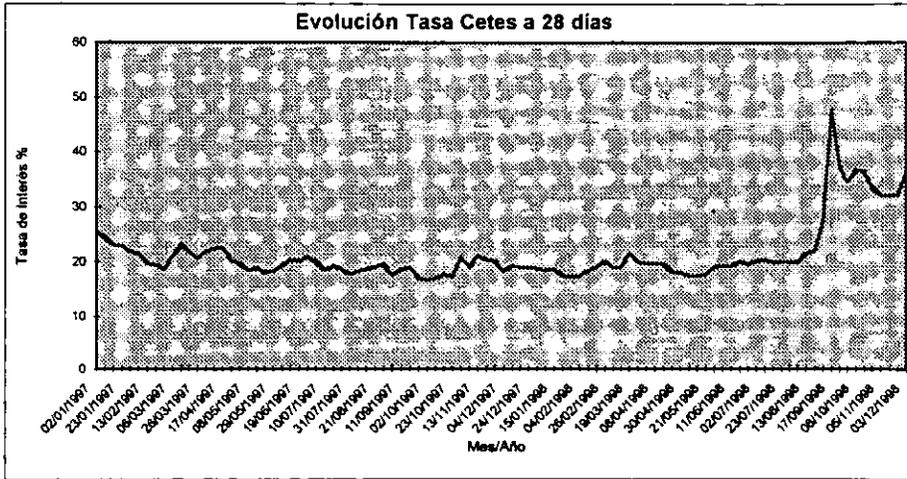


Gráfico 7. Fuente: Banco de México

Lo realmente destacable de esta situación radica en que estos títulos -y cada vez más particularmente- todos aquellos instrumentos financieros que del año 94 a la fecha se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores, son emisiones elegidas para ser capitalizadas en el corto plazo.

Con lo que es posible inferir que no existe impulso alguno hacia el largo plazo, que es donde el sector real de la economía se ve favorecido, y si por el contrario se incrementa el grado de volatilidad que siempre acompaña al corto plazo, ante la incertidumbre y falta de confianza en la economía real.

Y esto, volviendo a nuestro tema, ha conseguido que la situación tienda hacia una cada vez mayor homogeneización de los rendimientos, donde las diferencias otorgadas en los beneficios por Administradora-Sociedad de Inversión son cada vez más estrechas

Situación que ha obligado por la misma inercia adquirida, a que aquellas instituciones que intenten sobresalir sobre sus congéneres, deban asumir un mayor grado de riesgo buscando la alternativa "innovadora" que les permita un mayor margen de ganancia.⁷

La única alternativa que desde nuestra perspectiva encontramos como posible salvaguarda de los recursos laborales, lo constituye el depositar en la medida de lo posible cantidades de dinero en la subcuenta de ahorro voluntario, pues ésta no se encuentra bajo cobro de comisiones, no es susceptible de pagar impuesto, y de alguna forma genera "algo" por concepto de intereses.

5.1.6 Análisis de los rendimientos otorgados por las Siefore

La necesidad de aumentar el número de Sociedades de Inversión para los fondos pensionarios, que permitan a su vez diversificar el riesgo, surge del planteamiento teórico que nos dice que, ante una mayor cantidad de instrumentos que se tengan como opciones para invertir, la probabilidad de pérdida se verá disminuida significativamente.

Ésta menor probabilidad de ocurrencia en las pérdidas, viene dada por una selección discriminatoria matemático-estadística, basada en un promedio de beneficios o rendimientos esperados, a través de la cual se hace una estimación sobre lo bueno o lo malo que se puede esperar de ellos.⁸

Al respecto cabe señalar que a pesar de que los riesgos implícitos en la inversión deseada se intentan minimizar, estos son materialmente imposibles de eliminar, pues aunque la probabilidad de ocurrencia de cualquier evento negativo sea casi inexistente, ésta siempre estará ahí.

⁷ El Financiero, Lunes 7 de diciembre de 1998, pág. 9.

⁸ Op. Cit. Alvarez, Graffi y Messutti. Selección de inversiones. Introducción a la teoría de la cartera. Cap. 7

Es decir, *siempre* podrá presentarse, ello por ser un factor exógeno y alejado del poder humano de influencia, y donde la dificultad radica en determinar el momento de su aparición, el cual necesariamente tendrá que aparecer estimulado por las mismas condiciones de incertidumbre.

Estos beneficios esperados son definidos como aquel nivel de rendimientos que dada las condiciones particulares en un momento determinado se piensa -basándose en probabilidades- llegarán a cristalizarse para los inversionistas en rendimientos positivos y cada vez más crecientes.

Así; entre mayor sea la dispersión o distancia en que se aleje el rendimiento estimado al promedio de beneficios de todas las preferencias registradas, es como se irán eliminando sucesivamente las opciones, hasta conseguir armar un portafolio "ideal" que contenga un rendimiento razonable a la par de un bajo nivel de riesgo.⁹

A su vez, el rendimiento esperado es también una expresión de las expectativas dadas por las condiciones imperantes en la economía -recordemos ya no sólo nacional sino también y primordialmente global-, las cuales siempre dependerán fundamentalmente de la información con la que se cuente al momento de decidir.

Y son ellas precisamente las que permiten cualificar y calificar aquellos ambientes propicios a un buen o mal rendimiento, complementándose con las ya mencionadas probabilidades matemático-estadísticas de pérdidas, ganancias o simplemente "tablas", que conforman la parte técnica del proceso de minimización del riesgo.

El problema de aplicar únicamente las apreciaciones del entorno, es que en esencia -quierase o no-, resultan subjetivas, pues la percepción del riesgo en cada persona es diferente -por razones de orden estrictamente psicológico-, ya que toda apreciación por ser una expresión humana, se encontrará hablando de la propia experiencia y condición actual.

Todo lo cual se encuentra en última instancia en función de varios factores que determinan o en el menor de los casos influyen de manera integral, y que son a saber:

⁹ *Ibidem*, Cap. 7

- a) la información que se maneje sobre las condiciones reales de la economía;
- b) la información de la empresa emisora de los títulos, es decir, de su real, honesta y comprobable situación económico-financiera, y sobre todo,
- c) de la postura del tomador de decisiones ante el riesgo, es decir, sobre la importancia que éste asigne a apostar a una gran probabilidad de pérdida, o a una gran probabilidad de ganar mucho dinero y de manera relativamente fácil.

A nivel microeconómico, riesgo o rendimiento es la disyuntiva que se presenta al tomador de decisiones, y la experiencia, audacia, visión y "valor" que el mismo tenga, lograrán en conjunción determinar en el caso que nos ocupa, la elección de la opción idónea para el acto de invertir.

A nivel macroeconómico esto significa conocer la situación que guardan otras economías y a la misma información que al respecto se tenga de ellas y la forma en que puedan prejuiciar sobre la apreciación propia, o dicho de la mejor manera al caso, sobre la creencia particular de dónde habrá mejores ganancias.

Decíamos que ante una mayor diversificación en los instrumentos, el riesgo total de pérdida disminuye sustancialmente; al respecto, nuestra consideración sobre la casi inexistente profundización del sistema financiero mexicano encaja de forma excepcional a nuestra hipótesis inicial.

Es decir, dado que las opciones de inversión no se han multiplicado de manera satisfactoria, y las pocas existentes han tendido al corto plazo, el nivel de riesgo necesario a los recursos pensionarios se expone cada vez en mayor medida a riesgo excesivo, en aras de una mejor rentabilidad.

Para corroborar esto proponemos un ejercicio donde principalmente sometemos a análisis los rendimientos obtenidos desde el inicio del sistema a poco más del cumplimiento de un año de vigencia, basando nuestra exploración en una técnica financiera denominada el criterio de la media varianza (CMV).

Esta técnica posee características muy particulares que se ajustan a los requerimientos de nuestro estudio, de ahí la decisión de utilizarlo a pesar de que es conocido que el mismo ofrece mejores resultados tomando series históricas más largas que la disponible dado la corta edad del nuevo sistema.

No obstante, al basarse fundamentalmente en la determinación o proyección de los rendimientos que se pueden esperar a futuro tomando como referencia los resultados u observaciones ya ocurridas en el uso de instrumentos financieros de inversión, resulta ser una buena herramienta para determinar de alguna forma lo más próximo a corto y mediano plazo que se puede esperar de los rendimientos .

Los datos requeridos para nuestro ejercicio, los tomamos de la composición de cartera de las Siefore al último mes que hemos conseguido en información -octubre de 1998-, así como tomando en cuenta los rendimientos nominales y reales reportados por éstas.

Otro de los factores necesarios a incluir en el análisis lo son las expectativas macro que se tienen, las cuales hemos por demás obviado a lo largo de nuestro estudio, pero que sin embargo son las que fundamentalmente nos han dado la base de nuestro análisis dada la fuerza de los hechos.

Así expuesto, independientemente de la tendencia que han tenido los cobros por comisiones, y la disminución de los recursos debido exclusivamente a éstas, con el ejercicio que proponemos buscamos obtener una corta pero ambiciosa guía acerca del desenvolvimiento pasado y futuro de los fondos pensionarios.

En este sentido, cabe resaltar que la información oficial que se emite sobre la composición de cartera que hicieron las Siefore, así como de los rendimientos obtenidos por cada tipo de instrumento se hace de manera global, lo cual obligó a plantear nuestro ejercicio basándonos principalmente en estimaciones de empresas de reconocido prestigio financiero.

Lo cual de alguna forma nos ha obligado a plantear el ejercicio utilizando los porcentajes totales y no así los parciales que pudieran proporcionarnos un análisis más exacto del nivel de riesgo al que ha buscado acceder la parte operativa de las Afore.

Sin embargo, consideramos que a pesar de esta circunstancia adversa a nuestros propósitos, los resultados obtenidos de ninguna manera invalidan o dejan de representar el reflejo real de la estrategia seguida por las Siefore.

Remitimos al lector al anexo 2 que es donde se encontrarán los cálculos fundamentales, razón por la que aquí nos concretamos a exponer y comentar brevemente la metodología seguida y los datos arrojados por nuestro ejercicio.

Y que dicho sea de paso, aunque el mismo nos ha proporcionado resultados positivos para los rendimientos esperados, de entrada recomendaríamos tratarlos con las reservas del caso únicamente por las razones que más adelante se explicarán.

