



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**EL MERCADO DE
ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE
AHORRO PARA EL RETIRO EN
MÉXICO: 1997 – 2007**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

ADOLFO URIEL TORRES JUANCHI

DIRIGIDA POR:

LIC. LEANDRO JAVIER LEMUS ARRONA



MÉXICO, D.F.

2010



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.

INDICE.

OBJETIVOS.....	6
GENERAL.....	6
PARTICULARES.....	6
HIPÓTESIS.....	6
INTRODUCCIÓN.....	7
ESTRUCTURA DEL TRABAJO.....	8
<u>CAPÍTULO I. LAS PENSIONES Y LA SEGURIDAD SOCIAL.....</u>	<u>9</u>
1.1 LA SEGURIDAD SOCIAL.....	9
<i>1.1.1 IMPORTANCIA DE LA SEGURIDAD SOCIAL.....</i>	<i>9</i>
<i>1.1.2 EVOLUCIÓN.....</i>	<i>11</i>
<i>1.1.2.1 La seguridad social en México.....</i>	<i>12</i>
1.2 CLASIFICACIÓN DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES.....	13
<i>1.2.1 BENEFICIOS O APOORTE DEFINIDOS.....</i>	<i>14</i>
<i>1.2.1.1 Beneficio definido.....</i>	<i>14</i>
<i>1.2.1.2 Aporte definido.....</i>	<i>14</i>
<i>1.2.2 ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA.....</i>	<i>15</i>
<i>1.2.2.1 Sistemas privados.....</i>	<i>15</i>
<i>1.2.2.2 Sistemas públicos.....</i>	<i>15</i>
<i>1.2.3 FINANCIAMIENTO.....</i>	<i>15</i>
<i>1.2.3.1 Sistemas de reparto.....</i>	<i>15</i>
<i>1.2.3.2 Sistemas de capitalización.....</i>	<i>16</i>
<i>1.2.4 ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS.....</i>	<i>17</i>
<i>1.2.4.1 Administración pública.....</i>	<i>17</i>
<i>1.2.4.2 Administración privada.....</i>	<i>18</i>
1.3 DIFERENTES TIPOS DE SISTEMAS.....	18
1.4 REFORMA A LOS SISTEMAS DE PENSIONES.....	21
1.5 LA EVALUACIÓN DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES.....	24
BIBLIOGRAFÍA.....	26
<u>CAPÍTULO II. EL INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL.....</u>	<u>27</u>
2.1 LA PRIMERA LEY DEL SEGURO SOCIAL Y LA CREACIÓN DEL INSTITUTO.....	29
<i>2.1.1 LA LEY 1943.....</i>	<i>31</i>
<i>2.1.1.1 Características.....</i>	<i>31</i>
<i>2.1.1.2 Principales beneficios.....</i>	<i>32</i>
<i>2.1.1.3 La inversión de las reservas.....</i>	<i>33</i>
2.2 PROBLEMÁTICA INICIAL Y PRIMERAS REFORMAS A LA LSS.....	34
2.3 LA REFORMA DE 1973.....	36
2.4 TRANSICIÓN HACIA LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL.....	37
<i>2.4.1 EL SEGURO DE RETIRO Y EL SAR.....</i>	<i>38</i>

2.4.2 LA REFORMA DE 1995.	40
2.4.2.1 Justificación de la reforma: la crisis financiera del IMSS.	40
2.5 LA NUEVA LEY DEL SEGURO SOCIAL.	46
2.5.1 LA CUENTA INDIVIDUAL.	47
2.5.2 EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.	48
2.5.2.1 La generación de transición.	53
BIBLIOGRAFÍA.	55

CAPÍTULO III. EL MERCADO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE AHORRO PARA EL RETIRO. 56

3.1 PARTICIPANTES.	56
3.1.1 LAS AFORES.	56
3.1.2 LAS SIEFORES.	58
3.1.3 COMPAÑÍAS DE SEGUROS.	59
3.1.4 EMPRESAS OPERADORAS DE LA BASE DE DATOS NACIONAL DEL SAR (BDNSAR).	60
3.1.5 INSTITUCIONES DE CRÉDITO RECAUDADORAS Y LIQUIDADORAS.	60
3.1.6 EL BANCO DE MÉXICO Y LA CUENTA CONCENTRADORA.	61
3.1.7 LA COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CON SAR).	61
3.1.8 LA COMISIÓN NACIONAL PARA LA DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF).	62
3.2 LA OPERACIÓN DEL SAR - IMSS.	63
3.2.1 EL PROCESO DE REGISTRO Y TRASPASO DE LOS TRABAJADORES.	63
3.2.2 INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS CUENTAS.	66
3.2.3 APORTACIONES A LA CUENTA INDIVIDUAL.	66
3.2.4 INVERSIÓN DE LOS RECURSOS.	67
3.2.5 OTORGAMIENTO DE PENSIONES.	70
3.2.5.1 Pensiones por Riesgos de trabajo e Invalidez y Vida.	70
3.2.5.2 Pensiones por Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez.	72
3.2.5.3 Retiros parciales.	74
3.3 PANORAMA GENERAL DEL MERCADO DE LAS AFORES.	74
BIBLIOGRAFÍA.	79

CAPÍTULO IV. EL COSTO FISCAL DE LA REFORMA A LA LSS. 80

4.1 LA DEUDA PENSIONARIA IMPLÍCITA.	84
4.1.1 ESTIMACIÓN.	84
BIBLIOGRAFÍA.	88

CAPÍTULO V. LA SUPERVISIÓN DEL SAR. 89

5.1 EL MODELO DE SUPERVISIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO.	91
5.1.1 AUTORIZACIÓN DE AFORES Y SIEFORES.	91
5.1.2 RÉGIMENES DE INVERSIÓN Y COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN.	93
5.1.3 RECAUDACIÓN DE INFORMACIÓN.	94
5.1.4 VIGILANCIA DE LA OPERACIÓN DE LAS AFORES Y SIEFORES.	94
5.2 ESTIMACIÓN DE LA INTENSIDAD EN LAS ACTIVIDADES DE SUPERVISIÓN.	99
5.3 RESULTADOS.	101
BIBLIOGRAFÍA.	103

CAPÍTULO VI. RÉGIMEN DE INVERSIÓN Y RENTABILIDAD. 104

6.1 LA EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE INVERSIÓN.	106
6.2 LA REFORMA DE 2007.	111
6.3 LAS SIEFORES Y LA CRISIS FINANCIERA DE 2008.	113
BIBLIOGRAFÍA.	119

CAPÍTULO VII. COMPETENCIA Y COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN..... 120

7.1 BARRERAS DE ENTRADA Y CONCENTRACIÓN EN LA OFERTA	123
7.2 LA SENSIBILIDAD DE LA DEMANDA EN EL MERCADO DE LAS AFORES	126
7.3 MEDIDAS DE IMPULSO A LA COMPETENCIA.	128
7.4 RESULTADOS.	132
<i>7.4.1 LA REFORMA A LA LEY DEL SAR DE 2007.</i>	<i>137</i>
7.5 LAS TASAS DE REEMPLAZO	142
<i>7.5.1 EL AHORRO VOLUNTARIO.</i>	<i>147</i>
BIBLIOGRAFÍA	151

CAPÍTULO VIII. LAS AFORES, EL AHORRO Y EL DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN MÉXICO. 152

8.1 EL AHORRO	152
8.2 DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES.	155
8.3 EL MERCADO DE DEUDA GUBERNAMENTAL.	160
BIBLIOGRAFÍA.	166

CONCLUSIONES..... 167

CRISIS Y REFORMA DEL INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL.	167
LOS TRABAJADORES: GANADORES O PERDEDORES	169
EL DESEMPEÑO DE LAS INSTITUCIONES PARTICIPANTES EN EL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO.	169
LAS AFORES Y LOS MERCADOS FINANCIEROS.	172

OBJETIVOS.

General.

Observar el desempeño de las instituciones financieras encargadas de la administración de fondos de ahorro para el retiro de los trabajadores afiliados Instituto Mexicano del Seguro Social, con lo que será posible evaluar los avances del cumplimiento de los objetivos planteados en la reforma a la ley de dicho Instituto promulgada en 1997.

Particulares.

1. Estudiar las bases teóricas del sistema de capitalización individual.
2. Conocer el proceso mediante el que se estableció el sistema de cuentas individuales en nuestro país.
3. Conocer como se conforma y como opera el mercado de la administración privada de fondos para el retiro.
4. Observar la actuación y desempeño de las Afore y las Siefore.
5. Evaluar los resultados de la intervención estatal en el mercado de las Afore.

HIPÓTESIS.

1. Además del proceso de transición demográfica (envejecimiento poblacional), la mala administración de las reservas del sistema de pensiones del IMSS parece haber sido uno de los principales motivos del desfinanciamiento del régimen de Invalidez, Vejez, Cesantía y Muerte, lo cual hizo necesaria la reforma de 1997.
2. El mercado de administración de fondos de ahorro para el retiro sigue siendo dominado por pocas empresas, debido a que las medidas tomadas por las autoridades regulatorias con el objetivo de fomentar la competencia pudieran haber favorecido a los grandes grupos financieros.
3. El sistema actual ha impulsado la transparencia, pero los trabajadores cuentan con muy poca información para elegir a la administradora de fondos de ahorro para el retiro que más les favorezca, lo que en el largo plazo podría impactar directamente sobre el monto de sus pensiones.
4. Si bien las reformas que implican el establecimiento de regímenes de capitalización individual cumplen con el objetivo de fortalecer el ahorro interno, en nuestro país la mayor parte de los fondos de ahorro para el retiro ha sido invertida en valores gubernamentales, por lo que es necesario implementar nuevos ajustes que permitan a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Ahorro para el Retiro (SIEFORE) destinar una mayor proporción de sus inversiones al sector productivo.
5. El ahorro previsional a través de las Siefores se ha convertido en una de las modalidades más atractivas debido a los elevados rendimientos ofrecidos por estas instituciones, sin embargo, la captación de ahorro voluntario continua siendo demasiado pobre.
6. Aunque aún no es posible determinar si la reforma a la Ley del IMSS cumplirá con el objetivo de sanear las finanzas del Instituto, el sistema implementado a partir de dicha modificación legal parece ser una opción adecuada, ya que al estrechar aportes y beneficios es posible garantizar su viabilidad financiera.

INTRODUCCIÓN.

Durante el último cuarto del Siglo XX, un considerable número de programas de seguridad social alrededor del mundo atravesaron por importantes procesos de reforma en sus sistemas de pensiones.

Factores como el cambio demográfico y la transición epidemiológica provocaron una constante elevación las tasas de dependencia, por lo que la decreciente población en activo debía financiar las pensiones de un número cada vez mayor de jubilados y pensionados. Este proceso derivó en fuertes presiones sobre las finanzas de los sistemas pensionarios y, al paso del tiempo, comenzó a generar desequilibrios en los programas de seguros sociales.

Esta problemática urgía el diseño de nuevos esquemas de financiamiento para los sistemas de pensiones, hasta entonces fondeados primordialmente por esquemas de reparto intergeneracional.

En este contexto, muchos investigadores y expertos en temas de seguridad social comenzaron a concebir un nuevo consenso: el Estado por si mismo no podría hacer frente a la carga fiscal que representaban los sistemas de pensiones financiados por esquemas de reparto, por lo que un sistema de pilares múltiples, que involucraba la participación del sector privado, parecía ser la solución. Este consenso fue acogido e impulsado por los grandes organismos internacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional ó la Organización Internacional del Trabajo. Así, el sistema multipilar, con la capitalización individual como elemento clave, se convirtió en la base de la reforma para muchos de los agobiados sistemas de pensiones alrededor del globo.

En México, ya en los últimos años del siglo XX, los problemas financieros del ramo de *Invalidez, Vejez, Cesantía y Muerte* del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) comenzaban a generar una importante descapitalización en prácticamente todos los ramos de aseguramiento; la crisis del sistema de pensiones se erigía como el principal obstáculo para esta institución de seguridad social, por cierto la más grande e importante del país.

Tomando como base la experiencia internacional y escuchando las recomendaciones de los expertos, el sistema pensionario del IMSS fue profundamente reformado. En una primera etapa, durante 1992, se introdujo el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que suponía la creación de cuentas individuales (manejadas por instituciones de la banca comercial), cuyos recursos podrían ser utilizados por los trabajadores para complementar las pensiones otorgadas por el sistema de reparto previsto en la Ley del Seguro Social (LSS) de 1943. En la segunda etapa de la reforma, iniciada con la modificación a la LSS en diciembre de 1995, el sistema de reparto sería suprimido, y todos los nuevos trabajadores deberían financiar sus pensiones a través del ahorro en cuentas individuales, a partir de entonces administradas por entidades financieras especializadas.

El día de hoy, después de algunas modificaciones legales y reglamentarias adicionales, el nuevo SAR opera a través de las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro

(Afore), entidades financieras encargadas de la administración e inversión –mediante Sociedades de Inversión Especializadas- de los recursos depositados en las cuentas individuales de los trabajadores, mismos que, de alguna u otra manera, serán la fuente de financiamiento para las pensiones de los trabajadores afiliados al IMSS.

Estructura del trabajo.

A lo largo del Capítulo I estudiaremos la importancia de los sistemas de pensiones en el marco de los sistemas nacionales de protección y previsión social, haciendo además un breve recorrido por la historia de la seguridad social. Asimismo, estudiaremos las bases teóricas del funcionamiento de los diferentes tipos de sistemas de pensiones. En el Capítulo II, observaremos la historia de la institución de seguridad social más grande e importante de nuestro país: el Instituto Mexicano del Seguro Social, desde su creación hasta la actualidad; con esto se busca una mejor comprensión de los problemas que hicieron necesaria la reforma estructural de 1995.

En el Capítulo III se estudiará la operación del SAR y sus participantes, presentando además un primer vistazo al entorno del mercado; en el Capítulo IV se abordará el tema del costo fiscal de la reforma; en el Capítulo V estudiaremos la regulación del sistema y el desempeño de la autoridad supervisora; durante el Capítulo VI analizaremos la evolución del régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefore), y sus efectos en la rentabilidad ofrecida; a lo largo del Capítulo VII revisaremos el entorno de la competencia al interior del mercado, presentando los resultados de la actuación de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) sobre las comisiones cobradas por las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro; finalmente, en el capítulo VIII estudiaremos la influencia de la actuación de los participantes del SAR sobre el ahorro y los mercados financieros.

CAPÍTULO I. LAS PENSIONES Y LA SEGURIDAD SOCIAL.

1.1 La seguridad social.

1.1.1 Importancia de la seguridad social.

La seguridad social es una de las funciones más importantes del Estado moderno, como una forma de protección ante los riesgos que amenazan la seguridad económica de la población, pero también como mecanismo de redistribución hacia los grupos menos favorecidos de la sociedad.

De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo, la seguridad social: *“puede interpretarse como la protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que de otra manera derivarían en la desaparición o en una fuente de reducción de sus ingresos como consecuencia de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo o enfermedad profesional, desempleo, invalidez, vejez y muerte, así como la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos”*.¹

Como lo observa Fernando Solís, las causas que ponen en riesgo la seguridad económica del individuo, es decir, que impactan de manera negativa en su corriente de ingreso –tanto presente como futura- son de naturaleza diversa y pueden destacarse cuatro motivos principales:

- a) La edad avanzada. Cuando el individuo alcanza la edad de retiro sin haber acumulado los recursos suficientes para mantener su corriente de ingresos y, en consecuencia, su calidad de vida.
- b) La cesantía en edad avanzada. Además de haber alcanzado la edad de retiro, el individuo se encuentra desempleado y, debido a su edad, las posibilidades de emplearse son escasas.
- c) La muerte prematura. Cuando el individuo muere sin haber acumulado los recursos necesarios para mantener la corriente de ingreso de sus dependientes económicos, deja en entredicho la seguridad económica de los mismos.
- d) Invalidez parcial o total derivada de enfermedades o accidentes de trabajo. Además de la pérdida de su fuente de ingresos, el individuo debe hacer frente a gastos médicos extraordinarios.

El individuo no siempre está consciente de estos riesgos, e inclusive teniendo alguna noción básica de los mismos, no acumula los recursos necesarios para protegerse, o sencillamente no tiene acceso a los mecanismos de protección que ofrece el mercado. El Banco Mundial,² en su informe “Envejecimiento sin crisis”, destaca cinco razones principales que condicionan al individuo a no protegerse ante a estos riesgos:

¹ Solís, Fernando. *La seguridad social en México*. México, Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1999.

² Banco Mundial. *Envejecimiento sin crisis: políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento*. Washington, Banco Mundial, 1994.

1. Miopía. Algunos individuos, al no tener una visión de largo plazo, no ahorran lo necesario para la vejez, por lo que tarde o temprano se convertirán en una carga para el resto de la sociedad.
2. Instrumentos de ahorro inadecuados. Debido a que muchos países en vías de desarrollo no cuentan con mercados de capital adecuados, ni con un entorno macroeconómico estable, los instrumentos de ahorro son insuficientes y poco efectivos.
3. Fallas del mercado de seguros. En muchas ocasiones, no resulta rentable para las firmas aseguradoras, y por lo tanto, no existe la cobertura privada voluntaria para muchos riesgos.
4. Deficiencias de información. Las personas no siempre tienen acceso a la información necesaria para evaluar la solvencia de las compañías de ahorro o la productividad de sus programas de inversión, por lo que no son capaces de darse cuenta cuando cometen errores.
5. Pobreza de larga duración. Aunque lo deseen, muchas personas no ganan lo suficiente durante sus años de trabajo para ahorrar recursos necesarios para su retiro, por lo que se vuelve necesario un mecanismo de redistribución que pueda mantenerlos al margen de la pobreza.

Según el organismo internacional, estos factores hacen necesaria la intervención gubernamental, no obstante, el mismo Banco Mundial reconoce que con demasiada frecuencia los mecanismos de intervención conducen a una redistribución que beneficia a los sectores más favorecidos de la población. Es por ello que la forma en la que el Estado ha de intervenir en el sector de la seguridad social debe ser analizada con cuidado.

Al respecto, Fernando Solís³ señala que la participación estatal en este tema puede entenderse desde tres diferentes perspectivas: paternalismo, redistribución del ingreso y fallas del mercado.

La participación estatal derivada del paternalismo se justifica debido a que los individuos no siempre toman las decisiones adecuadas, producto, como se asegura en el citado informe del Banco Mundial, de la falta de una cultura previsional, o de las restricciones emanadas de las fallas del mercado o la pobreza de larga duración. Ante esto, el Estado puede optar por obligar a las personas a ahorrar los recursos suficientes para asegurar su corriente futura de ingresos, a adquirir en el mercado los seguros que cubran los factores de riesgo antes mencionados con detalle o, simplemente, puede ofrecer estos servicios directamente.

Si la intervención estatal busca lograr una mejor redistribución del ingreso, puede ofrecer algún mecanismo orientado a garantizar una corriente mínima de ingreso, en los casos en los que el individuo, aun cuando durante su vida laboral ha destinado alguna proporción de su ingreso al ahorro para la vejez, no logra atesorar la cantidad necesaria para asegurarse un ingreso que lo ubique por encima de la línea de la pobreza.

El Estado puede actuar, además, para corregir fallas del mercado asegurador. Por ejemplo, el mercado de seguros puede presentar problemas de información asimétrica (que conduce a problemáticas como la selección adversa o el riesgo moral), además de

³ Solís, op.ct.

que muchos de los riesgos mencionados no siempre son asegurables, lo que lleva a una situación de mercados incompletos.

Pero estas no son las únicas formas en las que el gobierno puede intervenir en el ramo de la seguridad social. Otras modalidades de intervención estatal pueden ser: la reglamentación de los planes privados de pensión, imposición del ahorro para la vejez, garantía de pensiones mínimas, incentivos tributarios para el ahorro voluntario, creación de un marco legal que garantice instituciones financieras confiables, combate a la inflación, etc.

Como podemos notar, son muchas las formas en las que el Estado se involucra con el objetivo de alcanzar un sistema de seguridad social adecuado y, como lo observa el Banco Mundial, lo importante en materia de políticas no es si el Estado ha de intervenir o no, sino la forma y el alcance de dicha intervención, y si las políticas adoptadas son las más eficientes.

1.1.2 Evolución.

Los primeros programas formales de protección social no surgen sino hasta finales del siglo XIX, y se presentan como resultado del rápido avance de la industria moderna y el desarrollo económico.

En un entorno de condiciones laborales precarias, largas jornadas de trabajo y escasa capacitación de la fuerza laboral, los trabajadores se veían comúnmente expuestos a enfermedades y accidentes en sus centros de trabajo, por lo que con frecuencia se encontraban incapacitados para realizar actividades productivas y, en consecuencia, privados de su único medio de subsistencia. Además de esto, factores como la vejez, o simplemente el desempleo, ponían en entredicho la seguridad económica de la población.

Al respecto, el historiador Eric Hobsbawm,⁴ refiriéndose al periodo de la Revolución Industrial en Inglaterra, describe la vida de la clase trabajadora como “miserable, pobre, sórdida, envilecedora, breve, y ante todo insegura”.

En este contexto, y en parte como consecuencia de las presiones sociales que reclamaban protección ante los crecientes riesgos que el proceso de industrialización suponía para la seguridad económica de los trabajadores, es que se instauran los primeros seguros sociales, orientados a la protección de la clase trabajadora.

El primero de estos programas de seguros sociales surge durante la dictadura de Bismarck en Alemania, quien promulgó la ley del seguro obligatorio de enfermedades en el año de 1883, así como la ley del seguro por accidentes de trabajo de los obreros y empleados de las empresas industriales y la ley del seguro obligatorio de invalidez y vejez, en 1889. Con ello se instituyeron los seguros contra enfermedades, contra accidentes de trabajo, y contra invalidez y vejez. Programas similares se extendieron al Reino Unido durante los primeros años del siglo pasado, y a los Estados Unidos durante la gran depresión de la década de los treinta.

⁴ Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS). *La previsión social en México*. México, STPS, subsecretaría "b", unidad coordinadora de políticas, estudios y estadísticas del trabajo, 1988.

Sin embargo, estos primeros programas de seguros sociales o medidas de previsión social, sólo atendían las necesidades de protección de la clase trabajadora, característica que diferencia los conceptos modernos de previsión y seguridad social, ya que mientras la previsión persigue el propósito de brindar protección a los trabajadores, la seguridad social procura el resguardo de la seguridad de todos los miembros de la comunidad.⁵ Así, en Alemania e Inglaterra se comenzaba a denominar *seguridad social* a lo que hoy conocemos como *previsión social*.

No sería sino hasta las décadas de los años treinta y cuarenta del siglo XX, con el *New Deal* de Rossevelt y con el plan *Beverdige*⁶ en Inglaterra, que la concepción de la seguridad social se modifica, separándose del enfoque de la previsión.

Hoy en día, conforme al principio de universalidad esbozado en el *New Deal* y el plan *Beverdige*, la seguridad social atiende no sólo a la clase trabajadora, sino que se ocupa de proveer servicios de protección contra diferentes tipos de riesgos a los miembros de su familia. Asimismo, se consolida como parte de la política económica y social del Estado y se convierte en uno de los mecanismos de redistribución hacia los grupos menos favorecidos, convirtiéndose en una de las funciones más importantes del Estado moderno.

1.1.2.1 La seguridad social en México

En nuestro país, el artículo 123 de la Constitución de 1917 introduce las primeras disposiciones acerca del trabajo y la previsión social, y durante las décadas de los 1940 y 1950 se crean las dos principales instituciones encargadas de brindar servicios de seguridad social: el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los trabajadores del Estado (ISSSTE).

En 1924 se promulga la Ley sobre Accidentes de Trabajo y en 1931 se expide la primera Ley Federal del Trabajo; ya en el año de 1942, el entonces Presidente Manuel Ávila Camacho envía a las cámaras un proyecto de ley para establecer un instituto nacional de seguros sociales, misma que se publica el 19 de enero de 1943, iniciando de inmediato las funciones del Instituto Mexicano del Seguro Social; en 1973 se aprueba por las cámaras una nueva ley que permite la incorporación de nuevos grupos campesinos y del medio urbano, y que establece el concepto de solidaridad social mediante el cual se pueden incorporar al seguro social trabajadores del campo sin necesidad de aportación; para el año de 1996 es aprobada una nueva reforma a la Ley del Seguro Social, misma que entra en vigor en julio de 1997, implantando un sistema privado de administración de los fondos de ahorro para el retiro, de carácter obligatorio y regulado por el Estado.

El Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado tiene como antecedente la Dirección General de Pensiones Civiles y de Retiro fundada en 1925, la cual otorgaba exclusivamente pensiones por vejez, invalidez, muerte o retiro. En diciembre de 1959 se promulga la Ley del ISSSTE y se abroga la Ley de Pensiones Civiles, con lo que el nuevo Instituto brinda protección para el trabajador no sólo por

⁵ STPS, op.cit.

⁶ En este documento se propone un sistema generalizado de seguros sociales que brindara protección al conjunto de la sociedad, y no sólo a la población trabajadora.

riesgos de trabajo, sino también atención médica y servicios sociales para los trabajadores y sus familias.

1.2 Clasificación de los sistemas de pensiones.

Como vimos, los sistemas modernos de seguridad social, mediante la provisión de pensiones, ofrecen protección ante los riesgos que amenazan la seguridad económica de la población. Dichas pensiones persiguen el objetivo de compensar la reducción en la corriente de ingresos del individuo, derivada de riesgos como los accidentes de trabajo o la cesantía en edad avanzada.

Es por ello que resulta importante establecer un sistema de pensiones adecuado que, al mismo tiempo que logre garantizar la provisión oportuna de las pensiones a los beneficiarios, posibilite la viabilidad financiera del propio sistema en el largo plazo.

Además de esto, la política en materia de sistemas de pensiones tiene un impacto directo sobre la economía de un país, influyendo en las decisiones individuales y afectando el comportamiento de los agregados macroeconómicos.

Decisiones individuales en materia de consumo, ahorro o trabajo, pueden verse influenciadas por las características de un sistema de pensiones. Por ejemplo, el establecimiento de un programa de pensiones para el retiro, generaría un impacto sobre la decisión de participar o no en el mercado laboral; dado el incremento esperado en la corriente de ingresos del individuo, éste podría verse incentivado a un retiro anticipado. Este mismo aumento en el ingreso futuro podría llevar al individuo a reducir la proporción de su ingreso que, de otra manera, destinaría al ahorro, incrementando su consumo presente y disminuyendo el ahorro para el retiro.

A nivel macroeconómico, las peculiaridades del sistema de pensiones establecido tendrán influencia directa sobre las finanzas públicas, dado, por ejemplo, que a medida que la población de un país envejece, el pago de pensiones puede convertirse en una fuerte carga fiscal para el Estado (en el caso de planes financiados, total o parcialmente, con recursos públicos), obligando al gobierno a recortar su gasto en otros rubros, tales como la salud o la educación. Pero también existen impactos positivos, por ejemplo sobre indicadores como el ahorro nacional, en el caso de esquemas en los que el individuo debe financiar, a través de sistemas de ahorro obligatorio, sus propias pensiones (estos efectos serán estudiados con mayor detalle en la última parte de este capítulo).

Las opciones son vastas, y los gobiernos deben decidir, por ejemplo, si sus sistemas de pensiones serán administrados por el propio gobierno o por la iniciativa privada, de que forma han de financiarse, bajo que esquemas serán entregados los beneficios, etc.

A continuación analizaremos estas opciones, estudiando las características generales de los diferentes tipos de sistemas de pensiones según cuatro clasificaciones:

1. Tipo de contribución o beneficio
 - Beneficio definido
 - Contribución definida
2. Administración del sistema

- Sistemas públicos
 - Sistemas privados
3. Financiamiento
 - Sistemas de reparto
 - Sistemas de capitalización individual
 4. Administración de los fondos
 - Administración pública
 - Administración privada

1.2.1 Beneficios o aporte definidos.

1.2.1.1 Beneficio definido.

En este tipo de sistemas, el beneficio o pensión queda establecido conforme a fórmulas que, con base en el salario percibido por el trabajador durante los últimos años de su vida laboral, determinan el monto de la pensión a que tendrá derecho al momento de su jubilación. Por otra parte, se establece un periodo mínimo de aportación al sistema, y el monto de la pensión se ajusta por el tiempo excedente a dicho periodo durante el cual el trabajador haya realizado aportes. Cuando se establece un sistema de beneficio definido, conforme al principio de solidaridad, los trabajadores en activo financian las pensiones de los jubilados a través de sus aportaciones.

Existen algunos factores que pueden incidir sobre la pensión de los trabajadores en un sistema de beneficio definido. Por una parte, debido a que su pensión depende directamente del salario percibido durante los últimos años de su vida laboral, ésta puede verse afectada si su salario se reduce durante el periodo mencionado. Además de esto, cuando el plan es ofrecido por el gobierno, el trabajador está expuesto al riesgo de que la capacidad de pago del gobierno se reduzca, por ejemplo a consecuencia de una menor recaudación o a la propia madurez del sistema de pensiones, o que ante el cambio del régimen político el nuevo gobierno rechace los sistemas establecidos por gobiernos anteriores; si el plan es ofrecido por los patrones, existe el riesgo de perder el derecho a la pensión al cambiar de empleo, o debido a insolvencia de la empresa.

1.2.1.2 Aporte definido.

En este caso, las aportaciones se establecen como porcentaje del salario del trabajador, y los beneficios dependerán de la acumulación de aportaciones y del rendimiento o capitalización de las mismas. Acorde al principio de solidaridad, este tipo de sistemas contemplan una pensión mínima garantizada.

En un sistema de aportes definidos la pensión de los trabajadores podrá verse afectada por variables como las fluctuaciones de los rendimientos a lo largo del tiempo, periodos de incapacidad (durante los cuales no se realizan aportaciones) o una elevada esperanza de vida. A su vez, el rendimiento de la inversión, factor determinante en el valor esperado de los beneficios, depende de factores como el entorno económico nacional y global o la eficacia con que son administradas las inversiones.

1.2.2 Administración del sistema.

1.2.2.1 Sistemas privados.

Este tipo de sistemas son ofrecidos por el sector privado a través del mercado asegurador, son de carácter voluntario y los beneficios guardan una relación directa con las contribuciones, mismas que son determinadas actuarialmente conforme a factores como el tipo de riesgo, el periodo de cobertura, la edad del contratante, etc. Los sistemas privados son ofrecidos, en algunas ocasiones, por los patrones mediante los llamados planes ocupacionales, ya sea de manera voluntaria o como parte del contrato colectivo.

Sin embargo, los esquemas ofrecidos por el mercado asegurador privado no garantizan el acceso a todos los trabajadores, ya que como se mencionó anteriormente, en muchas ocasiones resultan insuficientes, además de que los individuos no siempre pueden afrontar la carga financiera que representan o simplemente no tienen la suficiente cultura previsional, por lo que deciden no utilizarlos.

1.2.2.2 Sistemas públicos.

Creados por el Estado, pueden ser administrados por el propio sector público, aunque en ocasiones la administración es delegada al sector privado. Generalmente son obligatorios y pueden ser capitalizables o de reparto.

En términos generales, pueden encontrarse cuatro grandes objetivos para un sistema público de pensiones:

- Universalidad de las prestaciones. Los beneficios del sistema deben alcanzar a la mayor parte de la población.
- Mantener, en la medida de lo posible, la corriente de ingresos del individuo al llegar a su jubilación. El monto de una pensión por jubilación debe ser lo más cercano posible al último salario percibido por el trabajador.
- Establecer pensiones mínimas garantizadas. Se debe establecer un monto mínimo en los casos en que la pensión obtenida no garantice una corriente de ingresos que ubique al individuo por encima de la línea de la pobreza.
- Equilibrio financiero. Las obligaciones de pago deben estar en equilibrio con las fuentes de financiamiento del sistema.

Es precisamente el tema del equilibrio financiero el que ha originado los mayores cuestionamientos para los sistemas públicos de pensiones, ya que factores como el envejecimiento poblacional, el desempleo o el incremento en la esperanza de vida, reducen las aportaciones y por ende las reservas del sistema, poniendo en entredicho su viabilidad en el largo plazo.

1.2.3 Financiamiento.

1.2.3.1 Sistemas de reparto.

En los sistemas de reparto, las contribuciones de todos los trabajadores en activo son canalizadas a un fondo común o cuenta concentradora, de este fondo común se obtienen

los recursos para el pago de las pensiones de los trabajadores jubilados. En general, los fondos de la cuenta concentradora no se capitalizan, por lo que no obtienen ningún tipo de rendimiento.

Debido a que las aportaciones se acumulan en la cuenta concentradora, éstas carecen de individualidad y, en la práctica, no existe ninguna relación entre el monto de las aportaciones y el beneficio obtenido.

La tasa o porcentaje de aportación en un sistema de reparto debe mantener una relación constante con la proporción trabajadores activos/trabajadores jubilados, conocida como coeficiente de sostenimiento o de dependencia del sistema. Es justamente la caída en este coeficiente, una de las principales causas de la crisis de los sistemas de reparto a nivel mundial.

En virtud de que uno de los fundamentos de los sistemas de reparto es el principio de solidaridad, las generaciones en activo subsidian a las que se encuentran en retiro, por lo que un menor coeficiente de sostenimiento supone una problemática para la viabilidad financiera del sistema en el mediano plazo.

Pueden reconocerse diversas causas para esta problemática, entre otras, las elevadas tasas de desempleo, el crecimiento del empleo informal, y la transición demográfica o envejecimiento de la población.

Debido a todo ello, el equilibrio de un sistema de reparto exige una constante actualización del impuesto al salario o tasa de aportación.

1.2.3.2 Sistemas de capitalización.

Todas las contribuciones pasan a un fondo de reserva, el cual es invertido, y los rendimientos obtenidos formarán parte de los beneficios para los trabajadores al momento de su jubilación. El fondo de reserva puede ser mancomunado, para el caso de planes colectivos, o puede ser dividido en cuentas personalizadas, tratándose de planes individuales.

Previendo posibles cambios demográficos que afecten las obligaciones de pago, los planes colectivos bajo la modalidad de capitalización usan el régimen financiero de prima escalonada, en el cual las primas de financiamiento (aportaciones) deben ajustarse con el paso del tiempo.

En los sistemas de capitalización, los beneficios se financian totalmente con aportes propios de cada trabajador, --mismos que pueden ser complementados con aportaciones patronales y/o gubernamentales- por lo que generalmente representan una menor carga fiscal para el Estado. Sin embargo, este tipo de sistemas no siempre contemplan el principio de solidaridad entre generaciones, por lo que pueden olvidarse de la redistribución.

No obstante, las aportaciones no son el único elemento que finalmente determinará la pensión de los trabajadores. Refiriéndose a los factores que inciden en el nivel esperado de la pensión en un sistema de capitalización (bajo la modalidad individual), Javier

Beristain,⁷ señala que dicho nivel dependerá de lo que ocurra durante dos etapas de la vida del trabajador: la de acumulación y la de desacumulación o vida en el retiro.

- ✓ La etapa de acumulación.
 - Aportaciones como porcentaje del salario base de cotización. Un nivel mayor de aportaciones conducirá a un incremento en el saldo final, por lo que el monto constitutivo⁸ crecerá, y como consecuencia, la pensión.
 - Carrera salarial. Un mayor salario durante el periodo de acumulación significa mayores aportaciones.
 - Periodo de aportación. Una mayor cantidad de años de aportación durante la etapa de acumulación incrementará el saldo final de la cuenta individual.
 - Rendimientos de la inversión. Un mejor rendimiento de la inversión de los fondos acumulados genera una mayor pensión.
 - Comisiones por manejo de cuenta. Por el contrario, menores comisiones implican un impacto menor sobre los fondos acumulados.

- ✓ La etapa de desacumulación o vida en el retiro.
 - Esperanza de vida. Debido a que el monto de la pensión depende del saldo final de la cuenta individual, más años de vida reducen el monto de la pensión en términos anuales.
 - Rendimientos durante la etapa de desacumulación. Dependiendo de las modalidades ofrecidas, el monto acumulado en la cuenta individual puede continuar generando rendimiento aún después de la jubilación.

1.2.4 Administración de las reservas.

1.2.4.1 Administración pública.

En un sistema de administración pública, los recursos acumulados en la cuenta concentradora o en las cuentas individuales son administrados por el sector público. Cuando esto sucede, los fondos son invertidos mayoritariamente en instrumentos gubernamentales y, frecuentemente, obtienen rendimientos inferiores a los ofrecidos por el mercado, pudiendo incluso volverse negativos cuando se presentan procesos inflacionarios agudos.

Al ser invertidos en valores emitidos por el sector público, pueden constituir una fuente de crecimiento para la deuda interna, pudiendo incentivar al gobierno a elevar el gasto público, generando distorsiones y desalentando algunas inversiones privadas. Si por otra parte, estos recursos son invertidos en instrumentos privados, se corre el riesgo de que los administradores actúen por motivaciones políticas y no conforme a objetivos económicos.

⁷ Javier Beristain, et. al. *Sistemas de pensiones: desafíos y oportunidades*. México, Cámara de Diputados LIX Legislatura, Comisión de Seguridad Social, 2004.

⁸ Monto destinado a la contratación de un seguro de sobrevivencia.

En general, la administración pública de las reservas es menos transparente que la administración privada y, en muchas ocasiones, menos eficiente.

1.2.4.2 Administración privada.

En este tipo de sistemas, los fondos son administrados por instituciones financieras del sector privado. En este caso, los usuarios pueden elegir a los administradores de sus ahorros, por lo que no están obligados a aceptar rendimientos menores a los ofrecidos por el mercado.

Los administradores pueden invertir una mayor proporción de los fondos en valores privados, lo que les permite ofrecer mejores rendimientos que los obtenidos por la administración pública. Pueden además buscar la mejor combinación de riesgos y rendimientos a través de la inversión en valores públicos o privados.

La administración privada es más transparente y tiene menos posibilidades de fomentar el gasto gubernamental basado en el déficit.

Sin embargo, los sistemas que recurren a la administración privada, deben enfrentarse a algunos problemas: muchos países no cuentan con sistemas financieros suficientemente desarrollados, los individuos pueden no contar con información suficiente a la hora de elegir un administrador, además de que los fondos de administración privada tienen, en muchas ocasiones, costos más elevados para los trabajadores.

1.3 Diferentes tipos de sistemas.

Considerando las opciones en materia de administración y financiamiento, los gobiernos deben estructurar un sistema de pensiones que se adecue a las necesidades propias de cada sociedad. Como vimos, es posible establecer sistemas de públicos o privados, con beneficios o aportes definidos, financiado a través de sistemas de reparto o de capitalización y, finalmente, hay que decidir si las reservas serán administradas por instituciones públicas o privadas.

Alrededor del mundo existen todo tipo de sistemas de pensiones, sin embargo, es posible delimitar tres tipos de sistemas que son utilizados por la mayoría de los países.⁹

- Planes públicos. Durante mucho tiempo fueron los más comunes en todo el mundo. Hasta el año de 1994 eran utilizados por todos los países de la OCDE y de Europa oriental, y buena parte de los países de Latinoamérica. Son de carácter obligatorio, redistributivos, ofrecen beneficios definidos, financiados a través de sistemas de reparto, y son administrados por el sector público.
- Planes ocupacionales o Planes privados de pensión. Existen en muchos países, ya sea como sistema principal o como complemento a otro tipo de sistemas. Administrados por los patrones, son generalmente de carácter voluntario –aunque en algunos países han pasado a ser obligatorios-, pueden ser de beneficios o aportes definidos, en los países industrializados (en los que son utilizados) operan bajo la modalidad de capitalización

⁹ Banco Mundial, op.cit.

individual o colectiva, mientras que en los países en desarrollo predominan los sistemas de reparto. La administración del sistema es privada para empresas del sector privado y pública para empleados del gobierno.

- Planes de ahorro personal. Generalmente voluntarios, en diversos países han pasado a ser obligatorios. Operan bajo la modalidad de aporte definido, no son redistributivos, y están financiados por sistemas de capitalización mayormente individual. Cuando son obligatorios, pueden ser administrados por el sector público, pero existen planes de administración privada reglamentados por el gobierno.

El cuadro 1 resume las principales características de cada uno de estos planes:

Cuadro 1. Mecanismos financieros y administrativos para lograr la seguridad económica en la vejez			
Características	Planes públicos	Planes ocupacionales o Planes privados de pensión	Ahorro personal
Voluntarios u obligatorios	Obligatorios	Voluntarios u obligatorios	Voluntarios u obligatorios
Redistribución	Si	Si	Escasa
Beneficios vinculados estrechamente con las contribuciones	No	Mixtos	Si
Beneficios definidos o contribuciones definidas	Beneficios definidos	Mixtos	Contribuciones definidas
Tipo de riesgo	Político	Cambios de empleo, insolvencia de la compañía	Inversión
Pagos con ingresos corrientes o totalmente financiados	Pagos con ingresos corrientes (sistema de reparto)	Mixtos	Totalmente financiado (sistema de capitalización)
Administrados por el sector público o el sector privado	Público	Público o privado	Público o privado
Fuente: Banco Mundial. <i>Envejecimiento sin crisis: políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento</i> . Washington, Banco Mundial, 1994			

Como se mencionó con anterioridad, la elección entre diferentes tipos de sistemas de pensiones puede tener diversos efectos sobre la economía de un país. Es por ello que, más allá de una herramienta de protección ante los riesgos a que están expuestos los miembros de la sociedad, deben ser considerados como parte importante de la política

económica. Al respecto, el Banco Mundial¹⁰ señala los conductos a través de los cuales los sistemas de pensiones deben operar, por un parte, como red de seguridad social y, por otra, como ayuda al conjunto de la economía:

- ✓ Como red de seguridad social:
 - *“Facilitación de los esfuerzo de la gente por traspasar parte de sus ingresos de sus años de trabajo a la vejez (la función de ahorro o de uniformación del ingreso);*
 - *Redistribución del ingreso, encauzándolo hacia los ancianos que han sido pobres toda su vida pero evitando la redistribución nociva dentro de una generación y la redistribución intencionada entre generaciones;*
 - *Suministro de seguro contra los numerosos riesgos a que están particularmente expuestos los ancianos, entre ellos los de la incapacidad, la longevidad y la inflación.”*

- ✓ Ayuda al conjunto de la economía:
 - *Minimización de los costos ocultos que obstaculizan el crecimiento, como la reducción del empleo y del ahorro, las cargas fiscales pesadas, la mala asignación del capital y el trabajo, los gastos administrativos excesivos y la evasión;*
 - *Sostenibilidad, en el sentido de que los ingresos previstos cubran los gastos previstos a largo plazo, después de tener en cuenta los cambios esperados de la situación económica y demográfica, algunos de los cuáles quizás sean inducidos por el sistema escogido;*
 - *Sencillez y transparencia a fin de que los trabajadores, los ciudadanos y los rectores de las políticas puedan elegir con conocimiento de causa y aislados de la manipulación política que produce resultados económicos satisfactorios.”*

El mismo organismo internacional concluye que un sistema de “pilares” múltiples pudiera ser la mejor vía para lograr los objetivos básicos de todo sistema de pensiones. Este sistema debería estar compuesto por un pilar obligatorio administrado por el sector público, concentrado en la redistribución, un pilar obligatorio –ya sea un plan privado o de ahorro personal- administrado por el sector privado y enfocado hacia el ahorro, y un tercer pilar voluntario como complemento.

Cabe mencionar que, aunque este esquema multi pilar ha sido ampliamente promovido por el Banco Mundial, su concepción es atribuible a un importante número de investigadores expertos en seguridad social, que, ante la crisis financiera de los sistemas de reparto, se dieron a la tarea de estudiar nuevas alternativas de financiamiento. Como menciona la Conferencia Interamericana de Seguridad Social¹¹ *la literatura sobre el diseño óptimo de los sistemas de pensiones ha sugerido que éstos incluyan al menos tres pilares: el primero es una red de seguridad social o pensión mínima para todos los ciudadanos financiado con impuestos generales; el segundo es un sistema de pensiones*

¹⁰ Banco Mundial, op.cit.

¹¹ Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Innovando los modelos de aseguramiento social*. México, CISS, 2008.

contributivo financiado con cargo a los impuestos sobre la nómina; y el tercero se basa en el ahorro voluntario individual. Estudios más recientes han redefinido el diseño óptimo para incluir al menos cinco pilares como fuentes deseables de ingresos durante la jubilación:

- ✓ *Un pilar “Cero” o no contributivo*
- ✓ *Un pilar “Uno” el cual es contributivo en función de los ingresos*
- ✓ *Un pilar “Dos” el cual es obligatorio y se basa en la creación de cuentas individuales*
- ✓ *Un pilar “Tres” que consiste en acuerdos voluntarios flexibles, financiados por el empleador, de tipo contribución definida o beneficio definido*
- ✓ *Un pilar “Cuatro” que consiste en transferencias adicionales en especie o monetarias, inter o intra – generacionales, incluyendo seguro de salud, transferencias familiares, etc.*

Siguiendo estas recomendaciones, muchos países de los llamados “en vías de desarrollo” han seguido procesos de reforma a sus sistemas de pensiones, implementado sistemas obligatorios de capitalización individual, con aportes definidos y regulación gubernamental, basados en el modelo chileno creado a principios de la década de 1980. Como veremos mas adelante, en México el proceso de reforma a la Ley del Seguro Social significó una profunda transformación en el sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social, con la cual se creó el modelo de las Administradoras de Fondos de para el Retiro (Afore) a semejanza de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) chilenas.

1.4 Reforma a los sistemas de pensiones.

Como vimos, durante la primera mitad del siglo XX se configura un modelo de seguridad social basado en lo que se comenzó a llamar el “Estado de bienestar”, y que buscaba la protección universal y no sólo de la clase trabajadora.

El Estado de bienestar nace en la Europa de la segunda posguerra, atendiendo a la necesidad de protección de una sociedad totalmente lastimada. Se fundamenta en una política económica basada en la teoría macroeconómica de *John Maynard Keynes*, que planteaba el manejo de la demanda agregada para regular el ciclo económico y tratar de proporcionar seguridad colectiva para los desajustes inherentes a los ciclos económicos. El manejo de la demanda agregada, vía política fiscal y monetaria, está orientada a corregir el desempleo. El Estado de bienestar se concibió, más que como una carga para la economía, como un estabilizador económico y político, que ayudaba a regenerar las fuerzas de una economía devastada por la guerra.¹²

Este modelo de seguridad social fue adoptado en gran parte del mundo, incluyendo a las economías emergentes de Latinoamérica, generando sistemas de pensiones basados en el principio de solidaridad entre generaciones y enfocados en la distribución del ingreso. El modelo adoptado por la mayoría de los países de la región fue, con algunas variaciones, un sistema administrado por el sector público, de carácter obligatorio, con beneficios definidos y financiado a través de sistemas de reparto.

¹² Javier Beristain, et. al., op. cit.

Este modelo prevaleció durante muchos años como el más común alrededor del mundo, siendo utilizado por la mayoría de los países latinoamericanos y por todos los países de la OCDE y de Europa oriental.

Sin embargo, en la mayoría de los países en vías de desarrollo nunca se logró implantar un Estado de bienestar completo, y para finales de la década de los setenta este modelo comenzó a dar señales de agotamiento. Ya en la década de los ochenta se vuelven notorias las deficiencias estructurales de los sistemas de pensiones basados en sistemas de reparto y beneficios definidos, deficiencias que se tornaron más evidentes con la crisis económica que se presenta hacia finales de la década de los setenta.

Este tipo de sistemas de pensiones se vuelven, con el tiempo, financieramente insostenibles y empiezan a requerir grandes transferencias de recursos por parte del Estado, imponiendo una fuerte carga fiscal y obligando a los gobiernos a sacrificar otros rubros dentro del gasto público. Uno de los principales motivos para que esto suceda son los cambios demográficos que, de diferentes formas, comenzaron a enfrentar todos los países del mundo y que se caracterizan por descensos importantes de la tasa de fecundidad y un aumento de la esperanza de vida de las personas, lo que significa que cada vez menos trabajadores activos financiarán las pensiones de los jubilados. Al mismo tiempo, se produce una caída en el monto de los beneficios entregados por el sistema de reparto y la necesidad de aumentos constantes en las tasas de cotización.¹³

Por otra parte, fenómenos como el crecimiento de la economía informal, las elevadas tasas de desempleo y el escaso crecimiento económico, llevaron también a la reducción sostenida en las aportaciones, y como consecuencia, en las reservas para el pago de pensiones. Por si fuera poco, en muchas economías en vías de desarrollo –especialmente en Latinoamérica- el mal manejo de las reservas de los sistemas de pensiones por parte de los gobiernos produjo una severa descapitalización.

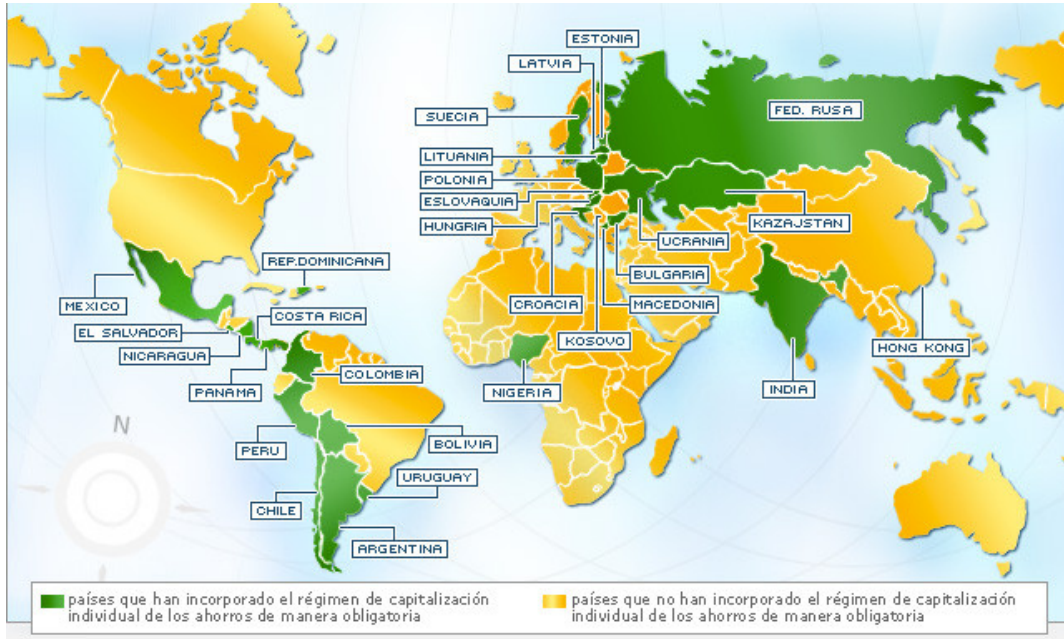
Es así que, desde la década de los ochenta, los sistemas de pensiones alrededor del mundo entran en un proceso de reforma con el objetivo principal de garantizar su viabilidad financiera. Las recomendaciones emitidas por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, en concordancia con las conclusiones del consenso de Washington, son parte integral de la reforma, con lo que se busca establecer el sistema de los 3 pilares que vimos antes.

El proceso se divide en dos etapas. En la primera se introducen modelos de ahorro personal y capitalización individual, en algunos casos son de carácter voluntario y en otros actúan como complemento a los sistemas de reparto; en nuestro país se introduce el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) en 1992, para complementar al tradicional sistema de reparto del IMSS, creando las primeras cuentas individuales administradas por la banca comercial. En la segunda etapa la reforma es estructural, se elimina el sistema de reparto y el sistema de capitalización individual pasa a ser obligatorio y se consolida como el sistema principal; en México esta reforma estructural entra en vigor en 1997, con lo que se sustituye el sistema de reparto por un sistema de capitalización individual administrado por entidades financieras especializadas.

¹³ Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). *Nuevas reformas a los sistemas de pensiones*. FIAP, Serie de estudios, Junio 2001.

El proceso de reforma en el mundo continúa y, al día de hoy, 39 países han adoptado el sistema basado en los tres pilares que recomienda el Banco Mundial, 12 de ellos en Latinoamérica (ver gráfico 1).

Gráfico 1. Reformas pensionarias en el mundo



Fuente: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). Disponible en: <http://www.fiap.cl/mapamundi/mapa.html>

Otros países, entre ellos algunos de la Unión Europea, han establecido sistemas voluntarios, mientras que algunos más se encuentran en proceso de reformar sus actuales sistemas (ver cuadro 2).

Cuadro 2. Sistemas voluntarios: países en proceso de reforma			
Febrero de 2008			
Países con sistemas privados de capitalización individual de carácter voluntario.			
América	Año	Europa	Año
Brasil	1977	España	1987
Ecuador	1996	Rep. Checa	1994
Estados Unidos	N.A.	Reino Unido	2000
		Alemania	2001
		Holanda	N.A.
Países en proceso de reforma			
	Eslovania		Paraguay
	Croacia		Rumania
	Grecia		Venezuela
	Guatemala		
	Honduras		

Fuente: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). Disponible en: http://www.fiap.cl/prontus_fiap/site/artic/20061226/asocfile/20061226100855/regulaciones_fiap_1_reformas_febrero_2008.xls

1.5 La evaluación de los sistemas de pensiones.

El objetivo primordial de los programas de seguridad social es preservar la calidad de vida de aquellas personas que, ante alguna eventualidad, ven amenazada su seguridad económica. Cuando un asegurado pierde la capacidad para generar ingresos y cubrir sus necesidades, el programa de seguridad social debe garantizarle tanto la atención médica necesaria, como los medios de subsistencia suficientes para evitar que caiga en la pobreza.