En principio, con base en el rendimiento nominal, el rendimiento real, y el peso relativo que cada instrumento ocupó de forma individual en el portafolio de cada Siefore, buscamos obtener el rendimiento esperado del portafolio en su conjunto para cada Siefore.

El rendimiento esperado no es otra cosa más que el promedio mayormente probable de ocurrir dada la tendencia ya presentada en los rendimientos, o dicho en otras palabras, con el rendimiento esperado se está calculando el rendimiento futuro que a partir de los ya reportados es mucho muy probable que se den.

Por ello, se dice que el rendimiento esperado es la esperanza matemática de que dicho fenómeno se de, y a su vez, una esperanza matemática es un promedio ponderado de todas las variables que integran el portafolio a analizar.

El siguiente paso lo constituye el cálculo de la varianza y la desviación estándar con respecto al rendimiento esperado; al ser éste último un promedio, con el cálculo de la varianza y la desviación estándar se busca medir el grado de dispersión o alejamiento del rendimiento de cada instrumento con respecto a ese promedio

Cálculo que aporta una utilidad adicional al análisis, pues entre más alejado se encuentre el rendimiento del promedio probable, mayor es el nivel de riesgo con que estos instrumentos contribuyen al riesgo de pérdida o por lo menos de una ganancia raquítica.

De esta forma encontramos que para todos y cada uno de los portafolios de las 16 Siefore sobrevivientes al proceso inicial, los rendimientos esperados *ceteris paribus*, seguirán mostrando una tendencia al alza.

Pero donde la misma dinámica proseguirá encausando a la selección de instrumentos en la misma dirección que ya se mencionó en párrafos anteriores, contando para ello adicionalmente con un nivel relativamente bajo de riesgo en el corto plazo debido a la protección estatal.

Y que a no dudar, continuarán bajo el mismo tenor, por ser el medio más seguro y fácil de lograr, pero que no obstante los continúa obligando a explorar en instrumentos de mayor riesgo en un mercado todavía muy estrecho y falto de diversidad en las opciones.

Todo este panorama creemos será acompañado de un nivel inflacionario que por lo menos se mantendrá muy similar al registrado durante 1998, con lo que resulta altamente presumible suponer que la batalla por obtener mejores rendimientos bajo ambientes cada vez más innovadores se agudizará irremediabilmente.

Circunstancia por demás contraria a la formación de un círculo virtuoso, puesto que si es la deuda pública la que vista en conjunto ha otorgado y muy probablemente seguirá otorgando los mejores rendimientos, ¿qué induce a las Siefore a cambiar de estrategia?

Y por su parte ¿qué alternativa se ha o está creando para la economía formal?, si como hemos visto bajo cualquiera de las dos lógicas seguidas -privada y/o pública-, la creación del ingreso laboral es vital para el desarrollo y crecimiento del nuevo sistema pensionario.

Ahora bien, el número de afiliados reportado por la CONSAR menciona que el volumen ha ido en aumento, al respecto aconsejaríamos sostener una seria duda sobre la veracidad de tales afirmaciones en espera de un estudio independiente a la política gubernamental que nos permitiera cotejar fielmente los hechos empíricos con la versión oficial.

No obstante, aun si damos validez a estos informes, todo este panorama de ninguna forma erradica la posibilidad de una abrupta caída y por lo tanto de inminentes pérdidas si nuestra economía se ve sometida a algún embate especulativo de gran magnitud.

Y donde principalmente los daños mayores tendrían presencia en los recursos de toda aquella gente de reciente incorporación, pues, como hemos visto las personas que ya cuentan con antigüedad de cotizaciones se encuentran en una especie de limbo, donde todo apunta a que correrán similar destino que los actuales jubilados.

Las opciones continuarán siendo pocas de prevalecer las condiciones y las tendencias ya exhibidas, por lo que sin ánimo de resultar pesimistas, nos encontramos con los elementos suficientes como para afirmar que en primera instancia, el régimen de comisiones resulta ser el principal factor erosionante al interior de los fondos pensionarios.

Siguiéndole en importancia paralela y de forma decisoria, la influencia que ejercen las variables exógenas sobre los recursos, pues tal y como creemos haber logrado comprobar, son estas variables exógenas las que no permiten margen de maniobra que propicie cierta estabilidad, y a su vez un sano crecimiento.

Todas estas son razones por las que el pleno desarrollo de una idea que en teoría pudiera atraer beneficios bajo el ambiente propicio, en los hechos, y por múltiples razones adicionales a las tratadas en este estudio, no se ha podido concretar, y en apariencia evidente no se pretende estimular.

Y lo que resulta más preocupante es que las expectativas nacionales no cambiarán mientras se siga apostando y facilitando las condiciones tanto legales como económicas como para que la economía real sea apuntalada e impulsada mediante la creación de un mercado interno y la cadena de beneficios económicos y sociales que de él se derivan.

5.1.7 Consideraciones sobre la imperfección informativa del nuevo esquema

La actuación de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, sin ser del todo mala ubicándolas en su real contexto, de ninguna manera satisfacen las esperanzas o expectativas puestas en ellas, pues dado lo enorme y profundo del cambio requerido para su existencia no han cumplido del todo su cometido y con ello justificado su presencia.

Dado que las limitantes a su pleno desenvolvimiento son muchas, el incremento en las cantidades de ahorro interno generado se ha quedado únicamente como buenas intenciones

o bien como recursos inertes que en prácticamente nada han colaborado al desarrollo del país, y en lo tocante al futuro poslaboral ofrecen serias dudas sobre sus beneficios.

Y esta última afirmación surge del hecho de que aun concediendo toda la mejor y buena voluntad, el hecho de vincular los derechos laborales con el medio financiero ha redundado en un elitismo que no beneficia a alguien que pretenda obtener una pensión más que digna.

Pues en este sentido todavía quedan muchas lagunas e interrogantes que aprovechando el momento nos gustaría comentar; simplemente como ejemplo: ¿cuál es el mecanismo con el que se ha pretendido dar confiabilidad al nuevo sistema de pensiones y a la par al manejo transparente de los recursos?

Ya que si consideramos que la administración de los recursos tal y como quedó finalmente repartida mantiene nexos con la mayoría de los bancos que tan mala reputación crearon en el reciente pasado, cuestión por la cual podemos afirmar que de entrada los altos niveles de afiliación partieron más de la obligación que de la devoción.

De ahí partimos para pensar que un manejo no lo suficientemente detallado acerca del cómo y en dónde se han invertido los flujos de dinero, -lo cual resulta una obligación formalmente descrita por la ley que rige al esquema-¹⁰ fomenta la creación de una negativa e indeseable influencia no útil al fortalecimiento sano de la estructura y sus beneficios.

Para aclarar esto último de manera más contundente, sugerimos acompañarnos en los siguientes razonamientos basados en la experiencia del proceso de afiliación: ¿que es lo que ha pasado dado que el grueso de los participantes en el nuevo sistema de pensiones está formado por trabajadores con pocos o nulos conocimientos financieros?

Para contestar esto debemos establecer algunos antecedentes; en su inmensa mayoría los trabajadores comenzaron a afiliarse en un principio por lo que podríamos llamar el miedo al holocausto afiliatorio o miedo al purgatorio de no obedecer.

Pues la primera idea y por ello la principal que se les vendió -repetamos que en un principio-, fue la de que, de no afiliarse se perdía la mejor de las oportunidades de elevar su

¹⁰ CONSAR. Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. México 1997.

nivel de vida, o de que una nueva *ley* entraba en vigor, con lo que de no participar se caía prácticamente en la ilegalidad.

A su vez, después de haber contado en mucho con la ayuda del ya famoso corporativismo y las tácticas mercadotécnicas, la afiliación se dio en un sencillo acto de imitación aparente hacia los líderes sindicales, pero que en realidad lo fue siguiendo al compañero que mayor confianza o simpatía "al lado" otorgó al trabajador al momento de decidir.

Esto lo exponemos así, basándonos en que en muchas de las entrevistas realizadas durante el proceso de afiliación, -y que por su misma naturaleza, resultó imposible de acumular evidencia documental- tuvimos oportunidad de recolectar con miras a la elaboración de nuestra investigación.

Así, pudimos comprobar que aunque mucha de la gente abordada en su momento con la intención de afiliarla, asumía o reconocía entender el nuevo sistema en su forma general; esto casi nunca fue corroborado al exponer el temario de dudas y temores, y sobre todo al expresar la desconfianza hacia la nueva administración de su dinero.

Administración que en la casi totalidad de las expresiones fue catalogada como injusta o "jinetera de su dinero", pero que para aquellos que nos encontramos en el medio encontró justificación en un régimen obligatorio de ahorro, más no por ello validación de la reforma.

Esto a su vez dio la pauta para preguntas de dos clases: una, sobre la forma en que se encontrarían no solamente bien informados sobre la evolución presuntamente positiva de su dinero, pregunta que sobre todo nos habla acerca de la garantía que genuinamente se les podía conceder, de que el cúmulo de recursos no sería en realidad usado para el salvamento de la banca.

Y dos, refiriéndose al argumento totalmente certero que les permitiera creer que la información que se les diera fuera verdadera, pues hasta aquellos en quienes más se confiaba mostraban dudas muy serias sobre el honesto manejo de su porvenir, si cuestiones del momento tales como el Fobaproa continuaban sin resolverse.

Más no por ello el panorama prevaleciente en esa época resulta completo, pues a la hora de explicar cuestiones tales como el simple manejo financiero de su dinero, muchos de los

potenciales afiliados reconocieron el no tener la más mínima noción o indicador de que su futuro estaría más seguro que en el anterior sistema, -aun entre los jóvenes-.

Esto es, sin alcanzar a comprender en toda su magnitud que en teoría sus aportaciones redundaban en posibles mejoras para todos, simplemente mostraron renuencia a aceptar la explicación oficial, pues lo que los compañeros opinaban, o el mismo desenvolvimiento real de los agentes financieros y gubernamentales mostraban era muy diferente al expuesto.

Esta experiencia reconocemos que no constituye una evidencia rigurosamente científica en el sentido que un trabajo de esta naturaleza requiere, pero no por esto nos obliga a pasar sin más ni más el considerarla, pues ella se convirtió en un argumento mucho muy valioso para este trabajo de investigación.