El papel de los sistemas de pensiones es de vital importancia en la consecución de este objetivo; el gobierno, a través del otorgamiento de una pensión, puede proveer de una corriente de ingresos a la persona que se ve impedida para trabajar, así como a sus dependientes económicos. Además, el mecanismo de pensión posibilita la atención de los sectores de la población económicamente vulnerables, principalmente las personas de la tercera edad.

Debido al trascendente papel que juegan, una evaluación constante de los sistemas de pensiones es también de enorme importancia.

Aunque, como lo señala la Conferencia Interamericana de Seguridad Social en su *Informe Sobre la Seguridad Social en América 2009*,¹⁴ los sistemas nacionales de seguridad social son altamente heterogéneos en cuanto a su diseño y operación, por lo que es difícil esperar un punto de vista puramente tecnocrático o esquemático para definir un buen enfoque para la evaluación.

En este sentido, la tarea parece ser comprender los diferentes enfoques y herramientas de evaluación, por qué existen, y qué preguntas intentan responder. Persiguiendo este objetivo, la CISS presenta diferentes enfoques aplicables a la evaluación de un sistema de pensiones: *el enfoque fiscal, el enfoque actuarial, el enfoque legal, el enfoque económico, y el enfoque social*. Cada uno de éstos enfoques incluye el estudio de diferentes indicadores y metas, y representa las preocupaciones de distintos grupos de interés:

- ✓ Enfoque fiscal. Se basa en la medición del flujo de efectivo producido por los programas de pensiones sobre el presupuesto del gobierno y la deuda pública; en el enfoque fiscal se utilizan modelos actuariales y econométricos, por lo que puede considerarse como una aplicación especializada de esos enfoques.
- ✓ Enfoque actuarial. Se utiliza para examinar las situaciones fiscales y financieras de los programas de pensiones. Las valuaciones actuariales pueden mostrar proyecciones sobre los ingresos, gastos y déficits fiscales; para ello se valen de tablas biométricas (mortalidad, discapacidad, tasas de jubilación, etc.), además de hipótesis económicas y conocimiento del marco jurídico que establece beneficios y condiciones de elegibilidad.

¹⁴ Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Evaluación de los Sistemas de Seguridad Social*. México, CISS, 2009.

- ✓ Enfoque legal. Contempla el análisis de la supervisión y regulación de los diferentes procesos y resultados de un sistema de pensiones. La evaluación desde la perspectiva legal debe incluir un examen de las comisiones reguladoras, que determine o mida la eficiencia de los mecanismos que permiten a los trabajadores tomar decisiones correctas (en materia de inversión, selección de administradora, etc.), así como de la política de competencia implementada con el objetivo de eficientar el mercado.
- ✓ Enfoque económico. El análisis económico se utiliza para cuantificar el impacto de una reforma sobre variables económicas de interés.
- ✓ Enfoque social. Desde una perspectiva social, los sistemas de pensiones pueden ser examinados en relación al acceso al aseguramiento en pensiones y a que tan adecuados son los beneficios.

Tomando en cuenta estos enfoques de evaluación y, a través del análisis de estadísticas y datos de interés del mercado de las Afores, a lo largo del presente trabajo de investigación se llevará a cabo una revisión de los primeros resultados ofrecidos por el sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social, instaurado a partir de la reforma de 1995.

Cabe señalar que, aunque cada uno de estos enfoques podría ser objeto de extensas investigaciones, en este trabajo se hará sólo un breve recorrido por los principales temas contenidos en ellos, estudiando sólo aquellas variables sobre las cuáles tiene influencia directa el desempeño de los participantes en el mercado de administración de fondos de ahorro para el retiro.

Bibliografía.

Banco Mundial. *Envejecimiento sin crisis: políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento*. Washington, Banco Mundial, 1994.

Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Innovando los modelos de aseguramiento social*. México, CISS, 2008.

Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Evaluación de los Sistemas de Seguridad Social*. México, CISS, 2009.

Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). *Nuevas reformas a los sistemas de pensiones*. FIAP, Serie de estudios, Junio 2001.

Javier Beristain, et. al. *Sistemas de pensiones: desafíos y oportunidades*. México, Cámara de Diputados LIX Legislatura, Comisión de Seguridad Social, 2004.

Narro Robles, José. *La seguridad social mexicana en los albores del siglo XXI*. México, Fondo de Cultura Económica, 1993.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS). *La previsión social en México*. México, STPS, subsecretaría "b", unidad coordinadora de políticas, estudios y estadísticas del trabajo, 1988

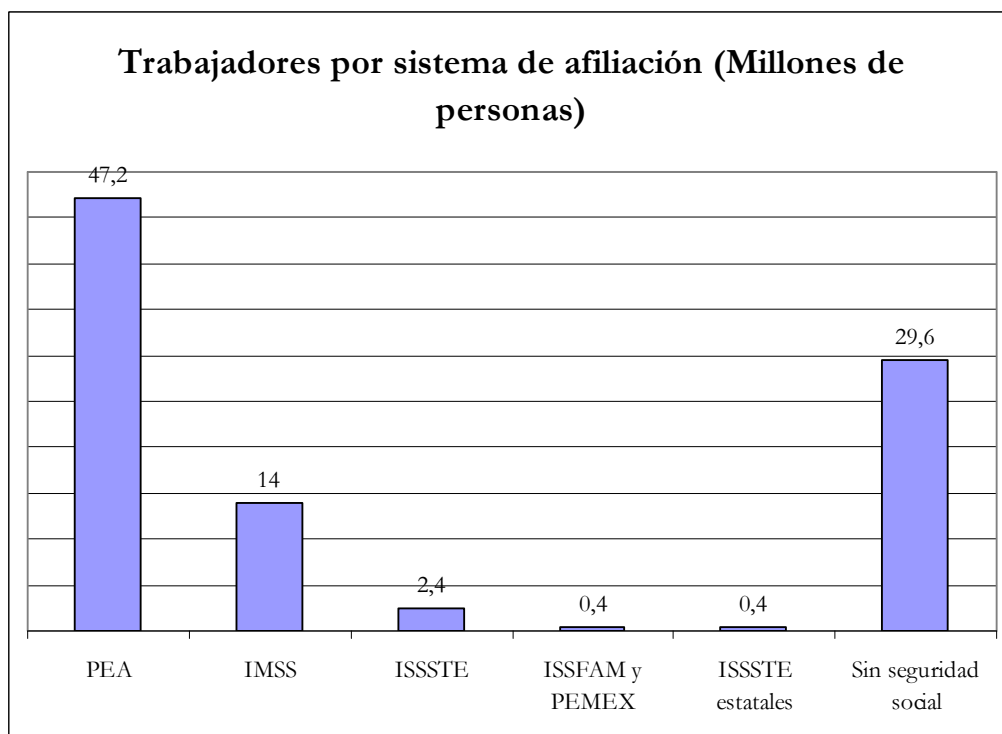
Solís, Fernando. *La seguridad social en México*. México, Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1999.

.

CAPÍTULO II. EL INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL.

El sistema mexicano de seguridad social está altamente segmentado, es decir, existen diversas instituciones para brindar cobertura a grupos específicos de la población, tales como los trabajadores del sector privado, los trabajadores del Estado, los miembros de las fuerzas armadas, etc. Existen, por ejemplo, planes de pensión para trabajadores de empresas estatales como Petróleos Mexicanos, Luz y Fuerza del Centro y la Comisión Federal de Electricidad; esquemas para trabajadores al servicio de gobiernos de las entidades federativas, para trabajadores de universidades públicas y planes ocupacionales para empresas del sector privado.

Muchos de estos esquemas contienen sus propios sistemas de pensiones, y algunos otros se respaldan en los beneficios que otorgan los dos grandes Institutos de seguridad social mexicanos: el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSSTE). En conjunto, estas dos Instituciones brindan protección a cerca del 37% de la Población Económicamente Activa (PEA); del resto de la PEA, aproximadamente el 65% se encuentra sin protección de alguna institución de seguridad social, mientras que el resto se distribuye en otros Institutos, tales como el Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas de México (ISSFAM), los esquemas estatales del ISSSTE o el esquema de jubilaciones y pensiones de Petróleos Mexicanos (PEMEX).



Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social

Dado que el objetivo del presente trabajo es observar la evolución del mercado privado de administración de fondos de ahorro para el retiro, nos centraremos en el estudio del *sistema de pensiones del IMSS*, para el cuál fue creado el esquema mexicano de cuentas individuales y que cubre a cerca del 30% de la PEA.

Aunque durante el año 2008 entró en vigor la reforma a la ley del ISSSTE, mediante la cual los trabajadores afiliados a dicho Instituto serán integrados al sistema de capitalización individual, en el presente trabajo se estudia únicamente el segmento de los trabajadores afiliados al IMSS. Esto se debe a que durante los 36 meses posteriores a la entrada en vigor de la reforma, el Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSSTE), se encargará en forma exclusiva de la administración de las cuentas individuales de los trabajadores afiliados al ISSSTE, para posteriormente competir de manera abierta con las otras Afores; por ello, al menos en este momento, no es posible realizar un análisis que aporte a los objetivos del presente trabajo de investigación.

Por otra parte, la población afiliada al Régimen de Jubilaciones y Pensiones (RJP) del Instituto Mexicano del Seguro Social, se asume como parte del total de afiliados al sistema de pensiones de dicho Instituto. Si bien el RJP ofrece algunos beneficios específicos (y genera problemas financieros adicionales para el Instituto), sus afiliados hacen aportaciones y reciben beneficios bajo el mismo esquema de cuentas individuales que contempla a la totalidad de asegurados del IMSS. La reforma al RJP es tema actual de debate, sin embargo, el objetivo de este trabajo no es indagar acerca de los problemas financieros del Instituto ni de sus posibles soluciones, simplemente se busca observar los resultados de la reforma a la Ley del Seguro Social implementada en 1995 a través del análisis del mercado de las Afores.

2.1 La Primera Ley Del Seguro Social y la creación del Instituto.

Los constituyentes reunidos en Querétaro durante los años de 1916 y 1917, fueron los encargados de dar los primeros pasos en materia de previsión social en nuestro país, estableciendo en la fracción XXIX del artículo 123 de la Constitución Política que: “*se considera de utilidad social: el establecimiento de cajas de seguros populares de invalidez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de accidentes y de otros confines análogos, por lo cual, tanto el Gobierno Federal, como el de cada Estado deberán fomentar la organización de instituciones de esta índole, para difundir e inculcar la previsión popular*”.

Este precepto constitucional impulsó a la aprobación de medidas similares en las constituciones de diversas entidades federativas, lo que además de generar antecedentes valioso para el seguro social, comenzó a crear una imagen positiva para la seguridad social en la opinión pública.

Ya en el año de 1921, el gobierno de Álvaro Obregón elaboró el primer proyecto de Ley del Seguro Social, el cual, sin embargo, nunca llegó a aprobarse. Durante la campaña política para su segundo periodo al frente de la presidencia de la república, Obregón retomó el compromiso de promulgar una ley de seguridad social capaz de garantizar los intereses de la población más desprotegida. Desafortunadamente, estos nuevos intentos fueron frustrados tras el asesinato de Obregón, ya como presidente electo.

No obstante, el general Obregón logró sentar las bases para la creación de una institución de seguridad social en México y, con el impulso de la opinión pública, el Congreso de la Unión consideró y aprobó una reforma a la citada fracción XXIX del 123 constitucional, la cual se publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 6 de septiembre de 1929, misma que textualmente dice: “*Se considera de utilidad pública la expedición de la Ley del Seguro Social, y ella comprenderá seguros de invalidez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes y otros con fines análogos*”.

El 27 de enero de 1932, durante el mandato de Pascual Ortiz Rubio, el Congreso otorgó facultades extraordinarias al ejecutivo federal para que, antes del 31 de agosto de aquel año, decretara la Ley del Seguro Social obligatorio, pero debido a acontecimientos políticos, este nuevo intento también fracasó. Pese a ello, la importancia de establecer un programa amplio de seguridad para la clase obrera resurgió, y se vio reflejada en el plan sexenal 1934 – 1940 desarrollado por el General Lázaro Cárdenas, mismo que estableció: “*Será capítulo final en materia de crédito dar los primeros pasos para la integración de un sistema de seguros, que sustraiga del interés privado este importante ramo de la economía*”.¹⁵

Durante el mandato de Cárdenas, se elaboraron iniciativas al respecto en el Departamento del trabajo, en el de Salubridad Pública, en la Secretaría de Hacienda, en la Secretaría de Gobernación, y en la Oficina de Estudios de la Presidencia de la República y, posteriormente –casi al final de aquél sexenio-, fue enviada al Congreso la iniciativa de ley elaborada en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sin embargo,

¹⁵ García Cruz, Miguel. *La seguridad social; bases, evolución, importancia económica social y política*. México, Secretaria del trabajo y previsión social, 1955.

los intereses económicos que querían evitar la promulgación de la ley se impusieron, logrando detener la discusión de la misma.

Sin embargo el tema regresó al plan sexenal, esta vez al elaborado por el Presidente Manuel Ávila Camacho, en el que se asumió el compromiso de expedir la Ley del Seguro Social durante el año de 1941.

Así, en enero de aquél año, la reforma a la Ley de Secretarías de Estado, elevó el Departamento del Trabajo a la categoría de Secretaría del Trabajo y Previsión Social, misma que fue dotada de mayores facultades orientadas a impulsar el proyecto de Ley del Seguro Social. Por su parte, la antigua Sección de Seguros Sociales que funcionaba en la Oficina de Previsión, se elevó a categoría de Departamento de Seguros Sociales, iniciando funciones el 1 de octubre de 1941.

Durante los siguientes meses, el Departamento de Seguros Sociales terminó la elaboración de un anteproyecto de Ley del Seguro Social, el cual fue puesto a consideración de Ávila Camacho, quien, ante las presiones del sector patronal, decidió que el proyecto definitivo se elaborara solo después de escuchar las inquietudes de las organizaciones obreras y patronales.

El 2 de enero de 1942, a través de decreto presidencial, se crea la Comisión Técnica Redactora de la Ley del Seguro Social, misma que, tomando como base el anteproyecto presentado por la STPS, elaboraría el proyecto definitivo.

El 1 de julio de ese mismo año, el secretario del trabajo, Ignacio García Téllez, instaló formalmente la Comisión, misma que quedaría compuesta de la siguiente forma: delegados del gobierno, con representantes de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, de la Secretaría de la Economía Nacional, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la Secretaría de Asistencia Pública y del Departamento de Salubridad pública; asimismo, delegados de las principales confederaciones obreras y sindicales, delegados de las principales organizaciones patronales, y representantes de las Cámaras de Diputados y Senadores.

Para agosto de 1942, los dictámenes de las subcomisiones auxiliares, que exponían los principales puntos de vista de las organizaciones patronales y obreras, estaban listos. Con esta documentación, la Comisión General de Dictamen comenzó a redactar los 33 artículos que constituirían el proyecto final. Sin embargo, ante la imposibilidad de conciliar las tesis sostenidas por los representantes obreros y patronales, se tomó la determinación de suspender las reuniones y entregar los artículos redactados así como los dictámenes de las subcomisiones que contenían las opiniones de dichas organizaciones, con el objetivo de que los delegados de las dependencias oficiales, por mayoría de votos, tomaran las decisiones necesarias e hicieran la redacción definitiva. Durante tres meses, los delegados oficiales trabajaron con celeridad, terminando la redacción general del proyecto en diciembre de 1942.

Antes de presentar el proyecto al Presidente de la República, el secretario del trabajo lo sometió a la consideración de la Oficina Internacional del Trabajo, la cual expresó su aprobación. Finalmente, el proyecto de ley fue presentado al Presidente y publicado en la segunda quincena de agosto de aquél año en la memoria de labores de la STPS.

El proyecto de ley fue bien acogido por las organizaciones obreras, y el 10 de diciembre de 1942, a pesar de la oposición hasta el último momento por parte de las organizaciones patronales, el Presidente Manuel Ávila Camacho firmó la iniciativa, misma que fue aprobada por la Cámara de Diputados en sesión del 23 de diciembre de 1942, y por la Cámara de Senadores en sesión del 29 de diciembre del mismo año.

Así, con fecha de 4 de enero de 1943, el Presidente designó al Lic. Vicente Santos Guajardo como Director General del Instituto Mexicano del Seguro Social, y la Ley del Seguro Social fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1943.

Finalmente, después de casi tres décadas de intentos fallidos, y a pesar de la oposición de importantes grupos de poder económico y político, México contaba ya con una ley de seguridad social y con un instituto descentralizado encargado de hacerla cumplir.

2.1.1 La Ley 1943.

2.1.1.1 Características.

La Ley del Seguro Social (LSS) decretada en 1943 consideraba los siguientes ramos dentro del régimen obligatorio del seguro social: Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales, Enfermedades Generales y Maternidad, e Invalidez, Vejez y Muerte, considerando igualmente, con algunas limitaciones, la desocupación en edad avanzada. Además de estos ramos básicos, se creó un seguro facultativo para los trabajadores que, por sus especiales circunstancias, no hubieran quedado incluidos en el régimen obligatorio, tales como los trabajadores domésticos, del campo, temporales, eventuales e independientes.

En la Ley de 1943, se mantuvo el seguro de riesgos profesionales que establecía la Ley Federal del Trabajo, planteando para los demás riesgos una aportación tripartita, del Estado, de los trabajadores y de los patrones. Según los cálculos iniciales, las aportaciones requeridas debían ser el equivalente al 12% del volumen anual de los salarios, cantidad que sería aportada en un 6% por los patrones, en un 3% por los trabajadores y en un 3% por el Estado.

Del 6% correspondiente al aporte patronal, se destinaría un 3% a la atención de Enfermedades Generales y Maternidad (EyM), y el otro 3% para atender el seguro de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM); de la aportación obrera se destinaría el 1.5% para el seguro de EyM, y el 1.5% restante al de IVM; de la contribución del Estado se destinaría el 1.5% para EyM y el 1.5% para IVM.

Las aportaciones de trabajadores, patrones y gobierno, base económica del sistema del seguro social, serían determinadas conforme a una tabla de grupos de salarios, en la cual quedaron distribuidos los asegurados según sus remuneraciones diarias, compuestas estas últimas tanto por el concepto de salario como por las percepciones de naturaleza diversa como habitación y alimentación; en el caso de los trabajadores con percepciones correspondientes sólo a un salario mínimo, correspondería al patrón pagar las cuotas señaladas. Las cuotas para el ramo de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales quedarían íntegramente a cargo de los patrones, y se determinarían tomando en cuenta diversos factores, tales como el monto de los salarios pagados y las

diferentes clases de riesgo inherentes a cada actividad, así como los grados de riesgo de cada una de estas clases.

El seguro social tendría carácter de obligatorio, por lo que los patrones tendrían la obligación de inscribirse y de inscribir a sus trabajadores en el Instituto Mexicano del Seguro Social. Esta obligatoriedad comprendería sólo a los trabajadores que prestaran sus servicios en empresas privadas, estatales, de administración obrera o mixtas, a los miembros de sociedades cooperativas de producción y a los aprendices especiales contratados con ese carácter. Se planteó que en años posteriores la cobertura se extendería a los trabajadores del Estado, los de empresas de tipo familiar y a domicilio, los del campo, los domésticos, los temporales y los eventuales.

2.1.1.2 Principales beneficios.

Del seguro de Accidentes del Trabajo y Enfermedades Profesionales:

- Asistencia médica, medicamentos, curaciones y el pago de una indemnización que varía según el tipo de incapacidad provocada al trabajador por un accidente en el trabajo.
- Atención médica para los trabajadores víctimas de alguna enfermedad profesional. Estas enfermedades quedaron fijadas conforme a las tablas establecidas en la Ley Federal del Trabajo.
- Pensiones por viudez y orfandad en los casos de muerte del trabajador asegurado a consecuencia de riesgo profesional.

Del seguro de Enfermedades Generales y Maternidad.

- Asistencia médica – quirúrgica y farmacéutica necesaria en caso de alguna enfermedad de aquellas que no fueron fijadas como profesionales. Además, un subsidio en los casos en los que ésta enfermedad provocara incapacidad al asegurado.
- Asistencia obstétrica durante el embarazo, el alumbramiento y el puerperio de la asegurada, además de un subsidio igual al correspondiente en caso de enfermedad no profesional durante un periodo de 84 días.
- Asistencia obstétrica y ayuda para el periodo de lactancia.

Del seguro de Invalidez, Vejez y Muerte.

- Pensión por invalidez para el obrero incapacitado a causa de enfermedad o accidente no profesional.
- Pensión por vejez para aquellos obreros que hubieran cumplido los 65 años, aun sin ser inválidos.
- Pensión por cesantía en edad avanzada para los derechohabientes que hubieran cumplido los 60 años de edad sin contar con ninguna clase de trabajo remunerado.
- Pensión por muerte otorgada a las viudas y huérfanos del trabajador asegurado.

Las pensiones correspondientes al ramo de IVM (incluyendo los casos de cesantía en edad avanzada), fueron fijadas mediante un estudio técnico actuarial, considerando además las condiciones económicas del país en aquellos años.

Estas pensiones se determinarían de acuerdo a una cuantía básica proporcional al salario con que hubiera cotizado el asegurado, así como por aumentos contabilizados según el número de cotizaciones semanales adicionales a las 200 semanas (periodo que quedó establecido como el mínimo necesario para obtener una pensión). La pensión mínima se estableció en \$30.00 mensuales, sin importar la cuantía del salario del trabajador, o si este no tuviera derecho a los aumentos mencionados.

2.1.1.3 La inversión de las reservas.

Quedó establecido que las reservas debían invertirse en las mejores condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez, conforme a los siguientes principios:

- Para inversiones con niveles análogos de seguridad y rendimiento, se daría preferencia a aquella inversión que garantizara mayor utilidad social.
- El rendimiento no podría ser menor a la tasa de interés base de los cálculos actuariales.
- El Instituto habría de depositar en Instituciones Nacionales de Crédito las cantidades necesarias para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.

Respecto al destino de las inversiones realizadas por el Instituto, la LSS estableció, en su artículo 28, que las reservas podrían ser invertidas de la siguiente manera:

1. *En la adquisición, construcción o financiamiento de hospitales, sanatorios, casas de maternidad, dispensarios, laboratorios y demás edificios para uso del Instituto;*
2. *Hasta un veinte por ciento en la construcción de conjuntos habitacionales para los obreros;*
3. *En préstamos o valores hipotecarios;*
4. *Hasta un veinte por ciento en bonos o títulos emitidos por el Gobierno Federal, por los Estados, Distrito o Territorios Federales, destinados al financiamiento de servicios públicos;*
5. *Hasta un treinta por ciento en bonos o títulos de Instituciones Nacionales de Crédito y bonos emitidos por empresas mexicanas industriales.*

Finalmente, se estableció que el Instituto manejaría las reservas por cuenta propia o, por acuerdo de Asamblea General, a través de un departamento especial de una Institución Nacional de Crédito, mediante aprobación del Consejo Técnico del Instituto y con la vigilancia de la Comisión de Vigilancia.

Es fácil notar que la LSS de 1943 no estableció reglas suficientemente claras para la inversión de las reservas; se otorgó libertad total para el gasto en construcción y adquisición de edificios, y no se establecieron mínimos para la inversión en instrumentos libres de riesgo ni para la constitución de una reserva especial para hacer frente a obligaciones inmediatas. Tampoco se ordenó la contabilidad por separado para cada uno de los ramos, por lo que, si las autoridades del Instituto lo decidían, era posible

la capitalización de un ramo a cuenta de los otros, lo que en efecto sucedió, como veremos más adelante, en el caso del seguro de Enfermedades Generales y Maternidad.

Con esta decisión quedó claro que tanto los legisladores encargados de elaborar esta ley, como las primeras autoridades del IMSS, carecían de una visión de largo plazo; entre otras cosas, omitieron los efectos de la inflación, ignoraron el hecho de que el propio sistema de seguridad social tendería a elevar la esperanza de vida (como ya había sucedido en otros países) y pasaron por alto que la atención de los familiares de los asegurados requería de cuotas mayores a las finalmente establecidas. De hecho, con apenas pocos años de operación bajo este modelo financiero, la LSS tendría que modificarse en un intento por controlar el desequilibrio en las finanzas del Instituto.

En descargo, es necesario considerar algunos factores que pudieran justificar tales decisiones, entre otros, el hecho de que la esperanza de vida en aquellos años era mucho menor a los 65 años establecidos como requisito para una pensión de vejez (menor incluso que los 60 años establecidos para la pensión por cesantía), o que la población del país estaba constituida mayormente por jóvenes, lo que en conjunto con el incipiente proceso de industrialización de la economía mexicana, parecía asegurar un flujo constante de ingresos y una relativamente baja carga financiera futura por pago de pensiones.

2.2 Problemática inicial y primeras reformas a la LSS.

A partir del 1 de enero de 1944, comenzó el proceso de afiliación de empresas y trabajadores, así mismo, durante los primeros meses de aquel año, se comenzaron a prestar los servicios a los derechohabientes, tales como la atención médica, subsidios por Enfermedades Generales y Maternidad (EyM), y pensiones por incapacidad del ramo de Accidentes del Trabajo y Enfermedades Profesionales (ATyEP). Sin embargo, aún no se contaba con el personal capacitado ni con las instalaciones necesarias, debido a que en México, a diferencia de lo que había ocurrido en otros países, se decidió implantar de manera inmediata todos los ramos del seguro obligatorio, sin tomar el tiempo necesario para el establecimiento de las instalaciones y la selección y entrenamiento del personal.

Dado que el Instituto no contó con el tiempo necesario para la selección del personal, debió hacerlo sobre la marcha, estableciendo mayores exigencias para el ingreso así como a través de un proceso de reajuste del personal existente. Además de esto, dado el enorme número de asegurados y beneficiarios, resultó imposible la construcción inmediata de las instalaciones necesarias tanto por el tiempo que tomaría la obra, como por el costo que significaba. Esos recursos debían obtenerse de las cuotas de operación de los seguros, pero dada la juventud del sistema, resultaban aún insuficientes. Ante esta compleja situación, y dado que los servicios tenían que prestarse para justificar el cobro de las cuotas, se decidió iniciar una política de validez transitoria que consistía en prestar la mayoría de los servicios de forma indirecta, contratando los servicios de clínicas y hospitales particulares, con las subsecuentes consecuencias en términos de calidad en los servicios y control por parte del Instituto.

Para hacer frente a estas dificultades en el ramo de Enfermedades Generales y Maternidad, las autoridades del instituto decidieron hacer uso, además de las aportaciones correspondientes a este ramo, de aquellas que correspondían al ramo del

seguro de prestaciones diferidas, es decir, el de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), argumentando que estos recursos serían reintegrados oportunamente de acuerdo con los cálculos actuariales. Sin embargo, estos planteamientos nunca se concretaron, lo que en años siguientes provocaría la desfinanciación del ramo de IVM.

Además de los problemas mencionados, el seguro de EyM debió enfrentar otro obstáculo: a pesar de que los cálculos actuariales iniciales habían propuesto las cuotas correspondientes a este ramo teniendo en cuenta sólo como beneficiarios a los trabajadores de ambos sexos, a la hora de promulgar la ley se estimó preferible cubrir también a los beneficiarios de los asegurados; se iniciaba la operación de este importante ramo del seguro social a sabiendas de que estaba desfinanciado y de que su operación requería cuotas más altas a las finalmente establecidas.

De este modo, el desequilibrio financiero en los diversos ramos se erigía como uno de los primeros obstáculos para la operación del seguro social. Con el objetivo de hacer frente a estas primeras dificultades, la LSS sufrió un par de modificaciones en los años de 1947 y 1949.

En la modificación de 1947, la novedad principal fue el cambio de los grupos de salarios que regulaban tanto las aportaciones pagadas al Instituto, como las prestaciones que se entregaban al trabajador en caso de siniestro, subsidios o pensiones. Se pasó de una clasificación que comprendía nueve grupos de salarios (del I al IX, desde menos de un peso hasta más de doce), hacia un ordenamiento en once grupos (A a K, desde menos de dos pesos hasta más de veintidós). Como resultado esta reclasificación, se incrementaron tanto las pensiones como las cuotas correspondientes a los seguros de ATyEP, EyM e IVM.

En 1949, dado que con la anterior modificación no se logró resolver el desequilibrio en las finanzas del Instituto, se implementaron nuevos incrementos en las aportaciones para el seguro de EyM. A cambio, se redujeron los requisitos para el otorgamiento de pensiones, pasando de un periodo mínimo de cotización de 700 semanas (14 años) a uno de 500 semanas (10 años) para el seguro de vejez, y de 200 (4 años) a 150 semanas (3 años) para los seguros de invalidez y muerte.

Durante las siguientes dos décadas, la LSS se mantuvo prácticamente inalterada, y las modificaciones que se produjeron en esos años se centraron en la actualización constante de aportaciones y prestaciones, así como en cambios menores de orden administrativo (cabe destacar –aunque no se trató de una modificación a la LSS- la creación del Instituto del Fondo Nacional de Vivienda *INFONAVIT* para la atención de los afiliados al IMSS, en el año de 1972).¹⁶

¹⁶ El 1° de mayo de 1971 las grandes centrales obreras demandaban ante el Ejecutivo Federal buscar vías para resolver los principales problemas nacionales. Días después se integra la Comisión Nacional Tripartita a cuya quinta Subcomisión se le encomienda el estudio del problema de la vivienda. El resultado de los trabajos de los representantes de los tres sectores de esa Subcomisión propusieron reformas a la Fracción XII del Artículo 123 y la *Ley Federal del Trabajo*, así como la expedición de una ley para la creación de un organismo tripartita que sería el encargado de manejar los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda. El Ejecutivo Federal presentó las iniciativas de reformas a la Constitución y a la *Ley Federal del Trabajo* de 1970; para el 14 de febrero de 1972 se publican en el *Diario Oficial* estas reformas propuestas por la Subcomisión de Vivienda; el 21 de abril, luego de ser aprobada, se promulga la *Ley del Infonavit* donde se establece que las aportaciones que el patrón haga a favor de sus trabajadores le dan derecho a obtener un crédito para vivienda o a la devolución periódica del

Se debe notar que el desequilibrio financiero, principalmente provocado por el seguro de EyM, lejos de resolverse con estas actualizaciones, se hacía cada vez más pronunciado, (como comprobaremos más adelante) con lo que se gestaba un serio problema que medio siglo más tarde obligaría a una reforma estructural del seguro social.

2.3 La reforma de 1973.

La primera reforma profunda a la LSS de 1943 se produjo, 30 años después de su promulgación, el 26 de febrero de 1973. Según la exposición de motivos publicada en el Diario Oficial de la Federación, esta reforma perseguía los objetivos de “...mejorar las prestaciones existentes e introducir otras; crear un nuevo ramo de seguro, el de guarderías, en beneficio de las madres trabajadoras; abrir la posibilidad para que nuevos sectores de la población se incorporen voluntariamente al régimen obligatorio; establecer servicios de solidaridad social sin comprometer los derechos de los asegurados; precisar diversos puntos controvertibles de la Ley vigente; reordenar preceptos dispersos que se refieren a una misma materia y simplificar, para hacer expeditos, diversos procedimientos...”.¹⁷

Las principales modificaciones fueron las siguientes:

- Extensión de los beneficios del régimen obligatorio a grupos no protegidos; se incorpora a los trabajadores a domicilio como sujetos de aseguramiento y se incrementa el número de trabajadores del campo cubiertos.
- Se modifica la tabla de cotización, suprimiendo los primeros 5 grupos y creando el grupo *W* para salarios superiores a \$280 diarios, con un límite equivalente a 10 veces el salario mínimo del DF; esta modificación supuso la introducción, por primera vez, de un tope móvil indexado al salario mínimo.
- Se sustituye la terminología *Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales* por *Riesgos de Trabajo*, otorgando nuevos beneficios tales como la ampliación del periodo de rehabilitación, el aumento en la cuantía de las pensiones, la atención de los gastos funerarios, así como actualizaciones periódicas de las pensiones.
- Se incrementa la cuantía de las pensiones del seguro de Invalidez Vejez Cesantía y Muerte (IVCM, antes IVM), y se plantea la revisión y actualización periódica de las mismas.
- Se crea el seguro de Guarderías infantiles para los hijos de asegurados, incluyendo servicios de alimentación, aseo, cuidado de la salud y educación. La prima correspondiente sería del 1% del salario diario, estableciendo que para 1974 la prima sería del equivalente al 30% de esa cantidad, incrementándose gradualmente hasta alcanzar el 100% en el año de 1976.

fondo que se constituya, denominado de ahorro. El 24 de abril se publican en el *Diario Oficial* las reformas a la *Ley Federal del Trabajo*. La Asamblea Constitutiva del Infonavit se celebró el 1º de mayo de ese mismo año.

Fuente: www.infonavit.gob.mx

¹⁷ Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 12 de Marzo de 1973.

En resumen, la Ley del Seguro Social de 1973, además de actualizar la ley original de 1943, introdujo un nuevo ramo para los asegurados en el IMSS, el seguro de Guarderías. Con esto, y con la adición de algunas prestaciones sociales para los trabajadores, se avanzaba hacia un modelo de *seguridad social integral*. Además, gracias a la implantación de la incorporación voluntaria al régimen obligatorio y la institución del Programa de de Solidaridad Social “IMSS-COPLAMAR” (que brindaba protección a grupos organizados de campesinos), se daba un paso importante en la ampliación de la cobertura del sistema de seguridad social en México.¹⁸

La LSS de 1973 sufrió, con el paso del tiempo, múltiples modificaciones y actualizaciones, algunas de éstas fueron:

- ✓ 1974: Estableció un aguinaldo de 15 días para los pensionados;
- ✓ 1976: Incrementó las pensiones en ramo de IVCM;
- ✓ 1981: Creó oficinas de cobros que sustituían a las oficinas de la Secretaría de Hacienda, encargadas de los cobros del seguro social;
- ✓ 1982: Ante la imparable espiral inflacionaria, decretó que las pensiones serían revisadas anualmente;
- ✓ 1986: Como parte del programa de ajuste económico, redujo la aportación gubernamental a los ramos de EyM e IVCM, estableciendo incrementos paulatinos en las aportaciones patronales;
- ✓ 1987: Mediante decreto del Presidente Miguel de la Madrid, estableció la incorporación al seguro facultativo de los estudiantes de niveles medio superior y superior en planteles públicos oficiales del Sistema Educativo Nacional, asumiendo el Gobierno Federal la responsabilidad del pago de las cuotas correspondientes;
- ✓ 1990: Con el objetivo de elevar la cuantía mínima de las pensiones del 70% al 80% del salario mínimo del DF, decretó nuevos incrementos paulatinos en las cuotas obrero – patronales.

Éstas, y muchas otras modificaciones, se debieron, entre otros factores, a la inestabilidad provocada por las constantes crisis económicas y los subsecuentes periodos de ajuste o estabilización observados durante la vigencia de esta ley. Estos acontecimientos no sólo generaron una importante disminución en los ingresos por concepto de aportaciones para el Instituto, sino que influyeron en el replanteamiento de la participación del Estado en la seguridad social (y en la economía en general).

2.4 Transición hacia la capitalización individual.

Desde la promulgación de la primera LSS en 1943, tanto la incompatibilidad entre aportes y beneficios, como la falta de una reglamentación precisa en materia financiera para los distintos ramos del seguro social, conducirían al sistema a un profundo desfinanciamiento, particularmente en los seguros de Enfermedades y Maternidad e Invalidez, Vejez, Cesantía en edad avanzada y Muerte.

Aunque durante los primeros años de operación del seguro social se efectuaron algunos ajustes legales, ninguno de ellos contribuyó para el saneamiento de las finanzas del

¹⁸ Ruiz Moreno, Ángel. *Nuevo Derecho de la Seguridad Social*. México, Porrúa, 1997. 9ª ed.

IMSS; de hecho, los objetivos de la única reforma profunda de la LSS, la de 1973, tampoco se centraron en resolver los problemas financieros del Instituto. Lejos de ello, esta reforma buscó ampliar la cobertura y mejorar los beneficios para los derechohabientes, en el contexto de una política económica expansionista en materia de gasto público y endeudamiento.

Sin embargo, el final del modelo de desarrollo basado en el gasto público deficitario, conocido como el *desarrollo estabilizador* (rebautizado por Luís Echeverría como el *desarrollo compartido*), significó también el replanteamiento de la política estatal en materia de seguridad social. En este contexto, las crisis económicas de los años 70 y 80, y los posteriores periodos de ajuste, añadían un problema más a la ya difícil situación del instituto.

En materia de seguridad social, el impacto de estos acontecimientos puede entenderse desde dos perspectivas: por una parte, la recesión, la pérdida de empleos formales, el crecimiento del sector informal de la economía y la política de contracción del gasto público, impactaron al *Instituto* de manera directa al reducir todas sus fuentes de ingresos (provenientes de las aportaciones obrero – patronales y de las transferencias gubernamentales); desde la otra perspectiva, las espirales inflacionarias redujeron el poder adquisitivo de las pensiones otorgadas por el seguro social, afectando principalmente a aquellos *beneficiarios* que recibían la pensión mínima garantizada.

A pesar de que en el año de 1982 se decidió que las pensiones serían revisadas anualmente, la realidad es que el declive en los ingresos del Instituto no permitió un ajuste en los beneficios que compensara los fuertes incrementos en el nivel general de precios; de hecho, aún con el incremento decretado en la reforma de 1990 la pensión mínima alcanzaba apenas el 80% del Salario Mínimo General Vigente en el Distrito Federal. Debido a ello, grupos organizados de pensionados y jubilados comenzaron a unificarse en un movimiento social que exigía la actualización inmediata en la cuantía de las pensiones, agregando un asunto más a la creciente lista de pendientes para el IMSS de finales de siglo.

2.4.1 El Seguro de Retiro y el SAR.

Para los primeros años de la década de los 90, los problemas derivados del desequilibrio financiero de los diversos ramos del seguro social se volvían cada vez más graves, y los sucesivos incrementos en las cuotas obrero – patronales que se venían realizando desde la década de los 80, no fueron suficientes para resolver estos problemas.

En enero de 1990, una nueva reforma a la Ley del Seguro Social estableció, en uno de los últimos intentos por frenar el crecimiento del desequilibrio financiero, que los remanentes del seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía y Muerte, se aplicarían exclusivamente a incrementar las reservas de este ramo. Del mismo modo, quedó establecido que esta reserva debía invertirse en activos financieros, y el producto de dicha inversión se destinaría únicamente a cubrir las prestaciones relativas al mismo seguro de IVCN. Asimismo, en esta modificación legal se señaló que cada uno de los ramos del seguro social debía ser registrado por separado, con la finalidad de aplicar los recursos financieros a su destino específico. Además se implementaron nuevos incrementos en las aportaciones.

Sin embargo, ninguna de estas medidas ofrecía una solución de fondo, ya que para corregir el desfinanciamiento que se arrastraba desde años atrás, el incremento en las aportaciones obrero – patronales tendría que haber sido de mucho mayor magnitud.¹⁹

Ante la gravedad de la situación, el Congreso de la Unión y las autoridades del IMSS debían tomar una decisión acerca del modelo de financiamiento del sistema de pensiones del Instituto. Existía la opción de mantener el sistema de reparto vigente, incrementando las cuotas en los montos necesarios para que pudiera alcanzarse el equilibrio financiero en el largo plazo. Una opción más era implementar el modelo de sistema de pensiones de *pilares múltiples*, que los especialistas y los organismos internacionales (BM y FMI) proponían.

Finalmente, se decidió que la transformación completa del sistema de reparto tenía mayor viabilidad que un eventual incremento en el nivel de las aportaciones. Así, en febrero de 1992 se concretó una primera parte de la reforma, se instauró el Seguro de Retiro y se creó el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Como se sabría un par de años más tarde, la reforma de 1992 era sólo el primer paso rumbo al establecimiento de la capitalización individual; sin embargo, los objetivos oficiales de la reforma declarados en la exposición de motivos²⁰ no declaraban abiertamente estas intenciones. En resumen, estos objetivos eran los siguientes:

- ✓ Resolver la crítica situación financiera por la que atravesaba el Instituto, la cual tenía orígenes de carácter técnico y administrativo.
- ✓ Fomentar el ahorro interno a partir de la captación de recursos.
- ✓ Mejorar la relación entre el monto de las pensiones y la carrera salarial de los trabajadores.
- ✓ Constituir un instrumento eficaz que permitiera la posibilidad de que los trabajadores puedan mejorar su situación económica al final de su vida laboral, a través de la constitución de depósitos a su favor en Cuentas Individuales.

El SAR 92 se estableció como un plan de ahorro de carácter obligatorio y complementario al sistema de pensiones del seguro de IVCM. Su diseño se basó en un esquema de contribuciones definidas, de capitalización individual, con dos subcuentas: Retiro y Vivienda. Las aportaciones al SAR 92 serían cubiertas en su totalidad por el patrón y equivaldrían al 2% del salario base de cotización por concepto de retiro y 5% por concepto de vivienda. La administración de los recursos de la subcuenta de Retiro quedó a cargo de Instituciones Nacionales de Crédito (Banca Comercial). A su vez, las aportaciones a la subcuenta de Vivienda serían administradas por los institutos de vivienda: INFONAVIT y FOVISSSTE. Quedó establecido que cuando el trabajador obtuviera una pensión bajo la LSS de 1973, recibiría en una sola exhibición el saldo acumulado en su cuenta SAR 92, incluyendo los fondos de vivienda en caso de no haber

¹⁹ De acuerdo con un estudio hecho por el IMSS en 1995 se estima que de haber mantenido el IVCM se hubiera requerido aumentar las contribuciones a 23.3% del SBC en 2020 para no recurrir a recursos fiscales para financiarlo, cifra que representa un incremento de aproximadamente el 174% sobre la cuota de 8.5% vigente en aquellos días (IMSS, 1995a).

²⁰ Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 1 de Mayo de 1992.

sido utilizados para amortizar un crédito de vivienda con cualquiera de los Institutos correspondientes.

El 22 de julio de 1994, mediante el Decreto para la coordinación de los sistemas de ahorro para el retiro, se crea la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La Comisión tendría por objeto establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes correspondientes, operar los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores cuentahabientes, y efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, de las sociedades de inversión encargadas del manejo de recursos de las subcuentas de retiro y de sus sociedades operadoras, así como de cualquier otra entidad financiera que de alguna manera tuviera participación en los referidos sistemas.²¹

2.4.2 La reforma de 1995.

En diciembre de 1995,²² después de un par de pequeños ajustes legales que nuevamente incrementaban la pensión mínima del seguro de IVCM, la reforma estructural se completó. Llegaba a su fin el sistema de reparto del seguro de IVCM del IMSS, mismo que durante más de 50 años se había utilizado para financiar no sólo al propio seguro de IVCM, sino también a los otros ramos del seguro social –principalmente el de Enfermedades y Maternidad-, así como a la generación de la infraestructura necesaria para la operación del Instituto.

Los objetivos institucionales de la reforma a la LSS de 1995 fueron muy parecidos a aquellos correspondientes a la reforma de 1992, destacando la mejora en las pensiones y el incremento en el ahorro interno vía el ahorro obligatorio, mismo que conduciría a un incremento en la inversión productiva y en el empleo, con el consecuente beneficio para el IMSS dado el aumento esperado en el número de asegurados y en la masa de cotización.²³ Esta coincidencia no representa ninguna sorpresa, ya que como vimos antes, la modificación legal de 1995 representó la segunda etapa de la reforma estructural en el sistema de pensiones del IMSS, misma que había sido iniciada en 1992.

2.4.2.1 Justificación de la reforma: la crisis financiera del IMSS.

Los argumentos para llevar a cabo esta reforma, señalaban que el cambio demográfico –caracterizado por el incremento en la esperanza de vida y el envejecimiento poblacional- llevaría al Instituto a la inviabilidad financiera en el corto plazo, debido a que la población en activo debía financiar las pensiones y atención médica de un número creciente de pensionados.

En efecto, el rápido descenso de las tasas de natalidad y mortalidad en México trajeron como consecuencia un gradual proceso de envejecimiento de la población. La extensión de la esperanza de vida originó que cada vez más personas alcanzaran edades adultas y

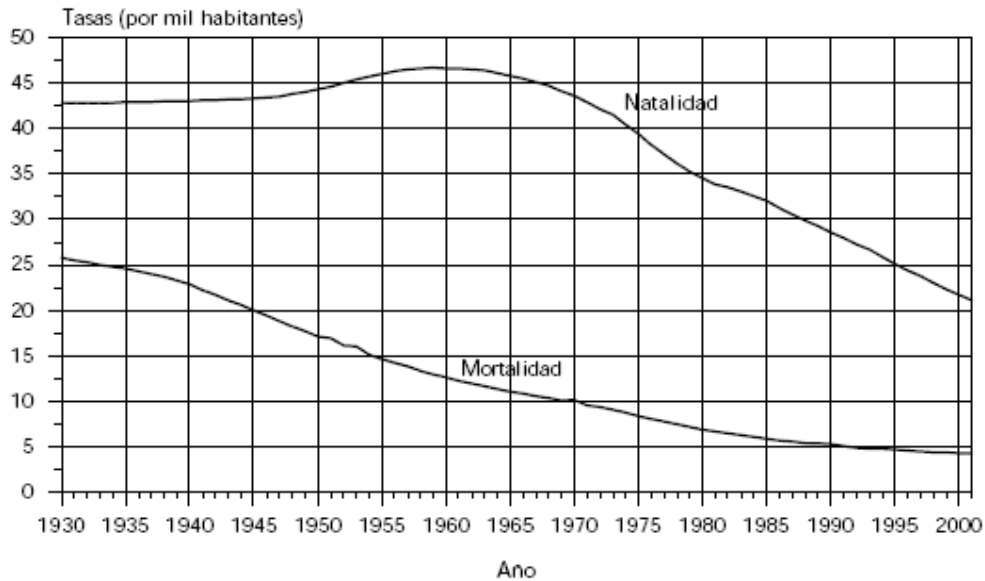
²¹ Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 22 de Julio de 1994.

²² La reforma a la Ley del Seguro Social se publica por primera ocasión en el Diario Oficial de la Federación el 21 de Diciembre de 1995; mediante reforma, el 21 de Noviembre de 1996 se aplaza su entrada en vigor al 1 de Julio de 1997.

²³ Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 21 de Diciembre de 1995

llegaran a la vejez, imponiendo una carga financiera adicional al sistema de pensiones por vejez y cesantía en edad avanzada; además, la disminución de la descendencia de las parejas propició una continua reducción en la proporción de niños y jóvenes, por lo que era previsible también una reducción en la Población Económicamente Activa, y en consecuencia, en el número de cotizantes al seguro social durante los siguientes años²⁴ (ver cuadro 1 y gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasas de natalidad y mortalidad
México, 1930 - 2001**



Fuente: Consejo Nacional de Población (CONAPO). Disponible en:
http://www.conapo.gob.mx/index.php?option=com_content&view=article&id=269&Itemid=344

	1975	2000
Esperanza de vida al nacer (años)	64.4	75.3
Edad promedio de retiro (años)	61.9	55.0
Tiempo de disfrute de pensión (años)	2.5	19.0
Cotizantes por pensionado	20	5.2

Fuente: Consejo Nacional de Población (CONAPO). Disponible en:
http://www.conapo.gob.mx/index.php?option=com_content&view=article&id=269&Itemid=344

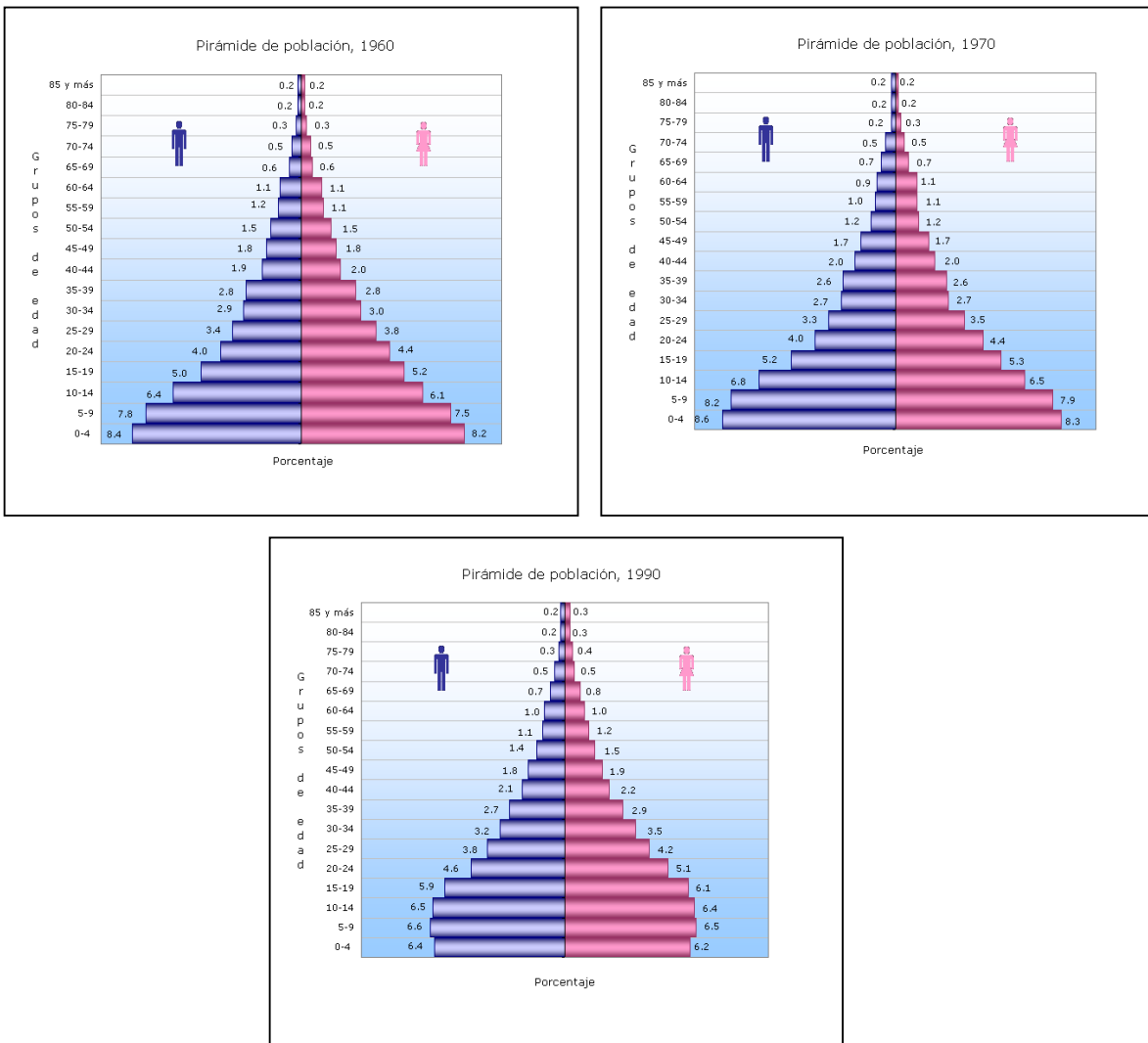
El resultado combinado de estos fenómenos fue una transformación de la pirámide poblacional. *La expansión de la base durante las dos primeras décadas de la segunda mitad del siglo XX, refleja la etapa de mayor crecimiento demográfico del país y de rápido rejuvenecimiento de la composición por edad; en cambio, durante los siguientes*

²⁴ Consejo Nacional de Población (CONAPO). *Tamaño, dinámica y estructura de la población: tendencias y desafíos*. México, CONAPO, 2001.

años, la contracción de la base y el ensanchamiento de la parte central y la cúspide de la pirámide reflejan el gradual envejecimiento de la población²⁵ (ver gráfico 2).

De esta manera, el bono demográfico con que se contaba durante los primeros años de operación del seguro social comenzaba a agotarse, por lo que la tasa de dependencia -- que es la relación entre los trabajadores activos y los pensionados-- era cada vez menor, lo que en términos simples significa que la población que realiza aportaciones al seguro social, debía financiar a un número cada vez más grande de pensionados (ver cuadro 2).

Gráfico 2. Pirámides de población México, 1960 - 1990



Fuente: Instituto Nacional de Geografía, Estadística e Informática (INEGI), Censos de Población y Vivienda 1960 - 2000. Disponible en: www.inegi.org.mx

²⁵ CONAPO, op.cit.

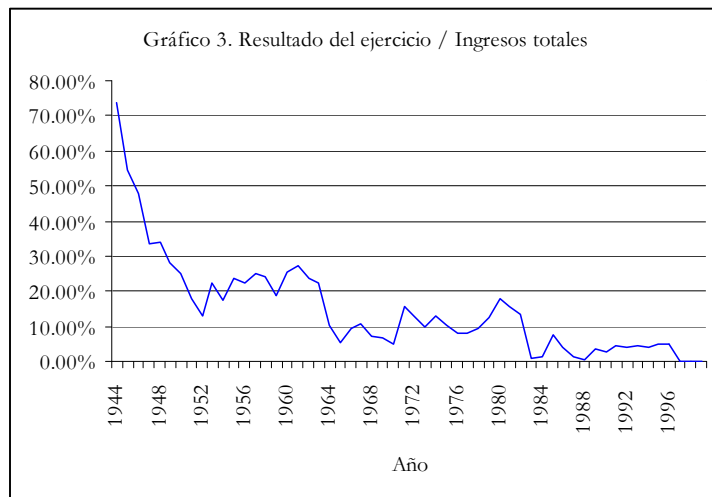
Cuadro 2. Número de trabajadores activos por pensionado

1980	9.4
1985	8.3
1990	8.4
1991	8.1
1992	7.4
1993	7.1

Fuente: Elaboración propia con datos de: Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública (CESOP). *Seguimiento y resultados de las políticas públicas y gestión gubernamental de la administración vigente, en Seguridad Social.* México, Cámara de Diputados, 2006

Era previsible que, de continuar el sistema de reparto y el mismo nivel de aportaciones, sería necesario el uso, en primera instancia, de las reservas que se habían acumulado desde el inicio de operaciones del seguro social en 1943. Sin embargo, estas reservas no serían suficientes para financiar las pensiones en el mediano plazo, por lo que se tendría que recurrir al erario público.

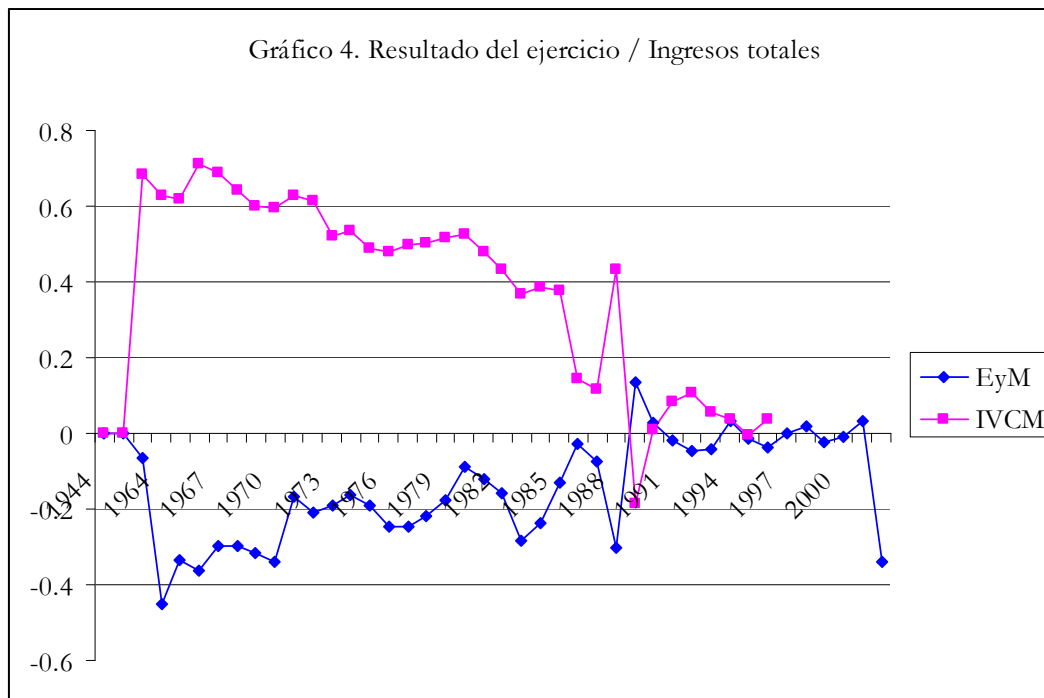
En resumen, la transición demográfica se tradujo en una compleja problemática para las finanzas del IMSS. Por una parte, el envejecimiento poblacional y la transición epidemiológica derivaron en mayores gastos por concepto de atención médica y pensiones para un segmento no contributivo de la población (los jubilados y pensionados), y por el otro, comenzaban a reducir a la población contribuyente, y por ende, la masa de cotizaciones, principal fuente de ingresos para el Instituto. En el gráfico 3 podemos observar el efecto de estos fenómenos sobre las finanzas del Instituto, a través del cociente entre resultados del ejercicio e ingresos totales.



Fuente: elaboración propia con datos de la memoria estadística del IMSS del año 2007

Como podemos notar, este cociente muestra un comportamiento descendente desde 1944; esto significa que el saldo entre ingresos y egresos del Instituto, y en consecuencia la constitución de reservas, era menor año con año.

Al analizar la evolución de las finanzas de los ramos de EyM e IVCM por separado, es posible obtener algunas conclusiones acerca del origen del desequilibrio financiero del IMSS. En el gráfico 4 observamos el cociente *resultado del ejercicio/ingresos totales* para los seguros de EyM e IVCM desde 1944. Se observa que el seguro de EyM ha tenido un constante déficit desde sus primeros años de operación, ya que, como se comentó anteriormente, este seguro comenzó a operar aun cuando las autoridades sabían que estaba desfinanciado.



Fuente: elaboración propia con datos de la memoria estadística del IMSS del año 2007

El caso del seguro de IVCM es distinto. Dado que los beneficios por vejez y cesantía en edad avanzada comenzaron a entregarse hasta casi 10 años después de su puesta en marcha (la reforma legal de 1949 estableció como requisito 500 semanas de cotización), este ramo obtuvo resultados positivos que permitieron la generación de reservas, sin embargo, a medida que las pérdidas en el seguro de EyM aumentaban, tanto el superávit financiero como las reservas acumuladas del seguro de IVCM disminuían; esto puede comprobarse observando el gráfico 4: existe una relación inversamente proporcional entre los resultados de los seguros de EyM e IVCM, esto es, la reducción en el déficit de EyM se financiaba con el superávit del seguro de IVCM.

El propio IMSS reconoció –tanto en el diagnóstico publicado en 1995,²⁶ como en la exposición de motivos para el decreto de reforma de la LSS de 1995-²⁷ que el hecho de que se dispusiera de las reservas de los seguros de IVCM y de Guarderías y Prestaciones Sociales para el fondeo del seguro de EyM, generaba un déficit constante en el conjunto de los ramos (a pesar de que las contribuciones para sostener el seguro de

²⁶ Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). *Diagnóstico*. México, IMSS, 1995b.

²⁷ Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 21 de Diciembre de 1995

Enfermedades y Maternidad siguieron una ruta ascendente, del 6% inicial, 8% en 1948, 9% en 1959, 12% en 1989 y 12.5% en 1993 y del incremento de la base máxima de cotización a 25 SMDF).

A diferencia del seguro de EyM, el de IVCN no presentaba un déficit financiero. Sin embargo, según la citada exposición de motivos, para 1999 el monto de las obligaciones por el pago de beneficios sería superior a los ingresos por el cobro de aportaciones, y las reservas acumuladas se agotarían en tan sólo dos años a partir de esa fecha, con lo que se empezaría a generar un déficit a partir del año 2002 (según los parámetros utilizados en el estudio).

El desequilibrio en las finanzas de los diversos ramos del seguro social fue un fenómeno acumulativo; además de los factores antes mencionados, problemas estructurales inherentes a la economía mexicana del siglo XX, así como fallas en el diseño y operación del propio sistema de seguridad social favorecieron el constante y creciente déficit presupuestario del mismo, entre otros:

- La falta de un financiamiento adecuado del seguro de Enfermedades y Maternidad desde el momento de su implementación inicial. Como vimos anteriormente, las aportaciones calculadas no incluían a los familiares de los asegurados, además de que previo a la operación de este ramo, era necesario un periodo de acumulación de reservas para la creación de la infraestructura necesaria. (ver sección 2.2)
- La carencia de una reglamentación adecuada acerca de las posibilidades y limitaciones para la inversión de las reservas del IMSS. Al omitir las recomendaciones de los actuarios acerca del diseño y operación del seguro de EyM, las autoridades del Instituto decidieron compensar la falta de financiamiento de este ramo con las incipientes reservas del seguro de IVCN, argumentando que éstas serían reintegradas oportunamente (ver sección 2.2); además de esto, la legislación no obligaba al Instituto a invertir las reservas restantes con criterios de rentabilidad, de hecho se señalaban como prioritarias aquellas inversiones de “utilidad social”, tales como la construcción de clínicas y centros de servicios sociales para los asegurados (ver sección 1.1.1.3). Por si fuera poco, hasta principios de la década de los noventa, no existía un control por separado de los ingresos y gastos de los diferentes ramos del seguro social.
- Los bajos niveles de crecimiento económico durante el último cuarto del siglo XX, así como las constantes crisis económicas y financieras. Esto produjo impactos importantes en la corriente de ingresos del Instituto, reduciendo el empleo, y por ende, el número de cotizantes activos y la masa de aportaciones obrero patronales –además de la reducción de las transferencias gubernamentales debido al viraje en la política de participación estatal- (ver sección 1.4).
- El crecimiento desmedido del sector informal de la economía, resultado de las crisis económicas y de la importante reducción de la participación del Estado en la economía. No existe un consenso acerca de cuántas personas podrían haber pasado del sector formal hacia el informal, sin embargo, se

trata de un fenómeno aceptado por los expertos y por la literatura especializada. La informalidad, además de reducir los ingresos por aportaciones para el Instituto, favorece el empleo sin la protección del sistema de seguridad social.²⁸

2.5 La Nueva Ley del Seguro Social.

Persiguiendo el objetivo de asegurar la viabilidad financiera del IMSS en el mediano y largo plazo, la reforma a la LSS de 1995 contempló los siguientes aspectos:

a) Un nuevo diseño para el fondeo del seguro de Enfermedades y Maternidad, ya que como vimos, este ramo venía generando un desequilibrio constante en las finanzas del Instituto. El nuevo esquema quedó establecido en la referida Ley del Seguro Social de 1995:

Para cubrir las prestaciones en especie del seguro de enfermedades y maternidad de los pensionados y sus beneficiarios, en los seguros de riesgos de trabajo, invalidez y vida, así como retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, los patrones, los trabajadores y el Estado aportarán una cuota de 1.5% sobre el salario base de cotización. De dicha cuota corresponderá al patrón pagar el 1.05%, a los trabajadores 0.375% y al Estado el 0.75% (art. 25).

Las prestaciones en especie del seguro de enfermedades y maternidad, se financiarán en la forma siguiente:

I. Por cada asegurado se pagará mensualmente una cuota diaria patronal equivalente al 13.9% de un salario mínimo general diario para el Distrito Federal;

II. Para los asegurados cuyo salario base de cotización sea mayor a tres veces el salario mínimo general diario para el Distrito Federal; se cubrirá además de la cuota establecida en la fracción anterior, una cuota adicional patronal equivalente al 6% y otra adicional obrera del 2%, de la cantidad que resulte de la diferencia entre el salario base de cotización y tres veces el salario mínimo citado, y

III. El Gobierno Federal cubrirá mensualmente una cuota diaria por cada asegurado, equivalente a 13.9% de un salario mínimo general para el Distrito Federal, a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, la cantidad inicial que resulte se actualizará trimestralmente de acuerdo a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (art. 106).

Las prestaciones en dinero del seguro de enfermedades y maternidad se financiarán con una cuota del 1% sobre el salario base de cotización, que se pagará de la forma siguiente:

I. A los patrones les corresponderá pagar el setenta por ciento de dicha cuota;

II. A los trabajadores les corresponderá pagar el veinticinco por ciento de la misma, y

²⁸ Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Mercados de Trabajo y la Fragmentación de la Seguridad Social, Financiamiento para VIH-SIDA por los Seguros Sociales*. México, CISS, 2005.

III. Al Gobierno Federal le corresponderá pagar el cinco por ciento restantes (art 107).

b) Un nuevo esquema de financiamiento para el sistema de pensiones del seguro de IVCM, que cumpliera con el objetivo de subsanar el déficit actuarial (debido a la carencia de reservas para el pago de beneficios futuros), garantizando, al mismo tiempo, el pago de las pensiones para los asegurados.

Esta modificación consistió en el establecimiento de un sistema de *capitalización individual* y *aportes definidos*, administrado por instituciones privadas. Dado que las pensiones de los trabajadores que empezaran a cotizar después de la publicación de la reforma serían financiadas completamente mediante los fondos acumulados en las cuentas individuales, el equilibrio financiero del nuevo sistema quedaba garantizado.²⁹

El reemplazo del anterior esquema de reparto y beneficios definidos incluyó la reorganización del ramo de Invalidez, Vejez, Cesantía en edad avanzada y Muerte, quedando dividido en dos nuevos seguros: *Invalidez y Vida (IV)* y *Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez (RCV)*, integrando en este último el Seguro de Retiro correspondiente al SAR de 1992.

Además de estos dos nuevos seguros, la nueva ley incluyó dentro del régimen obligatorio a los seguros de *Enfermedades y Maternidad (EyM)*, *Guarderías y Prestaciones Sociales GyPS* y *Riesgos de Trabajo (RT)*.

El régimen voluntario se conformó por el *Seguro de Salud para la Familia*, mismo que estableció el derecho de todas las familias en México a un seguro de salud, para lo cuál, el IMSS debe celebrar contratos individuales o colectivos para el otorgamiento de las prestaciones en especie del seguro de *Enfermedades y Maternidad*.

2.5.1 La cuenta individual.

Las aportaciones para los seguros de EyM, GyPS, IV y RT, seguirían siendo canalizadas al IMSS, mismo que continuó encargado de su administración, mientras que las cuotas correspondientes al seguro de RCV, además de las contribuciones patronales para vivienda, conformaron la *cuenta individual* de los asegurados, quedando divididas en las siguientes subcuentas:

1. Subcuenta de RCV, en la que se deposita el 4.5% del salario base de cotización por cesantía en edad avanzada y vejez, el 2% por concepto de retiro y la cuota social del Gobierno, que actualmente equivale a \$2.82 por cada día trabajado. Con esto, la contribución promedio equivale a 8.4% del salario base de cotización.
2. Subcuenta de vivienda, cuyas aportaciones equivalen al 5% del salario, son aportadas por el empleador y administradas por el INFONAVIT, en tanto que el registro individualizado de dichos recursos lo llevan las Afores.

²⁹ A diferencia de los esquemas de reparto, en un sistema de cuentas individuales existe un equilibrio permanente ya que las aportaciones están ligadas a los beneficios. La pensión para cada trabajador es igual a las contribuciones más los intereses de toda su vida laboral.

3. Subcuenta de aportaciones voluntarias, en la cual tanto el trabajador como el patrón pueden realizar aportaciones que pueden ser retiradas cada seis meses.

Para la administración de las cuentas individuales, se creó la figura de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore), *entidades financieras que se dedican, de manera habitual y profesional, a administrar las cuentas individuales y a canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en los términos de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro así como administrar Sociedades de Inversión* (Ley del SAR, artículo 18).

Por la prestación del servicio de administración, las Afores cobrarían comisiones a los trabajadores, mismas que serían deducidas de la subcuenta de Retiro. Las Afores a su vez operarían una o varias Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefore), cuyo objetivo exclusivo sería la colocación e inversión en los mercados financieros de los recursos de los trabajadores depositados en las cuentas individuales, con el fin principal de obtener una rentabilidad adecuada, así como garantizar la seguridad de las inversiones realizadas, y por tanto, de las aportaciones depositadas en las cuentas individuales. Los trabajadores serían los encargados de elegir tanto la Afore de su preferencia como la Siefore en la que sus ahorros serían depositados.

Para la regulación y reglamentación de las Afore y las Siefores (así como de otros participantes en el sistema tales como las compañías aseguradoras), se decretó la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), misma que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996.

El cuadro 3 resume los cambios en las aportaciones.

En el capítulo 3 estudiaremos a detalle el mercado de administración privada de fondos de pensiones y sus principales participantes.

2.5.2 *El nuevo sistema de pensiones.*

Con la aprobación de la nueva LSS, los parámetros para la obtención de una pensión también sufrieron modificaciones; estos parámetros quedaron de la siguiente forma:

Del seguro de Riesgos de Trabajo.

Artículo 41. *Riesgos de trabajo son los accidentes y enfermedades a que están expuestos los trabajadores en ejercicio o con motivo del trabajo;*
Artículo 42. *Se considera accidente de trabajo toda lesión orgánica o perturbación funcional, inmediata o posterior; o la muerte, producida repentinamente en ejercicio, o con motivo del trabajo, cualquiera que sea el lugar y el tiempo en que dicho trabajo se preste. También se considerará accidente de trabajo el que se produzca al trasladarse el trabajador, directamente de su domicilio al lugar del trabajo, o de éste a aquél.*

Cuadro 3. Modificaciones en las aportaciones obrero patronales introducidas en la Ley del Seguro Social de 1995			
Ley 73	% / SBC	Nueva Ley	% / SBC
Riesgos de trabajo	2.5 %	Riesgos de trabajo	Cuota patronal de acuerdo a siniestralidad
Enfermedades y maternidad	12.5 %	Enfermedades y maternidad	Prestaciones en especie: 13.9% de un SMGVDF + cuota variable. Prestaciones en dinero: 1%
Invalidez, Vejez, Cesantía en edad avanzada y Muerte	8.5 %	Invalidez y Vida	2.5 %
Retiro (SAR 92)	2.0 %	Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez	2.0% + 4.5% +Cuota social
Guarderías	1.0%	Guarderías y prestaciones sociales	1.0 %

SBC= Salario base de cotización, SMGVDF= Salario mínimo general vigente en el Distrito Federal.
Cuota variable de EyM: Para los asegurados cuyo salario base de cotización sea mayor a tres veces el salario mínimo general diario para el Distrito Federal, se cubrirá además de la cuota establecida en la fracción anterior, una cuota adicional patronal equivalente al seis por ciento y otra adicional obrera del dos por ciento, de la cantidad que resulte de la diferencia entre el salario base de cotización y tres veces el salario mínimo citado, y el Gobierno Federal cubrirá mensualmente una cuota diaria por cada asegurado, equivalente a trece punto nueve por ciento de un salario mínimo general para el Distrito Federal, a la fecha de entrada en vigor de esta Ley, la cantidad inicial que resulte se actualizará trimestralmente de acuerdo a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor.
Fuente: Ley del Seguro Social 1995

Artículo 58, sección II. Al declararse la incapacidad permanente total del asegurado, éste recibirá una pensión mensual definitiva equivalente al setenta por ciento del salario en que estuviere cotizando en el momento de ocurrir el riesgo. En el caso de enfermedades de trabajo, se calculará con el promedio del salario base de cotización de las cincuenta y dos últimas semanas o las que tuviere si su aseguramiento fuese por un tiempo menor para determinar el monto de la pensión. Igualmente, el incapacitado deberá contratar un seguro de sobrevivencia para el caso de su fallecimiento, que otorgue a sus beneficiarios las pensiones y demás prestaciones económicas a que tengan derecho en los términos de esta Ley. Párrafo reformado DOF 20-12-2001.

Artículo 58, sección III. Si la incapacidad declarada es permanente parcial, superior al cincuenta por ciento, el asegurado recibirá una pensión que será otorgada por la institución de seguros que elija en los términos de la fracción anterior. El monto de la pensión se calculará conforme a la tabla de valuación de incapacidad contenida en la Ley Federal de Trabajo, tomando como base el monto de la pensión que correspondería a la incapacidad permanente total. El tanto por ciento de la incapacidad se fijará entre el máximo y el mínimo establecidos en dicha tabla teniendo en cuenta la edad del trabajador, la importancia de la incapacidad, si ésta es absoluta para el ejercicio de su profesión aun cuando quede habilitado para

dedicarse a otra, o que simplemente hayan disminuido sus aptitudes para el desempeño de la misma o para ejercer actividades remuneradas semejantes a su profesión u oficio. Si la valuación definitiva de la incapacidad fuese de hasta el veinticinco por ciento, se pagará al asegurado, en sustitución de la pensión, una indemnización global equivalente a cinco anualidades de la pensión que le hubiese correspondido. Dicha indemnización será optativa para el trabajador cuando la valuación definitiva de la incapacidad exceda de veinticinco por ciento sin rebasar el cincuenta por ciento.

Requisitos:

- Que el solicitante sea un asegurado vigente en sus derechos.
- Que el asegurado haya sufrido un riesgo de trabajo calificado por los servicios médicos institucionales y como consecuencia de éste, se haya declarado una incapacidad permanente parcial o total.

Artículo 64. Si el riesgo de trabajo trae como consecuencia la muerte del asegurado, el Instituto calculará el monto constitutivo al que se le restará los recursos acumulados en la cuenta individual del trabajador fallecido, a efecto de determinar la suma asegurada que el Instituto deberá cubrir a la institución de seguros, necesaria para obtener una pensión, ayudas asistenciales y demás prestaciones económicas previstas en este capítulo a los beneficiarios. Los beneficiarios elegirán la institución de seguros con la que deseen contratar la renta con los recursos a que se refiere el párrafo anterior, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 159 fracción IV de la presente Ley.

Requisitos:

- Que el solicitante sea beneficiario de un asegurado vigente en sus derechos.
- Que el asegurado haya sufrido un riesgo de trabajo calificado por los servicios médicos institucionales y como consecuencia de éste haya fallecido.

Del seguro de Invalidez:

Artículo 119. Para los efectos de esta Ley existe invalidez cuando el asegurado se halle imposibilitado para procurarse, mediante un trabajo igual, una remuneración superior al cincuenta por ciento de su remuneración habitual percibida durante el último año de trabajo y que esa imposibilidad derive de una enfermedad o accidente no profesionales. La declaración de invalidez deberá ser realizada por el Instituto Mexicano del Seguro Social.

Requisitos:

- 250 semanas de cotización;
- 150 semanas en caso de declararse el 75% o más invalidez.

Del seguro de Vida:

Artículo 127. *Cuando ocurra la muerte del asegurado o del pensionado por invalidez, el Instituto otorgará a sus beneficiarios, conforme a lo dispuesto en el presente capítulo, las siguientes prestaciones:*

I. Pensión de viudez;

II. Pensión de orfandad;

III. Pensión a ascendientes;

IV. Ayuda asistencial a la pensionada por viudez, en los casos en que lo requiera, de acuerdo con el dictamen médico que al efecto se formule, y

V. Asistencia médica, en los términos del capítulo IV de este Título.

Requisitos:

-150 semanas de cotización o estar gozando de pensión por invalidez, vejez o cesantía en edad avanzada.

-Que la muerte del asegurado o pensionado por invalidez no se deba a riesgos de trabajo.

Del seguro de Retiro:

Artículo 158. *El asegurado podrá pensionarse antes de cumplir las edades establecidas, siempre y cuando la pensión que se le calcule en el sistema de renta vitalicia sea superior en más del treinta por ciento de la pensión garantizada, una vez cubierta la prima del seguro de sobrevivencia para sus Beneficiarios. El pensionado tendrá derecho a recibir el excedente de los recursos acumulados en su cuenta individual en una o varias exhibiciones, solamente si la pensión que se le otorgue es superior en más del treinta por ciento de la pensión garantizada, una vez cubierta la prima del seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios. La disposición de la cuenta así como de sus rendimientos estará exenta del pago de Contribuciones. Lo dispuesto en este artículo es aplicable al ramo de vejez.*

Requisitos:

-1250 semanas de cotización.

- Reunir en la cuenta individual los recursos antes señalados para poder financiar su pensión y el seguro de sobrevivencia para sus familiares.

Del seguro de Cesantía en edad avanzada:

Artículo 154. *Para los efectos de esta Ley existe cesantía en edad avanzada cuando el asegurado quede privado de trabajos remunerados a partir de los sesenta años de edad. Para gozar de las prestaciones de este ramo se requiere que el asegurado tenga reconocidas ante el Instituto un mínimo de mil doscientas cincuenta cotizaciones semanales. El trabajador cesante que tenga sesenta años o más y no reúna las semanas de cotización señaladas en el párrafo precedente, podrá retirar el saldo de su cuenta individual en una sola exhibición o seguir cotizando hasta cubrir las semanas necesarias para que opere su pensión. En este caso, si el asegurado tiene cotizadas un mínimo de setecientas cincuenta semanas tendrá derecho a las prestaciones*

en especie del seguro de enfermedades y maternidad, en los términos del Capítulo IV de este Título.

Del Seguro de Vejez:

Artículo 162. Para tener derecho al goce de las prestaciones del seguro de vejez, se requiere que el asegurado haya cumplido sesenta y cinco años de edad y tenga reconocidas por el Instituto un mínimo de mil doscientas cincuenta cotizaciones semanales. En caso que el asegurado tenga sesenta y cinco años o más y no reúna las semanas de cotización señaladas en el párrafo precedente, podrá retirar el saldo de su cuenta individual en una sola exhibición o seguir cotizando hasta cubrir las semanas necesarias para que opere su pensión. Si el asegurado tiene cotizadas un mínimo de setecientas cincuenta semanas tendrá derecho a las prestaciones en especie del seguro de enfermedades y maternidad, en los términos del capítulo IV de este Título.

De la Pensión Garantizada:

Artículo 170. Pensión garantizada es aquella que el Estado asegura a quienes reúnan los requisitos señalados en los artículos 154 y 162 de esta Ley y su monto mensual será el equivalente a un salario mínimo general para el Distrito Federal, en el momento en que entre en vigor esta Ley, cantidad que se actualizará anualmente, en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor, para garantizar el poder adquisitivo de dicha pensión.

Artículo 171. El asegurado, cuyos recursos acumulados en su cuenta individual resulten insuficientes para contratar una renta vitalicia o un retiro programado que le asegure el disfrute de una pensión garantizada y la adquisición de un seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, en los porcentajes del capítulo V de este Título, recibirá del Gobierno Federal una aportación complementaria suficiente para el pago de las pensiones correspondientes... En estos casos, la administradora de fondos para el retiro continuará con la administración de la cuenta individual del pensionado y efectuará retiros con cargo al saldo acumulado para el pago de la pensión garantizada, en los términos que determine la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. Artículo reformado DOF 20-12-2001

Requisitos:

-Los establecidos para pensión por Retiro, Vejez y Cesantía en edad avanzada.

En todos los casos, la cuantía de las pensiones será actualizada anualmente en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor correspondiente al año calendario anterior.

En resumen, las modificaciones al sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social permitieron estrechar la relación entre aportes y beneficios, lo que,

además de aliviar algunas de las presiones acumuladas sobre la salud financiera del Instituto, podría establecer un incentivo para que los trabajadores se mantuvieran en el sector formal de la economía; únicamente en el caso de los seguros de Retiro, Cesantía y Vejez, el monto acumulado en la cuenta individual determinaría la cuantía de la pensión, mientras que para el resto de los ramos de aseguramiento, el Instituto complementaría los recursos de las cuentas individuales con el objetivo de ofrecer mejores pensiones. Por otra parte, al asegurar una constante actualización del monto de las pensiones, la nueva Ley del Seguro Social resolvía una de las mayores debilidades de leyes anteriores: a partir de su entrada en vigor, se protegería el poder adquisitivo de la población pensionada; con ello se atendía una de las muchas demandas de las agrupaciones obreras y de pensionados y jubilados.

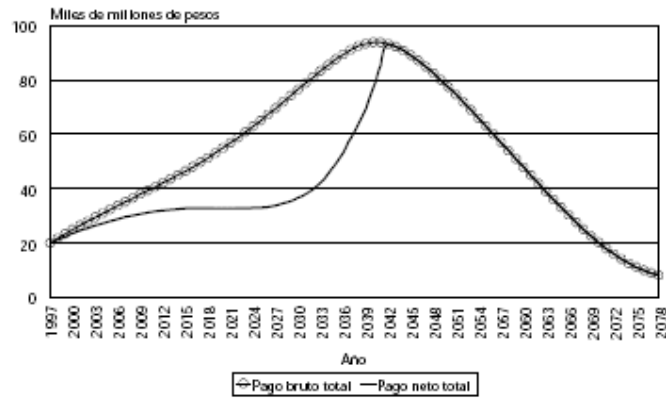
2.5.2.1 La generación de transición.

En México, a diferencia de lo ocurrido en otros países, el sistema de capitalización individual reemplazó por completo al sistema de reparto, y no se otorgaron bonos de reconocimiento por los derechos adquiridos bajo la ley anterior (1973). Sin embargo, la reforma estableció que quienes hubieran adquirido derechos bajo dicha ley, llegado el momento de pensionarse, pueden optar por hacerlo con base en el esquema establecido por la ley que más les favorezca.³⁰ El gobierno federal, por su parte, adquirió la obligación de hacerse cargo del pago de los beneficios de aquellas personas que se encontraran pensionadas por el IMSS bajo la anterior ley, así como de las correspondientes a trabajadores activos que llegaran a pensionarse habiendo adquirido derechos conforme ley de 1973. A este sector de la población se le conoce como generación de transición.

El gráfico 5 muestra la evolución de las obligaciones de pago por concepto de pensiones de la generación de transición. Como vemos, las obligaciones brutas de pago por este concepto significarán una creciente carga fiscal para el gobierno durante la primera mitad del nuevo siglo, aunque la transferencia de los recursos de las cuentas individuales de estos trabajadores serán una válvula de escape durante algunos años. Como veremos más adelante, esta situación incidirá en un aumento en la carga fiscal del sistema de pensiones durante los primeros años posteriores a la reforma, por lo que los posibles efectos positivos sobre las finanzas públicas sólo podrán observarse en el largo plazo.

³⁰ La LSS de 1995, establece en la fracción b) del artículo décimo tercero transitorio que "... los sujetos que lleguen a pensionarse por cesantía en edad avanzada y vejez bajo la vigencia de esta ley pero que opten por los beneficios de pensiones regulados por la Ley anterior, recibirán la pensión indicada bajo los supuestos de la Ley que se deroga...", asimismo, determina que el gobierno obtendrá de las Afores los fondos acumulados que el trabajador hubiese acumulado en su cuenta individual.

Gráfico 5. Evolución del pago de pensiones de la generación de transición del IMSS



Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Diagnóstico. México, IMSS, 1995

Bibliografía.

García Cruz, Miguel. *La seguridad social; bases, evolución, importancia económica social y política*. México, Secretaría del trabajo y previsión social, 1955.

Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública (CESOP). *Seguimiento y resultados de las políticas públicas y gestión gubernamental de la administración vigente*, en *Seguridad Social*. México, Cámara de Diputados, 2006.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). *Fomento a la Competencia entre las Administradoras de Fondos para el Retiro: Acciones y Resultados en México*. México, Coordinación General de Estudios Económicos CONSAR, 2006.

Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS). *Informe sobre la seguridad social en América: Mercados de Trabajo y la Fragmentación de la Seguridad Social, Financiamiento para VIH-SIDA por los Seguros Sociales*. México, CISS, 2005.

Consejo Nacional de Población (CONAPO). *Tamaño, dinámica y estructura de la población: tendencias y desafíos*. México, CONAPO, 2001.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). *Aportaciones al Debate*. México, IMSS, 1995a.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). *Diagnóstico*. México, IMSS, 1995b.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). *La seguridad social en México*. México, IMSS, 1969.

Ruiz Moreno, Ángel. *Nuevo Derecho de la Seguridad Social*. México, Porrúa, 1997. 9ª ed.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). *El reto de reformar los sistemas de pensiones del sector público en México*. México, SHCP, 2005.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS). *La previsión social en México*. México. Secretaria del trabajo y previsión social, subsecretaría "b", unidad coordinadora de políticas, estudios y estadísticas del trabajo, 1988.

Ley del Seguro Social 1943.

Ley del Seguro Social 1973.

Ley del Seguro Social 1995 (Reformada por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de Noviembre de 1996).

Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 12 de Marzo de 1973.

Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 1 de Mayo de 1992.

Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 22 de Julio de 1994.

Diario Oficial de la Federación (DOF), México, 21 de Diciembre de 1995

CAPÍTULO III. EL MERCADO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE AHORRO PARA EL RETIRO.

3.1 Participantes.

El Sistema de Ahorro para el Retiro del IMSS está regulado por la Ley del Seguro Social, misma que prevé que las aportaciones de los trabajadores, patrones y Gobierno Federal, sean manejadas a través de cuentas individuales, propiedad de los trabajadores, con el fin de acumular saldos, mismos que se aplicarán para fines de Previsión Social, para la obtención de pensiones o como complemento de éstas.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro reglamenta la operación del SAR - IMSS y sus participantes, encargando *la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia* de dicho sistema a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

3.1.1 Las Afores.

Las Administradoras de Fondos para el Retiro o Afore son las instituciones financieras encargadas de la administración de las cuentas individuales de los trabajadores. Se trata de sociedades mercantiles con personalidad jurídica y patrimonio propios y, al igual que cualquier otro participante en el SAR – IMSS, están reguladas por la LSAR y son vigiladas por la CONSAR.

La Ley del SAR, en su artículo 18, señala que:

Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de la Ley del SAR (LSAR), así como a administrar sociedades de inversión.

Este mismo artículo establece que las administradoras deben efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren, atendiendo exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurando que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos se realicen con ese objetivo.

Para la constitución y funcionamiento de una Afore, se deben considerar los siguientes requisitos (art. 19 y 20 LSAR):

- Tener autorización por parte de la CONSAR, tomando en consideración la opinión de la SHCP.
- Ser Sociedades Anónimas de Capital Variable (S.A. de C.V.).
- Tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigible.

El capital mínimo fijo pagado sin derecho a retiro con el que deben operar las Administradoras es de \$25'000,000.00. El capital mínimo fijo pagado con el que debe operar cada Sociedad de Inversión es de \$100,000.00. Estos capitales mínimos deberán estar suscritos y pagados al momento de otorgarse la escritura social y mantenerse en todo momento.

Entre las funciones más importantes que realiza una Afore se encuentran las siguientes:

- Abrir, administrar y operar las cuentas individuales de los trabajadores.
- Proporcionar material informativo sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro.
- Contar con una Unidad Especializada de Atención al Público para proporcionar información, iniciar procesos a solicitud del trabajador afiliado, tales como registro, traspasos, retiros, etc.; así como atender sus quejas y reclamaciones.
- Efectuar los traspasos de los recursos depositados en alguna institución bancaria, correspondientes al SAR 92, a las cuentas individuales.
- Proporcionar estados de cuenta periódicos.
- Llevar el registro de los recursos correspondientes a la subcuenta de vivienda.

Las Afores tienen permitido el cobro de las siguientes comisiones: a) un porcentaje sobre el saldo total de la subcuenta de RCV de la cuenta individual, y b) por la prestación de servicios adicionales a los establecidos como obligatorios, tales como estados de cuenta adicionales, servicios de consulta electrónica de saldos, etc.

Las comisiones anteriores son las únicas autorizadas por la CONSAR; cualquier otro cobro está prohibido e implica la aplicación de sanciones. Entre las comisiones explícitamente prohibidas por la Comisión, están las siguientes:

- ✓ Por emisión de estados de cuenta semestrales.
- ✓ Por traspaso del saldo correspondiente al SAR 92.
- ✓ Por traspasos de Cuentas Individuales a otra Afore.
- ✓ Por solicitudes de registro en la BDNSAR.
- ✓ Por rechazos en el proceso de certificación de afiliaciones.
- ✓ Por traspaso de recursos entre sociedades de inversión.
- ✓ Por entregar los recursos a la Institución de Seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido para la contratación de rentas vitalicias y del seguro de sobrevivencia.
- ✓ Por procesos de retiro.
- ✓ Por modificación a la información de una Cuenta Individual.
- ✓ Por recepción, conciliación y dispersión de cuotas y aportaciones.

Actualmente, el mercado de las Afores está compuesto por 18 administradoras (Ver Cuadro 1), 8 de las cuales pertenecen a grupos financieros que también participan en la banca múltiple. Una de estas 18 administradoras, *Afore XXI*, cuenta con participación accionaria del IMSS en colaboración con el grupo financiero *Prudential Financial*.

Para la inversión de los recursos de la cuenta individual, las Afores los colocan en los mercados financieros a través de las sociedades de inversión que administran.

Cuadro 1. El mercado de las Afores México, 2009	
‣ Afirme Bajío	‣ Inbursa
‣ Ahorra Ahora	‣ ING
‣ Argos	‣ Invercap
‣ Azteca	‣ IXE
‣ Banamex	‣ Metlife
‣ Bancomer	‣ Principal
‣ Banorte Generali	‣ Profuturo GNP
‣ Coppel	‣ Scotia
‣ HSBC	‣ XXI
Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Panorama General del SAR. Disponible en: www.consar.gob.mx	

3.1.2 Las Siefores.

Estas sociedades se conocen como Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro o Siefore. Las Siefores son entidades financieras de objeto exclusivo, están constituidas bajo la figura de Sociedades Anónimas de Capital Variable, y se dedican únicamente a recibir los recursos de las cuentas individuales para invertirlos en una cartera de valores de acuerdo con lo establecido por la LSAR. En su artículo 39, dicha ley indica:

Las sociedades de inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social y de esta ley... además, las sociedades de inversión podrán invertir las aportaciones destinadas a fondos de previsión social, las aportaciones voluntarias y complementarias de retiro que reciban de los trabajadores y patrones, así como los demás recursos que en términos de esta ley pueden ser depositados en las cuentas individuales.

Una misma Afore puede administrar varias Siefores, mismas que pueden invertir los recursos en diferentes carteras de valores con diferentes niveles de riesgo. Sin embargo, cada administradora debe operar por lo menos una Siefore que se integre por valores que permitan obtener una rentabilidad que sea, por lo menos, igual a la variación en el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Las Afores están obligadas a mantener una reserva especial invertida en acciones de las Sociedades de Inversión que administren buscando conservar en todo momento el soporte adecuado que permita el desarrollo de las funciones de la Sociedad, garantizando así la seguridad de los recursos de los trabajadores.

En términos del artículo 28 de la LSAR, el monto de la reserva especial se determinará conforme a lo siguiente:

- I. Por cada Sociedad de Inversión Básica que opere, la Administradora de que se trate deberá invertir, en dicha Sociedad, cuando menos la cantidad equivalente al 0.8 por ciento de los Activos Netos correspondientes a dicha Sociedad de Inversión.
- II. Por cada Sociedad de Inversión Adicional que opere, la Administradora de que se trate deberá invertir, en dicha Sociedad, cuando menos la cantidad equivalente al 1.0 por ciento de los Activos Netos correspondientes a dicha Sociedad de Inversión, hasta que importe la cantidad de \$900,000.

La reserva especial a que se refiere la presente regla será independiente del capital mínimo fijo pagado sin derecho a retiro de las Administradoras, así como de la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Cuando una Siefore presenta minusvalía, habiendo incumplido con su régimen de inversión por razones diferentes a las previstas en la Ley del SAR, la Administradora deberá cubrir el monto de la minusvalía con cargo a su reserva especial a más tardar el día hábil siguiente a que ocurra dicho evento. Se entenderá que existe minusvalía en una Sociedad de Inversión cuando el precio de la acción de la Sociedad de Inversión al cierre de un día, sea menor que el precio correspondiente de dicha acción el día hábil inmediato anterior.

3.1.3 Compañías de seguros.

Para la obtención de una pensión, el trabajador, una vez que cumpla con los requisitos establecidos por la legislación vigente, debe elegir una compañía de seguros para contratar una *renta vitalicia* así como un *seguro de sobrevivencia* para sus beneficiarios, en los casos de retiro, vejez, cesantía en edad avanzada, muerte, invalidez e incapacidad permanente total. Más adelante revisaremos a detalle el proceso de otorgamiento de pensiones. Diez compañías aseguradoras participan actualmente en el mercado de pensiones del Sistema de Ahorro para el Retiro, ofreciendo servicios de renta vitalicia y seguros de sobrevivencia a casi 324,000 pensionados por concepto de Riesgos de Trabajo e Invalidez y Vida (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Compañías aseguradoras participantes en el mercado de pensiones		
Compañías participantes	<i>Casos totales</i>	<i>Casos totales</i>
HSBC Pensiones	<i>Riesgos de Trabajo:</i>	<i>Invalidez y Vida:</i>
ING Pensiones		
Metlife Pensiones México	176,416	147,560
Pensiones Banamex		
Pensiones Banorte Generali		
Pensiones BBVA Bancomer	<i>Promedio de</i>	<i>Promedio de</i>
Pensiones Inbursa	<i>importe mensual de</i>	<i>importe mensual de</i>
Principal Pensiones	<i>la pensión RT:</i>	<i>la pensión IV:</i>
Profuturo GNP Pensiones	\$ 2260.26	\$ 2266.30
Royal & Sunalliance Pensiones		

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), disponibles en: www.cnbv.gob.mx

3.1.4 Empresas operadoras de la Base de Datos Nacional del SAR (BDNSAR).

La Base de Datos Nacional del SAR, propiedad exclusiva del Gobierno Federal, es aquella conformada por la información procedente del Sistema 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 éstos se encuentra afiliado.

La operación de la Base de Datos Nacional SAR tiene por finalidad la identificación de las cuentas individuales en las administradoras e instituciones de crédito, la certificación de los registros de trabajadores en las mismas, el control de los procesos de traspasos, así como instruir al operador de la cuenta concentradora sobre la transferencia de los fondos de las cuotas recibidas hacia las Administradoras correspondientes.

La prestación de este servicio se lleva a cabo por empresas operadoras que gozan de la concesión del Gobierno Federal, la cual se otorga discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la opinión de la CONSAR. Para obtener la concesión, las empresas operadoras deben, entre otros requisitos, constituirse como sociedades anónimas de capital variable; sólo pueden participar en su capital social personas físicas o morales de nacionalidad mexicana y deben tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido de conformidad con lo dispuesto por la LSAR, así como por las bases de licitación y por las disposiciones de carácter general que para tal efecto se expidan. En la actualidad, la única empresa encargada de estas funciones es *Procesar, S.A. de C.V.*

3.1.5 Instituciones de Crédito Recaudadoras y Liquidadoras.

Las Instituciones de Crédito Recaudadoras son las encargadas de recibir el pago de las cuotas obrero-patronales del Seguro Social, aportaciones al INFONAVIT y aportaciones voluntarias. Estas instituciones deben cumplir con algunos requisitos para operar:

- ✓ Llevar los procedimientos contables que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ✓ Tener capacidad de verificación y conciliación de importes y ajustes presentados en las Cédulas de Determinación.
- ✓ Cumplir con los requerimientos de sistemas y telecomunicaciones para transmitir la información sobre la recaudación de manera electrónica.
- ✓ Contar con los medios, sistemas y procedimientos para permitir el depósito en la Cuenta Concentradora que opera el Banco de México.

Las Instituciones de Crédito Liquidadoras son las Instituciones de Crédito que contrata la Empresa Operadora para realizar la transferencia y entrega a la Administradora de los recursos correspondientes a los trabajadores afiliados a ella. Sus principales funciones son:

- ✓ Recibir los recursos de la Cuenta Concentradora (ver sección 1.6) para ser transferidos a la Administradora.
- ✓ Entregar a la Administradora los recursos provenientes del IMSS y, en su caso, las aportaciones voluntarias, así como de las cuotas del seguro de retiro.

- ✓ Reportar diariamente a la CONSAR la recepción y entrega de los recursos.
- ✓ Contar con los medios y sistemas requeridos para la operación del sistema electrónico de pago que determine la CONSAR, previa opinión del Banco de México.

3.1.6 El Banco de México y la Cuenta Concentradora.

Los recursos correspondientes a la subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez, de aquellos trabajadores que por alguna razón no seleccionaron una Afore durante los primeros años de operación del sistema, se depositaron en una *Cuenta Concentradora* abierta por el Banco de México a nombre del IMSS. A partir de julio de 2001, la CONSAR comenzó a asignar estos recursos a las Administradoras, de acuerdo con los límites de participación de mercado establecidos por la LSAR, buscando además el equilibrio del sistema; este proceso de asignación de cuentas individuales sigue realizándose, tomando en cuenta, además de los criterios mencionados, el indicador de rendimiento neto³¹ de las Siefors básicas (se asigna la cuenta a aquella administradora que ofrezca mejor rendimiento neto a través de la Siefore correspondiente a la edad del trabajador).

La cuenta concentradora también recibe del IMSS los recursos de las cuentas individuales, en tanto éstos son individualizados por las administradoras. Todas las cantidades depositadas en la cuenta concentradora son invertidas por Banxico en valores o créditos a cargo del Gobierno Federal, y se otorga un rendimiento determinado por la SHCP.

3.1.7 La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro están a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano administrativo desconcentrado de la **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**, dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la LSAR.

La Comisión tiene las facultades siguientes (art. 5 LSAR):

1. Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento.

2. Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de

³¹ Rendimiento neto = rendimiento nominal anualizado de los últimos 36 meses – comisión anual sobre saldo

ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito esta facultad se aplicará en lo conducente.

3. Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.

4. Emitir reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados.

5. Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro.

6. Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a que se refiere la LSAR, a las administradoras y sociedades de inversión.

7. Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito, la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en los sistemas de ahorro para el retiro. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la CONSAR, de común acuerdo, establecerán las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión.

8. Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional SAR.

9. Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en la LSAR.

Para la emisión de las disposiciones de carácter general a que se hace referencia en la LSAR, la Comisión expide, y pública de manera periódica en el Diario Oficial de la Federación, las llamadas *Circulares CONSAR*. Hasta el día de hoy, la Comisión ha expedido 73 Circulares; en conjunto, las Circulares regulan en forma detallada todos los procesos asociados al modelo operativo del SAR.

3.1.8 La Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

Es un organismo público descentralizado de la SHCP, cuya finalidad es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios frente a las Instituciones Financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos.

Las principales facultades de la CONDUSEF son (art. 11. Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros):

- *Atender y resolver las consultas que le presenten los Usuarios de servicios financieros, sobre asuntos de su competencia.*
- *Atender y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los Usuarios, sobre los asuntos que sean de su competencia.*
- *Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el Usuario y la Institución Financiera.*

- *Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho, en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los Usuarios con las Instituciones Financieras así como emitir dictámenes técnicos.*
- *Prestar el servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los Usuarios, en las controversias entre éstos y las Instituciones Financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado.*
- *Proporcionar a los Usuarios los elementos necesarios para procurar una relación más segura y equitativa entre éstos y las Instituciones Financieras.*
- *Proporcionar información a los Usuarios relacionada con los servicios y productos que ofrecen las Instituciones Financieras, y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los usuarios.*
- *Analizar y, en su caso, autorizar la información dirigida a los Usuarios sobre los servicios y productos financieros que ofrezcan las Instituciones Financieras, cuidando en todo momento que la publicidad que éstas utilicen sea dirigida en forma clara, para evitar que la misma pueda dar origen a error o inexactitud.*
- *Orientar y asesorar a las Instituciones Financieras sobre las necesidades de los usuarios.*

3.2 La operación del SAR - IMSS.

3.2.1 El proceso de registro y traspaso de los trabajadores.

La LSAR establece que todos los trabajadores afiliados al régimen obligatorio del IMSS deben tener una Afore para la administración de su cuenta individual; por ello, cuando un trabajador ingresa al régimen obligatorio de ese Instituto, debe elegir una Administradora. Una vez que haya seleccionado a la Administradora que más le conviene, el trabajador debe hacer una *solicitud de registro*, ya sea de manera directa ante la Afore (a través un agente promotor) o vía electrónica a través del sitio web de la CONSAR.

Tratándose de registro directo, la Administradora, una vez recibida la documentación requerida, procede a verificar que ésta cumpla con los requerimientos establecidos por la Comisión; una vez validada, la solicitud de traspaso (junto con la documentación del trabajador) es enviada a certificación por parte la empresa Operadora de la BDNSAR, misma que deberá hacer el registro correspondiente y emitir una respuesta a la solicitud (aceptada, rechazada o pendiente). En el caso de registro electrónico, la empresa Operadora recibirá la información directamente del trabajador a través de la página web que para el efecto establezca (previa verificación de la identidad del trabajador según las reglas establecidas por la Comisión), y, como en el caso de las solicitudes a través de agente promotor, deberá hacer el registro correspondiente y emitir una respuesta.

En caso de que la solicitud haya sido aceptada, la administradora deberá abrir la cuenta individual correspondiente y, en su caso, actualizar los datos del trabajador. Asimismo, deberá emitir y enviar al trabajador la constancia de registro correspondiente (tratándose de solicitudes rechazadas, la administradora debe notificar al trabajador los motivos del rechazo).

En los casos en los que el trabajador ya se encuentre registrado en alguna Afore –y desee transferir su cuenta individual a una administradora diferente- deberá hacer una *solicitud de traspaso* por cualquiera de los medios antes mencionados.

Para hacer válido su derecho a cambiar de administradora, el trabajador debe entrar dentro de alguno de los siguientes criterios:

1. Haber permanecido por lo menos doce meses en la administradora anterior; o
2. Haber permanecido menos de doce meses en la administradora anterior, siempre y cuando la administradora en que se encuentre registrado: a) ofrezca un menor rendimiento neto³² que aquella a la que desee cambiarse, b) incremente sus comisiones, c) modifique su régimen de inversión, o d) entre en proceso de disolución o fusión.

El trabajador puede, en cualquier momento y sin esperar el periodo de doce meses establecido, solicitar su registro en cualquier administradora cuando su cuenta haya sido asignada por la CONSAR, según los criterios anteriormente mencionados (sección 1.6). Tanto la administradora receptora (la que recibe la cuenta individual) como la transferente (la que transfiere la cuenta individual a otra Afore), tienen prohibido el cobro de comisiones por el traspaso de una cuenta individual.

La Circular 28, en su cláusula séptima indica las etapas del proceso de traspaso de una cuenta individual:

El proceso de traspaso de una cuenta individual a través de un agente promotor, consta de las siguientes etapas:

I. *Recepción de las Solicitudes de Traspaso y de la documentación complementaria que entreguen los trabajadores que deseen traspasar su cuenta individual a la Administradora de su elección;*

II. *Certificación de las Solicitudes de Traspaso;*

III. *Localización de las cuentas individuales que sean objeto de traspaso de saldos;*

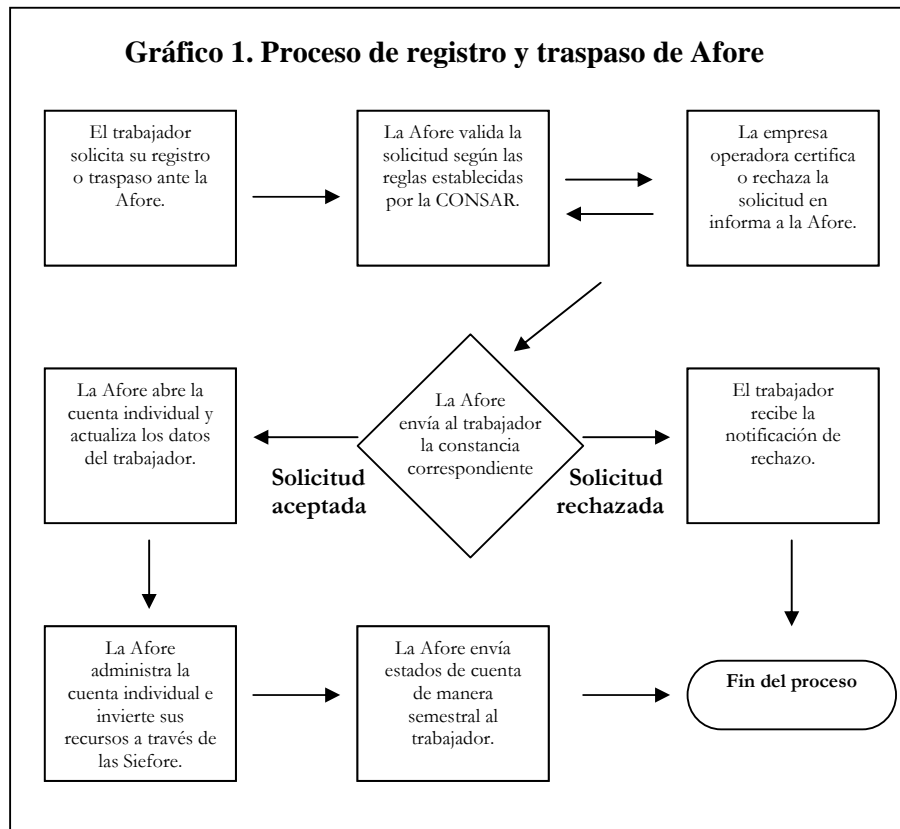
IV. *Liquidación de los recursos de las cuentas individuales que sean traspasadas³³,*

V. *Notificación al trabajador (ver gráfico 1).*

En ambos casos, registro o traspaso, la Administradora debe mantener informado al trabajador acerca de todos los movimientos en su cuenta individual a través del envío a domicilio de un estado de cuenta por lo menos cada seis meses (además de un estado de cuenta final al momento de traspasar la cuenta individual a otra Administradora).