Pues volviendo a la pregunta inicial de este capítulo: ¿qué mecanismo se ha proporcionado como muestra fehaciente de integridad y ética en el manejo de los recursos?, y ¿de qué forma se le ha dado a los principales interesados acceso al real conocimiento de las ventajas y desventajas de las Afore-Siefore?

Los llamados informes -que en el mejor de los casos son bimestrales- nunca alcanzan a detallar el uso y destino de los fondos, así como sus consecuencias y beneficios reales, esto es, ni se expone el monto deducido por concepto de comisiones, ni se le da al cliente razón alguna sobre la buena o mala evolución de su participación en la Administradora.

Y aunque es bien cierto que la creación de una cultura financiera es por demás compleja y requiere sobre todo de tiempo y mucha dedicación, simples aspectos técnicos y/o legales de la nueva estructura son pésimamente mal manejados.

Ello pensando de forma optimista, ya que muchos temas nos atreveríamos a decir que son desconocidos para la gente que ofrece información en medios exclusivos de información de organismos tales como las Afore, la CONSAR o la misma Secretaría del Trabajo.

* Esto lo afirmamos incluyendo la opinión de los promotores de la competencia del momento.

Para muestra un ejemplo que el mismo lector puede repetir fácilmente, la legislación ya vigente marca que el cobro de comisiones se hará sobre las aportaciones al sistema calculadas a partir del salario base de cotización.¹²

El cual simplemente es el salario del trabajador que contempla además de éste, todas aquellas prestaciones en efectivo o en especie -vales de despensa, horas extras, bonos de productividad, comisiones, etc.-, que en determinado momento pueden modificar la cantidad mensual estipulada y percibida por un asalariado.

Pues bien, uno de los primeros pasos al querer comprender el funcionamiento de esta nueva forma de administrar el dinero de un trabajador, lo constituye precisamente conocer qué es el salario base de cotización, labor que de ninguna manera resulta fácil averiguar de primera mano.

Para el trabajo que nos ocupa, dicha información no la obtuvimos en ninguna de las Afore consultadas, ni en CONSAR, ni en algún organismo estatal al que acudimos, pues el desconocimiento de su importancia o del rol que desempeña en el nuevo esquema es casi total.

De esta forma, simplemente para aspectos básicos y sustanciales no se cuenta con mecanismos que favorezcan su conocimiento y difusión, y de ahí a la comprensión de aspectos más elaborados convierte el escenario en terreno muy poco accesible al interesado en su porvenir.

Así, el decir que la información proporcionada es de lo más completa posible, aunque se emita con la mejor técnica posible, ha y seguirá discriminando a todos aquellos que no entienden en lo mínimo de manejos financieros o cuestiones legales, los cuales desafortunadamente constituyen la inmensa mayoría.

En síntesis, al ser las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro el corazón del sistema, requiere para beneficio de todos una estructura de información mayormente detallada y sobre todo accesible y confiable para los participantes.

¹² Artículo 37 de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Pues según lo expuesto, bien cabría señalar que al contarse con información clara, precisa y veraz sobre el manejo de los recursos, indirectamente se realizaría una invitación a las personas a buscar el ingreso al sector formal de la economía, o por lo menos a ampararse en la cobertura del esquema.

Y de otra parte, con base en una estricta regulación surgida de su propia estructura, se estaría obligando materialmente a las Siefore a desempeñar al máximo su actuación al fijar su desempeño en una estricta vigilancia por parte de sus participantes o reales dueños y beneficiarios de su accionar.

Ello acompañado de la creación de una cultura financiera mínima, -la cual necesariamente requiere de la elevación del nivel educativo nacional-, permitiría con mucho la existencia de las ventajas ofrecidas y no cumplidas de ninguna forma hasta el momento.

De esta forma, la situación ideal significaría otorgar realmente a los interesados la oportunidad de velar cuidadosamente de sus intereses sin la necesidad de que un Gobierno cualquiera intentara modificar el panorama, o bien en palabras de los clásicos, "la mano invisible" podría encontrar buenas razones para efectivamente existir.

CONCLUSIONES

Sin dudar, la razón principal que nos motivó a tratar este tema, ha sido la enorme preocupación adicional a la de ser un interesante fenómeno de estudio. Pues este interés extra surge a raíz del tremendo cambio que con esta reforma se ha llevado a cabo, y que indudablemente nos afecta a todos como sociedad.

A lo largo de nuestra investigación, hemos encontrado principalmente que el diseño de esta nueva forma de administrar los recursos, ni es la más idónea, y si existieron -tal y como se ha podido apreciar- alternativas mucho más fáciles de instrumentar, y sobre todo sin el costo social y económico que la vía forzosa y con afán de lucro.

Esto dentro de nuestras conclusiones arroja un resultado elementalmente negativo, donde sin lugar a dudas, con la reforma al sistema de pensiones mexicano se ha realizado un retroceso general en los niveles de bienestar de los nacionales, pues de manera indirecta -pero en íntimo vínculo con las condicionantes económicas-, el nuevo esquema se encuentra prácticamente amarrado.

Es decir, dados los factores harto comentados de una baja profundidad financiera; la no resuelta crisis bancaria y empresarial; altas tasas de interés, que aun cuando por periodos muestren una tendencia a la baja, resultan por demás elevadas y nocivas para la actividad productiva, y una distribución inequitativa de la riqueza que provocará en el futuro enormes diferencias en las pensiones.

Adicionalmente, encontramos el incremento en el sector informal de la economía; y sobre todo, y lo que resultaría el principal reto, el resarcimiento del nulo poder adquisitivo de la inmensa mayoría de la población, pues una vez más hacemos incapié en que es a partir del ingreso real del trabajador como se finca el nivel de vida poslaboral bajo el esquema de las Afore-Siefore.

Si a ello aunamos que a pesar de las cifras oficiales, la calidad de los empleos no es la adecuada, las políticas contraccionistas gubernamentales, necesariamente deben repercutir sobre la estructura pensionaria.

Una consideración más parte de la enorme volatilidad en los mercados financieros mundiales, expresadas en las tristemente célebres corridas financieras contra las cuales no existe defensa para el ciudadano común.

De esta forma, el panorama pinta desolador, no existiendo mayores opciones que las que hemos bosquejado a lo largo de nuestro trabajo; esto es, rearmar la estrategia económica dando un efectivo impulso al sector real de la economía, apuntalando el proceso mediante una reforma fiscal justa e integral, que haga atractivo tanto el invertir como el participar en una actividad laboral en forma.

Esencialmente en nuestra investigación hemos buscado exponer las diferentes aristas del mismo problema, acudiendo para ello a fuentes y versiones en algún momento totalmente contrarias pero no por ello descuidando el ser selectivos en los aspectos propositivos que una vez insertos en esta mecánica pueden ser benéficos.

El comentar sobre los motivos o argumentos para un cambio estructural de la magnitud que en este trabajo hemos incluido están de sobra, sin embargo todavía existen varios que consideramos de gran peso y que a la postre nadie ha podido rebatir pues no resultan consistentes con la realidad.

Se ha alegado que la reforma al sistema pensionario mexicano obedecía principalmente al mal manejo de los recursos y a la imposibilidad de que la administración pública tuviera la capacidad de sostener el anterior esquema dado que la pirámide poblacional tiende a invertirse.

Si esto es así, ¿no es factible en el largo plazo -tal y como lo demuestran los expertos en el tema-, que la liberación de recursos proveniente de la ya no necesaria atención de requerimientos en salud, educación o combate a la pobreza de los que ya no van a nacer se pudiera enfocar al sostenimiento de las personas en jubilación, lo cual sería sin dudar una mejor opción que apostar a la incertidumbre?

De esta forma, al fincar las expectativas principalmente en el factor demográfico, se busca negar que pese a todas las medidas impuestas por y con el mercado, la situación macroeconómica y con ello la microeconómica no sólo no mejorará, sino que tenderá a empeorar

Ya que variables tales como el desempleo, salarios reales y crecimiento económico no dependen ya de la política económica gubernamental nacional, sino de los intereses de los enormes fondos de inversión; la evolución positiva o negativa de estos factores se encuentra indudablemente supeditada a las decisiones de los agentes financieros internacionales, independientemente de sus expectativas.

Así, el hecho de que los rendimientos reales obtenidos durante el primer periodo y lo que va del segundo, no son consecuencia ni del buen desempeño de las Afore-Siefore, ni de la por demás optimista versión oficial del excelente desenvolvimiento y crecimiento real de la economía.

Antes por el contrario, esta situación ha obedecido al momento estrictamente coyuntural que ha obligado tanto al Gobierno como a las Afore a prestarse una invaluable ayuda mutua que permite cubrir al momento todas las deficiencias que este sistema conlleva.

Este panorama aunque muy sombrío, tal y como lo hemos manifestado persistirá si la política económica continua privilegiando a los capitales especulativos, el pago de la deuda externa y el abandono y regulación del mercado interno.

Factores que a no dudar seguirán ejerciendo una influencia negativa sobre el asalariado y su ya precaria situación, y con ello sobre sus aportaciones reales a los fondos para el retiro, pues no olvidemos que todas y cada una de las aportaciones forman parte integral del ingreso -aun visto a futuro- de los trabajadores mexicanos.

En lo tocante a las Afore-Siefore, urge una redefinición de su accionar, pues éste sin arrojar malos resultados, se encuentra seriamente cuestionado en la transparencia que de los recursos hacen.

Pues simplemente y como última acotación al tema reflexionemos que la existencia de niveles adecuados en la rentabilidad implica en todo momento y en todos los aspectos una gestión más compleja de los recursos, traducidos estos en mayores costos de administración.

Situación que hace pensar en dos escenarios: o el régimen de comisiones no podrá ir a la baja, o bien puede existir un margen de ganancia en el manejo de los recursos que

aprovechando la no existencia de información precisa puede cubrir los costos en que se incurre por este concepto.

En síntesis podemos concluir nuestro tema en base a los siguientes puntos complementarios a los ya expuestos:

1. Al ser las comisiones el aspecto más dañino de todo el esquema, éstas forzosamente deben apuntar a un nivel justo que no ponga en riesgo el ingreso de los futuros pensionados y sobre todo de su nivel de vida;
2. La función de las Afore-Siefore debe ser más específicamente acotada, pues al tener un objeto de lucro, de ninguna forma se encuentran en obligación de contribuir al desarrollo del país.
3. En el último de los casos la cultura el ahorro interno aun forzado, de ninguna forma garantiza con su sola existencia la aplicación exitosa o la creación de un círculo virtuoso, por lo cual resulta impostergable fincar las políticas necesarias para crear un margen destinado al ahorro.

Asimismo, la creación de una conciencia sobre la importancia de asegurar un futuro incierto no se logrará a través de medidas arbitrarias e impuestas que no cuenten con el real consenso de la población, pues acciones de este tipo están condenadas de origen al fracaso por no contar con el aspecto principal: confianza.

CONCLUSIONES

Sin dudar, la razón principal que nos motivó a tratar este tema, ha sido la enorme preocupación adicional a la de ser un interesante fenómeno de estudio. Pues este interés extra surge a raíz del tremendo cambio que con esta reforma se ha llevado a cabo, y que indudablemente nos afecta a todos como sociedad.

A lo largo de nuestra investigación, hemos encontrado principalmente que el diseño de esta nueva forma de administrar los recursos, ni es la más idónea, y si existieron -tal y como se ha podido apreciar- alternativas mucho más fáciles de instrumentar, y sobre todo sin el costo social y económico que la vía forzada y con afán de lucro.

Esto dentro de nuestras conclusiones arroja un resultado elementalmente negativo, donde sin lugar a dudas, con la reforma al sistema de pensiones mexicano se ha realizado un retroceso general en los niveles de bienestar de los nacionales, pues de manera indirecta -pero en íntimo vínculo con las condicionantes económicas-, el nuevo esquema se encuentra prácticamente amarrado.

Es decir, dados los factores hartamente comentados de una baja profundidad financiera; la no resuelta crisis bancaria y empresarial; altas tasas de interés, que aun cuando por periodos muestren una tendencia a la baja, resultan por demás elevadas y nocivas para la actividad productiva, y una distribución inequitativa de la riqueza que provocará en el futuro enormes diferencias en las pensiones.

Adicionalmente, encontramos el incremento en el sector informal de la economía; y sobre todo, y lo que resultaría el principal reto, el resarcimiento del nulo poder adquisitivo de la inmensa mayoría de la población, pues una vez más hacemos incapié en que es a partir del ingreso real del trabajador como se finca el nivel de vida poslaboral bajo el esquema de las Afore-Siefore.

Si a ello aunamos que a pesar de las cifras oficiales, la calidad de los empleos no es la adecuada, las políticas contraccionistas gubernamentales, necesariamente deben repercutir sobre la estructura pensionaria.

Una consideración más parte de la enorme volatilidad en los mercados financieros mundiales, expresadas en las tristemente célebres corridas financieras contra las cuales no existe defensa para el ciudadano común.

De esta forma, el panorama pinta desolador, no existiendo mayores opciones que las que hemos bosquejado a lo largo de nuestro trabajo; esto es, rearmar la estrategia económica dando un efectivo impulso al sector real de la economía, apuntalando el proceso mediante una reforma fiscal justa e integral, que haga atractivo tanto el invertir como el participar en una actividad laboral en forma.

Esencialmente en nuestra investigación hemos buscado exponer las diferentes aristas del mismo problema, acudiendo para ello a fuentes y versiones en algún momento totalmente contrarias pero no por ello descuidando el ser selectivos en los aspectos propositivos que una vez insertos en esta mecánica pueden ser benéficos.

El comentar sobre los motivos o argumentos para un cambio estructural de la magnitud que en este trabajo hemos incluido están de sobra, sin embargo todavía existen varios que consideramos de gran peso y que a la postre nadie ha podido rebatir pues no resultan consistentes con la realidad.

Se ha alegado que la reforma al sistema pensionario mexicano obedecía principalmente al mal manejo de los recursos y a la imposibilidad de que la administración pública tuviera la capacidad de sostener el anterior esquema dado que la pirámide poblacional tiende a invertirse.

Si esto es así, ¿no es factible en el largo plazo -tal y como lo demuestran los expertos en el tema-, que la liberación de recursos proveniente de la ya no necesaria atención de requerimientos en salud, educación o combate a la pobreza de los que ya no van a nacer se pudiera enfocar al sostenimiento de las personas en jubilación, lo cual sería sin dudar una mejor opción que apostar a la incertidumbre?

De esta forma, al fincar las expectativas principalmente en el factor demográfico, se busca negar que pese a todas las medidas impuestas por y con el mercado, la situación macroeconómica y con ello la microeconómica no sólo no mejorará, sino que tenderá a empeorar

Ya que variables tales como el desempleo, salarios reales y crecimiento económico no dependen ya de la política económica gubernamental nacional, sino de los intereses de los enormes fondos de inversión; la evolución positiva o negativa de estos factores se encuentra indudablemente supeditada a las decisiones de los agentes financieros internacionales, independientemente de sus expectativas.

Así, el hecho de que los rendimientos reales obtenidos durante el primer periodo y lo que va del segundo, no son consecuencia ni del buen desempeño de las Afore-Siefore, ni de la por demás optimista versión oficial del excelente desenvolvimiento y crecimiento real de la economía.

Antes por el contrario, esta situación ha obedecido al momento estrictamente coyuntural que ha obligado tanto al Gobierno como a las Afore a prestarse una invaluable ayuda mutua que permite cubrir al momento todas las deficiencias que este sistema conlleva.

Este panorama aunque muy sombrío, tal y como lo hemos manifestado persistirá si la política económica continua privilegiando a los capitales especulativos, el pago de la deuda externa y el abandono y regulación del mercado interno.

Factores que a no dudar seguirán ejerciendo una influencia negativa sobre el asalariado y su ya precaria situación, y con ello sobre sus aportaciones reales a los fondos para el retiro, pues no olvidemos que todas y cada una de las aportaciones forman parte integral del ingreso -aun visto a futuro- de los trabajadores mexicanos.

En lo tocante a las Afore-Siefore, urge una redefinición de su accionar, pues éste sin arrojar malos resultados, se encuentra seriamente cuestionado en la transparencia que de los recursos hacen.

Pues simplemente y como última acotación al tema reflexionemos que la existencia de niveles adecuados en la rentabilidad implica en todo momento y en todos los aspectos una gestión más compleja de los recursos, traducidos estos en mayores costos de administración.

Situación que hace pensar en dos escenarios: o el régimen de comisiones no podrá ir a la baja, o bien puede existir un margen de ganancia en el manejo de los recursos que

aprovechando la no existencia de información precisa puede cubrir los costos en que se incurre por este concepto.

En síntesis podemos concluir nuestro tema en base a los siguientes puntos complementarios a los ya expuestos:

1. Al ser las comisiones el aspecto más dañino de todo el esquema, éstas forzosamente deben apuntar a un nivel justo que no ponga en riesgo el ingreso de los futuros pensionados y sobre todo de su nivel de vida;
2. La función de las Afore-Sifore debe ser más específicamente acotada, pues al tener un objeto de lucro, de ninguna forma se encuentran en obligación de contribuir al desarrollo del país.
3. En el último de los casos la cultura el ahorro interno aun forzado, de ninguna forma garantiza con su sola existencia la aplicación exitosa o la creación de un círculo virtuoso, por lo cual resulta impostergable fincar las políticas necesarias para crear un margen destinado al ahorro.

Asimismo, la creación de una conciencia sobre la importancia de asegurar un futuro incierto no se logrará a través de medidas arbitrarias e impuestas que no cuenten con el real consenso de la población, pues acciones de este tipo están condenadas de origen al fracaso por no contar con el aspecto principal: confianza.

ANEXO DE ACTUALIZACIÓN

Introducción

Por motivos de la huelga de todos conocida, fue necesario para este trabajo, realizar una actualización que comprende el periodo 1999-2001. Para este fin, en las siguientes líneas nos proponemos realizar un recuento de los hechos ocurridos, presentar algunos de los resultados parciales arrojados por el nuevo sistema pensionario, un pequeño análisis, y por supuesto la confrontación con lo planteado en los cinco capítulos anteriores. Es necesario señalar, que parte de los datos en este anexo son presentados para diferentes fechas, por ser esta la información disponible más actualizada al momento de su elaboración.

Abril de 1999-septiembre de 2000

Partiendo de la fecha en que el nuevo sistema de pensiones arrancó (1 de julio de 1997), el número de Administradoras se redujo paulatinamente como resultado de la fortaleza adquirida por las principales Afore en el control de los mayores segmentos del mercado (de 17 en 1997 a 13 en 2001), esta reducción se dio principalmente a través de fusiones estratégicas. Esta información la resumimos en el cuadro 13.

Cuadro 13. Administradoras de Fondos para el Retiro a septiembre de 2000

Administradoras de Fondos para el Retiro a septiembre de 2000.		
Razón Social	Status	Fecha de Actualización
Afore Génesis Metropolitan, S.A. de C.V.	Fusionada	28/08/2000
Zurich Afore, S.A. de C.V., Afore	En Operación	29/09/1998
Afore Tepeyac, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Afore XXI, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Banorte General, S.A. de C.V., Administradora de Fondos para el Retiro	En Operación	28/08/2000
Bancrocer-Dresdner, S.A. de C.V., Afore	En Operación	29/09/1998
Profuturo G.N.P., S.A. de C.V., Afore	En Operación	29/09/1998
Afore Atlántico-Promex, S.A. de C.V.	Fusionada	28/08/2000
Principal Afore, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Santander Mexicana, S.A. de C.V., Afore	En Operación	28/08/2000
Afore Previnter, S.A. de C.V.	Fusionada	28/08/2000
Afore Bitel, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Afore Capitaliza, S.A. de C.V.	Fusionada	28/08/2000
Orizaba, S.A. de C.V., Afore	En Operación	28/08/2000
Afore Inbursa, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Afore Banamex-Angon, S.A. de C.V.	En Operación	28/08/2000
Administradora de Fondos para el Retiro Bancomer, S.A. de C.V.	En Operación	29/09/1998

Cuadro 13. Fuente: SHCP. Página en internet.

Rendimiento de las Afore - Siefore a febrero de 2001.

Para mayo de 2001, el ahorro para el retiro en México ascendió a 444 mil 133.9 millones de pesos, representando un 8 por ciento del promedio del Producto Interno Bruto del segundo trimestre del 2000 al primero del 2001.