Los estados de cuenta deben contener la información de los movimientos registrados durante los periodos comprendidos entre 1 de enero y el 30 de junio y del 1 de julio al 31 de diciembre de cada año. Dichos documentos deberán ser enviados a los trabajadores dentro de los treinta días naturales siguientes a la fecha de corte, sin perjuicio de que se encuentren a disposición de los mismos en cualquiera de las sucursales de la administradora.

³³ El proceso de liquidación es llevado a cabo por las *Instituciones de Crédito Liquidadoras*.



Fuente: Elaboración propia con información contenida en la LSAR

La información contenida en el estado de cuenta debe ser:

1. Datos de información del trabajador.
2. Resumen general de los movimientos en: ahorro para el retiro, aportaciones voluntarias, ahorro para la vivienda.
3. Cuadro comparativo del indicador de rendimiento neto obtenido por las Afores, a través de la Siefore básica que corresponda al trabajador según su edad.
4. Detalle de movimientos en las subcuentas:
 - a. RCV (*Retiro 1997 y Cesantía, Vejez y Cuota social*);
 - b. Ahorro para el Retiro (SAR 92);
 - c. Aportaciones Voluntarias;
 - d. Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo;
 - e. Aportaciones Complementarias de Retiro, y
 - f. Aportaciones de Ahorro a Largo Plazo.
 - g. Aportaciones para Vivienda (INFONAVIT).
 - h. Aportaciones del Fondo para la Vivienda (SAR 92).
5. Datos de referencia de las últimas aportaciones recibidas en el periodo (periodo de pago, días cotizados y salario base de cotización).
6. Pizarra de información emitida por CONSAR.
7. Espacio para publicidad de la Afore.

3.2.2 Individualización de las cuentas.

La Empresa Operadora debe procesar la información relativa a la recepción de cuotas obrero patronales, aportaciones estatales, cuota social, aportaciones voluntarias, aportaciones complementarias de retiro, aportaciones de vivienda, y aportaciones de ahorro a largo plazo correspondientes a las cuentas individuales y conciliarla contra el monto de los recursos depositados en la cuenta concentradora.

Asimismo, debe informar a las Administradoras respecto de los recursos por concepto de cuotas y aportaciones, además de los datos que permitan la identificación del trabajador, del patrón y de las cuotas y aportaciones que correspondan a cada una de las subcuentas de la cuenta individual.

Una vez recibida esta información, las Administradoras deben localizar en sus bases de datos las cuentas individuales en las cuales se depositarán los recursos, mediante el número de seguridad social que identifique a cada una; posteriormente debe informar a la empresa operadora acerca del monto global a recibir, así como la información por cada cuenta individual. Con esta información, la empresa operadora debe informar a Banco de México el monto de los recursos a transferir a través de las instituciones de crédito liquidadoras, informando a éstas últimas el monto global a depositar en cada Administradora.

Recibidos los recursos, la Administradora debe seguir el siguiente proceso:

1. Individualización de los recursos;
2. Registro de los movimientos en las subcuentas correspondientes;
3. Cobro de la comisión sobre saldo;
4. Inversión en la Siefore asignada o elegida por cada trabajador (la inversión debe hacerse el mismo día en que se reciban los recursos provenientes de la Cuenta Concentradora, adquiriendo las acciones de la Siefore que corresponda al trabajador al precio registrado en esa fecha en la Bolsa Mexicana de Valores).³⁴

Finalmente, a más tardar el séptimo día hábil de cada mes, las Administradoras deben enviar a la Empresa Operadora la siguiente información:

- ✓ Los saldos de cada una de las subcuentas que integren las Cuentas Individuales que administren, al cierre del mes inmediato anterior, y
- ✓ Las fechas, los montos de los depósitos y de los retiros correspondientes a las Aportaciones Voluntarias, las Aportaciones Complementarias de Retiro y Aportaciones Ahorro a Largo Plazo, en su caso.

3.2.3 Aportaciones a la cuenta individual.

Las cuentas individuales reciben dos tipos básicos de aportaciones:

- ✓ Aportaciones obligatorias. Son aquellas que, por ley, deben aportar patrones, trabajadores y gobierno; estas aportaciones se dirigen a las subcuentas de RCV y Vivienda.

³⁴ Los recursos correspondientes a las aportaciones para vivienda son invertidos por el INFONAVIT, las Afores únicamente llevan el registro de la información proporcionada por dicho Instituto

- ✓ Aportaciones voluntarias. Como complemento a las aportaciones obligatorias, los trabajadores, por cuenta propia o a través de su patrón, pueden realizar aportaciones voluntarias adicionales con la finalidad de obtener una mejor pensión.

Estas aportaciones pueden ser voluntarias, complementarias de retiro, de ahorro a largo plazo y voluntarias con perspectiva de inversión de largo plazo; la diferencia entre éstas radica en el plazo en el cuál pueden ser retiradas:

- Aportaciones voluntarias. Cada dos meses (cada 6 meses si el trabajador opta por invertirlas a través de alguna Siefore básica).
- Aportaciones complementarias de retiro. Cuando el trabajador afiliado tenga derecho a disponer de las aportaciones obligatorias, ya sea para complementar, cuando así lo solicite el trabajador, los recursos destinados al pago de su pensión o bien, para recibirlas en una sola exhibición.
- Aportaciones de ahorro a largo plazo. Al momento de su retiro conforme los lineamientos establecidos en la LSAR.
- Aportaciones voluntarias con perspectiva de inversión a largo plazo. Establecido por el trabajador.

La Ley del Impuesto Sobre la Renta, en su artículo 176, señala que las personas físicas podrán hacer deducibles los recursos correspondientes a las aportaciones complementarias de retiro realizadas directamente en la subcuenta de aportaciones complementarias de retiro, así como las aportaciones voluntarias realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias. El monto de la deducción puede ser de hasta el 10% de los ingresos acumulables del contribuyente en el ejercicio, sin exceder del equivalente a cinco salarios mínimos generales del área geográfica del contribuyente elevados al año.

Si una cuenta individual no registra depósitos de aportaciones durante el periodo de un año calendario contado a partir del último realizado, adquiere el estatus de *cuenta inactiva*; en este caso, las Administradoras no están obligadas a enviar estados de cuenta a los trabajadores, no obstante, los titulares tendrán el derecho de requerir a la expedición de un estado de cuenta sin costo. En todo caso, los recursos depositados en las cuentas inactivas siguen siendo invertidos por las Siefores correspondientes.

3.2.4 Inversión de los recursos.

Los recursos depositados en la subcuenta de RCV y, en su caso, los correspondientes al Sistema de Ahorro para el Retiro de 1992, deben ser invertidos por las Administradoras en las llamadas *Siefores Básicas*.

De acuerdo con la normatividad actual, cada Afore debe operar cinco Siefores básicas para trabajadores de diferentes grupos de edad (ver gráfico 2). El objetivo de esta segmentación es ofrecer carteras de valores adecuadas a cada trabajador según su edad: un trabajador de 25 años, al que le faltan 40 para pensionarse, puede asumir un nivel mayor de riesgo que aquél al que sólo le restan 10 años. Al momento de registrarse en una Afore o traspasar su cuenta individual, los trabajadores son asignados de manera automática a la Siefore que les corresponde según su edad; no obstante, pueden solicitar

en cualquier momento la transferencia de sus recursos de una Siefore básica a otra de su elección, siempre que esta última invierta los recursos de trabajadores de igual o mayor edad.

Gráfico 2. Siefores Básicas



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Cuadro comparativo de Afores: Rendimiento, Comisión y Rendimiento Neto. Disponible en: www.consar.gob.mx

Las Siefores básicas están sujetas al régimen de inversión establecido por la CONSAR; en el cuadro 2 podemos observar el régimen aplicable a cada tipo de Sociedad. Como se aprecia, la Siefore básica 1 ofrece protección contra la inflación, además de tener prohibida la inversión en instrumentos de renta variable, instrumentos estructurados y FIBRAS; es el tipo de Sociedad básica que asume menores riesgos. La Siefore básica 5 es la que busca obtener mayores rendimientos, asumiendo mayores riesgos; tiene permitido invertir hasta el 30% de sus activos netos en instrumentos de renta variable y hasta 10% en instrumentos estructurados (ver cuadro 3).

Este régimen de inversión es aplicable a todas las Siefore básicas del mercado, y establece los límites máximos de inversión en cada tipo de instrumento respecto del total de los activos netos de la Siefore. Sin embargo, siempre y cuando respeten dichas limitaciones, las administradoras pueden decidir la composición de la cartera de valores de cada una de las Sociedades básicas que administren; estas decisiones están a cargo del Comité de Riesgos y del Comité de Inversión de las Siefores.

El Comité de Riesgos se constituye en cada Sociedad de Inversión para administrar los riesgos a que se encuentren expuestas. Por su parte, el Comité de Inversión tiene el objetivo de seleccionar los instrumentos que serán adquiridos y vendidos por la Sociedad; este Comité debe sesionar cuando menos una vez al mes con objeto de determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de las Sociedades de Inversión, así como designar a los operadores (empresas operadoras) que ejecuten la política de inversión.

**Cuadro 3. Regímenes de Inversión
Siefores Básicas**

		Límites por tipo de Siefore básica ¹				
		1	2	3	4	5
Riesgo De mercado	Valor en Riesgo [Var histórico (1-a=95%, Idfa)]	0.60%	1.00%	1.30%	1.60%	2.00%
	Renta Variable (a través de índices accionarios)	0%	15%	20%	25%	30%
	Instrumentos en Divisas (Dólares, Euros, Yuanes u otros índices acc.)	30%	30%	30%	30%	30%
	Derivados	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Riesgo de crédito	Instrumentos mxAAA ² y Gubernamental	100%	100%	100%	100%	100%
	Instrumentos mxAA-	35%	35%	35%	35%	35%
	Instrumentos mxA-	5%	5%	5%	5%	5%
Riesgo de concentración	Instrumentos mxAAA un solo emisor ³ o contraparte	5%	5%	5%	5%	5%
	Instrumentos mxAA un solo emisor o contraparte	3%	3%	3%	3%	3%
	Instrumentos mxA un solo emisor o contraparte	1%	1%	1%	1%	1%
	Instrumentos en Divisas BBB+ un solo emisor o contraparte	5%	5%	5%	5%	5%
	Instrumentos en Divisas BBB- un solo emisor o contraparte	3%	3%	3%	3%	3%
	Instrumentos extranjeros A- un solo emisor o contraparte	5%	5%	5%	5%	5%
	Sobre una sola emisión ⁴	20%	20%	20%	20%	20%
Otros límites	Valores extranjeros (en caso de ser deuda, mínimo A-)	20%	20%	20%	20%	20%
	Instrumentos Bursatilizados ⁵	10%	15%	20%	30%	40%
	Instrumentos Estructurados ⁵	0%	1%	5%	7.50%	10%
	FIBRAS (Fideicomisos de infraestructura y bienes raíces)	0%	5%	5%	10%	10%
	Protección Inflacionaria ⁶	Sí (51% Min)	No	No	No	No
Conflictos de interés	Instrumentos de entidades relacionadas entre si	15%	15%	15%	15%	15%
	Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la Afore ⁷	5%	5%	5%	5%	5%

1. Todos los límites son porcentajes máximas (salvo el de protección inflacionaria) respecto a los activos netos de la Siefore, salvo el límite de tenencia de una emisión
2. La escala de calificaciones es local para instrumentos nacionales y global para el resto. La emisión debe contar con al menos dos calificaciones. Todas las emisiones deben ser ofertas públicas.
3. Emisor o aval, en la proporción que corresponda. El consumo del límite en operaciones de reportos y derivados se acumula al consumo por valores.
4. Porcentaje referido al monto de la colocación incluida en el prospecto, ajustada posteriormente por recompras, amortizaciones o reaperturas.
5. Al cumplir los Instrumentos Bursatilizados con el anexo K de la Circular 15 pueden considerarse como un emisor independiente al originador; los Instrumentos Estructurados deben cumplir con el anexo L.
6. Límite mínimo en papel que asegure un rendimiento igual o superior a la inflación nacional.
7. Límite contenido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (Art. 48 fracc. X). En caso de que la entidad con nexo patrimonial sea financiera el límite es 0% (Circ. 15).

Fuente: CONSAR, Circular 15

Por su parte, los recursos correspondientes al ahorro voluntario, pueden invertirse en las Sociedades de Inversión Básicas o en las *Siefores de Inversión Adicionales para Ahorro Voluntario*, mismas que pueden ser de cualquiera de los siguientes tipos:

1. Sociedades de Inversión Adicionales de corto plazo, en las que podrán invertirse tanto los recursos provenientes de aportaciones voluntarias como los de de ahorro a largo plazo;
2. Sociedades de Inversión Adicionales de largo plazo, en las que exclusivamente podrán invertirse los recursos provenientes de aportaciones complementarias de retiro, de ahorro a largo plazo y voluntarias con perspectiva de inversión de largo plazo.

Las Administradoras deberán constituir al menos una Sociedad de Inversión Adicional de corto plazo, cuando el monto de las Aportaciones Voluntarias invertido en sus Sociedades de Inversión Básicas ascienda a \$500'000,000.00 (quinientos millones de pesos 00/100 M.N.), y pueden constituir una Sociedad de Inversión Adicional de largo plazo en cualquier momento.

En tanto no constituyan Sociedades Adicionales, las Administradoras deben invertir las aportaciones complementarias de retiro, de ahorro a largo plazo y voluntarias con perspectiva de inversión de largo plazo en la Siefore básica que corresponda a la edad del trabajador.

Las Sociedades de Inversión Adicionales para Ahorro Voluntario determinarán su régimen de inversión siguiendo los parámetros establecidos para las Sociedades de Inversión Básicas tipo 5 (como en el caso de las Siefores Básicas, las decisiones de inversión recaen en el Comité de Riesgos y el Comité de Inversión).

3.2.5 Otorgamiento de pensiones.

Conforme a la LSS, los recursos acumulados en la cuenta individual serán utilizados para el pago de pensiones por: muerte e incapacidad permanente total (derivados de riesgos de trabajo), invalidez o muerte, y retiro, cesantía en edad avanzada ó vejez.

En todos los casos, el IMSS es el encargado recibir, dar respuesta y canalizar las solicitudes de pensión a las instancias correspondientes (Afores y aseguradoras), mientras que las compañías de seguros son responsables del pago de los beneficios.

3.2.5.1 Pensiones por Riesgos de trabajo e Invalidez y Vida.

En el caso de los beneficios correspondientes a los seguros de Riesgos de Trabajo e Invalidez y Vida, el saldo acumulado en la cuenta individual del asegurado no determina la cuantía de la pensión, ya que ésta es determinada por el IMSS de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) Incapacidad permanente total (Riesgos de Trabajo). Al declararse la incapacidad permanente total del asegurado, éste recibirá una pensión mensual definitiva equivalente al setenta por ciento del salario en que estuviere cotizando en el momento de ocurrir el riesgo.

La pensión que se otorgue en el caso de incapacidad permanente total, será siempre superior a la que le correspondería al asegurado por invalidez y comprenderá, en todos los casos, las *asignaciones familiares* y la *ayuda asistencial*, así como cualquier otra prestación en dinero a que tenga derecho.

Las *asignaciones familiares* consisten en una ayuda por concepto de carga familiar y se concede a los beneficiarios del pensionado por incapacidad permanente total, de acuerdo con las reglas siguientes:

1. Para la esposa o concubina del pensionado, el quince por ciento de la cuantía de la pensión;
2. Para cada uno de los hijos menores de dieciséis años del pensionado, el diez por ciento de la cuantía de la pensión;
3. Si el pensionado no tuviera ni esposa o concubina, ni hijos menores de dieciséis años se concederá una asignación del diez por ciento para cada uno de los padres del pensionado si dependieran económicamente de él;
4. Si el pensionado no tuviera ni esposa o concubina, ni hijos, ni ascendientes que dependan económicamente de él, se le concederá una *ayuda asistencial* equivalente al quince por ciento de la cuantía de la pensión que le corresponda;
5. Si el pensionado sólo tuviera un ascendiente con derecho al disfrute de asignación familiar, se le concederá una *ayuda asistencial* equivalente al diez por ciento de la cuantía de la pensión que deba disfrutar.

El Instituto concederá *ayuda asistencial* al pensionado, así como a los viudos o viudas pensionados, cuando su estado físico requiera ineludiblemente, que lo asista otra persona de manera permanente o continua. Con base en el dictamen médico que al efecto se formule, la ayuda asistencial consistirá en el aumento hasta del veinte por ciento del beneficio por incapacidad o viudez que esté disfrutando el pensionado.

b) Muerte (riesgos de trabajo). Los *beneficiarios legales* del asegurado pueden ser cualquiera de los siguientes:

- ✓ La viuda o el viudo, si este depende económicamente de la asegurada.
- ✓ Los hijos menores de 16 años; los hijos mayores de 16 años cuando sufran incapacidad para mantenerse por sí mismos; los hijos de hasta 25 años que se encuentren estudiando en alguna institución del Sistema Educativo Nacional.
- ✓ Los padres, si viven en el mismo domicilio que el asegurado.
- ✓ La concubina o concubinario (si este depende económicamente de la asegurada) que hubiera vivido con el asegurado(a) durante los últimos 5 años o con quien el asegurado(a) hubiera tenido hijos.

A la viuda o concubina del asegurado se le otorgará una pensión equivalente al cuarenta por ciento de la que hubiese correspondido a aquél, tratándose de incapacidad permanente total; la misma pensión corresponde al viudo o concubinario que hubiera dependido económicamente de la asegurada. A cada uno de los huérfanos que se encuentren totalmente incapacitados, o sean menores de 16 años, se les otorgará una pensión equivalente al veinte por ciento de la que hubiese correspondido al asegurado tratándose de incapacidad permanente total; si posteriormente falleciera el otro

progenitor, la pensión de orfandad se aumentará del veinte al treinta por ciento, a partir de la fecha del fallecimiento.

c) Invalidez. La cuantía de la pensión por invalidez será igual a una cuantía básica del treinta y cinco por ciento del promedio de los salarios correspondientes a las últimas quinientas semanas de cotización anteriores al otorgamiento de la misma, o las que tuviera siempre que sean suficientes para ejercer el derecho, actualizadas conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor, más las asignaciones familiares y ayudas asistenciales. En el caso de que la cuantía de la pensión sea inferior a la pensión garantizada, el Estado aportará la diferencia a fin de que el trabajador pueda adquirir una pensión vitalicia. Además, se otorgarán asignaciones familiares y ayuda asistencial al pensionado por invalidez, conforme a lo visto anteriormente.

d) Muerte (Invalidez y Vida). La pensión de viudez será igual al noventa por ciento de la que hubiera correspondido al asegurado en el caso de invalidez o de la que venía disfrutando el pensionado por este supuesto. La pensión del huérfano de padre o madre será igual al veinte por ciento de la pensión de invalidez que el asegurado estuviese gozando al fallecer o de la que le hubiera correspondido suponiendo realizado el estado de invalidez; si el huérfano lo fuera de padre y madre, se le otorgará en las mismas condiciones una pensión igual al treinta por ciento de la misma base; si no existieran viuda, viudo, huérfanos ni concubina o concubinario con derecho a pensión, ésta se otorgará a cada uno de los ascendientes que dependían económicamente del asegurado o pensionado por invalidez fallecido, por una cantidad igual al veinte por ciento de la pensión que el asegurado estuviese gozando al fallecer, o de la que le hubiera correspondido suponiendo realizado el estado de invalidez. Se otorgará ayuda asistencial a la pensionada por viudez, en los casos en que lo requiera, de acuerdo con el dictamen médico que al efecto se formule.

En todos los casos mencionados, los seguros de sobrevivencia y renta vitalicia se contratarán con la institución de seguros que elija el trabajador. El “precio” conjunto de éstos seguros se conoce como *monto constitutivo*, siendo el IMSS el responsable de su contratación; al monto constitutivo se le restará el *saldo acumulado en la cuenta individual* del trabajador y la diferencia positiva será la *suma asegurada*, que deberá pagar el Instituto a la institución de seguros.

Cuando el trabajador tenga una cantidad acumulada en su cuenta individual que sea mayor al necesario para integrar el monto constitutivo, el asegurado o, en su caso, los beneficiarios, podrán optar por:

- a) Retirar la suma excedente en una sola exhibición de la cuenta individual;
- b) Contratar una renta vitalicia por una cuantía mayor (sólo para invalidez e incapacidad permanente total);
- c) Aplicar el excedente a un pago de sobreprima para incrementar los beneficios del seguro de sobrevivencia.

3.2.5.2 Pensiones por Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez.

Las pensiones correspondientes al ramo de RCV, a diferencia de los ramos de IV y RT, guardan una relación estrecha con las aportaciones. En este ramo, el monto de las pensiones no está previamente fijado (se trata de un esquema de contribuciones

definidas), por lo que dependerá exclusivamente del *saldo acumulado en la cuenta individual* de cada trabajador; este saldo dependerá a su vez de cuatro factores básicos: la cuantía de las aportaciones, el periodo de cotización, el rendimiento obtenido por las Siefores y el cobro de comisiones.

Los asegurados que reúnan los requisitos establecidos (ver capítulo 2), podrán disponer de su cuenta individual con el objeto de financiar sus pensiones. Para tal propósito podrán optar por alguna de las alternativas siguientes:

1. Contratar, con cargo a la cuenta individual, una *renta vitalicia* con la institución de seguros de su elección.
2. Mantener el saldo de su cuenta individual en la Afore y, con cargo a éste, realizar *retiros programados*.

Además deberán contratar, también con cargo a la cuenta individual, un *seguro de sobrevivencia* a favor de sus beneficiarios para otorgarles la pensión, ayudas asistenciales y demás prestaciones en dinero previstas en los respectivos seguros.

La renta vitalicia y el seguro de sobrevivencia que otorguen las instituciones de seguros, se sujetarán a las reglas de carácter general que expida la CNSF, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Para efectos del retiro programado, cada 12 meses se calculará una *anualidad*, la cual debe ser, por lo menos, igual al valor correspondiente a la pensión mínima garantizada.³⁵ Para el cálculo de la anualidad se tomará en cuenta tanto la esperanza de vida del asegurado, como los rendimientos previsibles del saldo de la cuenta individual; la pensión mensual corresponderá a la doceava parte de dicha anualidad.

Los recursos correspondientes a las subcuentas de Ahorro para el Retiro y Aportaciones al Fondo de Vivienda (SAR 92), además de cualquier aportación voluntaria, podrán ser entregados en una sola exhibición o ser utilizados para incrementar el monto de la pensión.

En los casos en los que los recursos acumulados en la cuenta individual resulten insuficientes para contratar la renta vitalicia o el retiro programado que le asegure al trabajador la obtención de una pensión garantizada y la contratación del seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, recibirá del Gobierno Federal una aportación complementaria suficiente para el pago de las pensiones, siempre y cuando cumpla con la edad y semanas de cotización necesarias. En este caso, la Afore continuará con la administración de la cuenta individual, efectuando retiros periódicos para el pago de la pensión garantizada; agotados los recursos de la cuenta individual, el Gobierno Federal, a través del IMSS, continuara otorgando la pensión mínima garantizada.

Finalmente, aquellos asegurados que no cumplan con las semanas de cotización necesarias para el otorgamiento de una pensión, recibirán una resolución de *negativa de pensión* por parte del Instituto; cuando esto suceda, podrán retirar la totalidad de los recursos de la cuenta individual, siempre y cuando cumplan con la edad requerida de 65

³⁵ La pensión garantizada es igual a un salario mínimo vigente en el Distrito Federal.

años (a los 60 años es posible el retiro de los recursos de todas las subcuentas, excepto la de Ahorro para el retiro del SAR 92).

3.2.5.3 Retiros parciales.

Un beneficio adicional otorgado por la LSS de 1997 son los *retiros parciales* en caso de desempleo o matrimonio.

El apoyo por desempleo consiste en un retiro de la cantidad que resulte menor entre 75 días del salario base de cotización de las últimas 250 semanas ó el 10% de la subcuenta de RCV; para acceder a este beneficio, el asegurado debe tener al menos 250 semanas de cotización y haber perdido el empleo. El retiro parcial por desempleo puede efectuarse una vez cada cinco años.

El retiro por gastos de matrimonio consiste en un apoyo económico de 30 días del salario mínimo vigente en el Distrito Federal al día de celebración del matrimonio; los requisitos son 150 semanas de cotización y que el matrimonio se haya celebrado después de la entrada en vigor de la nueva LSS. El retiro parcial por matrimonio puede hacerse una vez en la vida.

Los retiros parciales implican, además del descuento en el saldo de la subcuenta de RCV, una disminución en las semanas de cotización del asegurado.

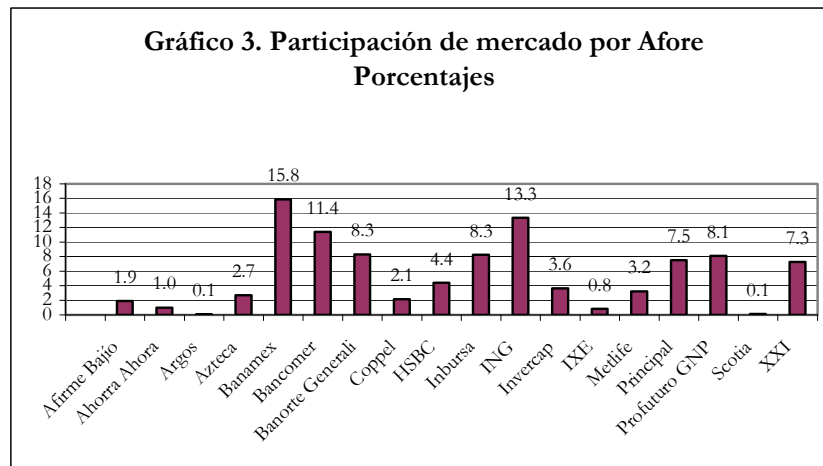
3.3 Panorama general del mercado de las Afores.

Al cierre de octubre de 2008, dieciocho Afores se encargan del manejo de cerca de 26 millones 400 mil cuentas individuales propiedad de trabajadores que solicitaron su registro en alguna de ellas, de las cuales, aproximadamente 26 millones 300 mil corresponden a trabajadores afiliados al IMSS, 19 mil a afiliados al ISSSTE y 39 mil a trabajadores independientes; además, administran casi 13 millones de cuentas a nombre de trabajadores asignados por la CONSAR (trabajadores que no eligieron una Afore). El total de cuentas individuales administradas es de poco más de 39 millones (ver cuadro 4).

Cuadro 4. Cuentas individuales administradas	
Total de Cuentas Administradas	39,016,892
Trabajadores Registrados	26,358,087
* Trabajadores IMSS	26,300,428
- <i>Trabajadores Afiliados</i>	21,531,966
- <i>Trabajadores Asignados</i>	4,768,462
* Trabajadores ISSSTE	18,956
* Trabajadores Independientes	38,703
Trabajadores Asignados	12,658,805
<small>Cifras al cierre de octubre de 2008. Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx</small>	

Del total de cuentas administradas, aproximadamente el 60% son cuentas inactivas (el IMSS reporta sólo 14,591,138 de cotizantes activos al cierre de octubre). Como se apuntó anteriormente, las cuentas inactivas pertenecen a trabajadores que alguna vez estuvieron registrados y que han dejado de hacer aportaciones, pero también deben considerarse algunos casos de duplicidad (más de una cuenta por un solo trabajador).

Seis de las dieciocho Administradoras en el mercado (Banamex, ING, Bancomer, Banorte y Profuturo GNP) concentran el 65.2% de la totalidad de cuentas administradas, con participaciones de mercado individuales de entre 8.1 y 15.8% (ver gráfico 3).

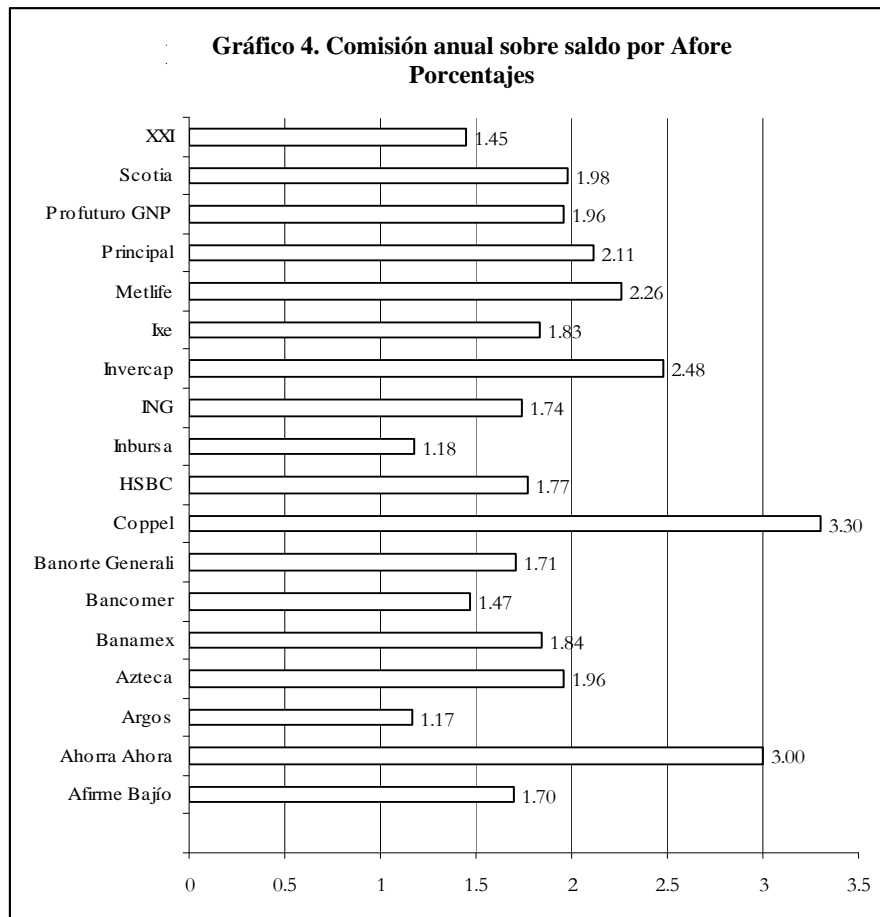


Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Las Administradoras, en promedio, cobran una comisión anual de 1.70% sobre el saldo de las subcuentas de RCV y Retiro por concepto de administración. Las Afores con las comisiones más altas son *Coppel* con 3.30%, *Ahorra Ahora* con 3%, *Invercap* con 2.48%, *Metlife* con 2.26% y *Principal* con 2.11% (ver gráfico 4); en conjunto, dichas Administradoras concentran el 17.4% del total de cuentas administradas.

En los 39 millones de cuentas se encuentran depositados cerca de 1,255,000 millones de pesos, de los cuáles las Afores administran el 66.83%, mientras que el 33.27% es canalizado hacia los Institutos de vivienda.

La totalidad de los recursos administrados por las Afores equivalen al 9.33% del Producto Interno Bruto, mientras que las aportaciones para vivienda son equivalentes al 4.63%.



Cifras al cierre de octubre de 2008.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

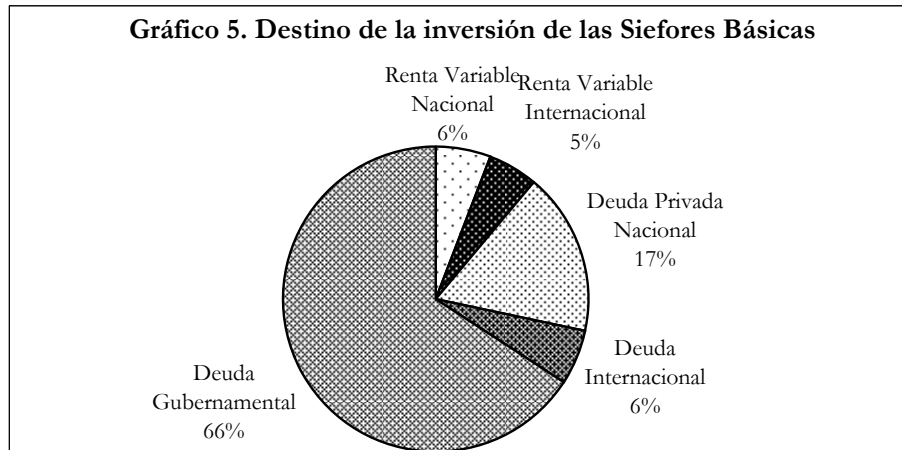
Por su parte, las aportaciones voluntarias ascienden a 3,300 millones de pesos, lo que equivale apenas al 0.04% del PIB (ver cuadro 5).

Cuadro 5. Recursos registrados por las Afores			
	Total (pesos)	% del total	% PIB ¹
Recursos Registrados en las Afores Total	1,254,880.93	100.00	13.97
Recursos Administrados por las Afores Total	838,609.75	66.83	9.33
* Recursos de los trabajadores Total	830,140.42	66.15	9.24
- RCV-IMSS Total	823,788.94	65.65	9.17
- Retiro ISSSTE Total	3,054.49	0.24	0.03
- Ahorro Voluntario Total	3,296.99	0.26	0.04
* Capital de las Afores Total	8,469.34	0.67	0.09
Vivienda Total	416,271.17	33.17	4.63
* INFONAVIT Total	410,678.83	32.73	4.57
* FOVISSSTE Total	5,592.34	0.45	0.06

¹PIB correspondiente al segundo trimestre de 2008, recursos administrados al cierre de octubre de 2008

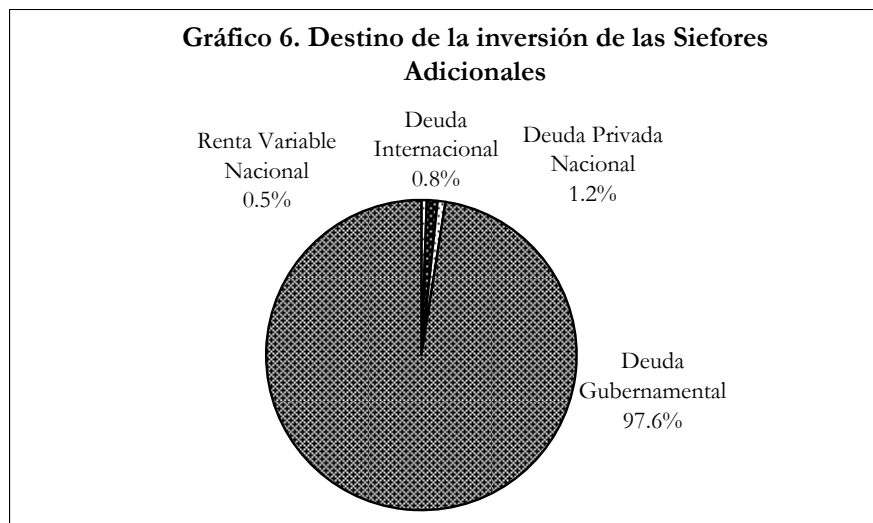
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

La inversión de estos recursos, realizada por las Siefores, se destina en su mayoría a instrumentos de deuda gubernamental; en promedio, las Siefores Básicas invierten el 66% de sus activos totales en instrumentos de deuda emitidos por el gobierno, mientras que la inversión en acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores es de sólo el 6%, por su parte, los instrumentos de deuda emitidos por empresas nacionales representan únicamente el 17% de los activos totales (ver gráfico 5).



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

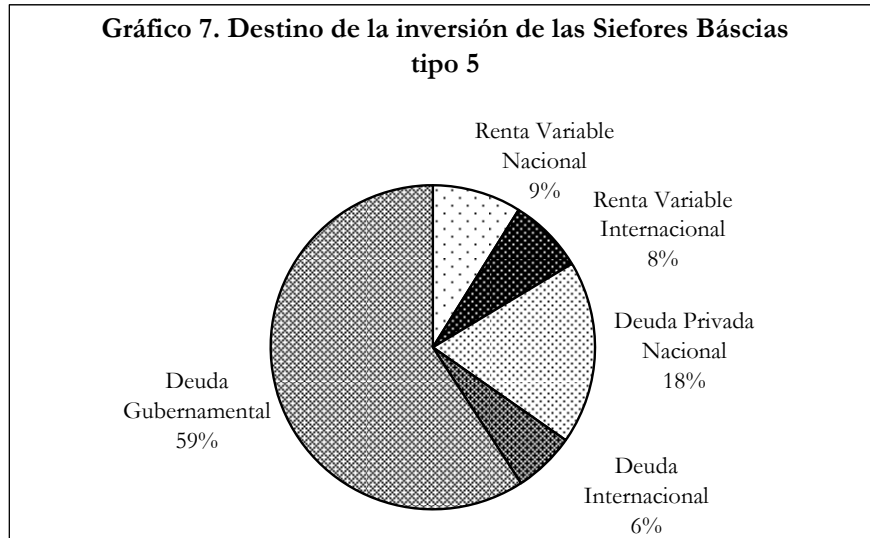
La concentración en títulos gubernamentales es mayor en las Siefores Adicionales, las cuáles invierten el 97.6% de sus activos totales en deuda del gobierno, y sólo el 0.5 y 1.2% en renta variable nacional y deuda privada nacional, respectivamente (ver gráfico 6).



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

En el caso de las Siefores Básicas tipo 5 (aquellas que por ley tienen permitido asumir mayores riesgos buscando mejores rendimientos), aunque la concentración en títulos

gubernamentales es menor, el promedio del mercado recurre a la deuda gubernamental como principal instrumento de inversión, destinando a ésta el 59% de los activos totales, y reservando sólo el 9 y el 18% a los instrumentos de renta variable nacional y deuda privada nacional, respectivamente (ver gráfico 7).



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Pese a la estrategia predominantemente conservadora, las Siefores básicas han logrado obtener rendimientos históricos atractivos; en los últimos 36 meses, aún contando los últimos meses de volatilidad en los mercados financieros, las Siefores (Básicas 1) han obtenido rendimientos promedio por 7.47%, mientras que en ese mismo lapso otras opciones han ofrecido rendimientos menores (ver cuadro 6).

Cuadro 6. Rendimientos promedio en el mercado	
Siefores Básicas 1*	7.47%
Siefores Básicas 2*	6.06%
Siefores Básicas 3*	5.43%
Siefores Básicas 4*	4.82%
Siefores Básicas 5*	4.35%
Sociedades de inversión en renta fija	4.14%
Depósitos en ventanilla a 6 meses	2.49%
Pagarés	2.46%
<small>Rendimiento de los últimos 36 meses. Cifras al cierre de octubre de 2008. *Rendimiento bruto promedio de las Siefores Básicas, es el rendimiento que obtuvieron los activos de las Siefores antes del cobro de comisiones. Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2009/Presen_MSR-Com_Seg_Soc_C_de_Dips_090416.pdf </small>	

En capítulos posteriores examinaremos a detalle todos estos datos, realizando comparaciones a nivel América Latina y analizando su evolución a lo largo de los primeros diez años de operación del sistema.

Bibliografía.

Amezcuca Ornelas, Norahenid. *Las afores paso a paso*. México, Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, 1997.

Córdova Gutiérrez, Alberto. *La participación de las AFORES y el nuevo sistema de pensiones en el desarrollo económico*. México, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alaman, 1998.

El Economista (edición *en línea*). *Recesión en EU durará 14 meses: especialistas*. México, 17 de noviembre de 2008. Disponible en: <http://www.eleconomista.com.mx/notas-online/finanzas/recesi%C3%B3n-en-eu-durar%C3%A1-14-meses-especialistas>

Circular 1, CONSAR.

Circular 7, CONSAR.

Circular 8, CONSAR.

Circular 15, CONSAR.

Circular 22, CONSAR.

Circular 28, CONSAR.

Circular 31, CONSAR.

Circular 38, CONSAR.

Circular 68, CONSAR.

Circular 69, CONSAR.

Circular 72, CONSAR.

Circular 73, CONSAR.

Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Ley del Seguro Social 1995 (Reformada por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de Noviembre de 1996).

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

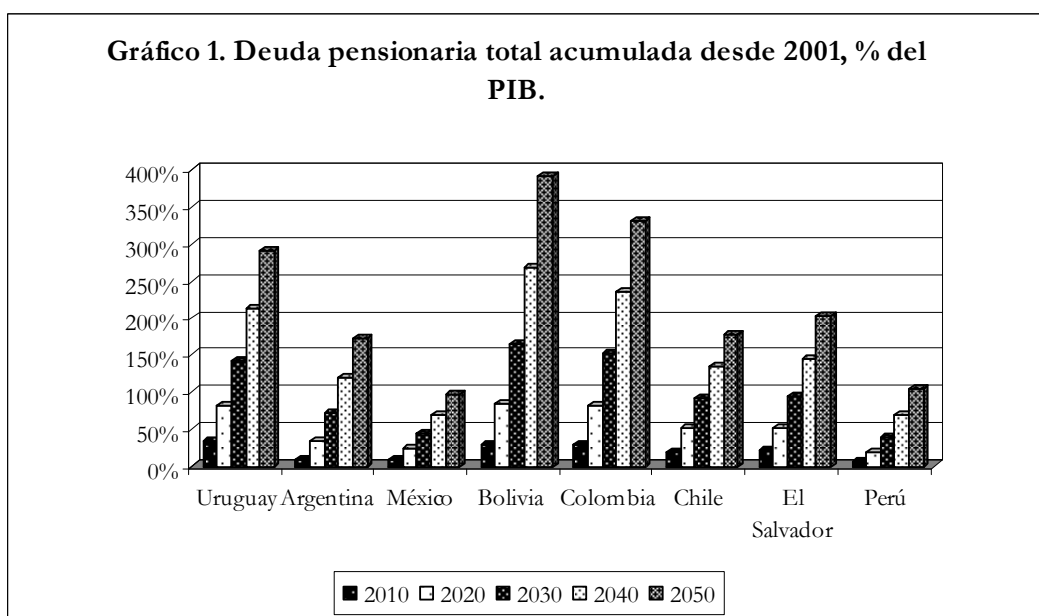
Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

Páginas web consultadas:

Página Web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

CAPÍTULO IV. EL COSTO FISCAL DE LA REFORMA A LA LSS.

Como vimos anteriormente, el déficit actuarial generado por el sistema de reparto del Instituto Mexicano del Seguro Social –vigente hasta junio de 1997- produjo una fuerte carga para las finanzas públicas en nuestro país; según estimaciones de Zviniene y Packard,³⁶ de haber continuado con el esquema de reparto, la deuda total del sistema de pensiones del Instituto superaría el 40% del PIB en el año 2010, alcanzando cifras superiores al 95% del Producto en el año 2050 (ver gráfico 1). Si bien las cifras son inferiores a las observadas en otros países de América Latina, hemos visto que el desequilibrio financiero en el ramo pensionario del IMSS, provocaba ya una fuerte descapitalización en los otros ramos, principalmente el de Enfermedades y Maternidad, por lo que la viabilidad financiera del Instituto estaba en riesgo.



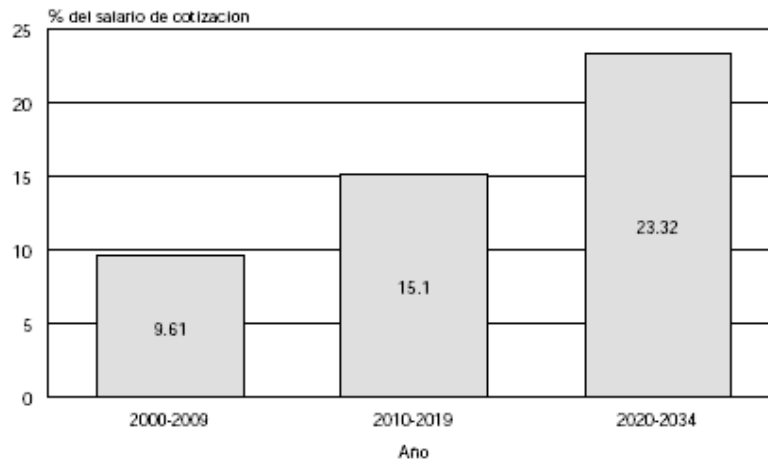
Fuente: Elaboración propia con datos de: Asta Zviniene, Truman G. Packard. *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, D.C. E.U., Banco Mundial, 2004

De haber continuado con el sistema de reparto, las contribuciones para el seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía y Muerte, hubieran tenido que incrementarse hasta el 9.61% del Salario Base de Cotización hacia el año 2009 (ver gráfico 2).

Es por este motivo que uno de los principales objetivos de la reforma de 1995, quizá el más importante, fue aminorar la carga que representaba el sistema para las finanzas públicas del país. Pero, ¿en realidad la reforma cumplió con este objetivo?

³⁶ Asta Zviniene, Truman G. Packard. *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, D.C. E.U., Banco Mundial, 2004.

Gráfico 2. Aportaciones como porcentaje del salario base de cotización (SBC)



Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Diagnóstico. México, IMSS, 1995.

Por definición, toda modificación que implique pasar de un sistema de reparto a uno de capitalización individual conduce en el largo plazo al equilibrio financiero; sin embargo, los resultados estarán supeditados a las características propias de cada reforma, principalmente a la forma en que se afronta la transición de un sistema al otro. En este sentido, la determinación del impacto fiscal de cualquier sistema de pensiones reformado exige considerar, además de los costos asociados a la operación del nuevo sistema, todas aquellas obligaciones relacionadas con aquél al que reemplaza. Por ello, la principal dificultad a la hora de implementar este tipo de reformas radica en la forma en la que ha de combinarse el entorno existente con la introducción del nuevo sistema.³⁷

En América Latina, las reformas que se centraron en la implementación de la capitalización individual enfrentaron esta transición de formas muy diferentes, lo que, como veremos enseguida, produjo resultados muy heterogéneos. En el cuadro 1 podemos observar las principales características de las reformas en AL.

³⁷ Alarcón, Luís Fernando. *Reforma a las Pensiones y Déficit Fiscal*. Santiago de Chile, Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones, 2003.

Cuadro 1. Comparación de las pensiones en algunos países de América Latina				
	Chile	Colombia	México	Bolivia
Año de Inicio	1981	1994	1997	1997
Naturaleza de la reforma	El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización individual (para todos los nuevos trabajadores)	Se mantiene el sistema público en competencia con el sistema privado de capitalización (opcional para todos)	El sistema público se reemplazó por un sistema privado de capitalización individual (sólo para trabajadores del sector privado)	El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización individual (para todos los nuevos trabajadores)
Rol del pilar público	Pensión mínima y asistencia social	Pensión mínima y asistencia social	Pensión mínima y asistencia social	Compromiso de distribuir los ingresos de la capitalización
Relación entre los Pilares	Pilar público subsidiario	Competitiva	Pilar público Subsidiario	Estrictamente no hay pilar público
Qué ocurre con el sistema anterior	Eliminado gradualmente	Continúa con los cambios	Eliminado	Eliminado
Pueden permanecer en el sistema anterior quienes ya estaban afiliados al momento de la reforma	Sí	Sí	No, pero durante la transición los trabajadores que se jubilan podrán optar entre las prestaciones del sistema anterior de reparto y el sistema privado	No
Es obligatorio el nuevo sistema para los nuevos trabajadores	Sí	No	Sí	Sí
Pueden regresar los trabajadores al sistema público	No	Sí, cada tres años	No, pero durante la transición los trabajadores que se jubilan podrán optar entre las prestaciones del sistema anterior de reparto y el sistema privado	No
Bonos de reconocimiento	Sí	Sí, pero los trabajadores con menos de 150 semanas de contribución no son elegibles.	No, pero las contribuciones a las cuentas individuales de ahorro en el banco central y el fondo para la vivienda pueden retirarse al momento de jubilar	No
Cómo se calculan	Basado en las contribuciones más el rendimiento real	Formula que refleja el valor actuarial de los derechos adquiridos		Compensación basada en los años de contribución y en el último salario

Cuadro 1. Comparación de las pensiones en algunos países de América Latina (Continuación).			
	Argentina	Uruguay	El Salvador
Año de Inicio	1994	1996	1998
Naturaleza de la reforma	División entre un sistema público de reparto y uno privado de contribuciones definidas	División entre un sistema público de reparto y uno privado de contribuciones definidas	El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización individual (para todos los nuevos trabajadores)
Rol del pilar público	Pensión mínima y fija	Pensión básica para todos	Pensión mínima y asistencia social
Relación entre los pilares	Complementaria	Complementaria	Pilar público subsidiario
Qué ocurre con el sistema anterior	Continúa con los cambios	Continúa con los cambios	Eliminado gradualmente
Pueden permanecer en el sistema anterior quienes ya estaban afiliados al momento de la reforma	Sí	Sí	Sí
Es obligatorio el nuevo sistema para los nuevos trabajadores	No	Únicamente para los trabajadores de salarios altos	Sí
Pueden regresar los trabajadores al sistema público	Si, por dos años	No	No
Bonos de reconocimiento	Sí	No	No
Cómo se calculan	Pensión compensatoria basada en los años de contribución y en el ingreso de los últimos 10 años		Según período de contribuciones y salarios de los últimos años
Fuente: Jiménez, Luis Felipe y Jessica Cuadros. <i>Evaluación de las reformas a los sistemas de pensiones: cuatro aspectos críticos y sugerencias de políticas</i> . Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003			

Estas discrepancias dejan claro que no existe un consenso en cuanto a las mejores prácticas para la transición entre los sistemas. Existen muchas opciones y la decisión entre las alternativas no es sencilla; por ejemplo, el método de los bonos de reconocimiento de los aportes es el que ofrece la mayor certeza respecto de la magnitud de la carga fiscal, aunque ésta puede ser significativa. En contraste, el reconocimiento de la deuda a través de garantías, como se hizo en la reforma mexicana, probablemente exhiba la mayor incertidumbre respecto de la carga fiscal. La sustitución del reconocimiento por la concesión de un beneficio básico en un sistema integrado, potencialmente ofrece los menores costos fiscales, bajo la condición de que el componente público se mantenga actuarialmente balanceado. Por último, la combinación de la posibilidad de traslado entre sistemas públicos y privados cada cierto tiempo, junto con el reconocimiento del valor actuarial de los derechos adquiridos (en lugar de los aportes), potencialmente presenta la mayor incertidumbre junto con la

mayor carga fiscal, en especial si el régimen anterior bajo los cuales se adquirió los derechos estaba actuarialmente desequilibrado.³⁸

4.1 La Deuda Pensionaria Implícita.

Un indicador útil que, además de mostrar el valor presente de todas las obligaciones derivadas de la operación de un sistema de pensiones durante un periodo de tiempo, considera los costos asociados con el proceso de transición, es la *Deuda Pensionaria Implícita* (DPI); Alarcón,³⁹ identifica al menos tres métodos alternativos para la definición y cuantificación de este indicador:

- i. Obligaciones causadas a la fecha. Valor presente de las pensiones futuras a ser pagadas con base en los derechos ya adquiridos de los pensionados y trabajadores afiliados actualmente al sistema. No se incluyen los futuros aportes ni sus correspondientes derechos. También se conoce como “the termination hypothesis”, es equivalente al pasivo que aparecería registrado en los estados contables de una empresa privada si esas obligaciones fueran a su cargo, y también equivale, conceptualmente, al monto de los bonos de reconocimiento en caso de que todos los afiliados quisieran trasladarse al sistema de capitalización individual.
- ii. Método de sistema cerrado. Como el anterior, se circunscribe a los actuales afiliados, pero incluye los flujos futuros, aún no causados, tanto de aportes como de beneficios, de ese grupo poblacional.
- iii. Método de sistema abierto. Además de los dos conceptos anteriores, se incluye el valor presente de los flujos de caja atribuibles a nuevos afiliados, teóricamente a perpetuidad y para fines prácticos durante un horizonte suficientemente largo, definido arbitrariamente.

Un cálculo de la deuda implícita del sistema de pensiones del IMSS, bajo el método de sistema abierto, debería considerar al menos las siguientes categorías de gasto: a) el gasto correspondiente a las aportaciones a la subcuenta de RCV que debe realizar el Gobierno Federal, incluyendo el 0.225 del salario base de cotización y la cuota social que actualmente equivale a 2.15444 pesos diarios; b) el pago de las pensiones de los trabajadores de la generación de transición (aquellos que comenzaron a trabajar antes del 1 de julio de 1997), además del pago a los pensionados por el sistema anterior que comenzaron a recibir beneficios antes de la reforma; y c) las erogaciones por concepto de pago de pensiones mínimas garantizadas de aquellos trabajadores que se pensionarán bajo el nuevo sistema y cuyo saldo en la cuenta individual no será suficiente para financiar un beneficio equivalente a un salario mínimo mensual.