De ahí, el 71.8 por ciento se registró en las cuentas individuales de las Afore, en tanto que la Cuenta Concentradora registraba un 4.1 por ciento del total y el 24.1 restante correspondió a las cuentas del SAR 92.

En cuanto al rendimiento de las SIEFORES, recordemos que se calcula a partir de la variación en los precios de las acciones de las sociedades de inversión. Sin embargo, el cobro de comisiones sobre saldo que aplican algunas de las Afore, provoca que el rendimiento de cada Siefore no sea comparable con el de las demás.

Para solventar esta circunstancia se recurre al llamado rendimiento de Gestión, el cual es un indicador que muestra el rendimiento obtenido por las SIEFORES antes del cobro de las comisiones. Esta información se muestra en el cuadro 14.

Cuadro 14. Indicadores de Rendimiento Histórico de las Siefore a abril de 2001

AFORE	SIEFORE	RENDIMIENTO de la SIEFORE		RENDIMIENTO de GESTION	
		NOMINAL %	REAL %	NOMINAL %	REAL %
BANAMEX	BANAMEX No 1	31.94	10.97	31.94	10.97
BANCOMER	BANCOMER REAL	31.71	10.82	31.71	10.82
BANCRECER DRESNER	BANCRECER DRESNER I-1	28.16	8.56	30.76	10.22
bITAL	BITAL S1 DE RENTA REAL	30.10	9.80	32.62	11.40
GARANTE	GARANTE 1	32.26	11.17	32.26	11.17
INBURSA	INBURSA	31.48	10.67	31.97	10.99
PRINCIPAL	PRINCIPAL	25.72	7.01	31.74	10.84
PROFUTURO GNP	FONDO PROFUTURO	30.05	9.77	32.02	11.02
SANTANDER MEXICANO	AHORRO SANTANDER MEXICANO	31.88	10.93	33.14	11.73
BANORTE GENERALI	FONDO SOLIDA BANORTE GEN.	28.99	9.09	30.98	10.36
TEPEYAC	TEPEYAC	28.96	9.08	30.01	9.74
XXI	XXI	30.54	10.08	31.30	10.56
ZURICH	ZURCI	29.75	9.57	31.68	10.81
PROMEDIO DEL SISTEMA		30.75	10.21	31.88	10.93

Cuadro 14. Fuente: Infoconsar 17/2001

Por su parte, el Indicador de Rendimiento Neto muestra el rendimiento anual otorgado por las SIEFORES, una vez deducidas las comisiones sobre flujo y sobre saldo.

Se señala que este indicador es la rentabilidad real anual que *posiblemente* pueda ganar un trabajador promedio, si los rendimientos obtenidos por cada SIEFORE y las comisiones autorizadas se mantienen constantes durante 24 años.

A partir del número de afiliados y de los montos monetarios manejados por cada Administradora, así como por los rendimientos obtenidos, se puede concluir que el ahorro interno, del nivel que tenía en 1994, a la entrada del nuevo sistema pensionario y hasta 2001, se ha fortalecido como consecuencia del crecimiento y de la relativa estabilidad económica que ha experimentado nuestro país.

Sin embargo, como ya ha sido expuesto, a pesar del crecimiento del impulso en el ahorro interno por parte de las Administradoras de Fondos para el Retiro, no se ha alcanzado el objetivo de estimular adecuadamente la inversión productiva privada, ya que la poca diversificación en los instrumentos de inversión de cada Siefore se ha concentrado en instrumentos gubernamentales.

Los Gráficos 8 y 8-bis nos ilustran tales circunstancias.

Gráfico 8. Relación Ahorro Interno-Ahorro Externo México 1994-1999.

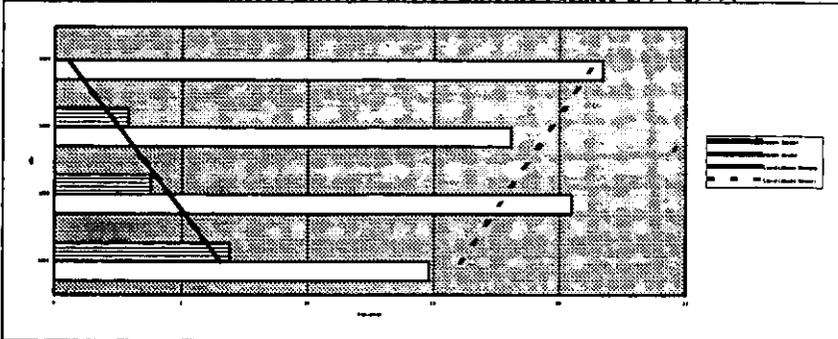


Gráfico 8. Fuente: SHCP. Página en internet.

Gráfico 8-bis. Composición de Carteras de las Siefore 1998-2000

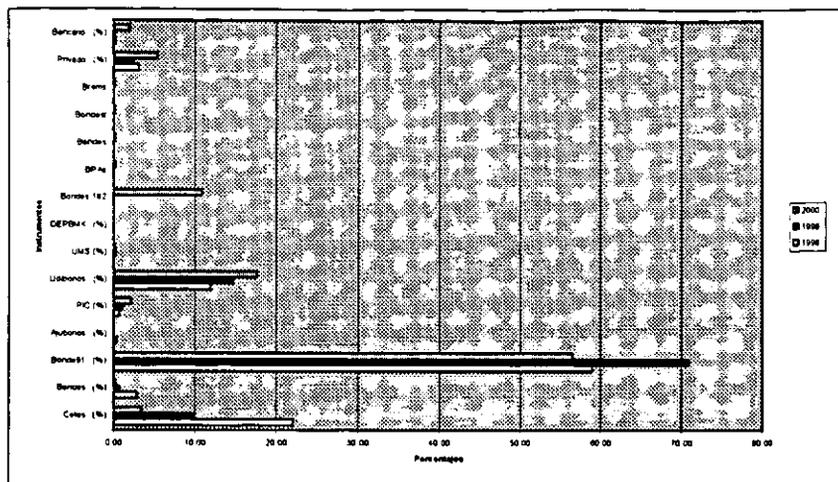


Gráfico 8-bis. Fuente: SHCP. Página en internet

Por otra parte, la enorme proporción de afiliados con cuentas activas-cuentas inactivas, que las Sociedades de Inversión han mantenido prácticamente desde su inicio, establecen señales de atención.

Como se sabe, en 1997 al partir la afiliación con trabajadores que no mantenían relaciones laborales corrientes, y por lo tanto con cotizaciones rezagadas, las cuentas generadas fueron reconocidas como cuentas inactivas.

Desde un principio, la proporción que dichas cuentas guardaron con respecto al total de afiliados fue grande, y al transcurso del tiempo esta proporción se ha mantenido sin que haya podido resolver satisfactoriamente.

El analizar los datos del número de afiliados en términos de cuentas activas e inactivas, es un claro indicador de que la problemática estructural del empleo no ha podido ser solventada en el sentido requerido.

Así, aquellas personas que se han mantenido al margen de una actividad formalmente remunerada, consecuentemente es de esperar que no alcanzarán a cubrir las cotizaciones necesarias, y con ello tampoco la llamada pensión mínima.

El Cuadro 15 señala la alta proporción que estas variables han guardado.

Gráfico 9. Relación cuentas activas-cuentas inactivas 1998-2000

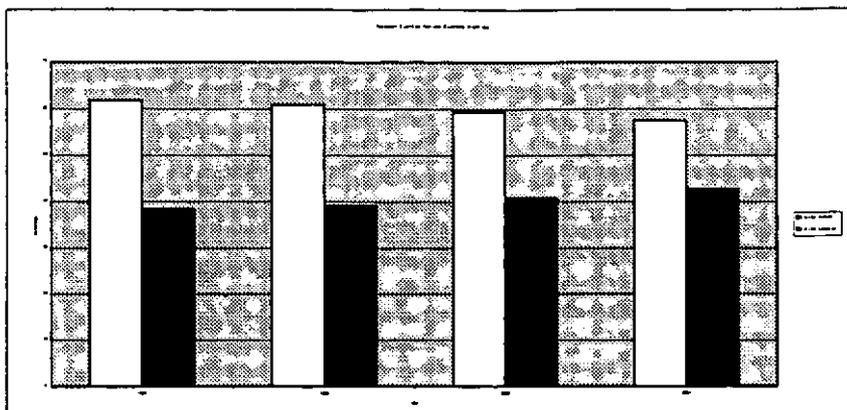


Gráfico 9. Fuente: Consar

Por lo que respecta al promedio de los salarios mínimos que se han registrado, resulta interesante observar que en términos nominales se ha incrementado, no así en términos reales, por lo que haría falta determinar a un escenario de 25 años, si esta tendencia logrará asegurar una adecuada pensión al grueso de los afiliados. Con el cuadro 14 señalamos esta circunstancia.

Cuadro 14. Promedio Salarios Mínimos Nuevo Sistema Pensionario 1998-2000

AÑO	Salario Mínimo Promedio por trabajador *	Salario Mínimo Promedio Diario	Salario Mínimo Promedio Mensual
1998	3.50	105.70	3171.00
1999	3.62	132.65	3979.50
2000	3.72	120.58	3617.25

* Salarios Mínimos para el Distrito Federal

Cuadro 14. Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

En conclusión, si bien es cierto que las cifras agregadas entregan resultados sobresalientes, los casos particulares, y sobre todo los componentes de estos agregados, implican todavía muchas interrogantes que se irán develando conforme el sistema pensionario avance.

Es necesario señalar, que a lo largo del año 2000, se comenzó a exponer insistentemente acerca de una posible desaceleración de la economía estadounidense, cuestión por

demás preocupante para las llamadas economías emergentes, cuanto más si se toma en cuenta que se trata del principal socio comercial de nuestro país. La repercusión que este fenómeno tenga no sólo sobre la generación de nuevas fuentes de trabajo en México, sino también sobre aquellas plazas que sean eliminadas, indudablemente pondrá en tela de juicio el desempeño de las Afore.

La disyuntiva entre la inversión en papeles gubernamentales, y aquella posible entre los privados, parece ser que se continuará en una indefinición, en tanto no se logren las condiciones tanto internas como externas que permitan el correcto estímulo a la estrategia propuesta por los responsables de la política económica nacional.

Al respecto, la opción alterna que se ha establecido, es la creación de nuevas Siefore, en las que se pretende que los recursos comiencen a desempeñar un nuevo rol; el acceso de los fondos pensionarios en nuevos instrumentos de inversión nacionales y extranjeros, en teoría permitirá la diversificación de las carteras, y con ello, las posibilidades de mejores rendimientos.

No obstante, en nuestra opinión, aquí radica la contradicción que el propio modelo establece, así como la inexistencia de los mecanismos que permitan la conexión virtuosa entre ambas variables. Sin ambientes de certidumbre, en medio de una creciente contracción mundial que afecta a todas las economías por igual, los fondos pensionarios aún cuando sean invertidos en empresas nacionales o en el extranjero, invariablemente deberán entrar en contacto con la inminente ola de incertidumbre mundial, donde el riesgo de verdaderas e irremediables pérdidas, siempre y únicamente se adjudicarán a los trabajadores.

De los criterios a partir de los cuales la actual administración maneje estas circunstancias, dependerá en mucho que los beneficios otorgados a los trabajadores se mantengan, que las tesis defensoras del cambio de régimen pensionario salgan adelante y se extiendan al resto de los sectores económicos (como ejemplo para la restante América Latina), o bien que quede en evidencia lo inadecuado de este sistema y de toda la teoría neoclásica erróneamente aplicada en economías con un nivel de desarrollo similar o menor al mexicano, pero que invariablemente cuenta con grandes grupos financieros e intereses corporativos internacionales.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguilera Verduzco, Manuel Una lectura keynesiana del liberalismo de los ochenta. La teoría general: nueva y vieja ortodoxia. Universidad Nacional Autónoma de México. 1a. edición 1992.
- Amezcuca Ornelas, Norahenid. Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR. Editorial Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados. 1a. edición. México, 1997.
- Apreda, Rodolfo. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Qué son y cómo operan. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Argentina, 1993. 233 p.
- Aspe Armella, Pedro. Reforma Financiera y Fiscal. México 1992.
- Astudillo Ursúa, Pedro. Lecciones de Historia del Pensamiento Económico. Universidad Nacional Autónoma de México. 1a. edición, 1975.
- Banco del Atlántico. Cultura Bursátil. Cuaderno de curso de capacitación. México, 1993.
- Banco Mundial. Mexico. Contractual savings report. Volume I, Main Report. 12 de octubre de 1990.
- Barro, R. J. Macroeconomía. Ed. Mc Graw Hill/Interamericana de España , 1986. 562 p.
- Bowen Herrera, Alfredo. Introducción a la seguridad social. Biblioteca de la salud FCE-Instituto Nacional de Salud Pública, 1987. 271 p.
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C. Principios de Finanzas Corporativas. Ed. Mc Graw Hill/Interamericana de España, 1993. 1203 p.
- Cárdenas, Enrique. La política económica en México, 1950-1994. FCE, 1996.
- Calva, José Luis. (coordinador) et. al. Distribución del Ingreso y Políticas Sociales. Seminario Nacional sobre Alternativas para la Economía Mexicana, México. Editorial Juan Pablos, Equipo Pueblo, Enlace, Foro de Apoyo Mutuo, Tomo II, 1995, 223 p.
- Calva, José Luis. (coordinador) et. al. Problemas macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas. Tomo II. Juan Pablos Editor. México, 1995. 204 p.

BIBLIOGRAFÍA

- CEMLA. Conceptos y metodología de estimación del ahorro.
Estudio Preliminar con Aplicación a Países en Proceso de Desarrollo.
- CONSAR. Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
México, 1997.
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 1917.
- De Buen, Nestor. Seguridad Social: una privatización imposible.
En: Revista Trabajo, no. 12, 1996. Centro de Análisis del Trabajo AC (STUNAM)
- Deuda Externa vs. Desarrollo Económico.
Análisis y Síntesis de la Reunión Internacional sobre Deuda Externa y Alternativas, Agosto de 1995. Foro de Apoyo Mutuo.
- Dornbusch, Rudiger. Macroeconomía, 5a. edición.
Ed. Mc Graw Hill/Interamericana de España, 1991. 974 p.
- Foxley, Alejandro. (coordinador) et. al. Distribución del Ingreso.
México, FCE, 1978, 531 p.
- Hausmann, Ricardo. Et. al. Reisen Helmut. Promoting savings in Latin America.
Paris, Francia, 1997. BID/OCDE. 281 p.
- Hausmann, Ricardo. Et. Al. Rojas-Suárez Lilitana Las crisis bancarias en América Latina.
Washington, 1997. BID/FCE. 305 p.
- Huerta G. Arturo. La Política Neoliberal de Estabilización Económica en México.
Límites y alternativas. Editorial Diana. México, 1994.
- Ibarra Benitez, Roberto. Un sistema integral de contabilidad nacional.
Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1a. edición., México, 1986. 221 p.
- Laurell Asa, Cristina. Estado y Políticas Sociales en el Neoliberalismo.
México, Friedrich Ebert Stiftung, 1 reimpr. 1994, 239 p.
- Laurell Asa, Cristina. La reforma contra la salud y la seguridad social.
México, Era/Friedrich Ebert Stiftung. 1a. Edición. 122 p.
- Mansell Carstens Catherine. Las Finanzas Populares en México. El redescubrimiento de un sistema olvidado.
Ed. Milenio, CEMLA, Itam. México, 1995. 1a. edición.

BIBLIOGRAFÍA

- Marmolejo G. Martín. Inversiones. Práctica, metodología, estrategia y filosofía. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México, 1994.
- Messuti Domingo, Jorge. Adrián Alvarez, Víctor; Romano Graffi, Hugo. Selección de inversiones. Introducción a la teoría de la cartera. Ed. Macchi, Argentina, 1992.
- Ortega Medina, Antonio. México y la Seguridad Social, IMSS, 1952. Pensiones, Prestaciones y Servicios Médicos. "Momento Económico", México, IIEc-UNAM, 1996, No. 85, 42 p.
- Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización de México. México, FCE, 1994.
- Osorio, Saúl. (et. Al.) Seguridad o Inseguridad Social: los Riesgos de la Reforma. Universidad Nacional Autónoma de México, Mayo de 1997.
- Periódico. El Economista. Varias fechas.
- Periódico. El Financiero. Varias fechas (marzo de 1996- a la fecha).
- Ramírez López, Berenice P. Las reformas a la Seguridad Social: contexto, características y tendencias. "Momento Económico", México, IIEc-UNAM, 1996, No. 85, p. 5-10.
- Revista. Ejecutivos de Finanzas. Núm. 12, 1997.
- Revista. Economía Informa. Varios números. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Revista. Tiempo. Marzo de 1997.
- Schwarz, Anita. Sistema de Pensiones, redistribución o ahorro. "Finanzas y Desarrollo". Washington, FMI, junio de 1995.
- Torres López, Juan. Pensiones Públicas: ¿Y mañana qué? España, Edit. Ariel, 1996. 1a. edición.

BIBLIOGRAFÍA

Villegas H. Eduardo.

Ortega O., Rosa María. Administración de inversiones.
Ed. MacGraw Hill Interamericana México, 1997.

Weston, Fred.

Finanzas en Administración. Ed. Limusa.

Zamora, Francisco

Tratado de Teoría Económica.
México, FCE. 19a. edición.

GLOSARIO

ACCIDENTE DE TRABAJO.- Toda lesión orgánica, perturbación funcional o la muerte con motivo del trabajo.

ACCION.- Título que representa una de las partes iguales en que se divide el capital de una sociedad. Sirve para acreditar los derechos de los socios o accionistas.

ADMINISTRADORA RECEPTORA.- Aquella que en un procedimiento de traspaso toma la administración de la cuenta individual traspasada.

ADMINISTRADORA TRANSFERENTE.- Aquella que en un procedimiento de traspaso deja de administrar la cuenta individual traspasada.

AFORE.- Administradora de Fondos para el Retiro. Empresas financieras especializadas en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores.

APORTACION.- Cantidad que se deposita periódicamente en la Cuenta Individual de cada trabajador y que resulta de las contribuciones obrero-patronales y del gobierno para la pensión.

BASE DE DATOS NACIONAL SAR.- Aquella conformada por la información procedente de los sistemas de ahorro para el retiro, conteniendo la información individual de cada trabajador y el registro de la administradora o institución de crédito en que cada uno de estos se encuentre afiliado.

CESANTIA EN EDAD AVANZADA.- Es cuando el asegurado queda privado de trabajos remunerados después de los sesenta de edad.

COMISION.- Cantidad que cobra la Afore por proporcionar algún servicio.

COMPAÑIA DE SEGUROS.- Empresa financiera que selecciona el trabajador para el pago de Rentas Vitalicias y el Seguro de Supervivencia.

CONSTANCIA CURP.- El número que asigna el Registro Nacional de Población a cada uno de los habitantes de la República Mexicana.

CONTRATO DE ADMINISTRACION DE FONDOS PARA EL RETIRO.- Contrato mediante el cual, la AFORE se obliga a administrar la Cuenta Individual del asegurado a cambio del pago de una comisión.

CONSAR.- Coordinadora Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda.

CUENTA CONCENTRADORA.- Aquella operada por el Banco de México en que se deberán depositar los recursos correspondientes al seguro, así como las aportaciones voluntarias y, en su caso, los recursos del seguro de retiro, en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización para transferirlos a las administradoras elegidas por los trabajadores, así como conservar los recursos de aquellos trabajadores que no elijan administradora.

GLOSARIO

CUENTA INACTIVA.- Cuenta de un afiliado que no presenta movimientos por pertenecer a una persona desempleada que sin embargo ya tiene cierta cantidad en su fondo para el retiro.

CUENTA INDIVIDUAL.- Cuenta que se abre en una Afore a nombre de cada asegurado para depositar y administrar su ahorro para el retiro.

CUOTA.- Una cantidad fija que obligatoriamente deben pagar patrones y trabajadores.

CUOTA SOCIAL.- Cantidad que el Gobierno Federal aporta mensualmente a las Cuentas Individuales de los trabajadores por cada día de salario cotizado. Equivale al 5.5% del salario mínimo general para el D.F., vigente en el 1o. de julio de 1997y se actualizará trimestralmente en la misma proporción que el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

EL SEGURO.- Al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez previsto en la Ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el día veintiuno de Diciembre de 1995.

EMPRESAS FINANCIERAS.- Las instituciones de crédito, administradoras de fondos para el retiro, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro e instituciones de seguros.