4.1.1 Estimación.

Utilizando una metodología de este tipo, Zvinieni y Packard⁴⁰ desarrollan una estimación de la deuda pensionaria implícita (deuda pensionaria total, según su propia definición) en América Latina, a través de un modelo actuarial que considera los

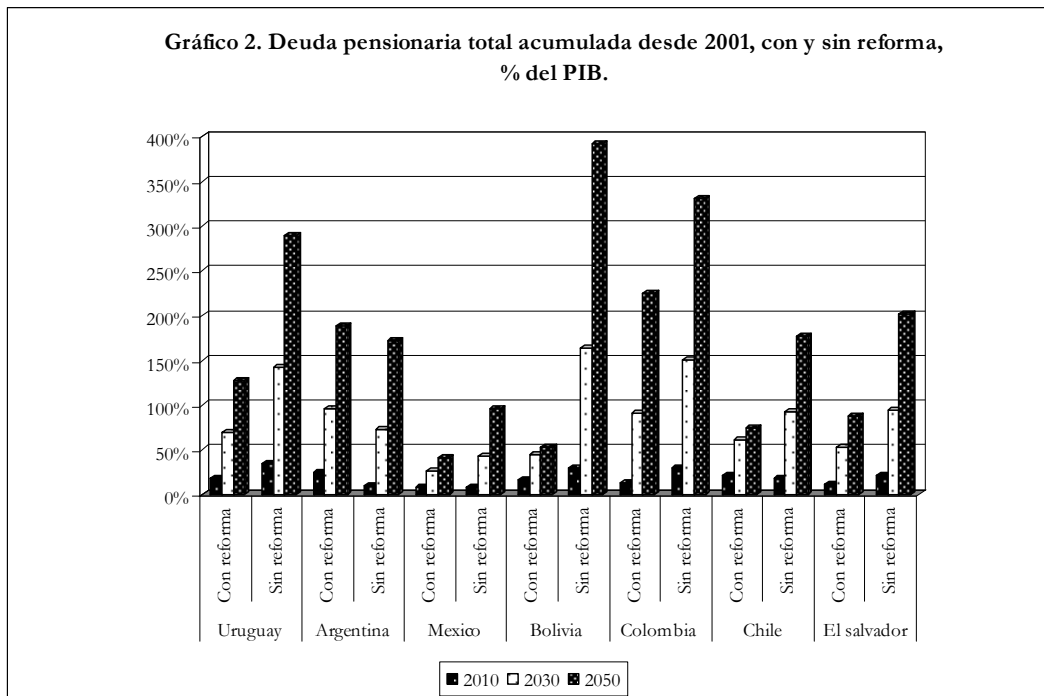
³⁸ Jiménez, Luis Felipe y Jessica Cuadros. *Evaluación de las reformas a los sistemas de pensiones: cuatro aspectos críticos y sugerencias de políticas*. Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003.

³⁹ Alarcón, op.cit.

⁴⁰ Zvinieni y Packard, op.cit.

siguientes parámetros: i) los déficits actuales del sistema de reparto, ii) el pago de las pensiones mínimas del sistema privado de capitalización, iii) las aportaciones al sistema a cargo del gobierno establecidas por la ley, y iv) el pago de los bonos de reconocimiento para los trabajadores afiliados al sistema de reparto.

Los resultados del modelo muestran que, con excepción de Argentina, todos los países de la región que implementaron reformas en sus sistemas de pensiones, lograron reducciones en sus deudas implícitas. En el caso del IMSS, la reforma permitió una reducción de más del 50% de la deuda proyectada para el año 2050, pasando del 96 al 42% del PIB (ver gráfico 2).



Fuente: Asta Zvinieni, Truman G. Packard. *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, D.C. E.U., Banco Mundial, 2004

Como adelantábamos, las diferencias en los procesos de reforma provocaron resultados mixtos: mientras países como Bolivia, Colombia o Uruguay lograron reducir su DPI de forma importante, la reforma argentina, lejos de contribuir en la reducción del costo fiscal de su sistema de pensiones, derivó en una carga adicional para las finanzas públicas de aquel país; el cuadro 2 indica que el incremento en la carga fiscal del país sudamericano será de 150% en el año 2010 y de 10% en 2050. En México, a pesar de un incremento inicial de 13% para el año 2010, la DPI se reducirá en 37% en el año 2030, y en el año 2050 la reducción será de 56%.

Cuadro 2. Reducción en la DPI Porcentaje			
País	2010	2030	2050
Uruguay	47.06%	51.41%	55.86%
Argentina	-150.00%	-33.33%	-9.88%
México	-12.50%	37.21%	56.25%
Bolivia	44.83%	73.17%	86.48%
Colombia	56.67%	39.74%	32.12%
Chile	-15.79%	33.70%	58.19%
El Salvador	47.62%	43.62%	56.93%

Fuente: Asta Zvinieni, Truman G. Packard. *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, D.C. E.U., Banco Mundial, 2004
Nota: la reducción en la DPI se calculó respecto al escenario sin reforma.

Observando el cuadro 1 es posible entender por que los resultados son tan variados. En Argentina, el sistema de reparto no se suprimió y el sistema de capitalización se ofrece únicamente como opción, sin embargo, se otorgan bonos de reconocimiento además de pensiones fijas complementarias a cargo del Estado; se ofrece también la posibilidad de que los trabajadores nuevos elijan el sistema que más les beneficie, y se les permite migrar de un sistema a otro cada 2 años; al observar estas peculiaridades, y teniendo en consideración el déficit actuarial arrastrado por el sistema de reparto, no es sorprendente que la reforma haya traído consigo una carga adicional para las finanzas públicas.

Regresando al caso mexicano, la reforma a la LSS sustituyó por completo al sistema de reparto, ya que todos los trabajadores nuevos deben afiliarse al régimen privado de capitalización individual; no se otorgan bonos de reconocimiento, sin embargo, se reconocen los derechos adquiridos a través de un mecanismo que permite a los trabajadores afiliados al régimen de reparto elegir bajo cuál de los dos sistemas obtendrán sus pensiones; de elegir las reglas del sistema de reparto, el monto acumulado en las cuentas individuales se transferirá al Estado, de manera que el trabajador pueda auto financiar una parte de los beneficios que se le otorgan, con lo que es posible reducir la carga fiscal por el pago de las pensiones para este grupo de la población (generación de transición). Esta manera de hacer frente a la transición se refleja en los resultados esperados: durante los primeros años posteriores a la reforma, la carga fiscal aumentará debido a que el Estado deberá financiar las pensiones de trabajadores que han acumulado pocos recursos en sus cuentas individuales (CI), sin embargo, con el paso de los años el Estado recibirá mayores recursos provenientes de las CI, y las obligaciones de pago se reducirán a medida que fallezcan los últimos pensionados bajo las reglas de la ley anterior.

De mantenerse las condiciones actuales, la reforma a la Ley del Seguro Social de 1995 permitirá reducir el costo fiscal del sistema de pensiones del IMSS en el largo plazo. El diseño de la reforma permitirá que la deuda implícita del sistema de pensiones del IMSS se reduzca más que en países como Argentina o Colombia, obteniendo resultados muy similares a los observados en Chile, primer país de la región en implementar una reforma previsional con el esquema de capitalización individual como elemento clave.

No obstante, prevalece cierto nivel de incertidumbre asociado con la transición, por lo que los resultados en términos de costo fiscal no son definitivos. Dado que el nivel de la carga fiscal dependerá directamente del monto acumulado en la cuenta individual de los trabajadores de la generación de transición, los resultados estarán estrechamente relacionados con el desempeño de indicadores como el crecimiento económico, el empleo, la densidad de cotización, la mortalidad o la esperanza de vida.

Cabe aclarar que para el caso de México, estos resultados corresponden exclusivamente al sistema de pensiones para los trabajadores afiliados al IMSS, y no consideran la carga fiscal derivada de otros sistemas públicos de pensiones, tales como los sistemas del ISSSTE, ISSFAM, universidades, o paraestatales; tampoco se considera al Régimen de Jubilaciones y Pensiones de los trabajadores del Instituto (IMSS patrón), el cual sigue siendo fuente de desequilibrio financiero para el Instituto y representa una fuerte carga para las finanzas públicas del país.

Bibliografía.

Asta Zviniene, Truman G. Packard. *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, D.C. E.U., Banco Mundial, 2004.

Alarcón, Luis Fernando. *Reforma a las Pensiones y Déficit Fiscal*. Santiago de Chile, Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones, 2003.

Jiménez, Luis Felipe y Jessica Cuadros. *Evaluación de las reformas a los sistemas de pensiones: cuatro aspectos críticos y sugerencias de políticas*. Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003.

Páginas web consultadas:

Página Web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

CAPÍTULO V. LA SUPERVISIÓN DEL SAR.

Cuando las entidades participantes en un sistema de pensiones operan eficientemente, los beneficios para los trabajadores son mayores y la calidad en los servicios es mejor. A su vez, el nivel de eficiencia está estrechamente relacionado con el diseño del marco legal correspondiente, sin embargo, un marco legal adecuado no garantiza por sí mismo la operación óptima del sistema; además de ello, es de suma importancia llevar a cabo una supervisión constante del comportamiento de cada uno de los participantes, de manera que las autoridades competentes estén en condiciones de tomar las acciones preventivas y correctivas necesarias. Una correcta supervisión hace posible alcanzar los objetivos establecidos y, por supuesto, permite vigilar el estricto cumplimiento de la ley.

Dado que las características y necesidades de las sociedades modernas están en constante cambio, la implementación de esquemas de supervisión que permitan adecuar los sistemas de pensiones a estas cambiantes necesidades es de gran trascendencia; esto es especialmente válido para los aún jóvenes sistemas de capitalización individual, ya que, dada la escasa experiencia en cuanto a la operación de este tipo de sistemas, es necesario instrumentar constantes modificaciones y correcciones.

Generalmente, los gobiernos delegan esta responsabilidad a la agencias de supervisión especializadas y, en algunos casos, la supervisión es una tarea conjunta entre las agencias supervisoras de fondos de pensiones y aquellas encargadas de vigilar el comportamiento de los mercados financieros.

En el documento “*Pension Supervision: Understanding International Practice and Country Context*”, Richard Hinz⁴¹ clasifica las principales actividades de supervisión que realizan este tipo de agencias especializadas, dentro de seis grupos básicos:

1. Autorización (licensing). Se trata de la reglamentación para la entrada de nuevas entidades Administradoras y Sociedades de Inversión al mercado de pensiones, y se realiza a través de procedimientos y criterios específicos; a través del establecimiento de barreras de entrada, se busca evadir el ingreso de aspirantes no calificados con la finalidad de evitar comportamientos negligentes o que pongan en riesgo el capital de los trabajadores.
2. Monitoreo. La recolección de la información oportuna acerca del sistema de pensiones permite a la agencia supervisora tomar las acciones necesarias para asegurar la operación óptima del sistema. El monitoreo puede ser pasivo, si sólo se solicita el envío de información, o activo, si la agencia de supervisión realiza actividades de auditoría para certificar la validez de esta información.
3. Comunicación. Es una actividad complementaria al monitoreo, en la que la información fluye de la agencia hacia las entidades participantes o al público; las actividades de comunicación pueden dividirse en tres clasificaciones básicas:
 - i. *Acceso*. Es un medio de comunicación con el público. Las agencias hacen pública una parte de la información que reciben de las entidades; este tipo de actividades proveen un medio para que el escrutinio público de las actividades de las entidades, con

⁴¹ Hinz, Richard P. *Pension Supervision: Understanding International Practice and Country Context*. Banco Mundial. Washington, D.C., 2005.

lo que se logra desincentivar actividades prohibidas o incorrectas, además de mejorar la competencia entre las entidades participantes.

- ii. *Educación*. Busca elevar el nivel de conocimiento acerca de la operación y requisitos del sistema de pensiones. Puede estar dirigida al público en general o a las entidades, con el fin de educarlos acerca de sus derechos y obligaciones en el marco del sistema de pensiones; puede tomar la forma de publicaciones, sitios web, o programas regulares de consulta con la industria.
 - iii. *Entrenamiento*. En algunos países, las agencias supervisoras ofrecen un entrenamiento formal para asegurarse de que los administradores de los fondos de pensiones estén suficientemente calificados. Los programas de entrenamiento son, en algunas ocasiones, exigidos como un requisito específico para entrar al mercado.
4. *Análisis*. Se trata del análisis y evaluación de la información recibida por la agencia supervisora. La forma e intensidad del análisis puede depender de los requerimientos establecidos en la legislación, o simplemente de los objetivos que se persigan. Las agencias que por alguno de estos motivos llevan a cabo análisis intensivos, intentan identificar, tan pronto como sea posible, si alguna administradora o sociedad de inversión sale de los parámetros establecidos (como comisiones o rendimientos), o violan algún requerimiento; generalmente, los análisis intensivos se actualizan a diario y requieren algoritmos o sistemas de “scoring” basados en cálculos complejos. Cuando la legislación acerca de la operación de los mercados financieros es extensiva al sistema de pensiones, o en sistemas con poca regulación basados en las fuerzas del mercado, el análisis de la información es menos frecuente e intensivo.
 5. *Intervención*. Las agencias se enfrentan comúnmente con la decisión de intervenir o no o cómo intervenir en la operación de las entidades. Las intervenciones pueden tomar la forma de requerimientos explícitos para que las entidades se abstengan de llevar a cabo ciertas actividades que exigirían la aplicación inmediata de la ley; en estas circunstancias la intervención puede consistir en negociaciones, o procesos de litigio a través de las cortes civiles, donde la resolución se alcanza a través de un proceso judicial. En algunos países, las agencias supervisoras tienen la autoridad para intervenir cuando encuentran que una entidad ha cometido, o esta cerca de cometer, una violación a la ley; en otros casos, las agencias tienen poca capacidad de imponer sanciones de forma unilateral e intervienen con procesos de consulta, notificación y quizás negociación. La forma en la que las entidades son notificadas por la agencia cuando se juzga que pueden estar incumpliendo con requisitos legales, puede abarcar desde visitas agendadas regularmente hasta notificaciones formales; en algunos casos simplemente se emiten solicitudes para que las entidades realicen los ajustes necesarios. Otra variación es la implicación de terceros en las intervenciones; algunos sistemas requieren que todas las acciones sean tomadas a través de las cortes, otros establecen procesos formales de queja a un grupo especialmente constituido para tal finalidad.
 6. *Corrección*. Cuando las entidades incurren de manera recurrente en incumplimientos legales, el último y quizá más importante elemento con que cuentan las agencias supervisoras, es la capacidad para tomar acciones correctivas. Existen tres tipos de acciones correctivas: de castigo, remedio y

compensación. Las acciones de castigo consisten en multas impuestas a las entidades cuando incurren en conductas que van en detrimento de los trabajadores; las acciones de remedio consisten en requerimientos para que la entidad que ha incurrido en actividades violatorias de ley, detenga dichas actividades, aunque en ocasiones contemplan sanciones financieras limitadas a rectificar el resultado de la conducta incorrecta o hecho delictivo; las acciones de compensación buscan compensar a la(s) parte(s) agraviada(s) como resultado de las conductas incorrectas o violaciones a la ley; al igual que las acciones de castigo y de remedio, las acciones de compensación tienen el efecto de disuadir la reincidencia de conductas incorrectas, pero también buscan minimizar los daños consecuencia de dichas conductas.

En México, la agencia encargada de la supervisión de los sistemas de pensiones, es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que, como vimos anteriormente, está dotado de autonomía técnica y posee facultades ejecutivas.

A través de la publicación de circulares, y con apego a la Ley del SAR, la CONSAR coordina y regula la operación del sistema de pensiones del IMSS, desde la autorización para el establecimiento de las Afore y Siefore, hasta la adquisición de los seguros de sobrevivencia y rentas vitalicias por parte de los trabajadores, pasando por los procesos de administración e inversión de los recursos depositados en las cuentas individuales. Pero además, la Comisión lleva a cabo una vigilancia rigurosa del comportamiento de todas las entidades participantes en el sistema, y está facultada para tomar las acciones correctivas necesarias en términos de la LSAR y del Reglamento respectivo.

5.1 El modelo de supervisión de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Desde su creación, la CONSAR ha trabajado en el desarrollo de un modelo de supervisión muy activo; esto significa que, lejos de limitarse a actuar después de que se produce una violación a la ley, ha establecido mecanismos dirigidos a la prevención de riesgos en la operación de los participantes del SAR.

5.1.1 Autorización de Afores y Siefores.

El acceso de nuevas entidades al mercado es el primer eslabón en este proceso, y para controlarlo, la Comisión exige el cumplimiento estricto de una serie de requisitos.

Los Solicitantes que deseen organizar y operar una Administradora deben presentar una solicitud ante la Comisión, asimismo, deben presentar una Solicitud de autorización por cada Sociedad de Inversión que deseen constituir, organizar y operar. La Solicitud deberá contener la información y datos que se señalan en la Circular 01/04:

- ✓ Denominación de la Administradora;
- ✓ Comprobante original del pago de derechos, por el estudio de la Solicitud, previsto en la Ley Federal de Derechos;
- ✓ Antecedentes de los Solicitantes, incluyendo información sobre los socios fundadores;
- ✓ Proyecto de estatutos sociales;

- ✓ Programa general de operación y funcionamiento;
- ✓ Programa de divulgación de la información;
- ✓ Programa de capitalización y reinversión de utilidades;
- ✓ Estudio de factibilidad de la Administradora;
- ✓ Información del contralor normativo y consejeros independientes propuestos para la Administradora, de conformidad con las reglas a las que deberán sujetarse estos funcionarios, emitidas por la Comisión. La aprobación de los nombramientos referidos en el párrafo anterior, se someterán a consideración del Comité Consultivo y de Vigilancia de la Comisión, en la sesión inmediata anterior a la de la Junta de Gobierno en la que se someta la autorización correspondiente para la operación de la Administradora y las Sociedades de Inversión que opere. Asimismo, se deberá presentar curricula vitarum de los consejeros no independientes y director general de la Administradora; en caso de contar con los nombres de los funcionarios hasta el segundo nivel siguiente al del director general, también se deberá incluir curricula vitarum de dichos funcionarios, y
- ✓ Cuando los Solicitantes opten por ser certificados por uno o varios Expertos Independientes, deberán señalar los datos de cada Experto Independiente que certificará los procesos operativos, técnicos, informáticos, contables y, en su caso, financieros de la Administradora.

Además, debe presentarse un programa general de operación y funcionamiento con proyección a cinco años; este programa debe contener un manual de organización, un programa de sistemas informáticos, un programa de evaluaciones periódicas, un plan de operación sobre la administración interna, y diagramas de flujos específicos con referencias a la normatividad vigente. Asimismo, es necesario presentar un programa general de operación y funcionamiento de cada una de las Sociedad de Inversión, el cual deberá contener, cuando menos, lo siguiente: a) objetivos que perseguirá, b) políticas de adquisición y selección de valores y proyecto de manual de inversión, c) planes de venta de las acciones que emita, y d) políticas de análisis y medida de riesgos y proyecto de manual de políticas y procedimientos para la administración integral de riesgos.

La Comisión, una vez que verifique que los Solicitantes cumplen con los requisitos referidos en los párrafos anteriores y que se cuente con la opinión favorable de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, someterá a consideración de la Junta de Gobierno las Solicitudes. En caso de que la resolución de la Junta de Gobierno sea positiva, la Comisión emitirá su visto bueno para la constitución de la Administradora y sus respectivas Sociedades de Inversión.

Todos los programas referidos anteriormente están a cargo de los contralores normativos de cada Administradora. La función de los contralores está orientada a generar y mantener procedimientos internos de control, prevención y corrección sobre acciones u omisiones que pudieran provocar el incumplimiento de las normas de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en ese sentido, la CONSAR revisa el cumplimiento de los programas e informes de los contralores para asegurar el apego a la norma y a la autorregulación; al cierre de diciembre de 2007, la CONSAR recibió un total de 627 programas de corrección: el 93% correspondieron a programas enviados por las Afores y el restante 7% a programas enviados por la Empresa Operadora de la BDNSAR.

5.1.2 Regímenes de inversión y comisiones por administración.

Mediante reglas de carácter general, la Comisión establece un régimen de inversión para las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, mismo que tiene como principal objetivo otorgar la mayor rentabilidad a los recursos de los trabajadores, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo y de Vigilancia. Este régimen de inversión debe ser diferenciado para cada una de las 5 Siefores Básicas que, por ley, cada Administradora debe operar. Además, desde 2002, la Comisión utiliza el método del Valor en Riesgo (VaR) como un método de supervisión del riesgo de los fondos de pensiones; el método del VaR registra la volatilidad de diversos factores de riesgo que pueden afectar las inversiones de las Siefores, y es calculado diariamente por un consultor independiente y reportado con la misma periodicidad a la CONSAR.

Todos los asuntos relacionados con el régimen de inversión y las políticas de administración de riesgos están previstos en la Circular 15/19/15 (en el capítulo III observábamos el régimen de inversión para cada una de las Siefores Básicas; ver sección 3.2.4, cuadro 3).

Las estructuras de comisiones por administración son determinadas por las Administradoras de conformidad con lo establecido en la Circular 04/05, ajustándose a los criterios que adopte la Junta de Gobierno de la Comisión. En todo caso, el régimen de comisiones de las Administradoras no puede discriminar contra trabajadores en lo particular o contra grupos de trabajadores. En esta misma Circular, se establece que la Junta de Gobierno de la Comisión, al adoptar estos criterios, debe velar porque los intereses de los trabajadores no sean afectados, por lo que las estructuras de comisiones sólo pueden ser autorizadas cuando no sean excesivas para los intereses de los trabajadores o se encuentren fuera de los parámetros del mercado.

Las Administradoras deben presentar a la Comisión su estructura de comisiones y sus modificaciones, en su caso, especificando los conceptos de cobro y adjuntando lo siguiente:

- ✓ Justificación financiera de la propuesta;
- ✓ Estados de resultados proyectados a tres años, con periodicidad trimestral, especificando en su caso, los rubros correspondientes a cada Sociedad de Inversión cuyas comisiones se propongan por primera vez o se modifiquen;
- ✓ Proyección del número y perfil de los trabajadores registrados por cada Sociedad de Inversión que opere la Administradora, para el mismo periodo de tres años a que se refiere la fracción anterior y con periodicidad mensual;
- ✓ Proyecciones de aportaciones y de saldos en cada Sociedad de Inversión para los próximos tres años con periodicidad mensual;
- ✓ Análisis de rentabilidad y fortaleza financiera de la Administradora, actualmente y con la implementación de nuevas Sociedades de Inversión, en su caso;
- ✓ Tratándose de modificaciones a las estructuras de comisiones, proyecto de comunicado a todos los trabajadores registrados en la Administradora,

en el que se describa de manera clara y precisa la estructura de comisiones y sus modificaciones, haciendo ver al trabajador que derivado de las modificaciones en las comisiones, podrá ejercer el derecho de traspaso de su cuenta individual a la Administradora de su elección;

- ✓ La estructura de comisiones por cada una de las Sociedades de Inversión que operen, y
- ✓ El Prospecto de Información de las Sociedades de Inversión, en relación con las cuales se modifiquen las estructuras de comisiones, en su caso.

Una vez que la estructura de comisiones cuente con la autorización de la Comisión, las Administradoras, dentro de un término de 5 días hábiles contados a partir de dicha autorización, deberán acreditar a la Comisión que han solicitado al Diario Oficial de la Federación publicar su estructura de comisiones o sus modificaciones, a fin de que entre en vigor transcurridos 60 días naturales posteriores a dicha publicación.

5.1.3 Recaudación de información.

La CONSAR monitorea detalladamente la información que, de manera cotidiana, las Afores deben reportar; esta tarea se lleva a cabo a través de un sistema automatizado que permite una supervisión integral.

Si bien la Comisión recauda y analiza mucha información, no se enfoca en la divulgación, ya que esta tarea es principalmente responsabilidad de las Administradoras. Todas las Afores están obligadas a tener un sitio web en el que deben publicar la información referente a cada una de las Siefors que manejan, incluyendo portafolios de inversión, prospectos de información, políticas generales de administración de riesgos, así como indicadores de los riesgos de mercado, de liquidez y de crédito; además, debe estar disponible toda la información referente a los rendimientos históricos, rendimientos ajustados por el riesgo, y las comisiones por administración cobradas a los trabajadores.

5.1.4 Vigilancia de la operación de las Afores y Siefors.

Por otra parte, la CONSAR lleva a cabo intensivas actividades de inspección y vigilancia. La inspección tiene como finalidad obtener un conocimiento detallado del funcionamiento y las operaciones relevantes de la entidad supervisada, su propósito, procedimientos, riesgos, apego legal, calidad de la información y control; la inspección se efectúa a través de visitas cuyo objetivo es la verificación de operaciones, auditorias de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de los participantes. La vigilancia está compuesta por los procesos de recopilación, análisis, evaluación y seguimiento de la información operativa, financiera y contable emitida por cada institución; la vigilancia requiere obtener información que refleje la operación de los supervisados para, posteriormente, realizar un análisis y evaluación exhaustiva y periódica del desarrollo de los procesos operativos, así como de la condición financiera de la entidad en cuestión.

Como parte del programa anual de visitas de inspección, durante 2007 se concluyeron 22 visitas, las cuales incluyeron actos de inspección a las Afores, y a la Empresa Operadora de la BDNSAR. En las visitas de inspección se verificó que las operaciones se ajustaran a la normatividad que regula al Sistema. Estas actividades de inspección

han permitido reducir prácticas indebidas que pudieran lesionar los recursos y derechos de los trabajadores. Entre los principales procesos revisados se encuentran:

- ✓ Traspasos.
- ✓ Registro de Trabajadores.
- ✓ Agentes Promotores.
- ✓ Retiros.
- ✓ Recaudación, cobro de comisiones.
- ✓ Verificación de sistemas informáticos a las Afores.
- ✓ Centro de Atención Telefónica de PROCESAR (SARTEL).
- ✓ Riesgo Operativo de las Afores.

Asimismo, como resultado del programa de vigilancia operativa, durante 2007 se realizaron 620 acciones de vigilancia por posibles irregularidades en la operación, de las cuáles, el 51% corresponde al proceso operativo de Traspasos, siguiéndole la vigilancia contable con 33%.

La vigilancia financiera de las Siefores, a través de la información transmitida diariamente a la Comisión, pone énfasis, entre otros, en los siguientes aspectos:

- ✓ Cumplimiento al régimen de inversión.
- ✓ Operaciones realizadas de reporto.
- ✓ Composición de la cartera de valores comparado contra el registro real en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- ✓ Determinación del Valor en Riesgo (VaR).
- ✓ Registro razonable de la contabilidad financiera.
- ✓ Correcta determinación del precio de la acción de las Siefores y su cruce en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Durante el año 2007, se llevaron a cabo 114 visitas de inspección financiera, y se emitieron 117 dictámenes, mismos que la Dirección General de Supervisión Financiera determinó como probables contravenciones a la normatividad aplicable.

Las acciones correctivas que la Comisión lleva a cabo son también numerosas. Como resultado de diversas infracciones a las normas que regulan los Sistemas de Ahorro para el Retiro, reportadas a la Vicepresidencia Jurídica de la Comisión, durante el periodo de enero a diciembre de 2007, la CONSAR emitió un total de 397 resoluciones de sanción que equivalen a 471 multas, por un importe total de \$25,075,894.00, de las cuales corresponden 309 resoluciones con 355 multas a 21 Afore por un monto de \$17,497,616.00, 85 resoluciones con 113 multas a 18 Siefores, por un monto de \$7,415,197.00, y 3 resoluciones con 3 multas a la Empresa Operadora de la BDNSAR, por un monto de \$163,081.00. El cuadro 1 muestra un detalle de estas cifras.

Asimismo durante el mismo periodo, la Comisión impuso siete sanciones consistentes en amonestaciones públicas al mismo número de funcionarios o contralores normativos de las Afores. Cabe aclarar que el monto de las multas por cada Afore no puede rebasar el equivalente al 25% del monto de la reserva especial.

Cuadro 1. Sanciones Impuestas por la CONSAR a las Afores y Sifores durante 2007			
Afore	Resoluciones	Multas	Monto (pesos)
Actinver	19	19	1,057,337
Afirme Bajío	18	18	908,360
Ahorra Ahora	2	2	101,140
Argos	2	2	101,140
Azteca	19	38	1,371,186
Banamex	12	12	601,510
Bancomer	25	27	1,348,950
Banorte Generali	21	21	1,112,540
Coppel	14	14	707,980
De la Gente	4	4	202,280
HSBC	10	11	572,917
Inbursa	20	20	982,891
ING	18	18	910,260
Invercap	20	22	1,101,230
IXE	18	19	894,296
Metlife	18	21	1,097,460
Principal	11	20	956,081
Profuturo GNP	14	14	802,470
Santander	21	30	1,504,478
Scotia	6	6	303,420
XXI	17	17	859,690
TOTAL	309	355	17,497,616
Sifore	Resoluciones	Multas	Monto (pesos)
Actinver	8	13	720,316
Afirme Bajío	2	2	97,340
Argos	2	2	131,482
Banamex	5	5	318,825
Bancomer	16	25	2,117,369
Banorte Generali	2	2	189,696
Coppel	1	1	63,271
De la Gente	1	1	65,741
HSBC	4	4	211,751
Inbursa	3	3	164,981
ING	5	5	318,825
Invercap	4	4	224,482
IXE	10	12	657,045
Metlife	2	14	673,900
Principal	7	7	404,034
Profuturo GNP	9	9	803,055
Santander	1	1	63,271
XXI	3	3	189,813
TOTAL	85	113	7,415,197

Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).
Informe Anual de Labores, 2007. Disponible en:
http://www.consar.gob.mx/otra_informacion/pdf/transparencia/Informe_Anual_2007.pdf

La anterior es sólo una pequeña muestra de la amplia gama de actividades de supervisión realizadas por la CONSAR. En el cuadro 2 podemos observar un resumen de las principales responsabilidades en materia de supervisión de cada una de las áreas que integran a la Comisión.

Cuadro 2. Áreas y responsabilidades de la CONSAR	
Área.	Responsabilidades.
Presidencia.	Dirigir las acciones que permitan la implementación de las disposiciones, que en materia del sistema de ahorro para el retiro, establece la legislación federal, coordinando el diseño, aplicación y supervisión de la regulación financiera y operativa para preservar los intereses de los trabajadores con cuenta en el SAR y la correcta operación y manejo de dicha cuenta, por parte de las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y las entidades financieras autorizadas.
Vicepresidencia de Operaciones.	Supervisar que los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro se conduzcan con estricto apego a la normatividad vigente, emitiendo mecanismos de prevención, regulación y control para verificar que los procesos operativos, contables, de atención y difusión permitan preservar la estabilidad en los sistemas de ahorro para el retiro, así como la salvaguarda de los recursos económicos aportados.
Dirección General de Supervisión Operativa.	Supervisar que las acciones llevadas a cabo por los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro se desarrollen con estricto apego a la normatividad, vigilando que se cumplan cabalmente cada uno de los aspectos considerados para el control, disponiendo acciones preventivas y correctivas que en su caso deban ejecutarse, derivadas de la inspección.
Dirección General de Supervisión Operativa de la base de datos nacional del SAR.	Supervisar que las acciones llevadas a cabo por las empresas operadoras de la base de datos nacional SAR se desarrollen con estricto apego a la normatividad, vigilando que se cumplan cabalmente cada uno de los aspectos considerados para el control, disponiendo acciones preventivas y correctivas que en su caso deban ejecutarse, derivadas de la inspección.
Vicepresidencia Financiera.	Establecer los criterios necesarios para una planeación financiera y una supervisión financiera tendientes a mejorar las posibilidades de diversificación y rentabilidad de las carteras de las siefores, definidas a través del régimen de inversión y de las reglas prudenciales de inversión que deben obedecer los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.

Dirección General de Planeación Financiera y Estudios Económicos.	Diseñar y proponer los diversos aspectos de la normatividad en materia financiera de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, entre otros aspectos, en materia de control de inversiones y riesgos; régimen de inversión; operaciones y registro contable de las sociedades de inversión; revelación de información; capitalización y reservas, así como realizar estudios y notas actuariales y económicas sobre temas referentes con los sistemas de pensiones.
Dirección General de Supervisión Financiera.	Supervisar los diversos aspectos establecidos en la normatividad en materia financiera de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
Vicepresidencia Jurídica.	Garantizar el adecuado ejercicio de las funciones de la Comisión en materia jurídica, mediante la asesoría a las distintas áreas que conforman la Comisión y la determinación de los criterios para la resolución de consultas que presenten los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro y dependencias y entidades públicas en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro.
Dirección General Normativa y Consultiva.	Elaborar la normatividad que permita el adecuado funcionamiento en los sistemas de ahorro para el retiro, así como coordinar las acciones para el desarrollo de las sesiones de la junta de gobierno, del comité consultivo y de vigilancia y los demás comités que se consideren necesarios, en cumplimiento a la normativa; además resolver o emitir opinión sobre los diversos planteamientos o temas que le formulen las otras unidades administrativas de la Comisión y los participante en los sistemas de ahorro para el retiro.
Coordinación General de Información y Vinculación.	Establecer estrategias y acciones que promuevan el desarrollo ordenado de las relaciones de la Comisión con los participantes del sistema de ahorro para el retiro, en particular con los institutos de seguridad social. Publicar indicadores y estadísticas de los sistemas de ahorro para el retiro que permitan dotar de información a los participantes y contribuyan al diseño de políticas de regulación y supervisión del sistema. Asimismo, proporcionar a las áreas de la Comisión los recursos tecnológicos necesarios para un ordenado intercambio de información; garantizar y mantener la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información de los procesos del sistema de ahorro para el retiro.
Dirección General de Informática.	Proporcionar a las áreas de la Comisión los recursos tecnológicos necesarios para un ordenado intercambio de información y acceso a los datos de los procesos del sistema de ahorro para el retiro. Garantizar y mantener la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información de los procesos del sistema de ahorro para el retiro.

Dirección General de Administración.	Administrar los recursos humanos, materiales y financieros de la comisión con el fin de coadyuvar en la realización y cumplimiento de las atribuciones que le han sido conferidas, en el marco de las políticas, normas y disposiciones establecidas en la materia.
Dirección General de Comunicación, Difusión y Enlace Institucional.	Definir, dirigir, supervisar y realizar las actividades de difusión, información y enlace institucional de la Comisión, proporcionando a los medios de comunicación, trabajadores y público en general, información sobre los sistemas de ahorro para el retiro, así como supervisar que la información y atención a trabajadores por parte de las Afores sea veraz y conforme a la regulación respectiva.
Órgano Interno de Control.	Promover en la CONSAR la cultura de la legalidad y el aprecio por la rendición de cuentas; ampliar la cobertura, impacto y efecto preventivo de la fiscalización a la gestión pública; inhibir y sancionar prácticas de corrupción; promover la aplicación del servicio profesional de carrera en la Comisión y; coadyuvar en la mejora de la regulación, la gestión y los procesos de la CONSAR.
Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Manual de Organización. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/acerca_consar/pdf/manual_organizacion.pdf	

5.2 Estimación de la intensidad en las actividades de supervisión.

Como podemos notar, la CONSAR desarrolla un modelo de supervisión extenso e intensivo. Este hecho se corrobora en el citado estudio del Banco Mundial,⁴² en el que los autores llevan cabo una comparación de la intensidad en las actividades de supervisión a nivel internacional.

Para realizar la comparación, los autores asignan valores, del 1 al 5, a la intensidad de cada uno de los grupos de actividades de supervisión descritos con anterioridad; la calificación de cada grupo se asigna considerando factores como la frecuencia con que se reporta la información a la agencia supervisora, la cantidad y tipo de esta información, la cantidad de análisis que soporta las decisiones e intervenciones de la agencia, el grado de libertad que tiene la agencia para tomar ciertas acciones de forma unilateral, la intensidad y dirección de las actividades de comunicación, y la totalidad del régimen de aplicación de sanciones.

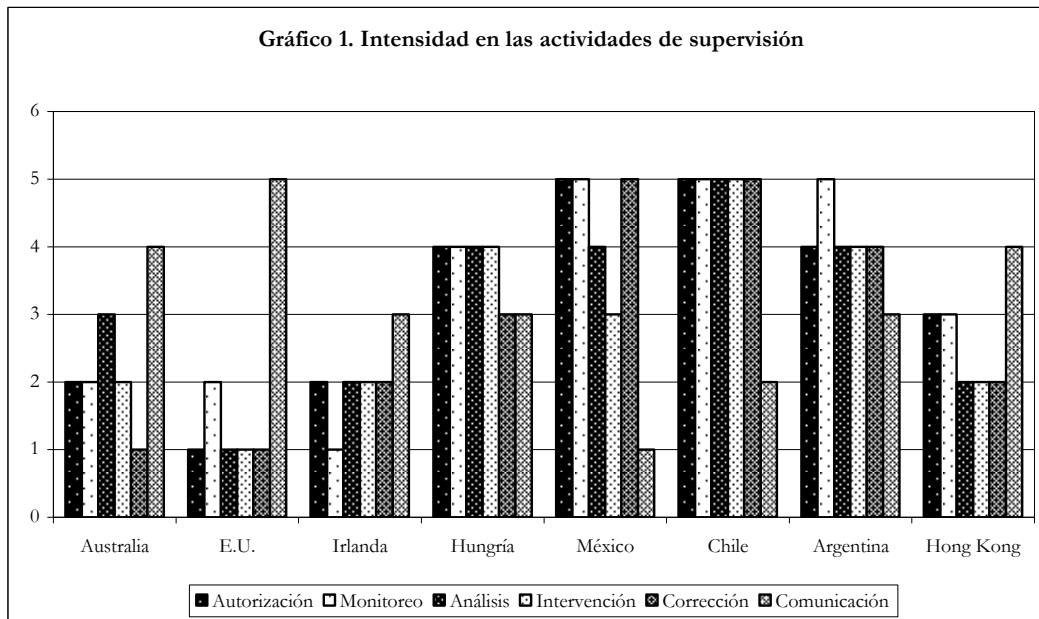
El método describe la gama completa de cualidades observadas en todos los sistemas de supervisión analizados, y evalúa los elementos en lo referente al grado en el cual las intervenciones corrigen las imperfecciones del mercado o aseguran los intereses de los trabajadores. Como señalan los autores, la escala de puntuaciones utilizada es consistente con el análisis de los estilos de supervisión contenido en la aún limitada literatura acerca del tema: Vittas⁴³ define a los modelos de supervisión intensivos como

⁴² Hinz, op.cit.

⁴³ Vittas, Dimitri. *Regulatory Controversies of Private Pension Fund*. Banco Mundial. Washington, D.C., 1998.

“draconianos”, mientras que Rocha, Hinz y Gutierrez⁴⁴ los definen como “pro-activos” o “altamente prescriptivos”, y en el sentido opuesto, como “flexibles” o “reactivos”.

Los resultados se muestran en el gráfico 1:



Fuente: elaboración propia con datos de Hinz, Richard P. *Pension Supervision: Understanding International Practice and Country Context*. Banco Mundial. Washington, D.C., 2005Hinz (2005).

Los datos arrojados confirman que la CONSAR desarrolla un modelo de supervisión intensivo en los procesos de autorización para la entrada al mercado de nuevos competidores (5), monitoreo de las estadísticas del mercado (5), análisis complejos de la información recabada (4), y corrección o aplicación de sanciones (4); por otra parte, la supervisión es medianamente intensiva en las actividades de intervención (3), y poco intensiva en tareas de comunicación con los participantes del sistema (1).

Resalta el hecho de que la intensidad en la mayoría de las actividades de supervisión esta estrechamente relacionada con el nivel de desarrollo de una sociedad: países desarrollados como E.U., Irlanda o Australia recurren a sistemas menos intensivos, mientras que los países menos desarrollados como Argentina, México y Chile requieren de sistemas de supervisión mucho más intensivos e intervencionistas. Esto se debe a que factores como la cultura financiera de la población, el nivel de desarrollo de los mercados financieros o el respecto al marco legal establecido, son mucho menores en los países menos desarrollados, por lo que las autoridades se ven comúnmente obligadas a imponer controles más estrictos sobre el comportamiento de los participantes y las decisiones tomadas por los trabajadores; la excepción son las actividades de comunicación, que tienden a ser mayores en los sistemas menos intensivos, dado que las sociedades que recurren a este tipo de sistemas, generalmente prefieren la negociación

⁴⁴ Rocha, Roberto, Hinz Richard, Gutierrez Joaquin, *Improving the Regulation and Supervision of Pension Funds: Are There Lessons From the Banking Sector?* Washington, D.C., 1999.

sobre la imposición En nuestro país, el gobierno, por medio de la CONSAR, ha establecido mecanismos que simplifican –y limitan- las decisiones de los trabajadores en materia de inversión de los recursos de la cuenta individual; el argumento es que, dada la escasa cultura financiera de la población mexicana, el permitir mayores márgenes de decisión entre los trabajadores podría conducir a decisiones erróneas en detrimento de sus propios intereses; por otra parte, el permitir que el mercado determine por si mismo (y sin restricciones) el nivel de las comisiones, ha llevado históricamente a la elevación de las mismas, por ello, con el paso de los años se ha dotado a la CONSAR de mayores facultades para intervenir en el proceso de determinación de comisiones por administración..

5.3 Resultados.

Por encima de cualquier otra consideración, la meta principal de cualquier sistema de pensiones debe ser ofrecer la mayor pensión posible a sus afiliados. En la medida en que el monto de una pensión se asemeje al salario que percibía el trabajador cuando estaba en activo, se estará más cerca de asegurar que dicha pensión será suficiente para cubrir las necesidades materiales del trabajador en retiro.

Un indicador útil en la cuantificación de la relación existente entre el monto de la pensión y el último salario percibido por el trabajador, es la llamada “tasa de reemplazo” (monto de la pensión/último salario=%); una tasa de reemplazo igual a 1 indica que el monto de la pensión corresponde al 100% al del último salario percibido por el trabajador, en sentido contrario, una tasa cercana a 0 revela que la pensión representa un mínimo porcentaje de dicho salario. Es posible argumentar que un sistema de pensiones que logra elevadas tasas de reemplazo puede cumplir de mejor manera con el objetivo de ofrecer estándares de vida adecuados para la población en retiro.

Como sabemos, el régimen de capitalización individual del sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social, ofrece dos alternativas para la obtención de una pensión por retiro, cesantía o vejez: i) la contratación de un seguro de rentas vitalicias, con cargo a la cuenta individual, y ii) retiros programados, calculados con base en el monto acumulado en la cuenta individual y la esperanza de vida del trabajador. Bajo cualquiera de estas dos modalidades, el nivel de la tasa de reemplazo dependerá directamente de la acumulación de ahorro obligatorio durante la vida productiva del trabajador, pero, además de este elemento, existen algunos otros relacionados con el desempeño de los participantes en el sistema de pensiones, entre ellos:

- Políticas de inversión adecuadas que garanticen una buena rentabilidad en los fondos de pensión;
- Comisiones por administración congruentes con la realidad económica, financiera y social;
- Niveles suficientes de ahorro voluntario; y,
- Una sana competencia al interior del mercado de administración de fondos.

En conjunto, factores como éstos permiten la maximización del ahorro acumulado por los trabajadores, con lo que es posible ofrecer mejores tasas de reemplazo sin la necesidad de incrementar la cuantía de las aportaciones obligatorias⁴⁵.

Sin embargo, dado que la operación del mercado no es siempre óptima, la intervención gubernamental es determinante para lograr estos objetivos.

Como vimos, la CONSAR ha intervenido activamente en el mercado de las Afores, pero ¿este modelo de supervisión intensiva ha actuado en favor de los intereses de los trabajadores? Para contestar a esta pregunta, a lo largo de los siguientes capítulos revisaremos el desempeño de las instituciones que forman parte del mercado de administración de fondos de ahorro para el retiro, así como los resultados de la supervisión realizada por la Comisión.

⁴⁵ Es necesario considerar que la imposición de cuotas obligatorias muy elevadas, puede convertirse en un impuesto demasiado costoso para los patrones, además de una carga excesiva para el salario de los trabajadores; por otra parte, si las aportaciones son bajas, el ahorro al final de la vida productiva del trabajador será limitado, y su pensión puede resultar insuficiente.

Bibliografía.

Hinz, Richard P. *Pension Supervision: Understanding International Practice and Country Context*. Banco Mundial. Washington, D.C., 2005.

Vittas, Dimitri. *Regulatory Controversies of Private Pension Fund*. Banco Mundial. Washington, D.C., 1998.

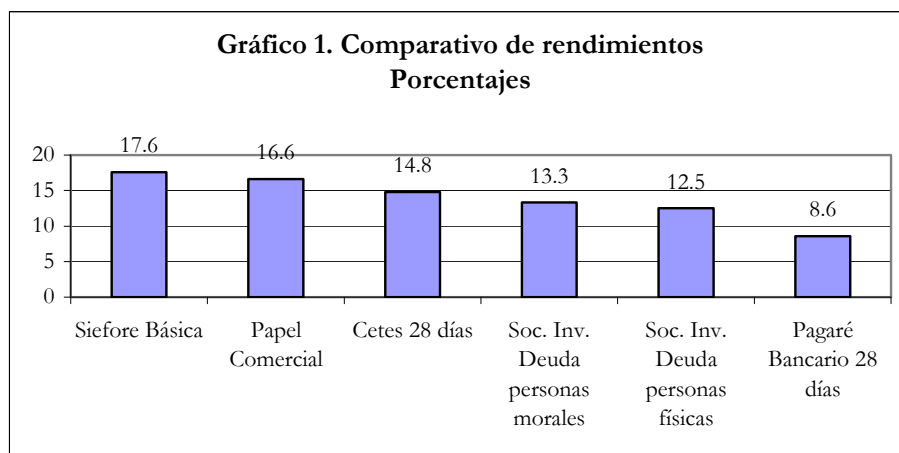
Rocha, Roberto, Hinz Richard, Gutierrez Joaquin, *Improving the Regulation and Supervision of Pension Funds: Are There Lessons From the Banking Sector?* Washington, D.C., 1999.

Circular CONSAR 01/04
Circular CONSAR 04/05
Circular CONSAR 15/19/15

Páginas web consultadas:
Página Web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

CAPÍTULO VI. RÉGIMEN DE INVERSIÓN Y RENTABILIDAD.

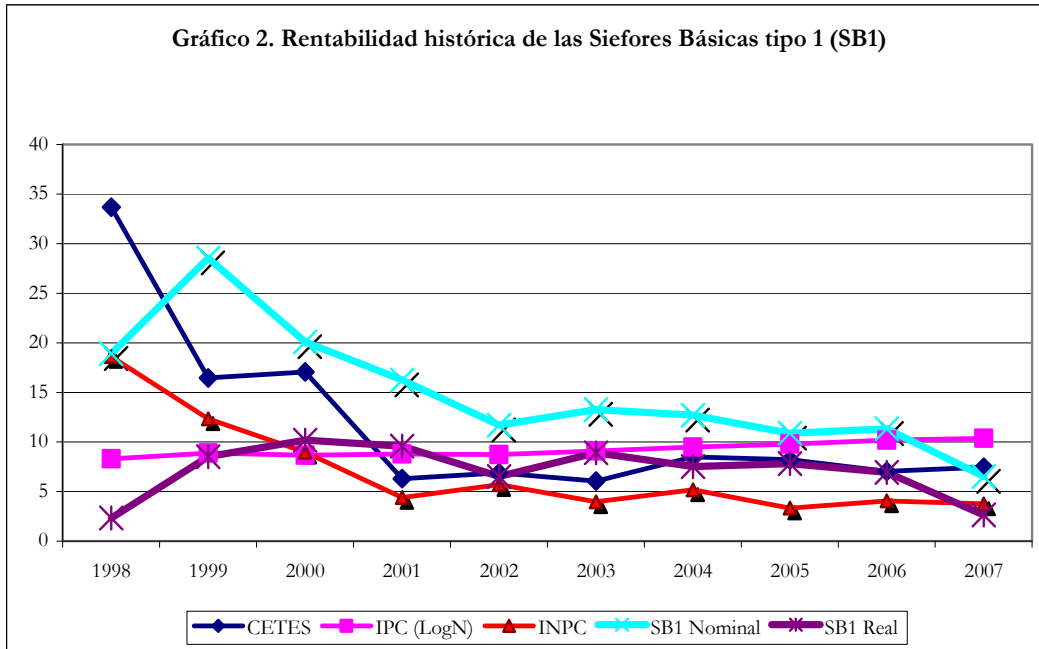
Uno de los aspectos más destacables en torno al mercado de administración de ahorro para el retiro en nuestro país, ha sido la rentabilidad de los fondos invertidos por las Siefores. Y es que, desde su creación, estas Sociedades de Inversión especializadas han logrado obtener rendimientos muy atractivos, en algunos casos superiores a los ofrecidos por instrumentos de inversión similares. Como adelantábamos en el Capítulo III, la rentabilidad promedio de las Siefores, durante el año 2007, fue superior a la obtenida por el promedio de las sociedades de inversión de renta fija, y significativamente más elevada que la que ofrece la banca comercial a través de pagarés o depósitos en ventanilla. El gráfico 1 muestra que los rendimientos nominales obtenidos por las Siefores básicas en el periodo 1998 – 2004 fueron superiores en 6 por ciento a los ofrecidos por papeles comerciales, 19% más elevados que los ofrecidos por el gobierno federal a través de Cetes a 28 días, 32% mayores a los obtenidos por sociedades de inversión basadas en instrumentos de deuda dirigidas a personas morales, 40% superiores respecto a lo logrado por sociedades de inversión del mismo tipo dirigidas a personas físicas, y 105% mayores a lo ofrecido por la banca comercial mediante pagarés a 28 días.



Rendimiento de gestión nominal, promedio anual correspondiente al periodo 1998-2004, cifras anualizadas.
Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-Comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

En el gráfico 2 podemos observar que la rentabilidad nominal siguió la tendencia de la inflación y de las tasas de interés, alcanzando su máximo nivel durante 1999. Además, la rentabilidad real del periodo 1998 – 2007, fue siempre positiva, es decir, fue mayor al incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Gráfico 2. Rentabilidad histórica de las Siefores Básicas tipo 1 (SB1)



Cetes a 28 días;

Logaritmo natural del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, máximo observado;

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) respecto a diciembre del año anterior;

Rentabilidad de gestión Siefores Básicas tipo 1 (SB1) a 12 meses, promedio del mercado.

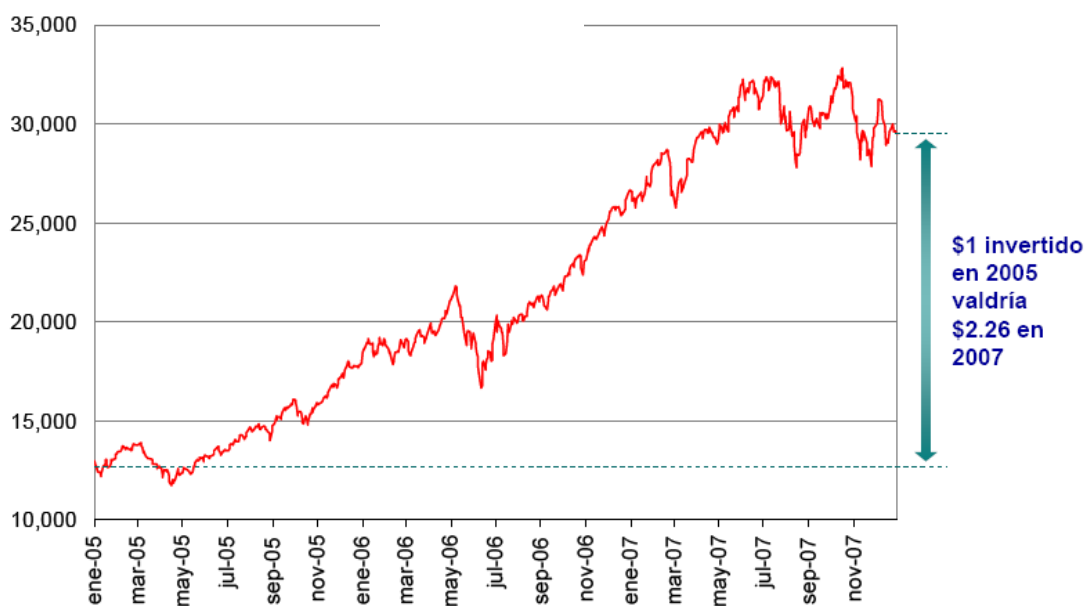
Cifras a diciembre de cada año.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI). Datos disponibles en: www.consar.gob.mx y www.inegi.org.mx

En la medida en que se controló el proceso inflacionario derivado de la crisis económica y financiera de 1995, el ritmo de crecimiento de los fondos de pensión se volvió más lento, sin embargo, se mantuvo en niveles cercanos al 8% en términos reales.

Por otra parte, al comparar los resultados de las Siefores con la tendencia del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, observamos una relación inversa; esto se debe a que, durante este periodo, la cartera de valores de las Siefores Básicas 1 se concentró en títulos gubernamentales, con lo que se desaprovechó un periodo de expansión importante en los índices accionarios nacionales e internacionales (ver gráfico 3).

**Gráfico 3. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores
2005 - 2007**



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-Comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

6.1 La evolución del régimen de inversión.

Fue precisamente la alta concentración en la cartera de las Siefores, uno de los primeros asuntos en los que la CONSAR debió intervenir de manera activa. Buscando una mayor diversificación, la Comisión implementó cambios constantes en la reglamentación aplicable al régimen de inversión; estos cambios incluyeron la apertura a un número creciente de valores distintos a los de renta fija, como las acciones y los títulos de deuda emitidos por entidades extranjeras, además, a partir de 2005 se obligó a las Afores a ofrecer dos tipos de Siefore básicas, cada una dirigida a trabajadores de diferentes edades (ver gráfico 4).