ENFERMEDAD LABORAL.- Todo estado patológico originado en el trabajo.

ESTADO DE CUENTA.- Documento que recibirán periódicamente los trabajadores afiliados a las AFORES, en el que se registrarán los depósitos, los retiros y el saldo de la Cuenta Individual, así como las comisiones cobradas.

FOBAPROA.- Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

IMSS.- Instituto Mexicano del Seguro Social.

INFONAVIT.- Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores.

INPC.- Índice Nacional de Precios al Consumidor.

INSTITUCIONES DE CREDITO LIQUIDADORAS.- Las instituciones de crédito que contraten las empresas operadoras para realizar la transferencia y entrega a las administradoras de los recursos correspondientes a los trabajadores que tengan registrados cada una de las mencionadas administradoras.

INSTITUCIONES DE SEGURIDAD SOCIAL.- A los institutos Mexicano del Seguro Social, del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y las instituciones de naturaleza análoga.

INSTRUMENTO DE DEUDA.- Instrumento financiero en el que el rendimiento o la forma de calcularlo se establecen al momento de su emisión. Representan un adeudo para el emisor.

INSTRUMENTO FINANCIERO.- Son contratos que amparan dinero y definen las condiciones en que éste se invirtió o prestó.

GLOSARIO

LEY.- Ley de los Sistemas de Ahorro para el retiro.

LEYES DE SEGURIDAD SOCIAL.- A 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.

LFT.- Ley Federal del Trabajo.

MONTO CONSTITUTIVO.- Cantidad de dinero que se requiere para contratar los seguros de Renta Vitalicia y de Sobrevivencia.

NUMERO DE SEGURIDAD SOCIAL (NSS).- El número que identifica a cada asegurado en el IMSS.

PENSION.- Cantidad mensual que recibe el asegurado al final de su vida de trabajo, cuando cumple los requisitos legales, o sus beneficiarios cuando él fallezca.

PROCESO DE UNIFICACION.- Se refiere a la operación de reunir todas las Cuotas y Aportaciones que corresponden a un trabajador que tiene varios patrones o varias cuentas del SAR en una sola Cuenta Individual y asignarle un sólo NSS.

PROMOTORES.- Son las personas que trabajan para las Afore y cuentan con la autorización de la CONSAR para ofrecer los siguientes servicios: registro de cuentas individuales, comercialización, promoción y atención de solicitudes de traspasos.

REGIMEN DE INVERSION.- Conjunto de lineamientos y restricciones que establece la autoridad para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que se debe invertir.

RENDIMIENTO.- Ganancia o pérdida que produce una inversión, la cual usualmente se expresa como porcentaje anual sobre la cantidad invertida.

RENTABILIDAD.- Utilidad o ganancia que obtiene de una inversión.

RENDA VITALICIA.- La cantidad que una Compañía de Seguros pagará al asegurado como pensión mientras viva, a cambio de que el asegurado le entregue el saldo acumulado en su cuenta de ahorro para el retiro.

RETIROS PROGRAMADOS.- La pensión que recibirá el asegurado si opta porque su Afore le entregue mensualmente una parte de su fondo acumulado mientras éste tenga saldo. El monto dependerá de su ahorro acumulado al retirarse y de su esperanza de vida.

SALDO.- El valor total de una cuenta, o lo que queda depositado en ésta.

SAR.- Sistema de Ahorro para el Retiro.

SBC.- Salario Base de Cotización. Es el inicialmente usado para determinar el porcentaje de cobro de la comisión

GLOSARIO

ACCIDENTE DE TRABAJO.- Toda lesión orgánica, perturbación funcional o la muerte con motivo del trabajo.

ACCION.- Título que representa una de las partes iguales en que se divide el capital de una sociedad. Sirve para acreditar los derechos de los socios o accionistas.

ADMINISTRADORA RECEPTORA.- Aquella que en un procedimiento de traspaso toma la administración de la cuenta individual traspasada.

ADMINISTRADORA TRANSFERENTE.- Aquella que en un procedimiento de traspaso deja de administrar la cuenta individual traspasada.

AFORE.- Administradora de Fondos para el Retiro. Empresas financieras especializadas en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores.

APORTACION.- Cantidad que se deposita periódicamente en la Cuenta Individual de cada trabajador y que resulta de las contribuciones obrero-patronales y del gobierno para la pensión.

BASE DE DATOS NACIONAL SAR.- Aquella conformada por la información procedente de los sistemas de ahorro para el retiro, conteniendo la información individual de cada trabajador y el registro de la administradora o institución de crédito en que cada uno de estos se encuentre afiliado.

CESANTIA EN EDAD AVANZADA.- Es cuando el asegurado queda privado de trabajos remunerados después de los sesenta de edad.

COMISION.- Cantidad que cobra la Afore por proporcionar algún servicio.

COMPAÑIA DE SEGUROS.- Empresa financiera que selecciona el trabajador para el pago de Rentas Vitalicias y el Seguro de Supervivencia.

CONSTANCIA CURP.- El número que asigna el Registro Nacional de Población a cada uno de los habitantes de la República Mexicana.

CONTRATO DE ADMINISTRACION DE FONDOS PARA EL RETIRO.- Contrato mediante el cual, la AFORE se obliga a administrar la Cuenta Individual del asegurado a cambio del pago de una comisión.

CONSAR.- Coordinadora Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda.

CUENTA CONCENTRADORA.- Aquella operada por el Banco de México en que se deberán depositar los recursos correspondientes al seguro, así como las aportaciones voluntarias y, en su caso, los recursos del seguro de retiro, en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización para transferirlos a las administradoras elegidas por los trabajadores, así como conservar los recursos de aquellos trabajadores que no elijan administradora.

GLOSARIO

CUENTA INACTIVA.- Cuenta de un afiliado que no presenta movimientos por pertenecer a una persona desempleada que sin embargo ya tiene cierta cantidad en su fondo para el retiro.

CUENTA INDIVIDUAL.- Cuenta que se abre en una Afore a nombre de cada asegurado para depositar y administrar su ahorro para el retiro.

CUOTA.- Una cantidad fija que obligatoriamente deben pagar patrones y trabajadores.

CUOTA SOCIAL.- Cantidad que el Gobierno Federal aporta mensualmente a las Cuentas Individuales de los trabajadores por cada día de salario cotizado. Equivale al 5.5% del salario mínimo general para el D.F., vigente en el 1o. de julio de 1997y se actualizará trimestralmente en la misma proporción que el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

EL SEGURO.- Al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez previsto en la Ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el día veintiuno de Diciembre de 1995.

EMPRESAS FINANCIERAS.- Las instituciones de crédito, administradoras de fondos para el retiro, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro e instituciones de seguros.

ENFERMEDAD LABORAL.- Todo estado patológico originado en el trabajo.

ESTADO DE CUENTA.- Documento que recibirán periódicamente los trabajadores afiliados a las AFORES, en el que se registrarán los depósitos, los retiros y el saldo de la Cuenta Individual, así como las comisiones cobradas.

FOBAPROA.- Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

IMSS.- Instituto Mexicano del Seguro Social.

INFONAVIT.- Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores.

INPC.- Índice Nacional de Precios al Consumidor.

INSTITUCIONES DE CREDITO LIQUIDADORAS.- Las instituciones de crédito que contraten las empresas operadoras para realizar la transferencia y entrega a las administradoras de los recursos correspondientes a los trabajadores que tengan registrados cada una de las mencionadas administradoras.

INSTITUCIONES DE SEGURIDAD SOCIAL.- A los institutos Mexicano del Seguro Social, del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y las instituciones de naturaleza análoga.

INSTRUMENTO DE DEUDA.- Instrumento financiero en el que el rendimiento o la forma de calcularlo se establecen al momento de su emisión. Representan un adeudo para el emisor.

INSTRUMENTO FINANCIERO.- Son contratos que amparan dinero y definen las condiciones en que éste se invirtió o prestó.

GLOSARIO

LEY.- Ley de los Sistemas de Ahorro para el retiro.

LEYES DE SEGURIDAD SOCIAL.- A 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.

LFT.- Ley Federal del Trabajo.

MONTO CONSTITUTIVO.- Cantidad de dinero que se requiere para contratar los seguros de Renta Vitalicia y de Sobrevivencia.

NUMERO DE SEGURIDAD SOCIAL (NSS).- El número que identifica a cada asegurado en el IMSS.

PENSION.- Cantidad mensual que recibe el asegurado al final de su vida de trabajo, cuando cumple los requisitos legales, o sus beneficiarios cuando él fallezca.

PROCESO DE UNIFICACION.- Se refiere a la operación de reunir todas las Cuotas y Aportaciones que corresponden a un trabajador que tiene varios patrones o varias cuentas del SAR en una sola Cuenta Individual y asignarle un sólo NSS.

PROMOTORES.- Son las personas que trabajan para las Afore y cuentan con la autorización de la CONSAR para ofrecer los siguientes servicios: registro de cuentas individuales, comercialización, promoción y atención de solicitudes de traspasos.

REGIMEN DE INVERSION.- Conjunto de lineamientos y restricciones que establece la autoridad para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que se debe invertir.

RENDEIMIENTO.- Ganancia o pérdida que produce una inversión, la cual usualmente se expresa como porcentaje anual sobre la cantidad invertida.

RENTABILIDAD.- Utilidad o ganancia que obtiene de una inversión.

RENTA VITALICIA.- La cantidad que una Compañía de Seguros pagará al asegurado como pensión mientras viva, a cambio de que el asegurado le entregue el saldo acumulado en su cuenta de ahorro para el retiro.

RETIROS PROGRAMADOS.- La pensión que recibirá el asegurado si opta porque su Afore le entregue mensualmente una parte de su fondo acumulado mientras éste tenga saldo. El monto dependerá de su ahorro acumulado al retirarse y de su esperanza de vida.

SALDO.- El valor total de una cuenta, o lo que queda depositado en ésta.

SAR.- Sistema de Ahorro para el Retiro.

SBC.- Salario Base de Cotización. Es el inicialmente usado para determinar el porcentaje de cobro de la comisión

GLOSARIO

SBC.- Salario Base de Cálculo. Es el que vino a sustituir al Salario Base de Cotización en la terminología oficial.

SEGURO DE RETIRO.- Es el previsto por la ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el día doce de Marzo de 1973, con sus reformas y adiciones.