Gráfico 4. Cambios en el Régimen de Inversión de las Siefores



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR). El SAR: Un futuro promisorio. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/Presen_MS_mar_04_jul.pdf

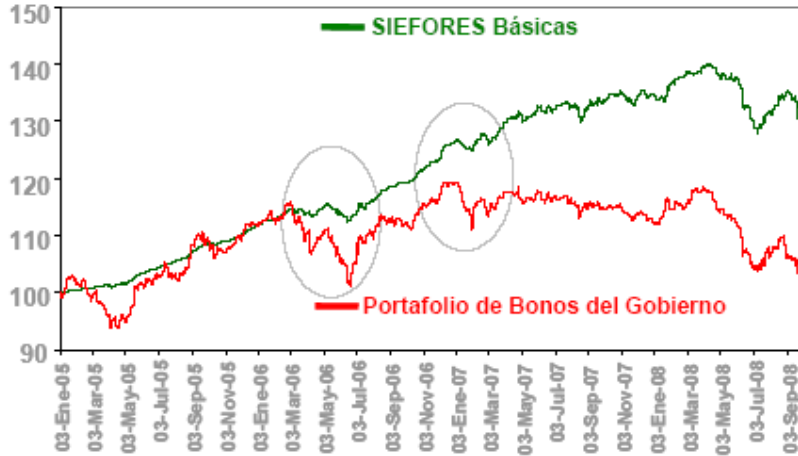
Además de las modificaciones en la reglamentación, el propio desarrollo del sistema estuvo aparejado con una evolución en el mercado de capitales mexicano, factor que ofreció nuevas oportunidades para la diversificación. Con ello se abría la posibilidad de lograr mejores rendimientos conservando el mismo nivel de riesgo, ya que, como indica el principio de la diversificación, cuando los valores se combinan en una cartera, la nueva cartera tendrá un nivel de riesgo más bajo que el promedio simple de los riesgos de los valores, por que cuando algunos valores no están funcionando bien, otros si lo hacen; este patrón tiende a reducir los extremos en los rendimientos de la cartera, por lo que hay menor fluctuación en el valor de ésta.⁴⁶ Al mismo tiempo, la inclusión de valores extranjeros, permite reducir el nivel de exposición del portafolio a las fluctuaciones en el mercado doméstico, ya que los instrumentos extranjeros tienen una mínima correlación con el desempeño de los mercados locales. El gráfico 5 ilustra la importancia de un portafolio diversificado; como vemos, un portafolio concentrado en Bonos gubernamentales produce menor rentabilidad en el largo plazo, además existe una mayor vulnerabilidad a fluctuaciones en los mercados financieros.

Por otra parte, buscando aprovechar el premio que ofrecen los bonos de largo plazo respecto a los de corto plazo, la Comisión buscó incentivar vencimientos más largos en la inversión de las Siefores; con el fin de vigilar los avances, se estableció un nuevo parámetro de medición: el Plazo Promedio Ponderado (PPP). El PPP indica los días a vencimiento que en promedio tienen los instrumentos que componen la cartera de las Siefores. A cada uno de estos plazos se le asigna un peso específico según el valor de mercado de cada instrumento, conforme a las siguientes consideraciones.

- ✓ El plazo de los bonos a tasa fija y cupón cero corresponde a los días a vencimiento del bono.
- ✓ El plazo de los bonos flotantes corresponde al número de días al siguiente corte de cupón.
- ✓ Las Acciones y Derivados no se consideran para la ponderación debido a que el plazo al vencimiento es cero.

⁴⁶ Alexander, Gordon J. *Fundamentos de inversiones: teoría y práctica*. México, Pearson Educación, 2003.

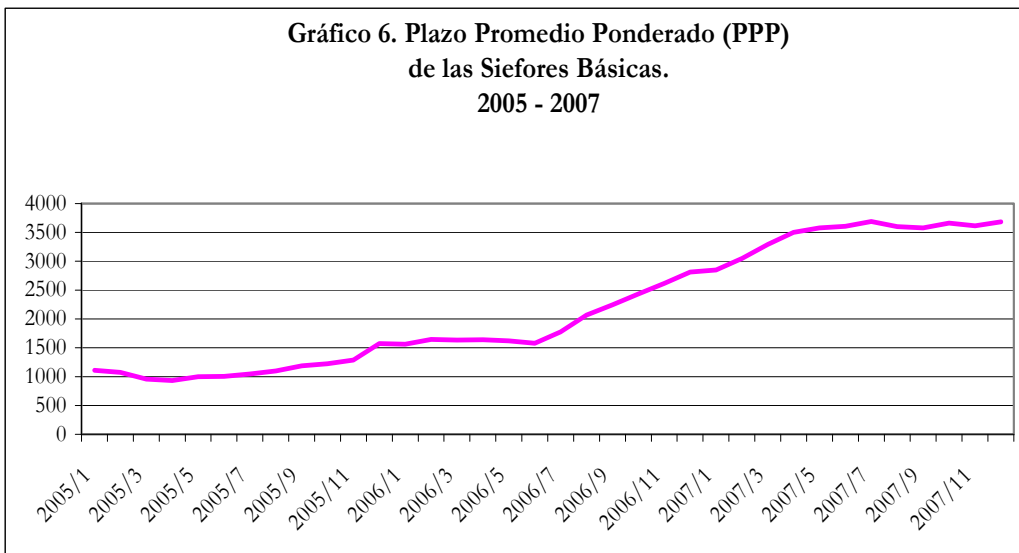
Gráfico 5. Diversificación en la cartera de las Siefores



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-Comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

A diciembre de 2007, el PPP de las inversiones hechas por las Siefores se ubicaba en casi 3700 días, un avance importante respecto a los 1111 días observados en enero de 2005 (ver gráfico 6). Con esta política de inversión de largo plazo las Siefores podrían, en teoría, ofrecer una mejor rentabilidad.

Gráfico 6. Plazo Promedio Ponderado (PPP) de las Siefores Básicas. 2005 - 2007



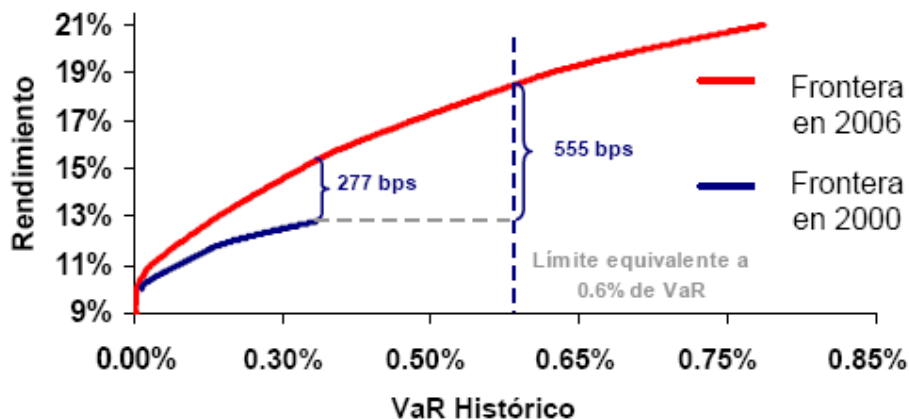
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

La inclusión de nuevos instrumentos en las carteras de las Siefores y la nueva estrategia de inversión a largo plazo, permitieron ampliar y desplazar la frontera eficiente⁴⁷ que las

⁴⁷ Teorema de la frontera eficiente. Un inversionista elegirá su cartera óptima del conjunto de carteras que:

Siefores pueden alcanzar (ver gráfico 7). Esto significa que, manteniendo un nivel de riesgo constante, las inversiones de las Siefores podrían alcanzar mayores rendimientos.

Gráfico 7. Frontera eficiente para las Siefores



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). El SAR: Un futuro promisorio. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/Presen_MS_mar_04_jul.pdf

Si bien el nuevo régimen de inversión hacía posible obtener una mejor rentabilidad con un nivel de riesgo constante, la mayor apertura a instrumentos de renta variable exigía la implementación de mecanismos que permitieran vigilar de una mejor manera las políticas de inversión y administración de riesgos de las Siefores; en este contexto, se estableció la obligación para las Administradoras de calcular un parámetro de medición de sensibilidad para cada una de sus Sociedades de Inversión: el Valor en Riesgo.

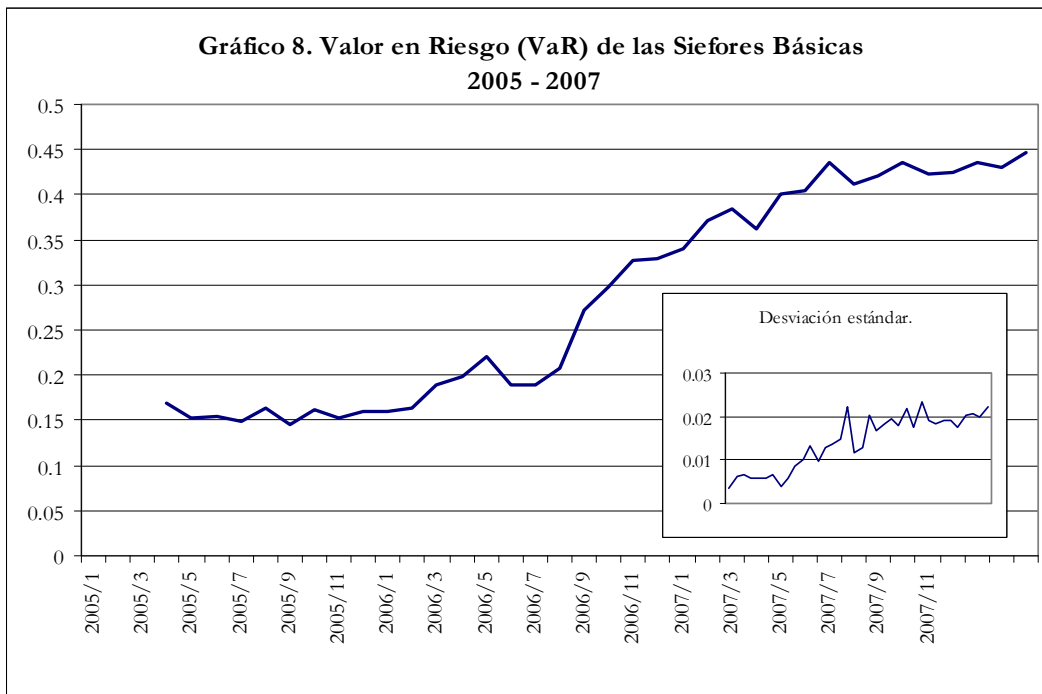
El Valor en Riesgo (VaR) es una medida del riesgo de mercado, que estima la pérdida máxima que podría registrar una cartera de valores en un periodo de tiempo y con un nivel de confianza definido. En este caso, se trata de la minusvalía máxima que puede tener una Sociedad de Inversión respecto de sus activos netos en un día, dado un nivel de confianza del 95%. El cálculo de este parámetro permitió establecer límites estrictos al riesgo asumido por las Siefores (si las Sociedades sobrepasan el VaR permitido, pueden ser sancionadas por la Comisión), pero también significó un incentivo para que todas las Sociedades en el mercado nivelaran sus políticas de inversión, asumiendo niveles de riesgo adecuados que la misma Comisión determinaría, y ofreciendo niveles de rendimiento más homogéneos.

En el gráfico 8 observamos que la medida tuvo un éxito parcial; por una parte se logró incrementar el VaR del promedio de las Siefores Básicas, pasando del 0.17 en enero de 2005 al 0.45 en diciembre de 2005, sin embargo, la desviación respecto al promedio del sistema se incrementó durante el mismo periodo, de un 0.5 inicial hasta un 0.13. Esto significa que, en promedio, las Siefores Básicas se acercaron al nivel máximo establecido por la CONSAR para las SB1 (0.6), pero los portafolios de inversión se volvieron más heterogéneos a nivel sistema.

a) ofrezcan el máximo rendimiento esperado para niveles variables de riesgo, y b) ofrezcan un riesgo mínimo a niveles variables de rendimiento esperado. El conjunto de carteras que cumplan con estas dos condiciones se conoce como conjunto eficiente o frontera eficiente (Alexander, 2003).

En términos llanos, lo anterior significa que, a nivel sistema, los ahorros de los trabajadores comenzaron a invertirse en activos que ofrecían mayores rendimientos (a cambio, por supuesto, de un consecuente aumento en el riesgo), lo que, como veremos más adelante, derivó en una recomposición de los portafolios de inversión de las Siefores. No obstante, no todas las Sociedades asumieron la misma postura; esto se ve reflejado en el aumento de la desviación (en el VaR) respecto al promedio del sistema, e indica que, hasta principios de 2005, la mayoría de las Sociedades asumían niveles de riesgo muy parecidos, y a medida que se abrieron nuevas posibilidades de inversión –y se permitió un VaR mayor- algunas modificaron sus estrategias de inversión en búsqueda de una mejor rentabilidad, mientras otras optaron por mantener portafolios relativamente más conservadores a favor de mayor seguridad para los ahorros de los trabajadores.

Aunque, en teoría, esta mayor apertura a activos más riesgosos y la nueva diversidad de estrategias de inversión beneficiaba a los trabajadores al ofrecerles mayores posibilidades de elección, la evidencia indica que las decisiones de traspaso o afiliación eran aun influenciadas por factores muy distintos a los precios o rendimientos. En capítulos posteriores analizaremos este fenómeno.

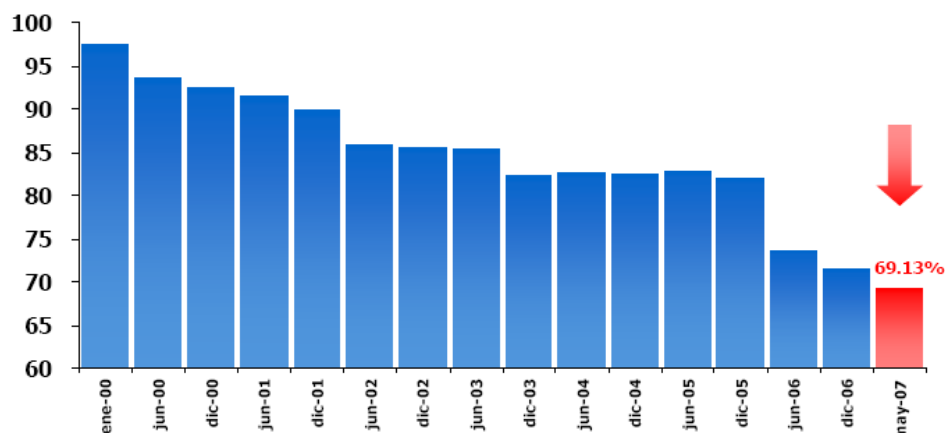


Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

6.2 La reforma de 2007.

A pesar de las modificaciones, hacia el año 2007 seguían siendo pocas las Siefores que aprovechaban las posibilidades que el régimen de inversión les ofrecía, por lo que continuaba existiendo una alta concentración de la inversión en títulos gubernamentales (ver gráfico 9).

Gráfico 9. Participación de títulos gubernamentales en la cartera de las Siefores Básicas tipo 1, promedio del sistema (porcentaje)

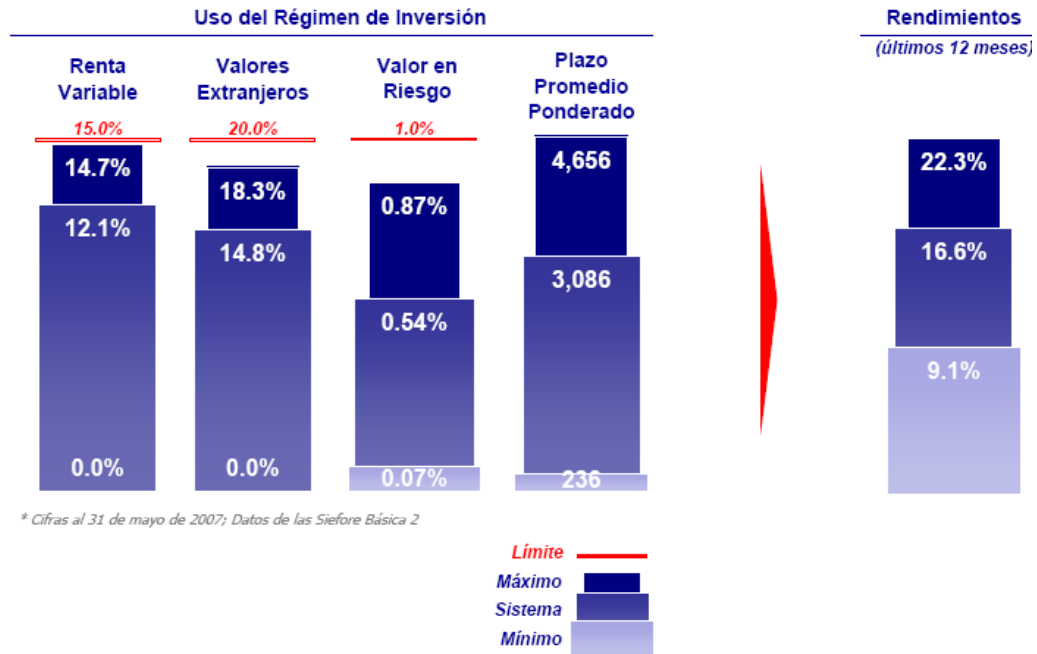


Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). El SAR: Un futuro promisorio. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/Presen_MS_mar_04_jul.pdf

Como resultado, el VaR reportado por las Siefores en mayo de aquel año continuaba por debajo de los niveles máximos permitidos. Además, la heterogeneidad en las políticas de inversión de las distintas Administradoras provocaba una gran dispersión en los rendimientos al interior del mercado: en esa fecha, el rendimiento anual de la Siefores con mejores resultados fue de 22.3%, mientras que la menos rentable obtuvo sólo el 9.1%, siendo el promedio del sistema de 16.6% (ver gráfico 10).

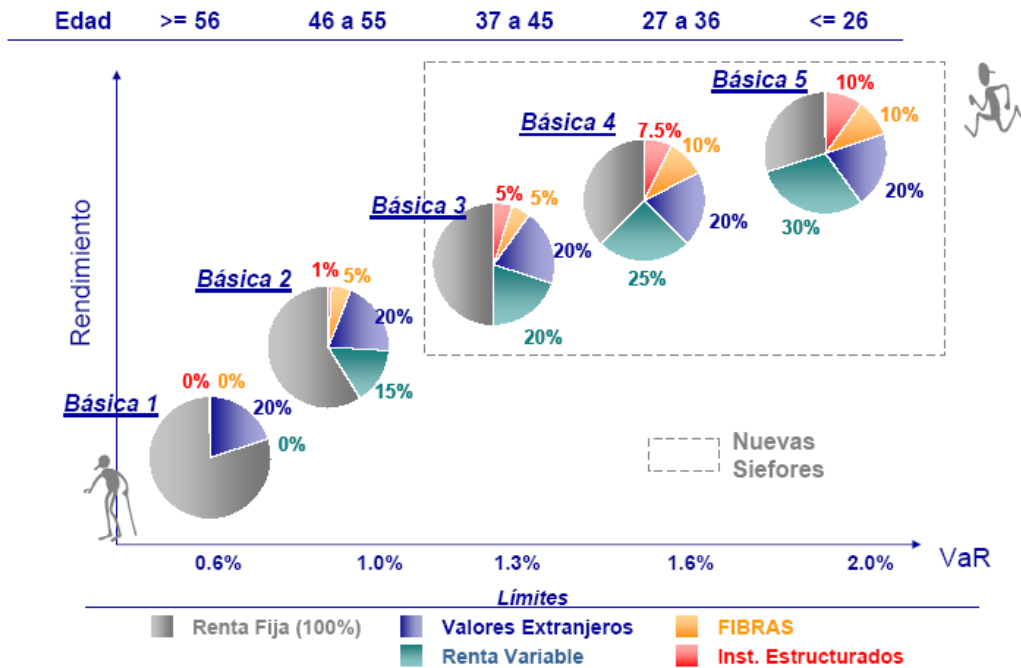
Con el objetivo de promover un mayor aprovechamiento del régimen de inversión, en marzo de aquel año se instrumentó una nueva modificación a la Ley del SAR (que entró en vigor en marzo de 2008), misma que ordenó incrementar a 5 el número de Siefores Básicas, bajo una estructura congruente con el ciclo de vida del trabajador; a partir de la modificación legal, las Siefores dirigidas a los afiliados más jóvenes tienen permitido invertir una mayor proporción de sus activos en instrumentos diferentes a los de renta fija, asumiendo un VaR mayor pero obteniendo mejores rendimientos; por otra parte, las Siefores dirigidas a trabajadores mayores, quienes se encuentran a pocos años de llegar a la edad de retiro, deben invertir la mayoría de sus activos en instrumentos que aseguren una rentabilidad que compense el incremento en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (ver gráfico 11). Este régimen de inversión diferenciado permite ofrecer a cada grupo de edad un portafolio y rendimiento congruente con su horizonte de inversión, además, se abre la posibilidad de inversión en dos nuevos tipos de instrumentos: los instrumentos estructurados y los FIBRAS; estos instrumentos, además de ofrecer rendimientos atractivos, contribuyen al desarrollo de las pequeñas y medianas empresas mexicanas; en la sección 4.4 ahondaremos en este tema.

Gráfico 10. Dispersión en los rendimientos del sistema



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). El SAR: Un futuro promisorio. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/Presen_MS_mar_04_jul.pdf

Gráfico 11. Régimen de Inversión de las Siefiores Básicas



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefiores. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR_LAVCA_080409.pdf

En conjunto, las medidas tomadas por la CONSAR y las modificaciones a la Ley del SAR, permitieron que la reglamentación en nuestro país fuera más congruente con la observada en otros países de América Latina (ver cuadro 1); el día de hoy, las Siefores mexicanas tienen prácticamente las mismas posibilidades de inversión que las Sociedades de Inversión chilenas, las cuáles han operado durante más de tres décadas, con lo que se abrió la posibilidad de obtener una mejor rentabilidad sin incurrir en riesgos innecesarios.

Cuadro 1. Límites máximos por emisor y tipo de instrumento Porcentaje de los activos del fondo					
País	Deuda gubernamental	Deuda corporativa	Acciones	Emisores extranjeros	Fondos de Inversión.
Chile	50	45	40	30	25
Argentina	65	40	35	10	14
Perú	40	40	35	7.5	15
Bolivia	100	50	40	5.0	15
Uruguay	100	40	0	0	0
México (SB5)	100	40	30	30	30

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS FP). Datos disponibles en www.aiosfp.org

En este contexto, el mercado de administración de fondos de ahorro para el retiro cumplía 10 años de operación; a pesar de las dificultades, los primeros resultados fueron, en términos generales, muy aceptables: se lograron rendimientos reales siempre positivos, superiores a los obtenidos por otros instrumentos en el mercado; se dio mayor apertura en el régimen de inversión y se logró combatir la concentración en los portafolios de las Siefores, con lo que la frontera eficiente se elevó; además, el plazo de las inversiones se incrementó en más de 300% en sólo 3 años.

Sin embargo, durante la segunda mitad del año 2007, las Siefores comenzarían a resentir los primeros efectos de la más reciente crisis económica y financiera; estos efectos se intensificarían durante todo el 2008, provocando fuertes minusvalías y generando controversia acerca de la eficacia del sistema pensionario mexicano en su conjunto.

6.3 Las Siefores y la crisis financiera de 2008.

Sin duda, el año 2008 ha sido el más difícil para todos los sistemas de pensiones basados en la capitalización individual; la alta volatilidad derivó en grandes minusvalías para los fondos de pensiones, incluso en los países con más experiencia en este tipo de sistemas.

Estas minusvalías fueron resultado de dos causas principales: a) las fuertes caídas en las bolsas de valores alrededor del mundo, las cuáles generaron pérdidas en el valor de las carteras que contenían acciones o instrumentos ligados a índices accionarios; b) bajas en los precios de los bonos e instrumentos de renta fija, ya que el aumento sostenido en las

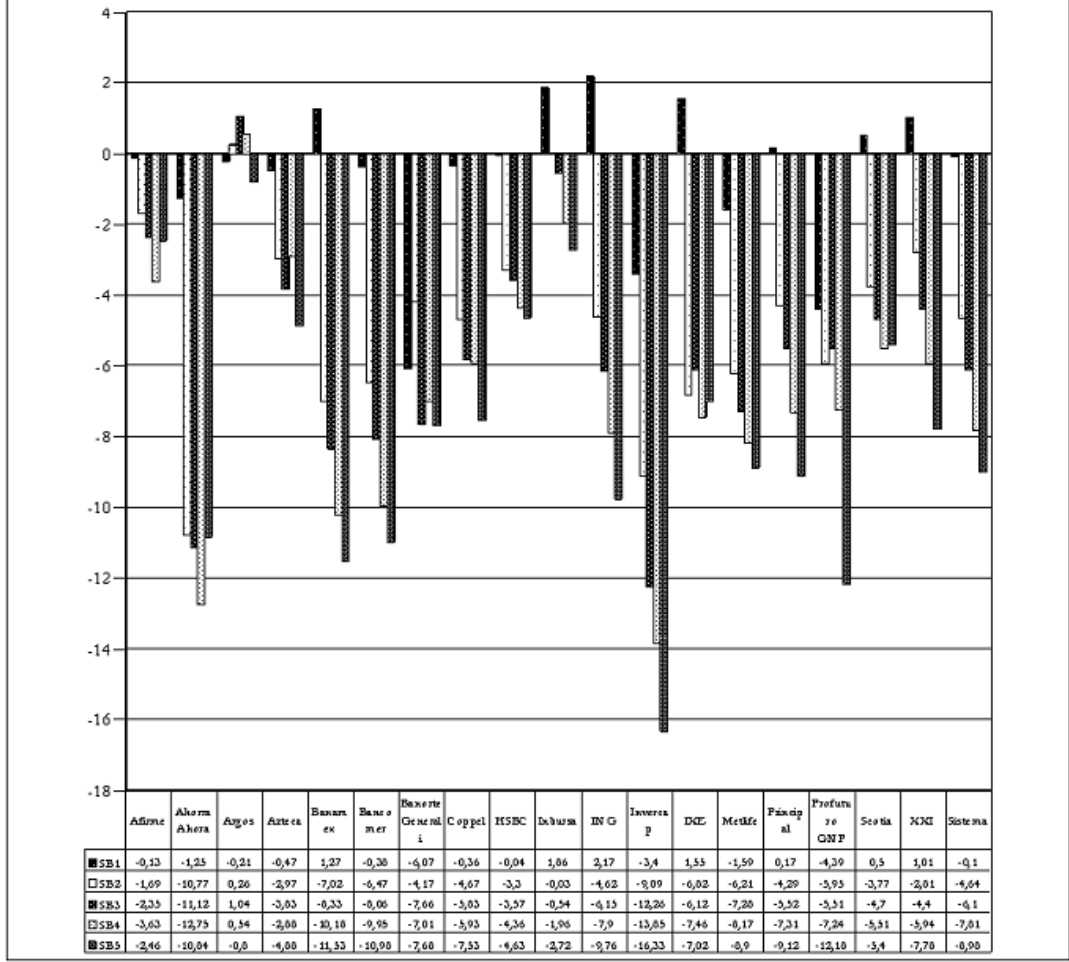
tasas de interés en algunos países emergentes, afectó a la valuación de este tipo de instrumentos.

En el caso de las Afores mexicanas, las mayores minusvalías son atribuibles al caso b, ya que, como hemos visto, la cartera de las Siefos está altamente concentrada en títulos gubernamentales de largo plazo, cuyos precios se vieron afectados por la volatilidad en las tasas de interés.

De las 18 Administradoras que actualmente hay en el mercado, 11 obtuvieron minusvalías en sus Siefos B1, 17 en las Siefos B 2,3 y 4, y las 18 en la Siefos B5. Una de las pocas excepciones fue la Afore Argos, que fue la única que obtuvo rendimientos positivos en las SB 2,3 y 4, y minusvalías pequeñas en las SB 1 y 5; sin embargo, esta Afore es de las más pequeñas en el sistema, por lo que sus resultados tienen poca influencia en los indicadores globales (ver gráfico 12).

De las 5 Administradoras con mayor participación en el mercado --Banamex, Bancomer, Banorte, Inbursa e ING- (ver gráfico 3, capítulo 3), sólo Bancomer (-.38%) y Banorte (-6.07%) presentaron minusvalías en sus Siefos Básicas 1; sin embargo, en el resto de las Siefos Básicas, todas estas Administradoras presentaron fuertes minusvalías, siendo Inbursa la menos afectada (-.03, -.54, -1.96 y -2.72% para las SB 2,3,4 y 5). Estos resultados sí influyeron en el rendimiento promedio del sistema, que fue de -0.1% para las Siefos Básicas tipo 1, a pesar de las fuertes caídas en las SB1 de Afores como Profuturo (-4.39%) o Invercap (-3.4%).

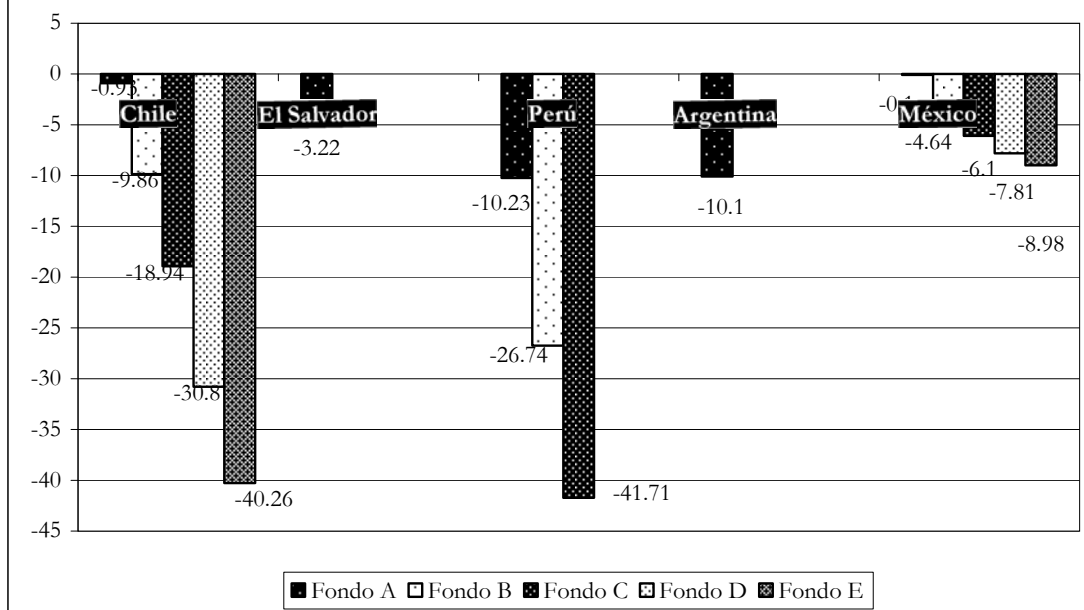
**Gráfico 12. Rendimiento real de las Siefores Básicas
Enero - Diciembre de 2008
Porcentaje**



Rendimiento de gestión real de los últimos 12 meses a diciembre de 2008.
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

A nivel América Latina el impacto fue mayor. El ejemplo más contundente es el sistema de capitalización argentino, que, en noviembre de ese año, y después de una serie de caídas en las bolsas de valores del mundo, fue disuelto por mandato del gobierno central, con lo que los ahorros de los trabajadores fueron expropiados y el sistema de reparto fue reinstaurado. Aunque el resto de los sistemas continúan en operación, las pérdidas en los fondos fueron generalizadas. El gráfico 13 muestra la rentabilidad real en algunos países de América Latina observada en diciembre de 2008.

Gráfico 13. Rentabilidad real de los fondos de pensión en América Latina
Porcentaje



Los fondos tipo E corresponden al fondo más riesgoso disponible en cada país, en México corresponde a la SB5.

Cifras a diciembre de 2008, excepto Argentina, ya que el sistema se disolvió en noviembre.

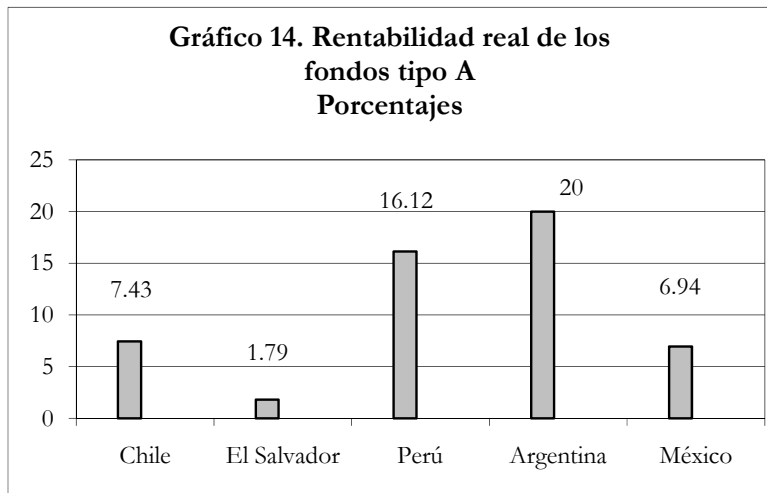
Rendimiento real de los últimos 12 meses promedio de cada sistema.

Información preliminar.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS FP). Datos disponibles en www.aiosfp.org

Las pérdidas fueron importantes: los fondos tipo A, los menos riesgosos, registraron minusvalías de entre 0.1% (México) y 10.23% (Perú); por su parte, los fondos que invierten en valores con más riesgo presentaron pérdidas que van del 8.98% (México) al 41.71% (Perú). Es de notar el caso de las AFP chilenas, que pese a su mayor experiencia en el manejo fondos de pensión, obtuvieron minusvalías de entre 40.26% (Fondo E) y 0.93% (Fondo A).

Con todo, las Administradoras mexicanas lograron, en términos generales, hacer frente a la crisis de mejor forma que sus similares latinoamericanas; aunque se presentaron minusvalías generalizadas a nivel sistema, el impacto para los ahorros de los trabajadores resultó menor que en el resto de los países de la muestra. Este comportamiento se debe, principalmente, a que las carteras de valores en el sistema mexicano presentan los mayores niveles de concentración en títulos gubernamentales, lo que las hace menos sensibles a la volatilidad en los mercados financieros, aunque también provoca que los rendimientos sean históricamente menores que en el resto de América Latina. El gráfico 14 ilustra la rentabilidad real de los fondos tipo A, es decir, los menos riesgosos. Comparando estas cifras, correspondientes al mes de diciembre de 2006, podemos darnos cuenta de que los rendimientos reales en nuestro país fueron menores que en Chile, Argentina y Perú, superando sólo a los observados en El Salvador.



Los fondos tipo A corresponden al fondo menos riesgoso disponible en cada país, en México corresponde a la SB1.

Cifras a diciembre de 2006.

Rendimiento real de los últimos 12 meses promedio de cada sistema.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS FP).

Datos disponibles en www.aiosfp.org

Este hecho resalta la necesidad de encontrar el equilibrio entre diversificación y concentración. La crisis ha demostrado que la inversión en valores diferentes a los gubernamentales no siempre genera los resultados deseados; aunque debe promoverse una mayor diversificación, también es cierto que deben mantenerse niveles adecuados de valores gubernamentales dentro de las carteras de las Siefos. Si bien esto generará menores rendimientos, se debe considerar que el principal objetivo de las Siefos, y del SAR en general, es ofrecer la mejor pensión posible dentro de un marco de seguridad para los recursos de los trabajadores.

Por otra parte, no debe olvidarse que el horizonte de inversión para los fondos de pensión debe ser de muy largo plazo.⁴⁸ Aunque la volatilidad en las tasas de interés generó minusvalías derivadas de la valuación de bonos de largo plazo, la mayor parte de éstos son emitidos por el gobierno, por lo cual su pago está totalmente garantizado. Por ello, en la coyuntura de la crisis económica y financiera, una modificación en el plazo de las inversiones hechas por las Siefos, por ejemplo la venta en corto de bonos, podría resultar contraproducente, ya que se asumirían las pérdidas derivadas de fluctuaciones de corto plazo. Es necesario continuar promoviendo una política de inversión de largo plazo, ya que aunque este tipo de inversiones son más sensibles las fluctuaciones coyunturales, permiten obtener mejores rendimientos sin incurrir en riesgos adicionales, siempre y cuando se respeten los plazos de vencimiento pactados.

⁴⁸ Como lo establece la LSAR, sólo los trabajadores que comenzaron a cotizar después de julio de 1997 utilizarán los recursos de la cuenta individual para financiar sus pensiones, y, dado que para obtener una pensión es necesario cotizar durante 1250 semanas, no será sino hasta el año 2022 cuando la primera generación de trabajadores reciba pensiones bajo los lineamientos de la nueva ley.

Las pensiones por Retiro, Cesantía y Vejez correspondientes a la nueva LSS sólo aplican para trabajadores de nuevo ingreso, ya que aquellos trabajadores que comenzaron a cotizar antes de la reforma, recibirán sus pensiones bajo los supuestos de la Ley anterior, a menos que manifiesten por escrito su deseo de pensionarse de acuerdo con los parámetros de la Ley de 1997.

Aunque las pensiones por Invalidez general (permanente total), Muerte y Riesgos de Trabajo (invalidez permanente total) son contratadas con aseguradoras utilizando los recursos de la cuenta individual, la LSS establece los montos con base en el salario del trabajador y las semanas de cotización, por lo que el gobierno federal asume la obligación de complementar los ahorros de los trabajadores para la adquisición de los seguros de sobrevivencia y rentas vitalicias; por lo tanto, estas pensiones no dependen del acumulado en la cuenta individual.

Por último, hay que apuntar que los resultados negativos no pueden atribuirse únicamente al desempeño de las Afores y Siefores, ya que la crisis financiera iniciada en 2008, y la posterior recesión de la economía global, han provocado estragos en todo tipo de instrumentos de inversión. En este sentido, todos los sistemas de capitalización individual están expuestos a las fluctuaciones provocadas por este tipo de eventualidades, por lo que, más allá de recurrir a la crítica superficial, las autoridades deben evaluar de forma seria y profesional la conveniencia de continuar con el sistema de cuentas individuales o, en todo caso, regresar al esquema de reparto aplicando los ajustes necesarios en las aportaciones de manera que su viabilidad financiera esté garantizada, y no se repitan los errores cometidos en el pasado.

Bibliografía.

Alexander, Gordon J. *Fundamentos de inversiones: teoría y práctica*. México, Pearson Educación, 2003.

Gitman, Lawrence J. *Fundamentos de inversión*. México, Oxford University: Harla, 1997.

Páginas web consultadas:

Página web de la AIOS: www.aiosfp.org

Página web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

Página web de la BMV: www.bmv.com.mx

Página web del INEGI: www.inegi.gob.mx

Página web de la SHCP: www.shcp.gob.mx

CAPÍTULO VII. COMPETENCIA Y COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN.

En contraste con el relativo éxito en materia de rendimientos, las comisiones por administración han sido fuente de constantes polémicas alrededor de la operación del mercado de administración de fondos de ahorro para el retiro en México; son muchas las voces que argumentan que las comisiones son demasiado elevadas, lo que a la larga podría repercutir negativamente sobre el monto de las pensiones de los trabajadores.

Un ejemplo de este tipo de opiniones es la emitida por la Comisión Federal de Competencia; según el diagnóstico desarrollado por este organismo, a petición de la propia CONSAR, *las comisiones que pagaron los trabajadores como porcentaje de los fondos fueron más del doble en México que en el resto de América Latina; en consecuencia, los rendimientos netos anuales de las cuentas individuales resultaron prácticamente nulos en términos reales en el periodo 1997-2006.*⁴⁹ En este marco, la COFECO sugirió una serie de medidas que debían ser emprendidas por la CONSAR con el objetivo de mejorar las condiciones de competencia existentes y, con ello, proteger los intereses de los trabajadores. Por ejemplo, se sugirió centralizar la operación en un solo ente, argumentando que la competencia no aporta valor agregado en la administración de cuentas individuales; se habló también de la conveniencia de dar un tratamiento distinto a los trabajadores según su año de registro, antes de 1997, o después, ya que, los primeros tienen poco o nulo interés en su cuenta, debido a que en su mayoría se pensionarán con la ley anterior y no con el producto del ahorro acumulado durante su trayectoria laboral.

Los resultados de diversos estudios desarrollados por organismos internacionales dan sustento al diagnóstico de la COFECO. Uno de ellos es el desarrollado por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones que, dentro de su *Boletín Estadístico 2007*,⁵⁰ lleva a cabo una comparación de las comisiones cobradas por las administradoras de fondos de pensiones en América Latina. Para esta comparación, la AIOS utiliza un método de medición con el cuál todas las comisiones cobradas (sobre flujo, saldo y rentabilidad) se expresan en proporción al salario del trabajador, por lo que el dato obtenido debe deducirse del porcentaje total de la aportación al sistema de pensiones.

Los resultados de la investigación son muy claros: las administradoras mexicanas son las más caras del continente, además, sólo las administradoras chilenas, colombianas y peruanas obtienen mayores ingresos por concepto de comisiones cobradas a cada trabajador aportante (ver cuadro 1).

⁴⁹ El Porvenir, Diario. *Se quedan Afiores con rendimientos del SAR en 9 años*. Jueves 23 de noviembre de 2006.

⁵⁰ Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). *Boletín estadístico 2007*. AIOS, 2007.

Cuadro 1. Comparativo de comisiones por administración de fondos en América Latina		
País	Comisión total por administración (%).	Ingresos anuales de las administradoras por cobro de comisiones por cada aportante (US\$).
Argentina	2.39	92
Bolivia	2.21	29
Chile	2.44	186
Colombia	3.00	95
Costa Rica	0.29	16
El Salvador	2.70	87
México	3.52	93
Perú	2.72	134
R. Dominicana	1.60	28
Uruguay	2.78	69

Cifras correspondientes al año 2007
 Todas las comisiones se expresan a fines comparativos como proporción del salario
 Fuente: Elaboración propia con datos de: Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS).
Boletín estadístico 2007.

Los números de la AIOS son congruentes con los obtenidos por Nelly Aguilera en la *Revista Seguridad Social*.⁵¹ Utilizando la medida conocida como “razón de cobro”,⁵² la autora concluye que, hablando de administración privada de fondos de pensiones, México es el país más costoso. La razón de cobro promedio en México (promedio aritmético de la razón de cobro de las AFPs en el país) es igual a 24.2 por ciento, cifra mayor a la observada en Chile (20.2 %), Perú (18.5 %) y Colombia (13.5 %); además, las cinco AFPs más costosas y nueve de las diez más caras son mexicanas (ver gráfico 1).

⁵¹ Aguilera, Nelly. *Una Nota Sobre las Comisiones en los Sistemas de Pensiones Fondeados*. En: *Revista Seguridad Social 251*. México, CISS, 2007.

⁵² La razón de cobro se define como uno menos la razón de la acumulación neta de comisiones a la acumulación con comisiones. En términos matemáticos, la acumulación neta de comisiones en el tiempo T es igual a:

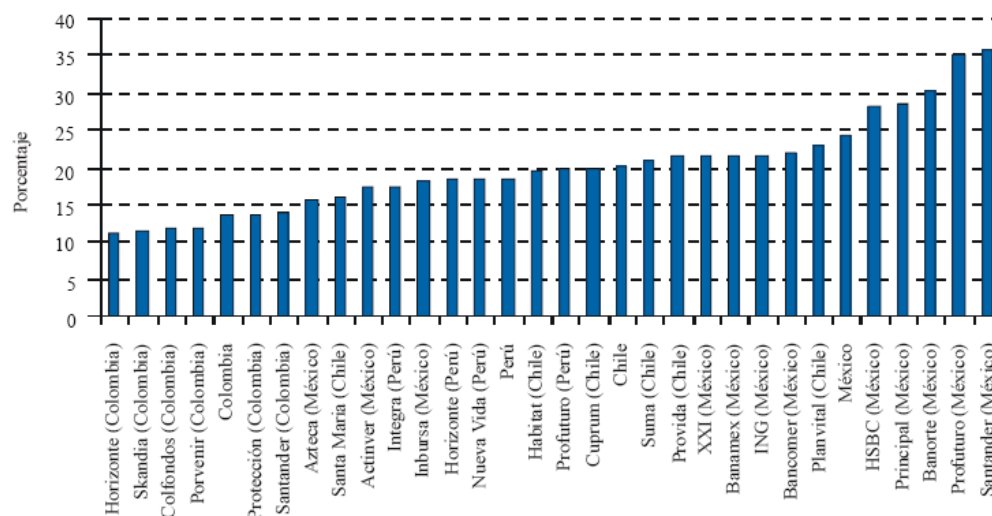
$$S_T = \sum_{t=0}^{T-1} cw(1-a_1)(1+r/2)(1-a_2/2)[(1+r)(1-a_2)]^t - Ta_3 \quad (1)$$

Donde w es el salario imponible, es la tasa de contribución como una proporción del salario imponible, es la comisión como una proporción de las contribuciones, $2a$ es la comisión anual como una proporción del saldo en la cuenta, $3a$ es una comisión anual fija y r es la tasa anual de retorno de los fondos. La aportación neta de comisiones al fondo es igual a $cw(1-a_1)$. De esta forma, la acumulación sin comisiones en el tiempo T es igual a:

$$S_T = \sum_{t=0}^{T-1} cw(1+r/2)(1+r)^t \quad (2)$$

En estos términos, la *razón de cobro* se calcula como 1 menos la razón de (1) y (2).

Gráfico 1. Razón de cobro por AFP y por país



Fuente: Aguilera, Nelly. *Una Nota Sobre las Comisiones en los Sistemas de Pensiones Fondeados*. En: *Revista Seguridad Social 251*. México, CISS, 2007

Como podemos notar, los datos confirman que, en el contexto de América Latina, las Afores mexicanas son las entidades Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) más costosas. De no cambiar la tendencia, esta problemática podría estar generando costos importantes tanto para los trabajadores como para el gobierno: por un lado, las altas comisiones afectan de manera directa al ahorro de los trabajadores, disminuyendo el monto neto de las aportaciones a la cuenta individual, por lo que se podría estar afectando a las tasas de reemplazo esperadas; por otra parte, debido a que los altos costos por administración reducen el ahorro global en las cuentas individuales, el gobierno debe cubrir una mayor proporción de las pensiones correspondientes a la generación de transición, además, deberá destinar mayores recursos para complementar los beneficios de trabajadores que no alcancen a financiarse una pensión mínima garantizada.

No obstante, es necesario mencionar que el problema de las altas comisiones no es exclusivo del sistema mexicano, de hecho, se trata de un fenómeno generalizado en todos los países que han emprendido reformas similares a la instrumentada en Chile a principios de los años ochenta.

Dada la relevancia del tema, muchos investigadores se han dado a la tarea de encontrar una razón para los altos precios en la industria de la administración de fondos de pensiones. Aunque existen diferentes puntos de vista, parece existir un consenso en cuánto a que la falta de competencia en precios es la principal razón para las altas comisiones. Aguilera y Velázquez⁵³ hacen un resumen de los factores que inciden en la escasa competencia en precios presentada en este tipo de sistemas: “*Los factores del lado de la demanda están asociados a la inelasticidad de la demanda debido no solo al*

⁵³ Aguilera, Nelly y César Velázquez. *Economías de Escala en la Industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones en México: Un Enfoque Semiparamétrico*. En: *Revista Bienestar y Política Social*. México, CISS, 2008.

hecho de que las personas no están interesadas en un producto que están obligadas a comprar, y que consumirán en un futuro distante, sino también porque la gente encuentra muy difícil entender el esquema de precios y rendimientos, que hacen que en la práctica, las decisiones de los consumidores sean complicadas. Esta dificultad de identificar precios y rendimientos ha hecho a los consumidores más propensos a elegir basados en los esfuerzos de venta y la publicidad. Meléndez identificó el caso para México, y Berstein y Ruiz para Chile. Los factores del lado de la oferta están relacionados a la presencia de economía de escala que conducen a una concentración de la industria en pocas empresas, lo cual suaviza la competencia. La existencia de economías de escala ha sido encontrada por García y Rodríguez y Meléndez en el caso de México...”.

7.1 Barreras de entrada y concentración en la oferta.

Se ha dicho que los mercados de Administradoras de Fondos de Pensiones se caracterizan por la presencia de barreras de entrada, lo que a su vez se traduce en insuficiente competencia y precios más elevados, generando además una alta concentración de la oferta en un número muy pequeño de empresas. Se ha dicho también que una de las principales fuentes de barreras es la existencia de economías de escala.

En el citado artículo publicado en la revista *Bienestar y Política Social*, Aguilera y Velázquez describen los resultados de dos estudios en los que, mediante la estimación de la curva de costos, los autores encontraron economías de escala en la industria de las Afores; estas investigaciones fueron desarrolladas por García y Rodríguez⁵⁴ y Meléndez.⁵⁵

Ambos estudios han estimado la función de costos totales encontrando economías de escala en el mercado mexicano. Los dos utilizan una forma funcional cuadrática, ya sea directamente (García y Rodríguez) o a través de una función translog multiproducto (Meléndez). García y Rodríguez encontraron una función en forma de U con una escala mínima de 1,081,000 afiliados. Meléndez por su parte, encontró también una curva de costos medios en forma de U para las Afores que no pertenecen a un grupo financiero, la cual alcanza su punto mínimo en alrededor de 1,050,000 afiliados y una curva de costos medios en forma de L (ligeramente hacia arriba para grandes Afores) para las Afores que pertenecen a un grupo financiero que alcanza su mínimo alrededor de 1,150,000 afiliados. Los resultados de Meléndez, estimados con base en los activos administrados, arrojan una curva de costos medios en forma de L pero con una escala mínima eficiente de alrededor de 184 mil millones de pesos del 2004 y de 250 mil millones de pesos para Afores que no pertenecen a un grupo financiero y para Afores que pertenecen a un grupo financiero respectivamente; estos resultados implican que ninguna de las Administradoras ha alcanzado el punto eficiente.

Sin embargo, al analizar la metodología utilizada en estos trabajos y contrastando sus resultados con la evidencia reciente en México, Aguilera y Velázquez plantean

⁵⁴ García, Manuel y Tonatiuh Rodríguez. *La Organización del Mercado de Ahorro para el Retiro Mexicano Durante su Etapa de Acumulación*. Tesis, Instituto Tecnológico Autónomo de México, 2003.

⁵⁵ Meléndez, Jorge. *La industria de las Afore: Análisis de su estructura y recomendaciones de política de competencia y regulación*. México, IMSS, 2004.

cuestionamientos respecto a la posible existencia de economías de escala. Estimando una curva de costos con una forma funcional más flexible, los autores estiman un modelo semiparamétrico de la curva de costos; los resultados demuestran que si bien la curva de costos medios presenta una forma de L, la escala mínima eficiente se alcanza con aproximadamente 3,000 millones de pesos o 800,000 afiliados. Esta estimación implica que con aproximadamente 2 o 3 por ciento de participación de mercado, una Afore puede alcanzar la escala mínima, ya sea medida en términos de afiliados o de activos administrados, por lo que, si bien existen economías de escala, éstas se acaban rápidamente. El resumen de resultados los tres estudios se presenta en el cuadro 2.

Cuadro 2. Escala mínima de operación para las Afores		
Estudio	Escala mínima de operación eficiente por número de afiliados.	Escala mínima de operación eficiente por monto de los activos administrados (millones de pesos).
Meléndez	1,050,000 para Afores sin relación con grupo financiero. 1,150,000 para Afores con relación con grupo financiero.	184,000 para Afores sin relación con grupo financiero. 250,000 para Afores con relación con grupo financiero.
García y Rodríguez	1,081,000	--
Aguilera y Velazquez	800,000	3,000
Fuente: Elaboración propia con datos de: Aguilera, Nelly y César Velázquez. <i>Economías de Escala en la Industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones en México: Un Enfoque Semiparamétrico</i> . En: <i>Revista Bienestar y Política Social</i> . México, CISS, 2008		

Como podemos notar, no existe un consenso en cuanto a la existencia o no de economías de escala en el mercado de las Afores; los resultados pueden ser muy diferentes si el modelo se especifica de manera distinta, además, la entrada y permanencia en el mercado de Administradoras pequeñas es evidencia de que las economías de escala son mínimas. Sólo de diciembre de 2003 a febrero de 2006, ingresaron al mercado 9 Administradoras nuevas, pertenecientes a todo tipo de grupos financieros y comerciales, desde una casa de bolsa (Monex con Ahorra Ahora), o una operadora de fondos de inversión (Invercap), hasta una cadena de tiendas minoristas (Coppel); esto significó una recomposición del mercado, antes dominado por 5 instituciones de la banca comercial y 4 aseguradoras (ver gráfico 2).

Gráfico 2. Nuevas Administradoras, 2003 2006.

2003		2006	
1. Allianz Dresdner	6. ING	1. Actinver	10. HSBC
2. Banamex	7. Principal	2. AfirmeBajío	11. Inbursa
3. Bancomer	8. Profuturo GNP	3. Ahorra-Ahora	12. ING
4. Banorte Generali	9. Santander Mexicano	4. Azteca	13. Invercap
5. Inbursa	10. Tepeyac	5. Banamex	14. Ixe
	11. XXI	6. Bancomer	15. Metlife
		7. Banorte Generali	16. Principal
		8. Coppel	17. Profuturo GNP
		9. De la Gente	18. Santander Mexicano
			19. XXI

Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Boletín de prensa, 21 de diciembre de 2006. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/boletines/06/BP%2009-2006%20_3%21diciembre_.pdf

En el cuadro 3 observamos la evolución de los activos administrados por las Afores de más reciente creación: Afore Ixe se ha mantenido en el mercado durante cuatro años, aunque con constante crecimiento, los activos administrados por sus Siefors Básicas se han mantenido por debajo de los 5 mil millones de pesos. Las Afores Invercap y Metlife, creadas en 2005, han logrado elevar su participación de mercado, alcanzando en diciembre de 2008, 12 mil y 20 mil millones de pesos respectivamente. Por su parte, las Afores Ahorra Ahora, Coppel y Argos, con tres años en el mercado, también se han mantenido con menos de 5 mil millones de pesos en activos administrados. De las 10 Afores creadas durante el periodo mencionado anteriormente, 8 se mantuvieron en operación, una se fusionó (Actinver), y una fue disuelta por el gobierno (De la Gente, perteneciente a Bansefi) ante la inminente entrada de la nueva Administradora pública PENSIONISSSTE.

Cuadro 3. Activos administrados y participación de mercado Afores de reciente creación											
		Dic-04		Dic-05		Dic-06		Dic-07		Dic-08	
Afore	Año de creación	AA	P.M.	AA	P.M.	AA	P.M.	AA	P.M.	AA	P.M.
Afirme Bajío	2005	N/A	N/A	1705.70	0.29%	1,739.17	0.24%	2,903.89	0.35%	3,604.63	0.38%
Ahorra Ahora	2006	N/A	N/A	N/A	N/A	135.67	0.02%	599.25	0.07%	978.42	0.10%
Argos	2006	N/A	N/A	N/A	N/A	59.69	0.01%	369.58	0.04%	616.76	0.07%
Coppel	2006	N/A	N/A	N/A	N/A	606.43	0.08%	3,113.69	0.37%	10,512.69	1.12%
Invercap	2005	N/A	N/A	1,857.99	N/A	9,301.14	1.28%	19,972.54	2.40%	44,161.01	4.71%
Ixe	2004	322.89	0.07%	1,277.56	0.22%	2,733.56	0.38%	4,206.57	0.51%	5,059.32	0.54%
Metlife	2005	N/A	N/A	4,425.82	0.75%	10,988.81	1.52%	12,340.64	1.48%	20,266.16	2.16%

AA: Activos administrados en millones de pesos corrientes.
P.M.: Participación de mercado, según activos administrados.
N/A: No hay datos.
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

La totalidad de las Administradoras sobrevivientes lograron menos del 1% de participación de mercado durante su primer año de operación, pero todas lograron avances durante los siguientes años, y tres de ellas han logrado superar el límite del punto porcentual, destacando Afore Invercap que, al cierre de 2008, alcanzó el 4.71% del total de activos administrados en el mercado.

Con estos datos, y conociendo los resultados de las investigaciones, no es posible obtener conclusiones acerca de la existencia o no de economías de escala en el mercado de las Afores; quizá existan, pero, como argumentan Aguilera y Velázquez, se terminan rápido.

Sin embargo, las economías de escala no constituyen la única fuente de barreras a la entrada de nuevos participantes, ya que, como lo reconocería la propia CONSAR, el exceso de regulación ha significado una imposición de costos demasiado elevados para los posibles nuevos competidores, factor que ha suavizado la competencia y generado comisiones elevadas.

7.2 La sensibilidad de la demanda en el mercado de las Afores.

Desde el punto de vista teórico, la cantidad demandada de un bien o servicio depende de factores como el precio, el nivel de ingresos del demandante, los gustos y preferencias del consumidor o el precio de bienes complementarios y/o sustitutos. Sin embargo, la evidencia indica que la demanda en el mercado de fondos de ahorro para el retiro, es muy poco sensible respecto al precio, y depende más de factores como el capital destinado por las Afores a actividades comerciales, o el hecho de que la Administradora pertenezca o no a una institución de la banca múltiple.

En una estimación de la función de demanda en el mercado de las Afores, Melendez⁵⁶ concluye que los traspasos a favor y cedidos no dependen estadísticamente ni de la comisión, ni del rendimiento ofrecido por las Administradoras. En el cuadro 4 encontramos un resumen de los resultados obtenidos por el autor, mismos que corresponden al periodo 1998 – 2003.

Cuadro 4. Relaciones estimadas entre cambios trimestrales en número de cuentas de una Afore y sus factores determinantes 1998 – 2003			
Determinante	Traspasos a favor	Traspasos cedidos	Nuevas cuentas
Comisión equivalente sobre flujo relativa a la competencia	0	0	-
Rendimiento de gestión relativo a la competencia	0	0	0
Capital de promoción	+	0	+
Capital de promoción de la competencia	-	0	+
Índice de relación con banco	+	0	0
Número de promotores	+	0	0
Número de promotores de la competencia	-	0	0
Tendencia en el tiempo	+	+	+

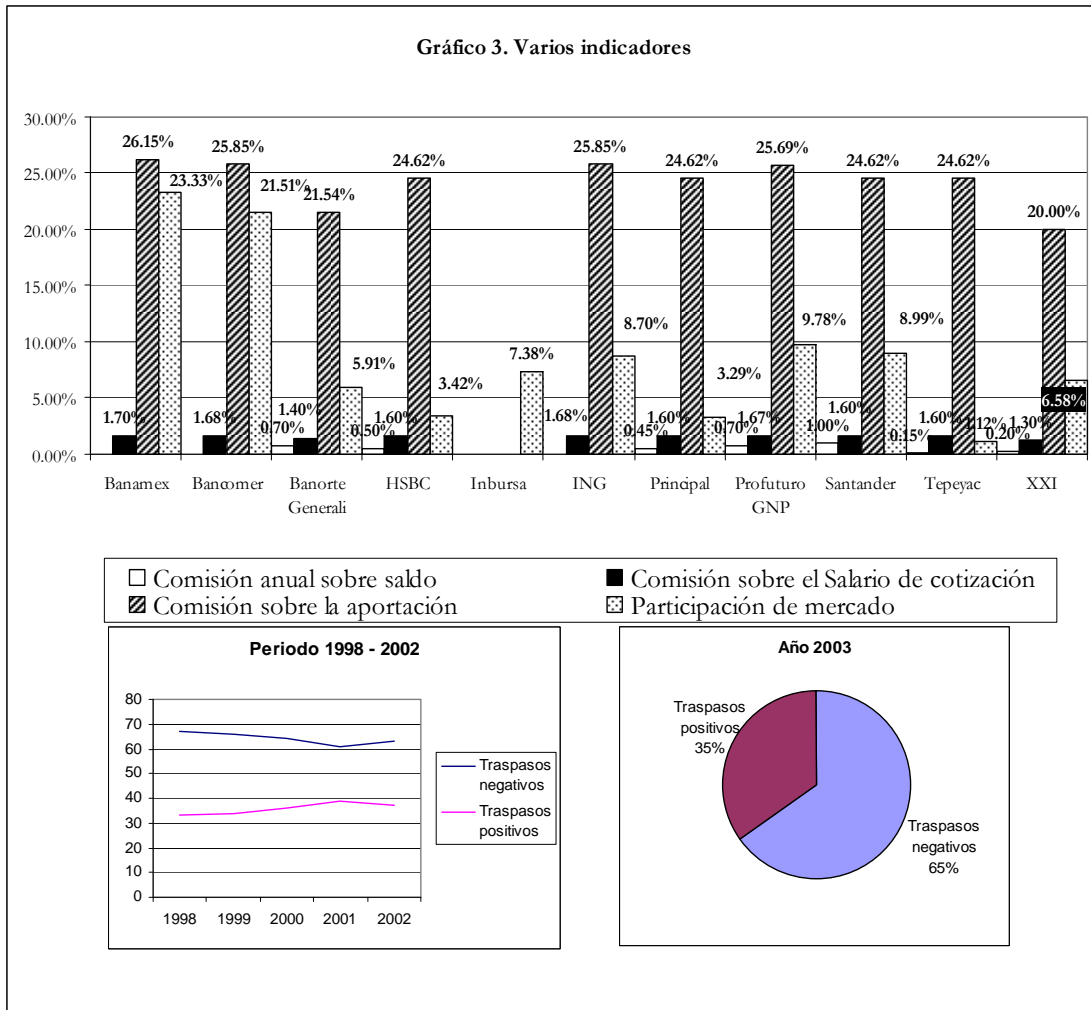
+ Indica una relación positiva; - indica una relación negativa; 0 indica que no existe relación estadísticamente significativa
Fuente: Meléndez, Jorge. *La industria de las Afore: Análisis de su estructura y recomendaciones de política de competencia y regulación*. México, IMSS, 2004

⁵⁶ Melendez, op.cit.

En el caso de los traspasos a favor, Meléndez encontró que son más importantes las variables relacionadas con las actividades comerciales o de promoción, como el capital de promoción, la relación con un banco y el número de promotores; en pocas palabras, para atraer a los afiliados de otras Afores es mucho más importante la promoción que las diferencias en las comisiones que se cobran o en los rendimientos que se ofrecen. En el caso de los traspasos cedidos, se encontró que éstos no responden a ninguna de las variables postuladas como posibles determinantes, de hecho, existe una relación directa entre los traspasos cedidos y los que son a favor, esto significa que quienes reciben muchos afiliados que provienen de otras Afores también pierden bastantes cuentas frente a la competencia. En cuanto a las nuevas cuentas de trabajadores que eligen Afore por primera vez, estas sí responden a las comisiones relativas de manera inversa, por lo que cuando una Afore eleva sus cobros en relación con la competencia, tiende a recibir menos cuentas nuevas. Este segmento de la demanda de las Afores no es sensible a las diferencias en los rendimientos sobre los fondos que administran, y también es cierto que un determinante muy importante es el capital comercial y, en general, las actividades de promoción.

Como consecuencia de este comportamiento en la demanda, las Administradoras más costosas han sido también las que más cuentas individuales administran. Hacia el año 2002, cuando el sistema tenía cinco años en operación, las cuatro administradoras más grandes (Banamex, Bancomer, Profuturo y Santander) eran las que cobraban comisiones más elevadas sobre el flujo de las aportaciones. Además, 35 de cada 100 trabajadores que decidían cambiar de administradora, migraban hacia una Afore más costosa que aquella en la que estaban originalmente afiliados, es decir, el 35% de los traspasos eran negativos (ver gráfico 3).

Parte importante de la problemática se debió a la falta de información con que contaban los trabajadores. Como vimos, muchos ignoraron datos importantes como comisiones y rendimientos, basando sus decisiones en la insistencia del agente promotor, o en el renombre de la institución de la que formaba parte la Administradora. Sin embargo, aún cuando el trabajador intentaba obtener mayor información, la poca claridad en cuanto al cobro de comisiones generaba confusiones y decisiones erróneas, favoreciendo la poca sensibilidad por precio en la demanda.



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

7.3 Medidas de impulso a la competencia.

Durante los primeros años de operación del Sistema de Ahorro para el Retiro, de 1997 a 2000, las prioridades de la CONSAR se centraron en consolidar la plataforma operativa del sistema, garantizar la dispersión precisa de recursos a las cuentas individuales y dar seguridad al manejo del ahorro de los trabajadores.

Ya en los últimos meses del año 2000, se dio paso a una segunda etapa. Resultaba fundamental mejorar la regulación y hacer los cambios legales necesarios, con el objetivo de generar condiciones más propicias para la competencia en esta industria. En este sentido, a partir del diagnóstico de la COFECO, en el que se señaló que las condiciones de competencia en la industria eran insuficientes, la CONSAR diseñó una estrategia integral para incidir tanto por el lado de la oferta, como por el de la demanda, y así lograr generar condiciones para que se incrementara la competencia.

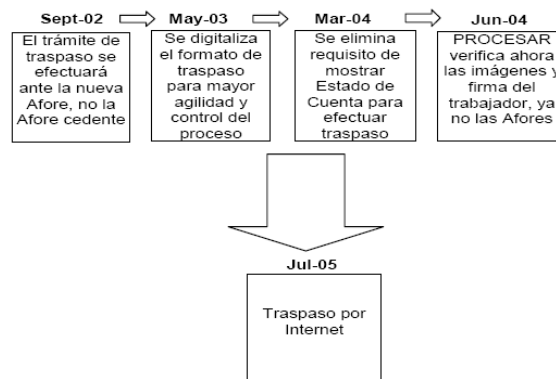
Por el lado de la oferta, se trataba de reducir barreras de entrada a la industria, a través de abatir las economías de escala presentes y permitir de esa manera que

Administradoras pequeñas y grandes, nuevas y antiguas, pudieran competir en igualdad de condiciones, además, se buscaría pulir la reglamentación, de manera que los nuevos competidores pudieran enfrentar menores costos en sus primeros años operación. Por el lado de la demanda, el objetivo era elevar la sensibilidad del trabajador para que se involucrara más con su cuenta individual y tuviera las herramientas para tomar mejores decisiones; con ello, el trabajador enviaría una señal más poderosa a las Administradoras, al optar por aquella que le ofreciera una mayor calidad y/o un menor precio.

Por el lado de la oferta se instrumentaron las siguientes acciones:

a) Desregular el traspaso de la cuenta de una Afore a otra. Durante los primeros años, existían fricciones al traspaso debido a los altos costos de transacción, y a que la Afore cedente intervenía en el trámite; para concretar el trámite, la Afore receptora debía hacer demasiadas gestiones con la Administradora cedente y, en algunos casos, la solicitud de traspaso era rechazada en repetidas ocasiones. Esto suponía una barrera de entrada, ya que el costo por la adquisición de cuentas nuevas resultaba elevado. Buscando reducir los costos, el proceso de traspaso fue paulatinamente simplificado (ver gráfico 4).

Gráfico 4. Proceso de simplificación en el trámite de traspaso de Afore



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).
Boletín de prensa, 19 de julio de 2005. Disponible en:
http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/boletines/05/bp190705.pdf

En adición a lo anterior, en diciembre de 2004 el Congreso aprobó un cambio para facilitar la movilidad de cuentas entre Administradoras, eliminando una restricción que establecía la obligación de permanecer durante un año con la misma administradora; a partir de entonces, el trabajador podría cambiar de Afore en cualquier momento, siempre y cuando la Administradora seleccionada fuera más barata.

b) Asignar cuentas de trabajadores que no eligen, a las Afores más baratas. Hasta el año 2001, los criterios establecidos en la LSAR consideraban para el proceso de asignación a la eficiencia de las distintas Afores, vista principalmente a través de sus comisiones y rendimientos; además se tenía en consideración el número de afiliados en cada Administradora, así como el apego a la normatividad aplicable en materia financiera y contable, vigilado a través de los estados financieros. A partir de las modificaciones, la asignación favorecería a las Afores más baratas, considerando únicamente la

rentabilidad neta de comisiones. Este método de asignación favorecía la entrada de nuevos competidores, ya que, de establecer un régimen de comisiones competitivo, tendrían acceso automático a una buena cantidad de cuentas individuales.

c) Centralizar procesos sacando ventaja de economías de escala. El objetivo fue centralizar los “procesos de apoyo” sujetos a economías de escala, y dejar en las Afores los servicios al público que pudieran efficientarse con la competencia. Así, se centralizó en PROCESAR no solo el tráfico, sino el control de los traspasos (verificación de firmas y # de credencial de identificación), se centralizó todo el proceso de retiros (incluyendo validación, órdenes de pago, etc.), y se creó la base de datos de vivienda centralizada.

d) Corregir cuotas de supervisión y precios por servicios a Procesar. Se redujo el componente fijo y se elevó el componente variable en las cuotas de supervisión pagadas por las Administradoras; el componente variable se vinculó a los activos administrados y no al número de cuentas. Además, se corrigieron los precios relativos de los diversos servicios pagados por las Afores a PROCESAR (certificación de traspasos, dispersión de aportaciones, etc.). El efecto de estas reformas fue una reducción de 35% en el pago anual que realiza una Afore entrante.

e) Se modificó la normatividad para permitir que las Administradoras pudieran contratar diversos servicios con terceros. Entre los servicios que las Afores podrían contratar, están la certificación de la capacidad técnica, operativa e informática de nuevas Afores, la aplicación exámenes a los agentes promotores, la evaluación del riesgo operativo de la Administradora, asesoría en materia de inversiones, administración y gestión de activos; medición del riesgo financiero y administración de la Unidad de Administración Integral de Riesgos. Con esto, se permitió a las Afores compartir costos fijos y reducir las barreras de entrada.

f) Nuevo proceso para agilizar autorización a nuevos participantes. Se estableció una ventanilla única de atención en la CONSAR para coordinar los esfuerzos de las distintas áreas y agilizar la autorización a nuevas Afores, y se procedió a la contratación de terceros para la certificación operativa, de manera que las limitaciones internas de personal de la Comisión no retrasaran el trámite.

Las medidas específicas que se tomaron en la búsqueda de incrementar la sensibilidad de la demanda a las comisiones y los rendimientos ofrecidos por las Afores, incluyeron un mayor esfuerzo de difusión del Sistema de Ahorro para el Retiro, de manera que se facilitara la comparación de los cobros de comisiones que se pagaban y de los rendimientos que recibían las inversiones.

De esta manera, el accionar de la CONSAR se focalizó en los siguientes puntos:

a) Incrementar la cantidad y calidad de información proporcionada al trabajador. Como parte de estos esfuerzos, se incrementó el presupuesto para la difusión de información relativa al SAR, pasando de 4.2 millones de pesos en 2001, a 18 millones en 2006; el presupuesto se dirigió a incrementar la presencia de la Comisión en los medios masivos de comunicación y la publicación de material informativo para los trabajadores. Así se instrumentaron muy variados programas de difusión, tales como:

- ✓ Campañas de información en medios electrónicos e impresos.
- ✓ Distribución de folletos.
- ✓ Diseño y publicación de una página web con información relevante para el trabajador.
- ✓ Publicación de comparativos de comisiones, rendimientos y servicios ofrecidos por las Afores.

b) Diseñar un indicador único: la comisión equivalente. Las Afores cobraban tres tipos de comisiones por administración: un porcentaje anual sobre el saldo acumulado en la subcuenta de RCV, un porcentaje sobre las aportaciones obrero patronales bimestrales, y un porcentaje sobre el salario base de cotización del trabajador; además, algunas Administradoras ofrecían descuentos por permanencia, mismos que se aplicaban si el trabajador permanecía afiliado por un periodo de tiempo determinado en una misma Afore. Ante la necesidad de generar un mecanismo que permitiera hacer más claras las comparaciones entre Afores, la CONSAR creó, en 1998, un indicador conocido como *indicador de comisiones equivalentes*, mismo que, bajo una serie de supuestos,⁵⁷ expresaba el cobro total de los tres tipos de comisiones como un único porcentaje aplicado sobre el saldo en RCV, o sobre la aportación obrero patronal.

c) Generar un estado de cuenta y formatos con información comparativa. Mediante cambios a la Ley del SAR se elevó la frecuencia con que se enviaba el estado de cuenta, de una, a dos veces por año. Además, en 2003 se incluyó en el estado de cuenta por primera vez, el comparativo de comisiones entre Administradoras. Adicionalmente, en 2005, con la ayuda de grupos de enfoque formados por trabajadores, se rediseñó el estado de cuenta para hacerlo más accesible e incluir la información más relevante para la toma de decisiones en materia del ahorro pensionario.

c) Desarrollar herramientas de decisión para el trabajador. Dado que el indicador de comisiones equivalentes no siempre generaba la claridad necesaria, a partir del año 2002 se publicó en el sitio web de la Comisión una nueva herramienta de comparación: la calculadora CONSAR. A través de un sistema automatizado, la calculadora recogía datos específicos del trabajador, devolviendo una comparación personalizada que indicaba cuál era la mejor opción según la edad, saldo acumulado, y salario del interesado. A diferencia del indicador de comisiones equivalentes, la calculadora permitía una comparación precisa basándose en datos reales y no en supuestos, sin embargo, prevalecía la incertidumbre derivada de las posibles tasas de rentabilidad y de probables ajustes en las comisiones cobradas por las Administradoras.

d) Desregular para permitir publicidad comparativa, con parámetros únicos. A partir de 2003 se permitió a las Afores la comparación con otras Administradoras, lo que hasta esa fecha estaba prohibido. La nueva regulación estableció indicadores únicos de comparación para impedir que se desorientara al trabajador, tales como comisiones equivalentes, rendimientos reales y nominales, y saldos proyectados. Estos indicadores se actualizarían continuamente y se presentarían en una sección específica de la página de Internet de la CONSAR.

⁵⁷ Supuestos para el cálculo de las comisiones equivalentes: Tasa de rentabilidad de 5% anual real, saldo inicial de \$22,880, aportación bimestral de \$749.07 y 5 años cumplidos de antigüedad.

f) Estimular el ahorro voluntario del cotizante y permitirlo al independiente. Con el fin de vincular más al trabajador a su cuenta e incorporar clientes más sensibles se abrió el sistema a trabajadores independientes, además, se estimuló el ahorro voluntario con las siguientes medidas:

- ✓ Se introdujeron estímulos fiscales.
- ✓ Se creó una cuenta flexible que permite el retiro de los recursos voluntarios con base en las necesidades del trabajador en el corto, mediano o largo plazo.
- ✓ Convenio con Fonacot y la Sociedad Hipotecaria Federal que facilitaba la adquisición de créditos.

h) Otras medidas para hacer más sensible al trabajador (agregar eficacia al criterio de asignación, difundir retiros por desempleo y matrimonio). A principios de 2006 la Comisión modificó el proceso de asignación de cuentas de trabajadores que no eligen Administradora: entre las Afores elegidas como las más baratas (utilizando el criterio de las comisiones equivalentes) se seleccionaría sólo a aquellas que hubieran hecho mayores esfuerzos por localizar a los trabajadores que les fueran asignados; de esta manera, para recibir una cuenta individual por el proceso de asignación, la Administradora debía contactar al trabajador y recabar su firma y documentación; con esto se buscaba asegurar el envío del estado de cuenta y generar consumidores más exigentes. Además, se dio una mayor difusión acerca de la posibilidad de efectuar retiros parciales, por desempleo y matrimonio, con lo que se logró elevar el monto de estos retiros en un 234% entre el año 2002 y 2006.

7.4 Resultados.

Como resultado de los esfuerzos de la CONSAR, la competencia al interior de la industria se intensificó. Con esto, los trabajadores, además de contar con un mayor número de opciones en el mercado, se han visto directamente beneficiados, dado que las comisiones por administración se han reducido paulatinamente debido, al menos en parte, a la incipiente “guerra de precios” desatada entre las Administradoras.

Gracias a los cambios regulatorios, las barreras de entrada se han reducido; hoy en día, el capital requerido para iniciar operaciones es de 331 millones de pesos, 1159 millones menos que lo que necesitaron las Afores pioneras; los gastos de operación durante el primer año también se redujeron, pasando de 497 mil pesos en 1998 a 129 mil en 2007; además, las cuentas que una Afore debe administrar para cubrir sus gastos de operación se redujeron de 1022,000 a 313 mil, con lo que únicamente dos Administradoras en el mercado continúan con pérdidas operativas (ver cuadro 5).

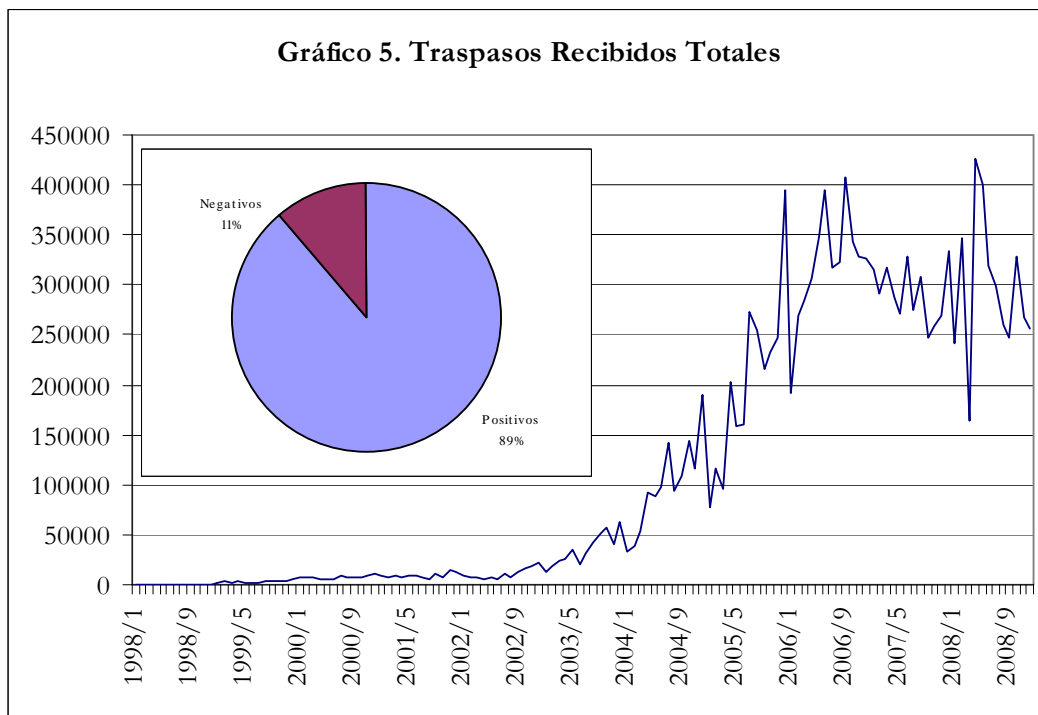
Cuadro 5. Barreras de entrada al mercado de las Afores	
	Capital Contable al concluir el primer año de operaciones. Promedio por Afore (millones de pesos)
Inicio del sistema	1490
Nuevos entrantes	331
	Gasto de operación por cuenta al concluir primer año de operaciones. Promedio por Afore (miles de pesos)
Inicio del sistema	497
Nuevos entrantes	129
	Cuentas necesarias para cubrir gastos de operación a través de ingresos por comisiones (miles de cuentas)
Inicio del sistema	1022
Nuevos entrantes	313
Fuente: Elaboración propia con datos de: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), El Sistema de Ahorro para el Retiro: 2003 - 2006. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/Pres_MGB-Comp_Seg_Soc.pdf	

Todo ello puede resumirse en lo siguiente: la reducción de las barreras a la entrada de nuevos competidores ha permitido que la Administradoras de reciente creación, algunas de las cuales ofrecen comisiones por administración sensiblemente menores al promedio del mercado, hayan logrado sobrevivir y competir durante más tiempo, con lo que se han generado nuevas reducciones en las comisiones (en páginas siguientes observaremos este proceso de baja en las comisiones).

Por otra parte, las actividades de difusión emprendidas por CONSAR han derivado en un mucho mayor conocimiento y cercanía del trabajador con su cuenta individual. Según un sondeo publicado por las encuestadoras GEA – ISA y Consulta Mitofsky, los niveles de confianza sobre la administración hecha por las Afores se han incrementado de forma importante, además, hay un mayor conocimiento en cuanto a comisiones y rentabilidad (ver cuadro 6).

Asimismo, derivado del proceso de desregulación, el número de traspasos se ha incrementado de forma importante, pasando de 3000 a casi 400,000 en un periodo de 10 años, lo que refleja la mayor competencia que se vive en la industria. La mayor información adquirida por los trabajadores, en conjunto el proceso de desregulación y la utilización de un parámetro único de comparación, promovieron una mejor toma de decisiones, con lo que, en diciembre de 2008, sólo el 11% del total de traspasos fueron negativos, mientras que el 89% fueron positivos (ver gráfico 5).

Cuadro 6. Consulta acerca del conocimiento del SAR.		
Concepto	2003	2006
Confianza:		
Su dinero está seguro	35%	60%
Su dinero está inseguro	52%	35%
Confianza para manejo de recursos:		
Afores	59%	74%
Gobierno	20%	15%
Trasposos		
Conocimiento de posibilidad de cambiar de Afore	70%	87%
Considera que es fácil	52%	89%
En qué se fijó para cambiarse		
Rendimientos y Comisiones	13%	47%
Empresa / Sindicato	35%	15%
Insistencia del Promotor	22%	12%
Marca	30%	6%
Percepción de que la comisión es alta o injusta	35%	19%
Percepción de rendimientos		
Considera que son medios o altos	38%	59%
Considera que son bajos	62%	35%
Conocimiento del:		
Retiro por desempleo	13%	42%
Retiro por matrimonio	9%	31%
Considera el estado de cuenta:		
Con información completa	64%	79%
Con información clara	55%	69%
Recordación de publicidad del SAR por la Consar / Afores	21%	51%



Traspasos negativos y positivos como % del total, en diciembre de 2008.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Como resultado, hoy existe una menor concentración en el mercado de las Afores. En el cuadro 7 podemos ver una comparación de la participación de mercado en diciembre del año 2002 respecto a la presentada en diciembre de 2008.

Cuadro 7. Participación de mercado 2002-2008							
	Como % del número de cuentas				Como % de los activos administrados		
	Dic-08	Dic-02	Diferencia		Dic-08	Dic-02	Diferencia
ING	13.3%	9.21%	4.09%	Invercap	4.96%	NA	4.96%
Invercap	3.7%	NA	3.7%	ING	12.99%	8.71%	4.28%
Metlife	3.2%	NA	3.2%	Inbursa	9.80%	7.26%	2.54%
Azteca	2.7%	NA	2.7%	Metlife	2.27%	NA	2.27%
Copel	2.3%	NA	2.3%	Profuturo GNP	11.06%	9.71%	1.35%
Afirme Bajío	1.9%	NA	1.9%	Coppel	1.18%	NA	1.18%
Inbursa	8.2%	6.57%	1.63%	Azteca	1.15%	NA	1.15%
Ahorra Ahora	1%	NA	1%	Ixe	0.57%	NA	0.57%
IXE	0.8%	NA	0.8%	Afirme Bajío	0.40%	NA	0.40%
XXI	7.3%	6.74%	0.56%	Banorte Generali	6.30%	5.92%	0.38%
HSBC	4.4%	4.28%	0.12%	Scotia	0.21%	NA	0.21%
Argos	0.1%	NA	0.1%	HSBC	3.55%	3.43%	0.12%
Scotia	0.1%	NA	0.1%	Ahorra Ahora	0.11%	NA	0.11%
Banorte	8.3%	8.87%	-0.57%	Argos	0.06%	NA	0.06%
Profuturo	8.1%	9.95%	-1.85%	Principal	4.24%	4.40%	-0.16%
Banamex	15.9%	17.91%	-2.01%	XXI	6.39%	6.63%	-0.24%
Principal	7.5%	10.67%	-3.17%	Banamex	18.87%	23.44%	-4.57%
Bancomer	11.4%	14.8%	-3.4%	Bancomer	15.88%	21.56%	-5.68%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

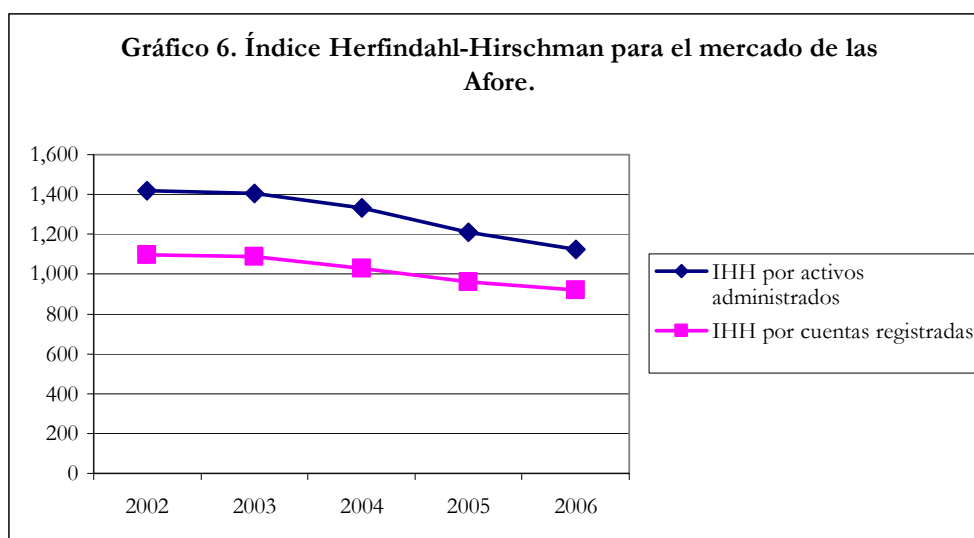
Como vemos, las dos Afores más grandes han cedido terreno ante los nuevos competidores, y algunas de las más pequeñas lograron mayor participación. En términos de cuentas administradas, el porcentaje del total concentrado por las dos Administradoras más grandes cayó del 32.7 al 27.3%, mientras que en relación con los activos administrados, pasó de 45 a 34.8%. Además, el número de Administradoras se incrementó de 13 en diciembre de 2000, a 18 en diciembre de 2008, con lo que México se ubica como el primer lugar en cuanto número de AFPs en América Latina (ver cuadro 8).

Cuadro 8. Administradoras de Fondos de Pensiones en América Latina			
	Número de AFPs.		Número de AFPs.
Argentina	11	México	18
Bolivia	2	Panamá	2
Chile	6	Perú	4
Colombia	6	República Dominicana	5
Costa Rica	8	Uruguay	4
El Salvador	2		

Cifras a Febrero de 2008
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS FP). Datos disponibles en www.aiosfp.org

Una manera de medir la concentración del mercado es el cálculo de índices de concentración; uno de los más utilizados es el Índice de concentración de Herfindahl-Hirschman (IHH). Este índice es una medida comúnmente aceptada para estimar concentraciones del mercado, y se calcula ajustando la cuota de mercado de cada empresa que compite. Cuanto más cercano un mercado está a ser un monopolio, la concentración es más alta, y más baja cuando es más competitivo. El Ministerio de Justicia de los EE.UU. utiliza el IHH para la evaluación de las fusiones. Un mercado con un resultado de menos de 1.000 es considerado como mercado competitivo; un resultado de 1.000-1.800 es un mercado moderadamente concentrado; y un resultado de 1.800 o mayor, indica un mercado altamente concentrado.⁵⁸

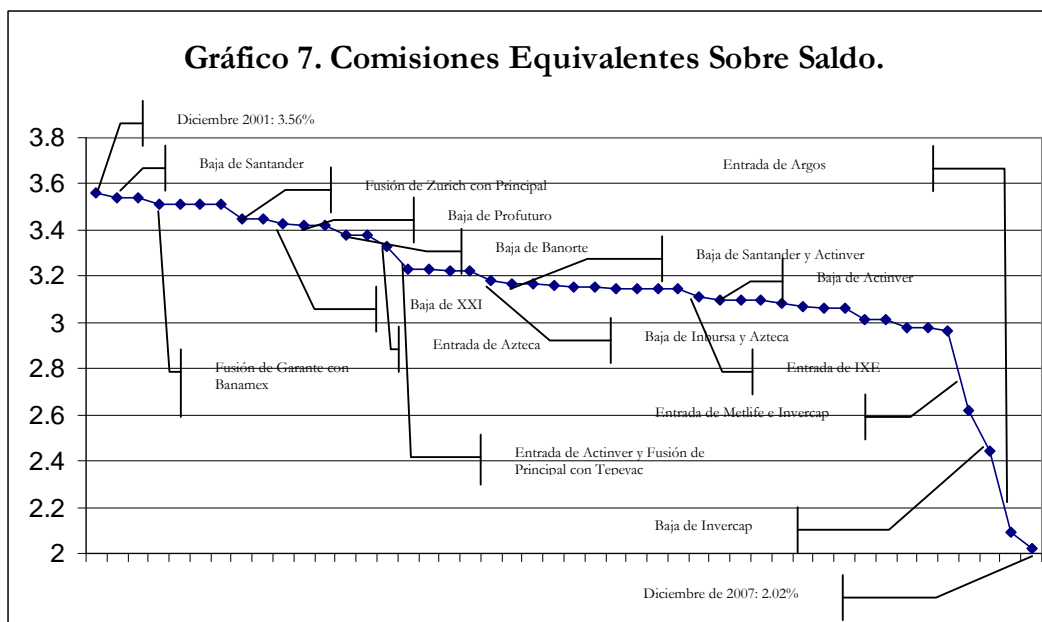
El IHH del mercado de las Afores muestra los resultados de las medidas a favor de la competencia: de diciembre de 2002 a diciembre de 2006, el índice pasó de 1.400 a 1.200 puntos en términos de activos administrados, y de 1.100 a 0.950 en términos de cuentas individuales registradas. Estas cifras indicarían que, hacia diciembre de 2006, el mercado de las Afores era moderadamente competitivo (ver gráfico 6).



Fuente: Elaboración propia con datos de: Khemani, R. S. *Glosario de Economía Industrial y Derecho de la Competencia*. Coedición: OCDE Ediciones Mundi-Prensa, Madrid-Barcelona-México, 1995

La intensificación en la competencia se reflejó en las comisiones por administración, mismas que registraron un comportamiento a la baja durante el periodo 2001 - 2007. En el gráfico 7 podemos observar que, debido al ingreso de Administradoras nuevas con menores comisiones, los precios en el conjunto del mercado se redujeron, además de que las rebajas hechas por las Administradoras existentes impulsaron a las otras a tomar medidas similares, con lo que la cifra global también se contrajo. Durante este periodo, las comisiones por administración, expresadas como porcentaje del saldo en la subcuenta de RCV, pasaron de un 3.56 a un 2.02% en promedio, lo que significa una reducción de 43%.

⁵⁸ Khemani, R. S. *Glosario de Economía Industrial y Derecho de la Competencia*. Coedición: OCDE Ediciones Mundi-Prensa, Madrid-Barcelona-México, 1995.



Comisiones equivalentes sobre saldo, promedio del sistema

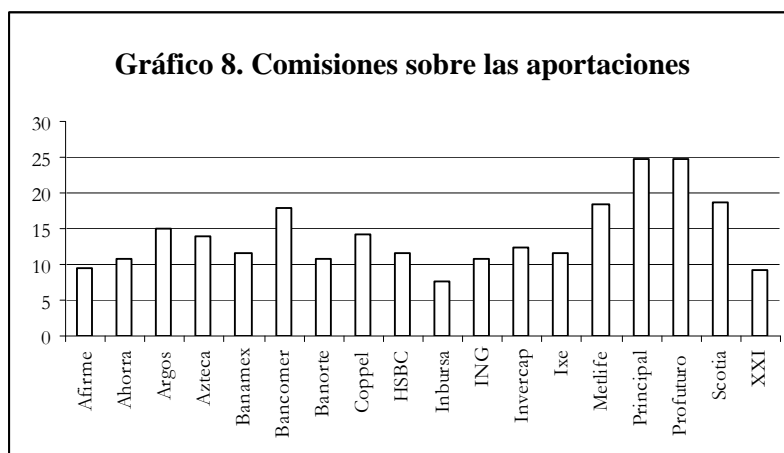
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

7.4.1 La reforma a la Ley del SAR de 2007.

De todas las medidas enumeradas anteriormente, una de las más importantes fue el establecimiento del indicador de comisiones equivalentes (ICE), ya que, a falta de un parámetro de comparación entre Afores, el trabajador basaba sus decisiones de afiliación y traspaso en otro tipo de factores; como hemos visto, esto generaba una gran insensibilidad por precio en la demanda de administración de ahorros para el retiro. No obstante, este indicador no resultó del todo confiable, ya que cualquier variación en los supuestos utilizados para su cálculo podía desviar de forma importante el resultado; por ejemplo, para un trabajador con saldo cero, era más costosa una comisión cobrada sobre la aportación, en caso contrario, para un trabajador con un saldo acumulado superior al utilizado en los supuestos, resultaba más onerosa la comisión sobre saldo. Así, aunque el ICE buscaba facilitar la comparación, expresando el cobro global de comisiones para un trabajador que se consideraba *representativo*, al utilizar este indicador se ignoraba a casos distintos a los utilizados en los supuestos, generando imprecisiones y confusiones entre los trabajadores.

Como se comprobaría más adelante, el indicador no cumplió con el objetivo de clarificar el cobro de comisiones, por lo que se continuaron presentando decisiones erróneas y traspasos negativos.

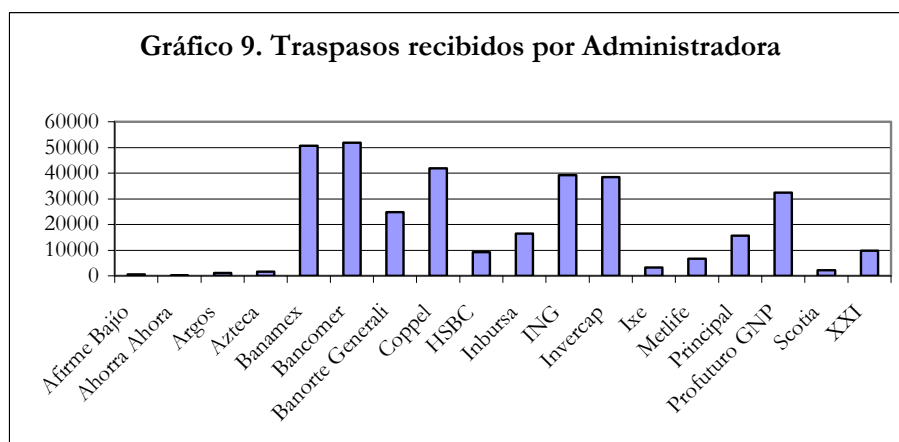
Los gráficos 9 y 10 muestran como, utilizando el ICE, algunas Administradoras costosas aparecían como baratas ante los ojos de los trabajadores, por lo que lograban altos niveles de afiliación y traspasos. Afores como Profuturo o Bancomer, y en menor medida Banorte y Principal, lograban altos niveles de traspasos de cuentas individuales, a pesar de lo alto de sus comisiones sobre flujo de aportación.



Cifras a febrero de 2008.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx



Cifras a febrero de 2008.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Por si fuera poco, la CONSAR utilizaba este indicador como medio de comparación entre Afores, asignando grandes volúmenes de cuentas individuales a aquellas administradoras que, según los supuestos, eran las más baratas.

A pesar de estas deficiencias, el ICE se utilizó como único medio de comparación durante casi diez años, hasta que, en marzo de 2007, el Congreso de la Unión aprobó una nueva modificación a la Ley del SAR, misma que estableció que la única comisión por administración sería la calculada sobre el saldo de la sub cuenta de RCV; así, se eliminó por completo el cobro de comisiones sobre flujo, las cuáles provocaban mermas de hasta el 25% en las aportaciones obrero patronales a la cuenta individual (ver gráfico 9).

A partir de marzo de 2008, una vez que la reforma entró en vigor, las comisiones sobre saldo de todas las Administradoras sufrieron variaciones a la alza, sin embargo, al dejar de existir las comisiones sobre las aportaciones, el efecto total fue una reducción con respecto a las anteriores comisiones equivalentes sobre saldo. Así, el nuevo promedio del sistema se ubicó en 1.7% anual (ver cuadro 9).

Cuadro 9. Comisiones de las Siefores Básicas	
Afore	Porcentaje Anual Sobre Saldo
Afirme Bajío	1.70
Ahorra Ahora	3.00
Argos	1.17
Azteca	1.96
Banamex	1.84
Bancomer	1.47
Banorte Generali	1.71
Coppel	3.30
HSBC	1.77
Inbursa	1.18
ING	1.74
Invercap	2.48
Ixe	1.83
Metlife	2.26
Principal	2.05
Profuturo GNP	1.96
Scotia	1.98
XXI	1.45
Sistema	1.70
Cifras a diciembre de 2008 Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx	

En el cuadro 10 podemos encontrar una comparación del total de comisiones por administración cobradas a trabajadores con diferentes saldos acumulados y distintos niveles de ingreso, antes y después de la reforma. Para el cálculo se considera el promedio del sistema correspondiente a febrero de 2008 (último mes que operó el esquema anterior) y diciembre del mismo año (último dato publicado por CONSAR); el porcentaje de la aportación corresponde a lo establecido en la LSS, 6.5% sobre el salario base de cotización más 13.9% de un salario mínimo vigente en el D.F. correspondiente a la cuota social (no se incluyen las aportaciones para vivienda, Invalidez, Vida, ni Riesgos Profesionales, ya que éstas son administradas por el INFONAVIT y el IMSS respectivamente). Se consideran tres casos correspondientes a trabajadores con diferentes niveles salariales: el caso A con \$2500 mensuales, el caso B con \$10000 mensuales, y el caso C con \$25000 mensuales; cada caso se calculó con diferentes saldos hipotéticos en la cuenta individual: 5, 15, 25, 30, 50, 75, 100, 150, 300 y 500 mil pesos, así como 1 millón de pesos. Los resultados se expresan como porcentajes sobre el saldo y sobre el aporte.

Cuadro 10. Comparativo de comisiones por administración antes y después de la reforma de 2007

	Caso A: SBC \$2500		Caso B: SBC \$10000		Caso C: SBC \$25000			
Saldo inicial	% Saldo	% aporte	% Saldo	% aporte	% Saldo	% aporte		
0	--	0.00%	--	0.00%	--	0.00%	Nueva Ley	
5000	1.70%	3.62%	1.70%	1.61%	1.70%	0.76%		
15000	1.70%	10.85%	1.70%	4.83%	1.70%	2.29%		
25000	1.70%	18.08%	1.70%	8.06%	1.70%	3.82%		
30000	1.70%	21.69%	1.70%	9.67%	1.70%	4.58%		
50000	1.70%	36.15%	1.70%	16.11%	1.70%	7.64%		
75000	1.70%	54.23%	1.70%	24.17%	1.70%	11.46%		
100000	1.70%	72.31%	1.70%	32.22%	1.70%	15.28%		
150000	1.70%	108.46%	1.70%	48.33%	1.70%	22.92%		
300000	1.70%	216.92%	1.70%	96.66%	1.70%	45.84%		
500000	1.70%	361.53%	1.70%	161.10%	1.70%	76.40%		
1000000	1.70%	723.07%	1.70%	322.21%	1.70%	152.79%		
Saldo inicial	% Saldo	% aporte	% Saldo	% aporte	% Saldo	% aporte		Ley Anterior
0	--	19.78%	--	24.32%	--	26.23%		
5000	10.23%	21.76%	26.59%	25.20%	59.31%	26.65%		
15000	4.03%	25.72%	9.48%	26.96%	20.39%	27.49%		
25000	2.79%	29.68%	6.06%	28.73%	12.61%	28.33%		
30000	2.48%	31.66%	5.21%	29.61%	10.66%	28.75%		
50000	1.86%	39.59%	3.50%	33.14%	6.77%	30.42%		
75000	1.55%	49.49%	2.64%	37.56%	4.82%	32.51%		
100000	1.40%	59.40%	2.21%	41.97%	3.85%	34.61%		
150000	1.24%	79.20%	1.79%	50.80%	2.88%	38.79%		
300000	1.09%	138.63%	1.36%	77.28%	1.90%	51.35%		
500000	1.02%	217.86%	1.19%	112.58%	1.52%	68.09%		
1000000	0.98%	415.94%	1.06%	200.85%	1.22%	109.95%		

Cifras para las comisiones sobre saldo de la nueva ley a diciembre de 2008.

Cifras para las comisiones sobre saldo, sobre aportaciones y sobre salario base de cotización a febrero de 2008.

Comisiones utilizadas para el cálculo:

- 1.7% anual sobre saldo para la nueva ley;

- 13.98% sobre aportaciones, 0.9% sobre salario base de cotización y 0.93% sobre saldo.

SBC: Salario Base de Cotización.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

El caso A, que se considera un trabajador de ingresos bajos, resulta beneficiado con la modificación legal, ya que el cobro global de comisiones resulta menor que lo que se cobraba bajo los parámetros prevalecientes hasta antes de la reforma; sólo a partir de un saldo acumulado de cerca de \$75,000, este trabajador pagaría más en comparación con lo que pagaba antes de la reforma. Utilizando la calculadora de la CONSAR, con un ingreso de \$2,500 y saldo 0 en la cuenta individual, se necesitan alrededor de 15 años para acumular esa cantidad. Por ello, aunque durante los últimos 10 años de su vida laboral este trabajador estaría pagando más que lo que pagaría sin la reforma, durante

los primeros 15 años habría pagado menos, por lo que el efecto global sigue siendo favorable.

Los casos B y C presentan resultados similares. La reforma es beneficiosa para trabajadores que ganan \$10,000 y \$25,000, hasta un límite aproximado de \$200,000 y \$500,000 acumulados en la cuenta individual, respectivamente. Al igual que en el caso A, el efecto global será favorable, ya que, a los respectivos niveles de ingreso, se requieren cerca de 14 años para acumular las cantidades mencionadas como límite.

Pero, además de este efecto, la eliminación de las comisiones sobre flujo permitió establecer un parámetro de comparación mucho más confiable que el anterior ICE. Este nuevo parámetro es el llamado *Indicador de Rendimiento Neto* (IRN) y, a partir de la entrada en vigor de la reforma, será el único medio oficial de comparación entre Afores; este indicador se calcula simplemente restando la comisión anual sobre saldo al rendimiento anualizado de los últimos 36 meses y muestra, en términos anuales, el rendimiento neto de comisiones ofrecido por cada una de las Administradoras. Con el establecimiento del IRN, el cobro de comisiones se volvió mucho más transparente, ya que el trabajador podrá comparar la rentabilidad neta de comisiones ofrecida las diferentes Afores, en este sentido, el sistema mexicano se convirtió en uno de los más transparentes en América Latina.

El nuevo indicador facilitará la comparación entre Administradoras y, en conjunto con una adecuada campaña de difusión, podría constituirse como un elemento importante en la toma de decisiones de afiliación o traspaso. Así, el IRN podría desplazar a factores de decisión como el capital comercial, el número de promotores o la relación con un banco, con lo que sería factible incrementar la sensibilidad por precio en la demanda del mercado de las Afores.

En resumen, hemos visto que México ha sido históricamente uno de los países con AFPs más caras, lo que ha derivado en mayores costos para el gobierno y mermas importantes en los ahorros de los trabajadores. Sin embargo, las medidas de impulso a la competencia han ofrecido resultados satisfactorios, ya que desde diciembre de 2001, las comisiones por administración se redujeron en más de 40%. Además, la reforma a la LSAR de 2007 permitió una mayor transparencia en cuanto al cobro de comisiones, con lo que será posible facilitar la toma de decisiones por parte de los trabajadores, reducir el porcentaje de traspasos negativos e incrementar la sensibilidad por precio en la demanda.

No obstante, es necesario que las autoridades continúen con las políticas de fomento a la competencia, ya que, aunque los resultados han sido positivos, continúa existiendo una importante concentración en el mercado (las dos administradoras más grandes concentran el 35% del total de los activos administrados en el sistema). La misma CONSAR, al exhortar a todas las administradoras a reducir sus comisiones, ha reconocido que éstas siguen siendo demasiado elevadas, en particular las correspondientes a las 3 Afores más costosas, a las que hizo una recomendación particular.

Por esta razón, es necesario que los resultados sean monitoreados de forma constante, de manera que puedan tomarse las decisiones más adecuadas, considerando la realidad económica y social de nuestro país. Existen alternativas como el modelo colombiano,

país en el que la autoridad supervisora establece límites máximos para las comisiones por administración; sin embargo, este tipo de medidas exigen el desarrollo de amplias investigaciones previas, ya que la regulación excesiva puede traducirse en mayores barreras de entrada y menor competencia en perjuicio de los trabajadores.⁵⁹

7.5 Las tasas de reemplazo.

Como hemos visto a lo largo de los dos últimos capítulos, la actuación de la CONSAR en los temas de comisiones y rentabilidad ha sido muy importante. Gracias a las acciones de impulso a la competencia, las comisiones por administración se han reducido de forma significativa; además, mediante una supervisión activa en materia de inversiones y las constantes modificaciones en el régimen de inversión de las Siefores, la Comisión ha incidido positivamente en la rentabilidad de los fondos de ahorro para el retiro.

Sin embargo, también vimos que las comisiones por administración siguen siendo demasiado elevadas, lo que ha generado mermas en las aportaciones obrero patronales. Además, son pocas las administradoras que explotan al máximo las posibilidades del régimen de inversión establecido en la reglamentación, por lo que los rendimientos históricos, aunque satisfactorios en el contexto del mercado local, han sido históricamente menores en comparación con los obtenidos por AFPs de otros países en América Latina. En conjunto, estos factores podrían estar incidiendo de forma negativa sobre las tasas de reemplazo.