SEGURO DE SOBREVIVENCIA.- Aquel que contratan los pensionados por los Riesgos de trabajo, Invalidez, Cesantía o Vejez. El que protege a los beneficiarios de un pensionado para que puedan recibir las prestaciones que señala la ley cuando fallezca.

SIEFORES.- Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro. Es la entidad financiera a través de la cual las AFORES invertirán el ahorro para el retiro de los trabajadores.

SMGDF.- Salario Mínimo General para el Distrito Federal.

SOCIEDADES DE INVERSION.- A las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

SOLICITUD DE REGISTRO.- Formato que el trabajador debe llenar junto con el Contrato de Administración de Fondos para el Retiro para registrarse en una Afore.

SUB-CUENTA DE APORTACIONES VOLUNTARIAS.- Parte de la Cuenta Individual en la que se registran los depósitos voluntarios de los asegurados y de los patrones, así como los retiros y rendimientos de este dinero.

SUB-CUENTA DE RETIRO, CESANTIA EN EDAD AVANZADA Y VEJEZ.- Parte de la Cuenta Individual en la que se registran las cuotas y aportaciones que los trabajadores, patrones y el gobierno están obligados a pagar de acuerdo con la Ley del Seguro Social por este concepto, así como los retiros y rendimientos de este dinero.

SUB-CUENTA DE VIVIENDA.- Parte de la Cuenta Individual en la que se registra la aportación de los patrones al INFONAVIT, así como los retiros e intereses de este dinero.

TRABAJADOR.- Los asegurados o derechohabientes que de acuerdo a las leyes de seguridad social tengan derecho a los beneficios de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

TRASPASO.- Se refiere al cambio de saldo de una Cuenta Individual de una Afore a otra, bien, de una Siefore a otra.

VEJEZ.- Es cuando el asegurado queda privado de trabajos remunerados después de los setenta y cinco años de edad.

VINCULO LABORAL.- La prestación de servicios subordinados de conformidad con lo dispuesto por la Ley Federal del Trabajo o la prestación de servicios profesionales.

ANEXO I

CÁLCULO DE COMISIONES SOBRE APORTACIÓN ANUAL

APORTE	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN	APORTACIÓN ANUAL SOBRE LA COMISIÓN	SALDO FINAL DESPUÉS DE LA COMISIÓN
Adriano P	1486.27	4623.43	4713.76	1007.43	1119.32	4407.94	12774.06	20623.40	14864.71	37164.71	20619.36	40665.24
Baneres	1486.27	4660.76	4713.76	1007.43	1119.32	4412.41	12774.06	19956.10	14864.71	37164.71	19169.00	41186.00
Bancove	1486.27	4660.00	4713.76	1006.27	1147.40	4367.08	12774.06	19906.00	14864.71	37164.71	19169.00	41165.00
Bancove D	1486.27	4652.00	4713.76	1078.41	1148.32	4367.08	12774.06	19936.00	14864.71	37164.71	19169.00	41063.42
Bidal	1486.27	4668.00	4713.76	1006.27	1147.40	4367.08	12774.06	19906.00	14864.71	37164.71	19169.00	41165.00
Capitales	1486.27	4652.00	4713.76	1078.41	1148.32	4367.08	12774.06	19936.00	14864.71	37164.71	19169.00	41063.42
Cuella P	1486.27	4634.40	4713.76	1179.60	1190.71	4247.23	12774.06	19893.23	14864.71	37164.71	19169.00	40991.40
Curiano	1486.27	4698.00	4713.76	1006.27	1147.40	4367.08	12774.06	19906.00	14864.71	37164.71	19169.00	41165.00
Olivero M	1486.27	4614.20	4713.76	1080.76	1167.07	4346.24	12774.06	19841.20	14864.71	37164.71	19169.00	41090.00
Premar	1486.27	4698.00	4713.76	1078.41	1148.32	4367.08	12774.06	19936.00	14864.71	37164.71	19169.00	41165.00
Salmes	1486.27	4682.76	4713.76	1174.60	1236.76	4226.75	12774.06	19896.20	14864.71	37164.71	19169.00	40912.00
Provincia GNP	1486.27	4684.20	4713.76	1067.34	1189.47	4308.31	12774.06	19906.20	14864.71	37164.71	19169.00	41090.00
Santander M	1486.27	4665.00	4713.76	1064.04	1194.71	4319.24	12774.06	19874.42	14864.71	37164.71	19169.00	41010.24
Sabla B. G.	1486.27	4693.27	4713.76	1092.09	1163.1	4366.69	12774.06	19932.00	14864.71	37164.71	19169.00	41090.00
Tepeyac	1486.27	4675.20	4713.76	1094.26	1190.30	4366.69	12774.06	19917.00	14864.71	37164.71	19169.00	41017.00
XCO	1486.27	4696.41	4713.76	1074.88	1149.60	4366.69	12774.06	19916.00	14864.71	37164.71	19169.00	41090.00
Zanah	1486.27	4684.36	4713.76	1099.64	1173.77	4367.49	12774.06	19917.33	14864.71	37164.71	19169.00	41019.30

LOS 5 MENORES										PROMEDIOS		LUGARES		
Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador	Ordenador					
1	5	10	15	20	25	30	35	40	45					
Cuella P.	4534.50	Inbarra	11174.65	Cuella P.	22182.94	Cuella P.	41465.06	Cuella P.	61287.27	Cuella P.	80991.40	24569.50	Inbarra	16497
Zanah	4614.16	Cuella P.	11896.04	Inbarra	22256.75	Inbarra	41339.77	Inbarra	61099.20	Inbarra	80455.60	24697.10	Cuella P.	16570
Inbarra	4608.67	Zanah	11931.64	Sabla B. G.	21945.49	Sabla B. G.	40833.30	Sabla B. G.	60749.07	Sabla B. G.	80368.76	24315.17	Zanah	16410
Sabla B. G.	4592.00	Sabla B. G.	11992.91	Tepeyac	21848.49	Tepeyac	40607.00	Tepeyac	60468.40	Tepeyac	80213.00	24167.00	Sabla B. G.	16315
Tepeyac	4577.64	Tepeyac	11916.38	Zanah	22074.19	Zanah	40889.33	Zanah	60881.77	Zanah	80192.00	24489.73	Tepeyac	16167

LOS 6 MENORES										PROMEDIOS		LUGARES		
Ordenador	Ordenador													
1	5	10	15	20	25	30	35	40	45					
Adriano P.	4611.62	Adriano P.	10971.41	Adriano P.	20862.34	Adriano P.	39212.40	Adriano P.	57144.71	Adriano P.	75463.94	25184.23	Curiano	25581.49
Santander M.	4665.91	Santander M.	10942.00	Santander M.	21092.31	Santander M.	39406.40	Santander M.	57080.23	Santander M.	75418.44	25315.67	Bidal	25581.49
Provincia GNP	4684.23	Provincia GNP	10947.30	Provincia GNP	21083.11	Provincia GNP	39414.36	Provincia GNP	57081.21	Provincia GNP	75408.16	25443.01	Bancove	25581.49
Bancove	4593.76	Bancove	10942.01	Bancove	21072.11	Bancove	39396.10	Bancove	57112.00	Bancove	75386.00	25550.38	Bancove	25550.38
Bancove D	4590.81	Bancove	10943.27	Bancove	21077.00	Bancove	39396.10	Bancove	57106.00	Bancove	75386.00	25561.49	Provincia GNP	25443.02
Bidal	4598.81	Bidal	10943.17	Bidal	21077.00	Bidal	39396.10	Bidal	57106.00	Bidal	75386.00	25561.49	Santander M.	25335.67
Curiano	4598.81	Curiano	10943.17	Curiano	21077.00	Curiano	39396.10	Curiano	57106.00	Curiano	75386.00	25561.49	A. Sabla B. G.	25186.23

"El nuevo sistema de pensiones como generador de ahorro interno, los resultados a un año de su vigencia"

José Miguel Pacheco Pacheco

ANEXO II

ANEXO II

CRITERIO DE LA MEDIA VARIANZA Noviembre de 1997-Octubre de 1998

SIFORE	% Carter	% Bonobol1	UDIBONUS	Utrera	Rendimiento Nominal	Rendimiento Real	Rendimiento Esperado	Rendimiento Esperado al Portafolio	Varianza	Diferencia Estándar
A.P. Index	40.81	59.19	0.00	0.00	21.99	4.39	5.61	6.30	889.64	29.83
Bancomer I	33.99	46.56	17.13	2.37	21.84	4.69	5.70	6.30	373.90	19.34
Bancomer R	18.38	46.56	23.23	11.83	21.63	4.44	5.63	6.30	228.41	15.11
Bancomer D 3.1	38.68	56.87	4.46	0.01	18.58	1.81	4.83	6.30	749.74	27.38
Banq. S. N. R.	31.22	55.83	9.74	4.01	21.98	4.72	3.71	6.30	337.98	23.19
Capitaliza	37.36	43.74	23.9	0.00	20.77	3.68	3.40	6.30	343.86	18.54
Cleantia	19.72	59.27	16.37	4.64	21.10	3.97	5.49	6.30	870.78	29.31
Cobacsa	27.04	41.74	16.47	14.75	19.20	2.34	5.51	6.30	563.77	23.74
Comercio	40.39	49.46	9.95	0.00	20.73	3.65	3.99	6.30	584.28	23.73
Principat	9.65	72.63	0.00	17.72	21.77	4.54	3.66	6.30	1060.75	33.27
Fondo Profuturo	17.89	61.67	13.11	7.33	19.63	2.71	5.10	6.30	616.28	24.83
AB Seg. Mex.	36.24	54.63	6.44	2.69	19.69	2.76	3.12	6.30	615.49	24.81
SABSA Ban. G.	45.67	33.58	14.44	6.31	19.70	2.85	3.15	6.30	320.37	17.80
Empresas	42.77	53.54	2.62	1.07	19.23	2.38	3.01	6.30	734.60	27.10
XXI	41.70	53.76	4.54	0.00	19.03	2.19	4.93	6.30	716.55	26.77
Zurich	31.58	53.44	18.63	4.54	18.49	3.45	5.33	6.30	582.80	23.55
Procedida										

"El nuevo sistema de pensiones como generador de ahorro interno, los resultados a un año de su vigencia"