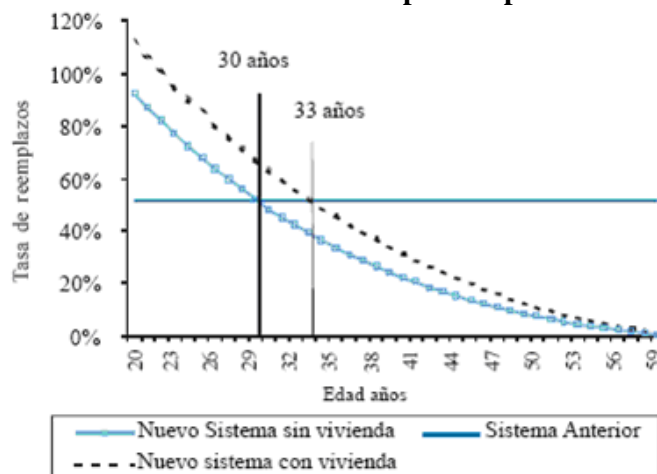
Muchos investigadores han realizado simulaciones de las tasas de reemplazo esperadas a través de modelos actuariales, tomando como base las estadísticas arrojadas durante los primeros años de operación del SAR.

Una de estas investigaciones es la desarrollada por García y Rodríguez para la revista *Seguridad Social*.⁶⁰ Las simulaciones realizadas por estos investigadores muestran las tasas de reemplazo que obtendría un trabajador promedio, haciendo uso de los recursos correspondientes a la sub cuenta de vivienda para financiar un crédito con el Infonavit, o destinando dichos recursos a complementar la pensión. Los resultados indican que, potencialmente, las tasas de reemplazo obtenidas bajo el sistema actual no superarán las ofrecidas por el sistema anterior para trabajadores nuevos con edades superiores a los 30 y 33 años; por su parte, los trabajadores que inician su vida laboral antes de estas edades, estarían en posibilidades de alcanzar tasas de reemplazo de entre 50 y 115%, considerando una edad de retiro promedio de 65 años (ver gráfico 1).

⁵⁹ Aunque en diciembre de 2008 el Congreso de la Unión incrementó las facultades de la CONSAR para intervenir en el proceso de formación de precios de las Administradoras, esta modificación aún no ha sido reglamentada, y no existe una fecha precisa para su entrada en vigor.

⁶⁰ García y Rodríguez, op.cit.

Gráfico 1. Tasas de reemplazo esperadas



Fuente: García, Manuel y Tonatiuh Rodríguez. *La Organización del Mercado de Ahorro para el Retiro Mexicano Durante su Etapa de Acumulación*. Tesis, Instituto Tecnológico Autónomo de México, 2003

Otra simulación es la realizada por Carlos Soto,⁶¹ que calcula las tasas de reemplazo que podría obtener un trabajador asegurado por el Instituto Mexicano del Seguro Social, según la Administradora en que se encuentre afiliado, así como las correspondientes al promedio del sistema. En este modelo se consideran dos escenarios: en el primero, el trabajador utilizaría la totalidad de los recursos de las sub cuentas de RCV y vivienda para financiar su pensión; en el segundo escenario, el asegurado dispondría de los recursos de vivienda para obtener un crédito hipotecario, y efectuaría todos los retiros parciales que la ley permite (matrimonio y desempleo), además, sólo este segundo escenario contempla la adquisición del seguro de sobrevivencia en favor de los beneficiarios del pensionado.

El cuadro 1 resume los resultados obtenidos. Bajo los supuestos de este modelo, la tasa de reemplazo promedio del sistema se ubicaría en 44 y 43% para hombres y mujeres respectivamente, en el caso del primer escenario; en el segundo escenario, la tasa esperada para los hombres en el promedio del sistema sería de 25% y de 24% para las mujeres.

⁶¹ Soto, Carlos. *Movilidad laboral: impacto en la tasa de reemplazo caso México*. México, IMSS, 2006.

Cuadro 1. Tasa promedio de reemplazo México, Instituto Mexicano del Seguro Social					
Escenarios		A		B	
Afore	Tasa anual de rendimiento neto.*	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Inbursa	4.15%	56	43	32	31
Banamex	3.19%	48	37	27	26
HSBC	2.73%	45	34	25	25
XXI	2.70%	44	34	25	24
GNP	2.42%	43	33	24	23
ING	2.29%	42	32	24	23
Bancomer	2.25%	42	32	23	23
Principal	2.04%	41	31	23	22
Banorte	1.98%	40	31	22	22
Santander	1.58%	38	29	21	21
SISTEMA	2.58%	44	34	25	24

Tasa de rendimiento real neta de comisiones, estimada del 30 de septiembre de 1997 al 31 de diciembre de 2005
Las Afores seleccionadas para la muestra son aquellas que se mantuvieron en el sistema desde el inicio de operaciones del mismo hasta el 31 de diciembre de 2005
Fuente: Soto, Carlos. *Movilidad laboral: impacto en la tasa de reemplazo caso México*. México, IMSS, 2006

Es fácil notar que estos resultados son muy diferentes a los obtenidos por García y Rodríguez. Esta variación puede deberse a los supuestos utilizados, o al hecho de que esta investigación es más reciente, por lo que toma en consideración un menor nivel de rentabilidad. Pero la que quizá sea la mayor diferencia entre estos dos estudios es la utilización, por parte de Carlos Soto, de datos correspondientes a la densidad de cotización reportada por el IMSS; a diferencia de la investigación de García y Rodríguez, que consideran una cotización constante durante toda la vida laboral del trabajador, el modelo de Soto recoge el hecho de que un trabajador tiene interrupciones durante su trayectoria profesional, lo que repercute de forma directa sobre el monto final acumulado en la cuenta individual.

Otra estimación que utiliza la densidad de cotización como variable, es la realizada por la Coordinación General de Estudios Económicos de la CONSAR.⁶² A diferencia del modelo de Carlos Soto, para esta simulación se consideran diferentes niveles de densidad de cotización, con lo que es posible observar el impacto de una mayor densidad sobre la tasa de reemplazo (ver cuadro 2).

⁶² Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Coordinación General de Estudios Económicos. *Análisis del Efecto sobre las Pensiones de los Trabajadores derivado de las Reformas 1997-2005*. México, CONSAR, 2002.

Cuadro 2. Tasas de reemplazo estimadas según rango salarial y densidad de cotización post-reforma generación nueva					
		Rendimiento real anual			
Salario (veces el SM)	Densidad (%)	5%	6%	7%	Trabajadores
Menor a 3	0-25	8,19	10,26	13,13	4642318
	25-50	28,31	35,54	45,8	2155455
	50-75	53,84	63,63	79,71	1551714
	75-100	72,05	88,64	113,19	1974272
Total		31,47	38,55	49,09	10323759
De 3 a 5	0-25	6,44	7,89	9,86	180229
	25-50	22,82	28,3	35,87	141953
	50-75	39,31	48,67	61,94	162839
	75-100	57,8	72,11	92,11	423838
Total		38,84	48,33	61,61	908859
De 5 a 7	0-25	6,01	7,31	9,06	32402
	25-50	20,69	25,36	31,73	29114
	50-75	34,75	42,67	53,65	38239
	75-100	51,38	63,28	79,68	128899
Total		38,26	47,07	59,21	228654
De 7 a 10	0-25	5,68	6,85	8,47	15141
	25-50	19,16	23,32	28,88	15024
	50-75	32,34	39,45	49,08	2061
	75-100	47,41	57,81	71,91	76114
Total		36,64	44,66	55,54	126889
Más de 10	0-25	5,2	6,25	7,67	1318
	25-50	16,85	20,22	24,75	12774
	50-75	29,25	35,4	43,52	1762
	75-100	43,17	51,96	63,86	79984
Total		34,42	41,44	50,92	123558

Supuestos: Comisiones vigentes a Agosto de 2006 de cada Afore, probabilidad de obtener crédito a la vivienda de 30% en una vida laboral de 40 años (la probabilidad se ajusta a la edad y vida laboral de cada trabajador), rendimiento de la subcuenta de vivienda converge en 2.5%, densidad de cotización observada y proyectada según trabajador, la edad de retiro se estima para cada trabajador con base en tablas biométricas del IMSS, todas las tasas de reemplazo consideran un seguro de sobrevivencia para la esposa e hijos.

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Coordinación General de Estudios Económicos. *Análisis del Efecto sobre las Pensiones de los Trabajadores derivado de las Reformas 1997-200.5*. México, CONSAR, 2002

Como se observa, los trabajadores de menores ingresos reciben mayores tasas de reemplazo a cualquier densidad de cotización; sin embargo, la tasa de reemplazo de un trabajador que gana menos de 3 salarios mínimos puede oscilar entre el 8 y el 113%, dependiendo de la rentabilidad y la densidad de cotización. Con estos datos es posible concluir que, aunque la rentabilidad de los fondos de pensión tiene gran influencia sobre la tasa de reemplazo, la variable densidad de cotización tiene mucho mayor peso.

Aplicando estos resultados sobre las estadísticas de densidad de cotización publicadas por el IMSS, la CONSAR estima que entre un 84.8 y un 87.5% de los trabajadores

(dependiendo de la tasa de rendimiento) recibirán una pensión mayor que la que podrían esperar bajo los parámetros de la ley de 1973 (ver cuadro 3).

Cuadro 3. Trabajadores ganadores según generación			
	Tasa de rendimiento		
Generación	5%	6%	7%
Transición	100%	100%	100%
Nueva	65,60%	67,40%	71,60%
Total	84,80%	85,60%	87,50%

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Coordinación General de Estudios Económicos. *Análisis del Efecto sobre las Pensiones de los Trabajadores derivado de las Reformas 1997-2005*. México, CONSAR, 2002

Sin embargo, para un sector de trabajadores de entre 15.2 y 12.5% del total, la reforma de 1995 resultará desfavorable. El cuadro 4 muestra las tasas de reemplazo que estos trabajadores obtendrían con y sin reforma.

Cuadro 4. Tasas de reemplazo esperadas para trabajadores desfavorecidos según escenario		
Porcentajes		
Tasa de Rendimiento	Pre-reforma	Post-reforma
5%	97,87	52,55
6%	97,21	58,35
7%	95,71	64,11

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Coordinación General de Estudios Económicos. *Análisis del Efecto sobre las Pensiones de los Trabajadores derivado de las Reformas 1997-2005*. México, CONSAR, 2002

Podemos notar que la introducción de la variable densidad de cotización provoca cambios importantes en la estimación de las tasas de reemplazo. Este parámetro, sin embargo, no guarda ninguna relación con la actuación de los participantes en el SAR, ya que depende de factores externos tales como los niveles de empleo, el tamaño de la economía informal, la cobertura del Instituto Mexicano del Seguro Social, el crecimiento económico, etc. Dado que el objetivo de la presente investigación es analizar el comportamiento de los participantes del SAR, y evaluar los resultados a diez años de la creación del sistema, no ahondaremos más en el tema de la densidad de cotización.

En este sentido, las únicas variables que si están influenciadas por la actuación de Afores, Siefores y la CONSAR, son las relacionadas con comisiones y rentabilidad, mismas que se analizaron durante los capítulos 6 y 7. No obstante, existe una variable adicional que juega un papel importante en la obtención de mejores tasas de reemplazo, misma que, aunque no depende directamente del desempeño de Afores y Siefores, si

puede resultar influenciada por los resultados en materia de inversiones; esta variable es el *ahorro voluntario*.

7.5.1 El ahorro voluntario.

El ahorro voluntario es un factor determinante para elevar el monto de la pensión del trabajador. Como se muestra en los siguientes ejemplos, ahorrar voluntariamente en una Afore tiene un alto impacto en el saldo total al momento del retiro, gracias a los altos rendimientos que las Afores ofrecen:

Cuadro 5. Impacto del ahorro voluntario en el monto de la pensión					
Escenarios de ahorro mensual de 5 y 10% del salario					
Salario	Sin ahorro voluntario	Con ahorro voluntario (5%)	Variación %	Con ahorro voluntario (10%)	Variación %
3 SM	\$2,019	\$3,500	73.3%	\$4,980	146.6%
5 SM	\$3,036	\$5,504	81.3%	\$7,971	162.6%
10 SM	\$5,577	\$10,512	88.5%	\$15,448	177.0%

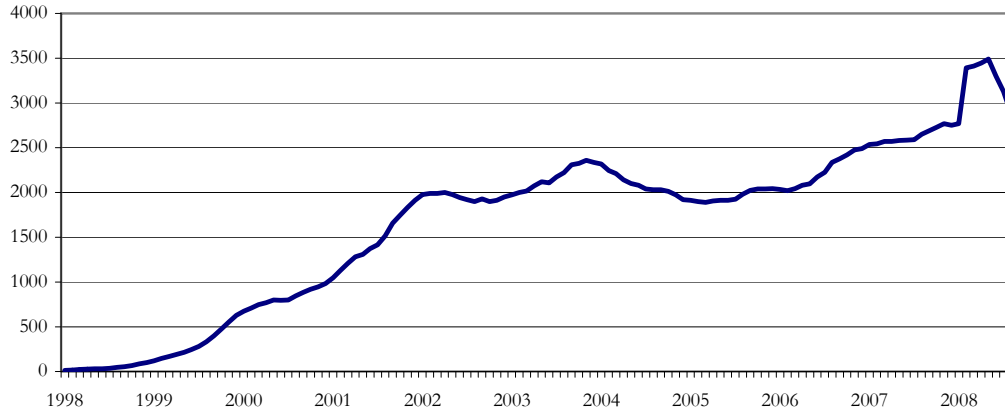
Las cifras indican la pensión esperada calculada bajo los siguiente supuestos:
 Periodo de proyección: 30 años. Rendimientos: 6%. Saldo inicial en Afore: Cero. Afore de mayor saldo
 Saldo inicial en la subcuenta de Vivienda: Cero
 El ahorro voluntario se expresa como porcentaje del salario del trabajador
 Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Boletín de prensa, 15 de agosto de 2006
 Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/boletines/06/BP%20CONSAR-SHF%20_15%20agosto_.pdf

Tomando en consideración la importancia del ahorro voluntario, la CONSAR ha desarrollado diversas acciones tendientes a impulsar este componente del ahorro pensionario:

- ✓ Deducciones fiscales para quien ahorre voluntariamente, hasta por el 10% de su ingreso anual.
- ✓ Convenio CONSAR-FONACOT, que permite la ampliación del plazo del crédito Fonacot del trabajador con tan sólo presentar Estado de Cuenta con aportaciones voluntarias.
- ✓ Ampliación de la cobertura del SAR a todos los mexicanos. Permite a cualquier trabajador independiente (abogados, taxistas, plomeros, carpinteros, contadores, etc.) ahorrar en una opción de altos rendimientos y montos mínimos de apertura.
- ✓ Creación de la Subcuenta de Ahorro de Largo plazo que se diseñó pensando en los trabajadores que desean opciones de ahorro de mediano y largo plazo más flexibles.
- ✓ Convenio CONSAR – SHF, mediante el cual todos los trabajadores del país (que ya cuentan con Afore –activos e inactivos- o que abran una cuenta a partir de ahora) podrán acceder a un crédito hipotecario, mediante el ahorro voluntario.

Las estadísticas indican que la captación de ahorro voluntario ha crecido al mismo ritmo que el sistema. Hacia diciembre de 2008, las Afores registraban cerca de 3,000 millones de pesos en las subcuentas de ahorro voluntario (ver gráfico 2).

Gráfico 2. Ahorro voluntario total
Millones de pesos



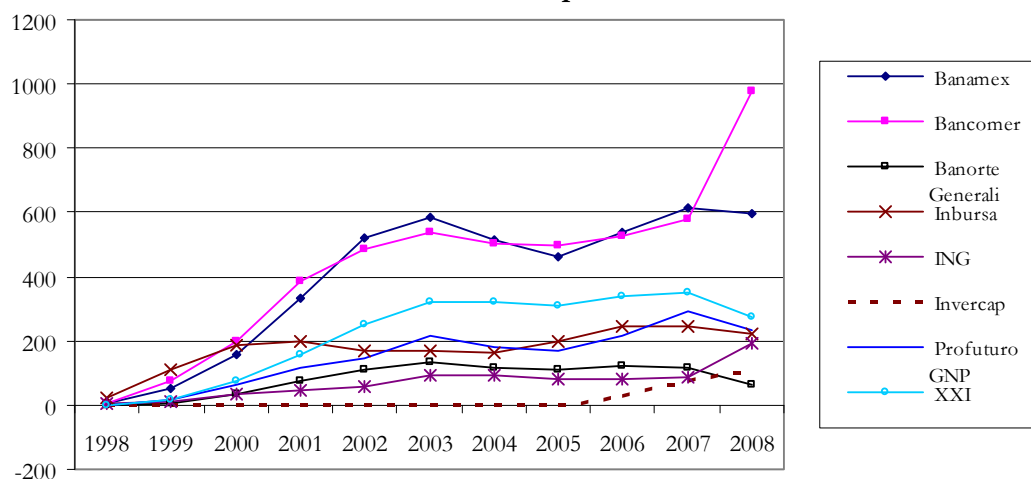
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Como en el caso de la demanda en el mercado de las Afores, el nivel de captación de ahorro voluntario parece no estar influenciado por los precios y rendimientos. Administradoras como Scotia, Argos o Afirme Bajío no figuran dentro de las que más ahorro voluntario captan, a pesar de haber obtenido rendimientos reales superiores al promedio del sistema, de 2.29, 2.92 y 2.23% respectivamente, en diciembre de 2008⁶³. En el gráfico 3, observamos que los primeros puestos en captación son ocupados por las Afores más grandes del sistema, Bancomer y Banamex, seguidas de otras relacionadas con bancos como Banorte o Inbursa, y de algunas otras relacionadas con aseguradoras, como el caso de GNP e ING. La excepción es Afore Invercap, que, como vimos antes, es una de las más pequeñas y recientes en el sistema, pero que cuenta con una rentabilidad histórica destacable.

Sin embargo, en términos generales la captación sigue siendo muy pobre. El cuadro 3 indica que, a nivel sistema, el ahorro voluntario representa sólo el 0.31% del total de los recursos administrados por las Afores; esto significa que por cada peso de aportaciones obligatorias, sólo se recaudan 0.3 centavos de aportaciones voluntarias.

⁶³ Rentabilidad de los últimos 36 meses correspondiente a la Siefore Básica 2.

Gráfico 3. Ahorro voluntario por Afore
Millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Afore	Ahorro Voluntario (millones de pesos)	Ahorro Voluntario / Total de recursos administrados
Afirme Bajío	19.9	0.55%
Ahorra Ahora	0.5	0.05%
Argos	43.3	7.02%
Azteca	4.3	0.04%
Banamex	599.5	0.36%
Bancomer	976.5	0.68%
Banorte Generali	64.3	0.11%
Coppel	4.3	0.04%
HSBC	17.8	0.06%
Inbursa	223.7	0.26%
ING	189.6	0.16%
Invercap	103.1	0.23%
IXE	16.0	0.32%
Metlife	68.8	0.34%
Principal	30.1	0.08%
Profuturo GNP	236.0	0.24%
Scotia	7.1	0.37%
XXI	273.8	0.48%
Total	2,878.5	0.31%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR). Datos disponibles en: Estadísticas del SAR, www.consar.gob.mx

Prácticamente todas las administradoras se ubican por debajo del promedio del sistema, destacando únicamente Afore Argos, que captó 7 centavos de ahorro voluntario por cada peso de aportaciones obligatorias.

En conclusión, suponiendo una trayectoria laboral con cotizaciones ininterrumpidas, las tasas de reemplazo esperadas se ubican en niveles satisfactorios, dadas las actuales condiciones en el mercado (comisiones y rendimientos); sin embargo, el panorama es mucho menos favorable para aquellos trabajadores con bajas densidades de cotización.

Aunque una baja densidad de cotización puede compensarse a través del ahorro voluntario, los esfuerzos por promoverlo no han dado buenos resultados, por lo que es necesario reforzar las actividades de promoción.

Bibliografía.

Aguilera, Nelly. *Una Nota Sobre las Comisiones en los Sistemas de Pensiones Fondeados*. En: *Revista Seguridad Social* 251. México, CISS, 2007.

Aguilera, Nelly y César Velázquez. *Economías de Escala en la Industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones en México: Un Enfoque Semiparamétrico*. En: *Revista Bienestar y Política Social*. México, CISS, 2008.

Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones. *Las AFP Cobran Comisiones Más Bajas que Otras Entidades Nacionales y Extranjeras*. Santiago de Chile, Asociación AFP, 2004.

Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). *Boletín estadístico 2007*. AIOS, 2007.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Coordinación General de Estudios Económicos. *Análisis del Efecto sobre las Pensiones de los Trabajadores derivado de las Reformas 1997-2005*. México, CONSAR, 2002.

El Porvenir, Diario. *Se quedan Afores con rendimientos del SAR en 9 años*. Jueves 23 de noviembre de 2006.

García, Manuel y Tonatiuh Rodríguez. *La Organización del Mercado de Ahorro para el Retiro Mexicano Durante su Etapa de Acumulación*. Tesis, Instituto Tecnológico Autónomo de México, 2003.

Khemani, R. S. *Glosario de Economía Industrial y Derecho de la Competencia*. Coedición: OCDE Ediciones Mundi-Prensa, Madrid-Barcelona-México, 1995.

Meléndez, Jorge. *La industria de las Afore: Análisis de su estructura y recomendaciones de política de competencia y regulación*. México, IMSS, 2004.

Soto, Carlos. *Movilidad laboral: impacto en la tasa de reemplazo caso México*. México, IMSS, 2006.

Páginas web consultadas:

Página web de la AIOS: www.aiosfp.org

Página web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

Página web de la BMV: www.bmv.com.mx

Página web del INEGI: www.inegi.gob.mx

Página web de la SHCP: www.shcp.gob.mx

CAPÍTULO VIII. LAS AFORES, EL AHORRO Y EL DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN MÉXICO.

Dentro de la literatura especializada, existen muchas investigaciones que han demostrado que la privatización de la seguridad social, más específicamente, la creación de los sistemas privados de capitalización individual, produce efectos positivos sobre el bienestar. Se ha argumentado que este tipo de reformas favorecen la estabilidad macroeconómica, ya que se eliminan las presiones fiscales derivadas de la transición demográfica y se liberan cantidades importantes de gasto público antes destinadas al pago de pensiones; al mismo tiempo, el establecimiento de esquemas de ahorro obligatorio puede ayudar a incrementar el ahorro interno, estimulando el crecimiento económico.

Además, un número importante de investigaciones que observaban el impacto del desarrollo de los mercados financieros sobre el desarrollo económico, la productividad y el ahorro, han citado la posibilidad de que las reformas pensionarias tengan un efecto deseable en el desarrollo del mercado de capitales. Estas ideas se sustentan, principalmente, en modelos de crecimiento endógeno, según los cuáles la mayor liquidez y eficiencia en los mercados proporcionan incentivos para inversiones de largo plazo. Por lo tanto, además del efecto directo que la reforma pensionaria puede tener sobre el crecimiento y el ahorro, la creación de un sistema completamente financiado por ahorro obligatorio, manejado por el sector privado, puede también acelerar el proceso de desarrollo del mercado de capitales, estimulando de forma indirecta al crecimiento económico y al bienestar.

8.1 El ahorro.

Reemplazar el sistema de reparto por un esquema de capitalización individual tiene efectos positivos pero también ambiguos sobre el ahorro total. Su posible influencia depende de una serie de condiciones, las cuales Rondanelli⁶⁴ agrupa en nueve. Las seis primeras influyen positivamente:

- ✓ Distorsión de las contribuciones del Sistema de Reparto (SR). En la medida que los trabajadores perciben sus contribuciones como un impuesto y reciben menos beneficios comparado con lo que contribuyen al sistema, estos trabajadores ven más conveniente trasladarse a la economía informal, reduciendo el volumen de contribuciones y, por lo tanto, el ahorro público. El Sistema de Capitalización Individual (SCI) puede eliminar tales distorsiones cuando los trabajadores obtienen beneficios equivalentes a sus contribuciones, evitando el traslado a la economía informal y elevando el ahorro público. De tal forma que eliminar tales distorsiones tiene un efecto positivo sobre el ahorro total.

- ✓ Miopía. La miopía es la inhabilidad de relacionar adecuadamente las contribuciones para las pensiones actuales con el consumo de los retirados. El SCI cambia el consumo presente de los pensionados actuales por consumo

⁶⁴ Rondanelli, Erik H. *Chilean Pension Fund Reform and its Impact on Savings*, en Robert Grosse ed. *Generating Savings for Latin American Development*. EUA, North-South Center Press at the University of Miami, 1997.

futuro de los trabajadores actuales. Esta transferencia de recursos eleva el ahorro privado presente, afectando positivamente al ahorro total.

- ✓ Demográficas. Las condiciones demográficas que afectan al SR se dan por el acelerado crecimiento de la tasa de dependencia debido a la tendencia de envejecimiento poblacional que implica aumentos constantes en las contribuciones para financiar el SR. En contraste, el SCI es independiente de la estructura de edades poblacional, eliminando una de las causas de desfinanciamiento del sistema.
- ✓ Transferencias intergeneracionales voluntarias. Las transferencias intergeneracionales se dan cuando existe altruismo entre las generaciones y las más jóvenes transfieren recursos hacia las mayores. El efecto que tienen estas transferencias hacia las generaciones de mayor edad sobre el ahorro es negativo, dado que se supone que la propensión marginal a ahorrar de la población trabajadora es mayor que la propensión marginal a ahorrar de retirados. Por lo tanto, las transferencias obligatorias del SR quedan eliminadas con el SCI suponiendo una influencia positiva sobre el ahorro total.
- ✓ Balance financiero del sistema de reparto. El balance del SR corresponde al equilibrio entre las contribuciones y el pago de pensiones. Por la naturaleza del SR, en su etapa inicial las contribuciones exceden al pago de pensiones, entonces se genera un excedente; pero cuando el SR madura y las contribuciones son insuficientes, se producen pérdidas. Por su lado, el SCI es balanceado por principio.
- ✓ Desarrollo del mercado de capitales. Por parte del mercado de capitales, el SCI es un sistema de ahorro que obliga a los trabajadores a ahorrar. La acumulación de este ahorro debe estar invertida en capital físico y financiero, lo que a su vez genera una gran demanda de activos financieros. Este desarrollo puede tener un impacto positivo sobre el ahorro total al aumentar primeramente el ahorro financiero.

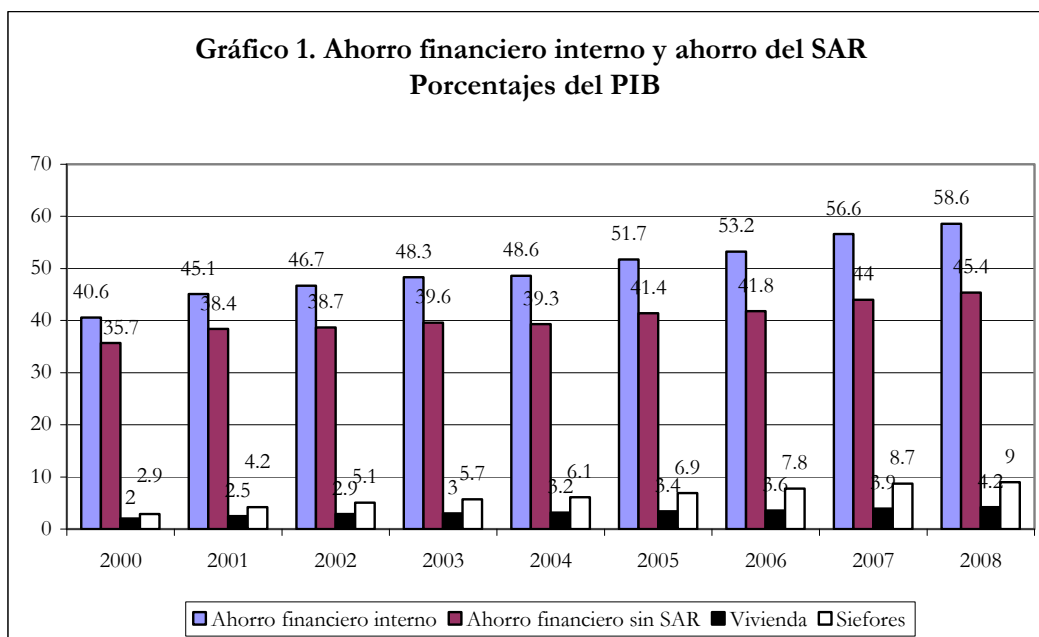
En el caso mexicano, la contribución del SAR al ahorro financiero interno en el año 2008 se observó de la siguiente manera: en diciembre de 2008, los fondos del SAR (incluyendo Siefores, vivienda y SAR 92) contribuyeron con el 22% del ahorro financiero total. Omitiendo los recursos de las subcuentas de vivienda, los fondos administrados por las Siefores representaron el 15.3% del total; esto significó un avance de 115% respecto de la cifra observada en el año 2000, que fue de 7.14% (ver gráfico 1).

Si bien las cifras de ahorro financiero muestran un crecimiento constante, no todo el ahorro captado por las Siefores puede ser entendido como una contribución neta al ahorro financiero total, ya que es posible que exista algún grado de sustitución entre el ahorro obligatorio y el voluntario de las familias.

A este respecto, los trabajos de Hachette⁶⁵ y de Bennett, Loayza y Schmidt-Hebbel,⁶⁶ en los que se estudia el caso chileno, reconocen que el ahorro obligatorio reduce al ahorro

⁶⁵ Hachette, Dominique. *Ahorro Privado en Chile*. Cuadernos de Economía 104. Santiago de Chile, Superintendencia de AFP, 1998.

voluntario privado, aunque estiman magnitudes muy distintas. Mientras el primero estima el grado de sustitución en el rango de 0,8 a 1,0, los segundos lo sitúan en el de 0,36 a 0,8. Aunque estos trabajos no son directamente comparables entre sí, dado que corresponden a estimaciones econométricas de modelos distintos y para períodos diferentes, ambos ilustran la existencia de una relación de sustitución entre estas dos formas de ahorro, y la dificultad de conseguir una estimación precisa de su magnitud.



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y el Banco de México. Datos disponibles en: www.consar.gob.mx y www.banxico.org.mx

Esta consideración también está incluida dentro de la citada clasificación realizada por Rondanelli, quien asegura que existen tres condiciones bajo las cuales el impacto de la reforma pensionaria sobre ahorro y el crecimiento económico, sería más bien ambiguo:

1. Un SCI puede tener efectos encontrados: si el ahorro voluntario se ve desplazado por el ahorro para el retiro obligatorio, entonces el ahorro interno total tenderá a disminuir; pero si el ahorro para el retiro resulta mayor al ahorro voluntario preexistente, aún con el desplazamiento, el SCI afectará positivamente al ahorro interno total.
2. En una economía cerrada, cambios en el ahorro afectan a la inversión y estimulan acervo de capital, la tasa de interés y, finalmente, afectan al crecimiento económico; sin embargo, esto dependerá del grado de apertura financiero e integración con los mercados internacionales, por lo que, aun cuando pueda incrementarse el ahorro interno, el efecto final sobre la economía dependerá de factores externos.

⁶⁶ Bennett, Herman, Norman Loayza y Klaus Schmidt-Hebbel, *Un Estudio del Ahorro Agregado por Agentes Económicos en Chile*, en Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.): *Análisis Empírico del Ahorro en Chile*. Serie Banca Central, Análisis y Políticas Económicas. Vol.1, Banco Central de Chile, 2001.

3. Por último, la forma en como el Estado financie el déficit generado al asumir los costos de la transición hacia el nuevo sistema, es crítica en los resultados macroeconómicos; primero, si el Estado financia la transición de la reforma emitiendo nueva deuda para el gobierno, sólo se está cambiando una deuda implícita por una deuda explícita del gobierno; segundo, si la transición es financiada por medio del incremento de impuestos, se transfieren recursos de las generaciones actuales a las generaciones futuras, promoviendo el ahorro y la formación de capital; una tercera posibilidad es reducir el gasto del gobierno, esto afectará a la población que se beneficiaba con los bienes y servicios provenientes del gasto público, pero beneficiará al resto de la población; el resultado de la tercera opción es que reducir el gasto del gobierno puede incrementar el ahorro total y la formación de capital

8.2 Desarrollo del mercado de capitales.

Aún cuando el efecto de la reforma pensionaria sobre el ahorro y el crecimiento económico pudiera no ser significativo, la introducción de esquemas de capitalización implica un aumento importante en la demanda de todo tipo de activos financieros y, por ende, un grado más alto de desarrollo del mercado de capitales.

Al respecto, Roldos⁶⁷ afirma que los fondos de pensiones brindan mejores oportunidades de diversificación y de combinaciones de riesgo/rendimiento para los inversores finales, reducen el costo de la intermediación, ofrecen una gestión más eficiente del riesgo y menores costos de transacción, además de que el carácter de largo plazo de sus pasivos les incentiva a invertir en los mercados de valores de más largo plazo y contribuir a su desarrollo.

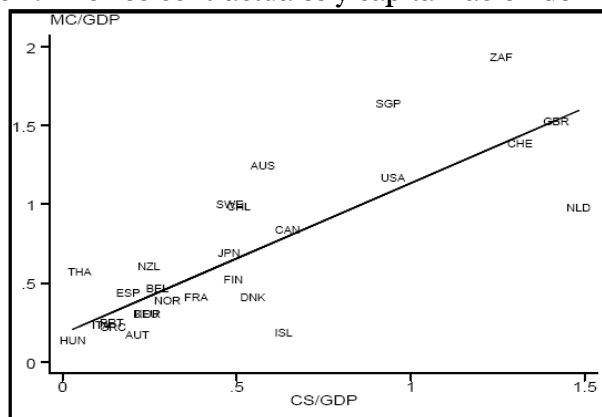
Catalán, Impavido y Musalem⁶⁸ argumentan que la introducción de un sistema de capitalización ampliará la demanda de activos riesgosos y desarrollará el mercado de capitales, aumentando la capitalización del mercado y el valor negociado, además de favorecer un mejor gobierno corporativo, mejoras en la eficiencia del mercado financiero, más transparencia, y mayor competencia, agregando, finalmente, profundidad y liquidez al mercado, lo que podría dar lugar a mayores índices de crecimiento económico en el largo plazo.

Como parte de un estudio acerca del impacto económico del desarrollo del sector de ahorros contractuales, los mencionados autores desarrollan un modelo que ilustra la relación entre el desarrollo del mercado de capitales y el tamaño del sector de ahorros contractuales. El gráfico 2 demuestra la correlación positiva entre los activos financieros de las instituciones de ahorros contractuales (incluidos los fondos de pensión) y la capitalización de mercado como porcentaje del PIB (GDP) para una muestra representativa de los países la OCDE y otros países, durante 1996. Aquellos países con un sector de ahorros contractuales desarrollado poseen también mercados de capitales más profundos.

⁶⁷ Roldos, Jorge. *Impacto de la acumulación de fondos sobre el mercado de capitales*. Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). Santiago de Chile, 2003.

⁶⁸ Catalán, Mario, Gregorio Impavido y Alberto R. Musalem. *Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads?* Banco Mundial, *Social Discussion Paper Series N°0020*. Washington, D.C., 2000.

Gráfico 2. Ahorros contractuales y capitalización del mercado

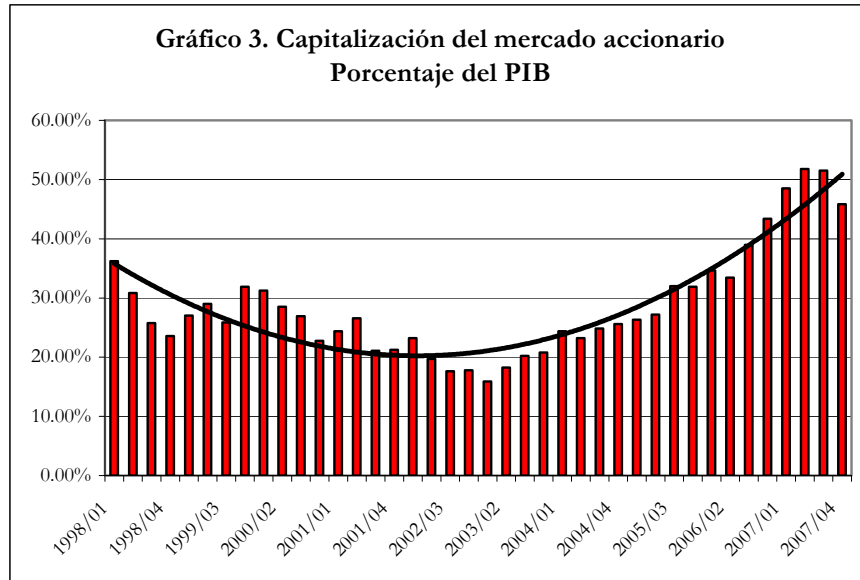


Fuente: Catalán, Mario, Gregorio Impavido y Alberto R. Musalem. Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads? Banco Mundial, *Social Discussion Paper Series N°0020*. Washington, D.C., 2000

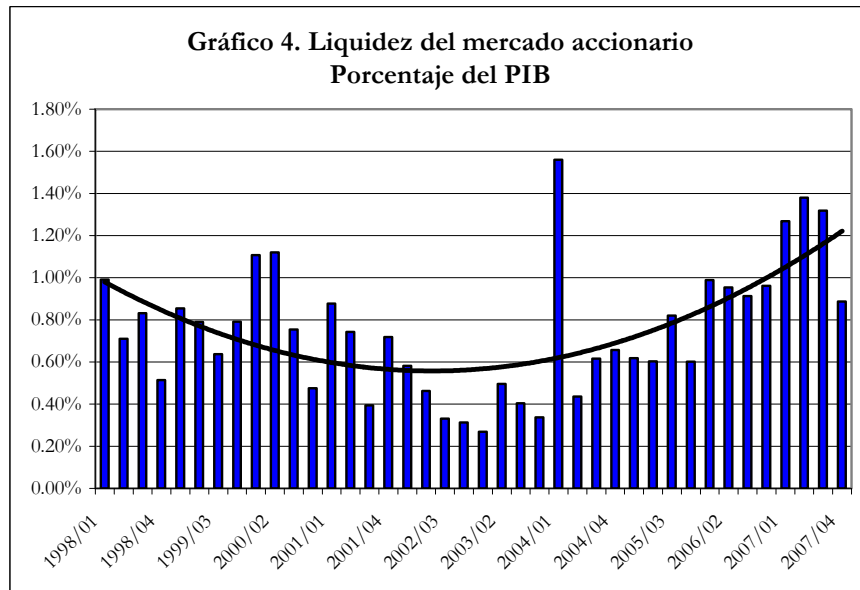
Aunque parece claro el vínculo entre mayores niveles de ahorro contractual y el desarrollo del mercado de capitales, una reforma pensionaria no garantiza, por sí misma, este efecto secundario. Como señalan Walker y Lefort,⁶⁹ para que la reforma pensionaria tenga los efectos deseados, es necesario que se den una serie de condiciones concurrentes, tales como la estabilidad macroeconómica, incentivos fiscales adecuados, liberalización progresiva del régimen de inversión, regulación adecuada en materia de competencia, y mecanismos de protección al público inversionista.

En el caso mexicano, la reforma a la LSAR permitió desarrollar el mercado de capitales sólo cuando se dio mayor apertura en el régimen de inversión de las Siefores, y cuando se logró una mayor estabilidad macroeconómica. Como vimos en el capítulo VI, durante los primeros años de operación del SAR la cartera de las Siefores estuvo altamente concentrada en valores gubernamentales y, sólo después de que la CONSAR instrumentó cambios en la reglamentación, las Sociedades de Inversión comenzaron a invertir en una mayor variedad de instrumentos. El gráfico 3 indica que la capitalización del mercado accionario mexicano siguió la tendencia del régimen de inversión de las Siefores: durante los cinco años posteriores a la reforma, la capitalización (medida como porcentaje del PIB) cayó de un 36% en marzo de 1998 a un mínimo histórico de 16% en marzo de 2003, para después avanzar de forma constante hasta alcanzar niveles cercanos al 50% en durante los últimos meses de 2007. El gráfico 4 muestra que, aunque con mayores altibajos) la liquidez del mercado siguió una tendencia prácticamente idéntica.

⁶⁹ Walker, Eduardo y Fernando Lefort. *Pension Reform and Capital Markets: Are There Any (Hard) Links?* Banco Mundial, *Social Discussion Paper Series N°0201*. Washington, D.C., 2002.



Capitalización del mercado medida a través del valor de las acciones en circulación como porcentaje del PIB.
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México. Datos disponibles en:
<http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

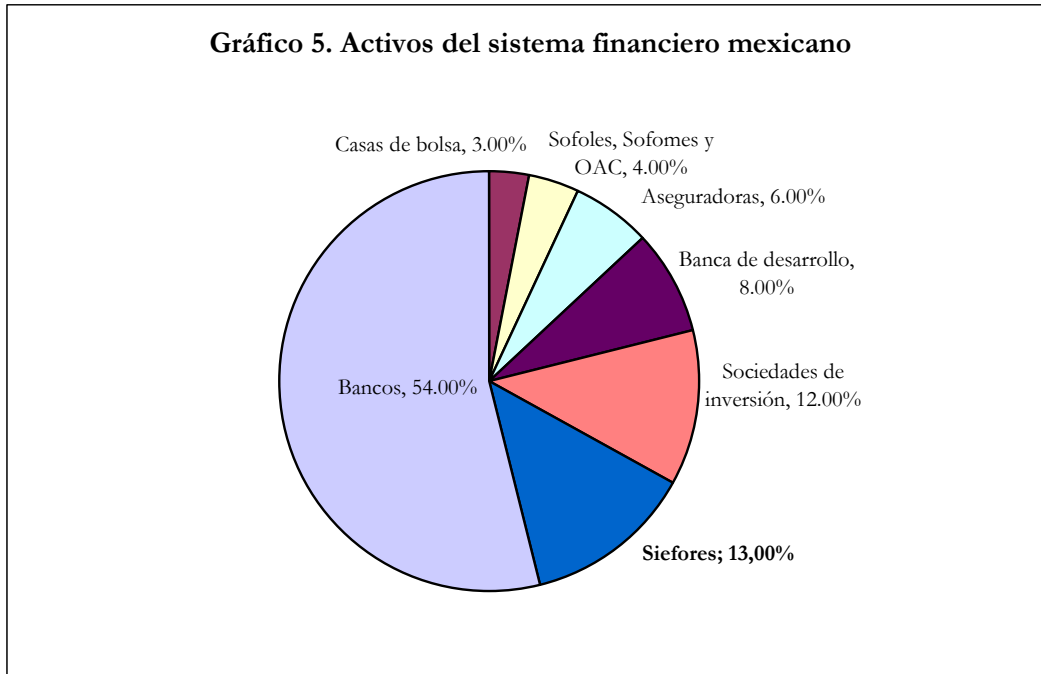


Liquidez del mercado medida a través del monto de las operaciones en el mercado bursátil como porcentaje del PIB
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México. Datos disponibles en:
<http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

Aunque el crecimiento de otros inversores institucionales (sociedades de inversión, Aseguradoras, Sofoles) también incidió en el desarrollo del mercado mexicano de capitales, los recursos administrados por las Siefiores jugaron un papel muy importante.

Estas Sociedades de Inversión se ubicaron rápidamente como la segunda fuente de inversión institucional, sólo después de la banca comercial; el gráfico 5 indica que, en diciembre de 2008, las Siefiores concentraron el 13% de los activos totales del sistema

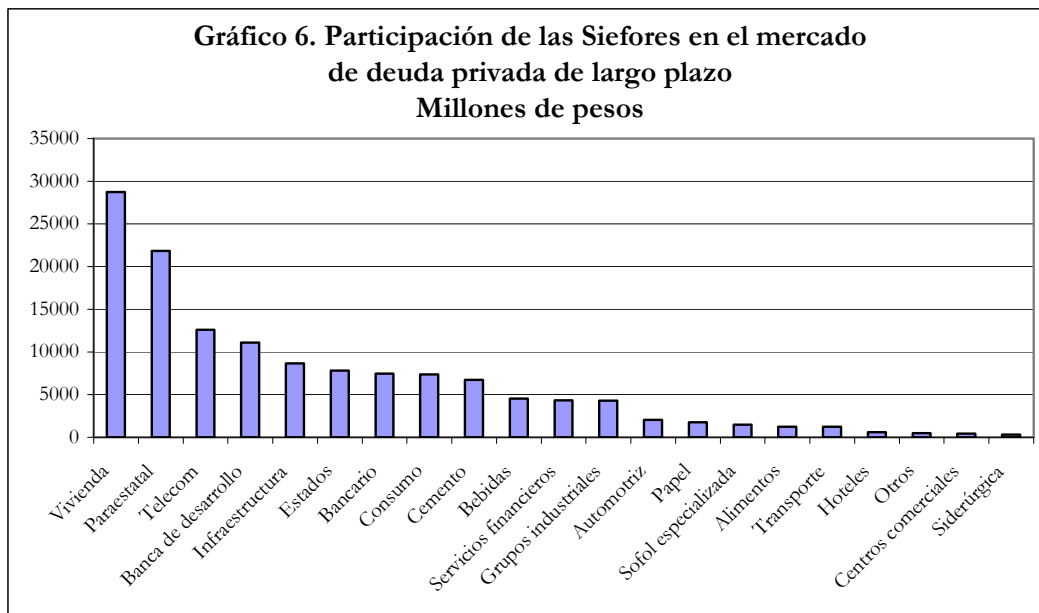
financiero mexicano, superando a las Sociedades de Inversión (12%), a la Banca de Desarrollo (8%), a las Aseguradoras (6%), y a las Sofoles, Sofomes, OAC (4%) y casas de bolsa (3%).



Cifras a diciembre de 2008

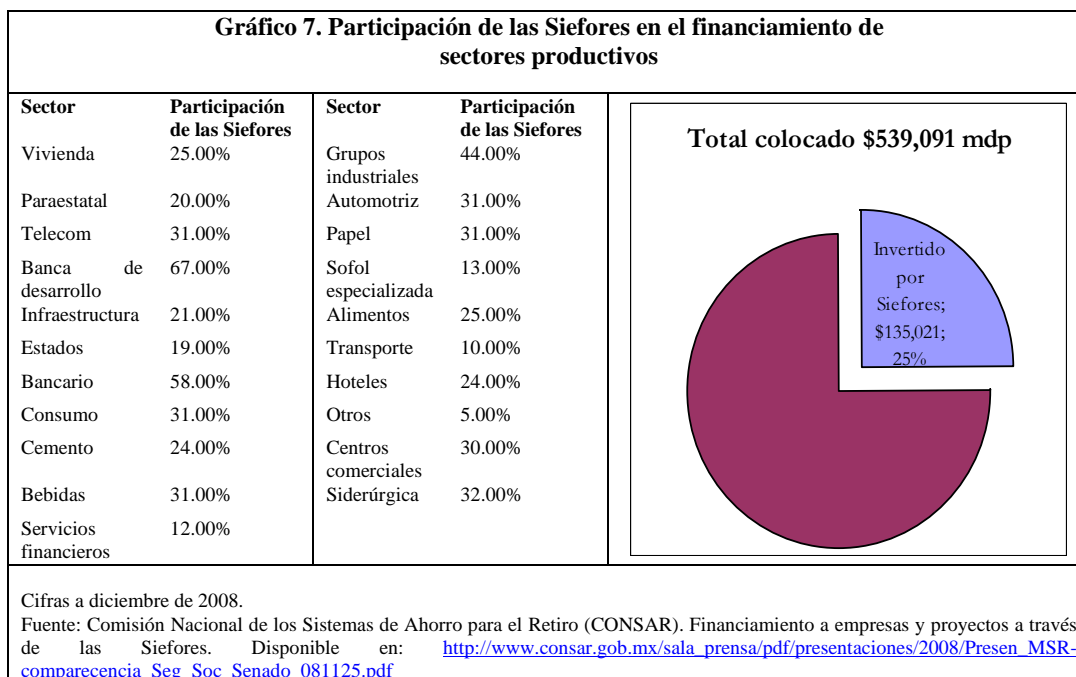
Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

Aunque, como hemos visto, las carteras de las Siefores han estado tradicionalmente concentradas en valores gubernamentales, los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores afiliados al IMSS también han sido una importante fuente de financiamiento para el sector productivo. Esto ha sido posible gracias a que, a diferencia de otros inversores, las Siefores tienen un horizonte de inversión de muy largo plazo. En los gráficos 6 y 7 observamos la participación de las Siefores en el mercado de deuda privada de largo plazo.



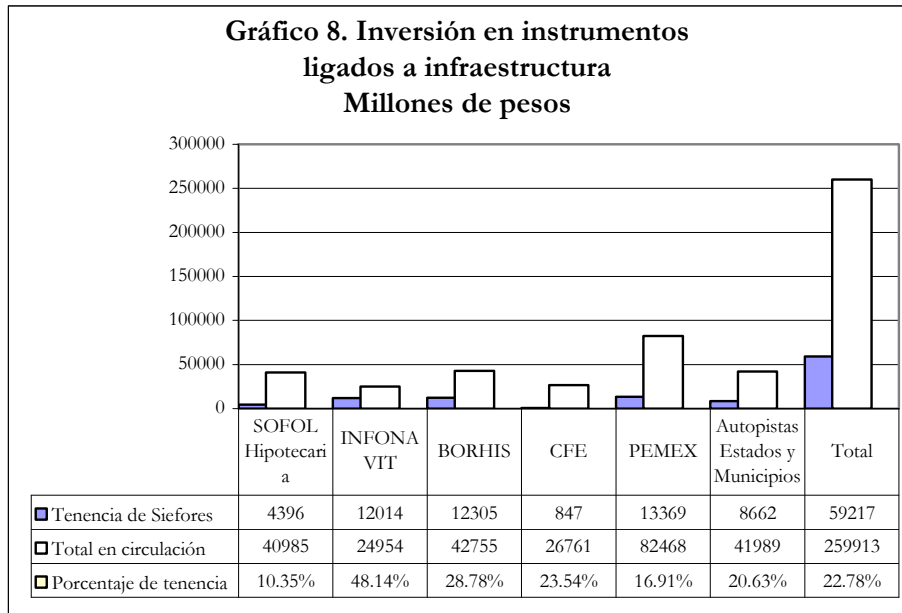
Cifras a diciembre de 2008.

Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefores. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-Comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf



Como vemos, las Siefores financian el 25% del total de deuda privada colocada por el sector privado, destacando la participación en sectores productivos como las telecomunicaciones, los bienes de consumo, la industria de las bebidas, la industria automotriz o la industria papelera, todas con una participación de aproximadamente 31% del total de instrumentos emitidos.

Además, las Siefores poseen cerca del 23% de instrumentos ligados a la generación de infraestructura, participando en los bonos emitidos por Pemex (17%), Cfe (24%) y el Infonavit (48%), los BORHIS emitidos por Sociedad Hipotecaria Federal (29%) o los bonos emitidos por los gobiernos de Estados y Municipios (21%) (ver gráfico 8).

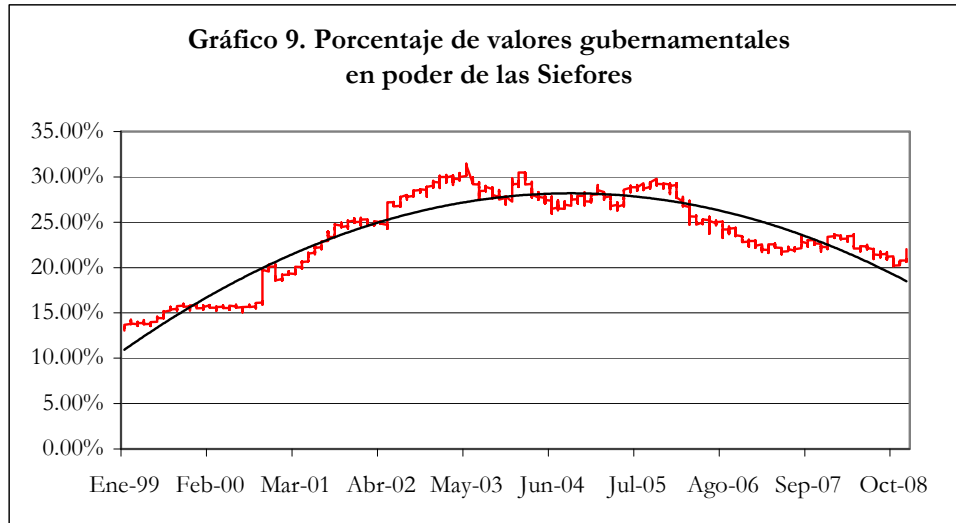


Cifras a diciembre de 2008.

Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR). Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefores. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

8.3 El mercado de deuda gubernamental.

Dada la composición de las carteras de las Siefores, el impacto de la reforma pensionaria sobre el mercado de deuda gubernamental es igualmente importante. Al igual que en el caso del mercado de capitales, las políticas de inversión de largo plazo elevan la demanda de instrumentos con vencimientos más largos. Este efecto se incrementa debido a la alta concentración en valores gubernamentales que presentan las carteras de las Siefores. Con ello, estas instituciones se convierten en importantes tenedoras de bonos gubernamentales. El gráfico 9 muestra la tendencia de la participación de las Siefores en la demanda de títulos gubernamentales.



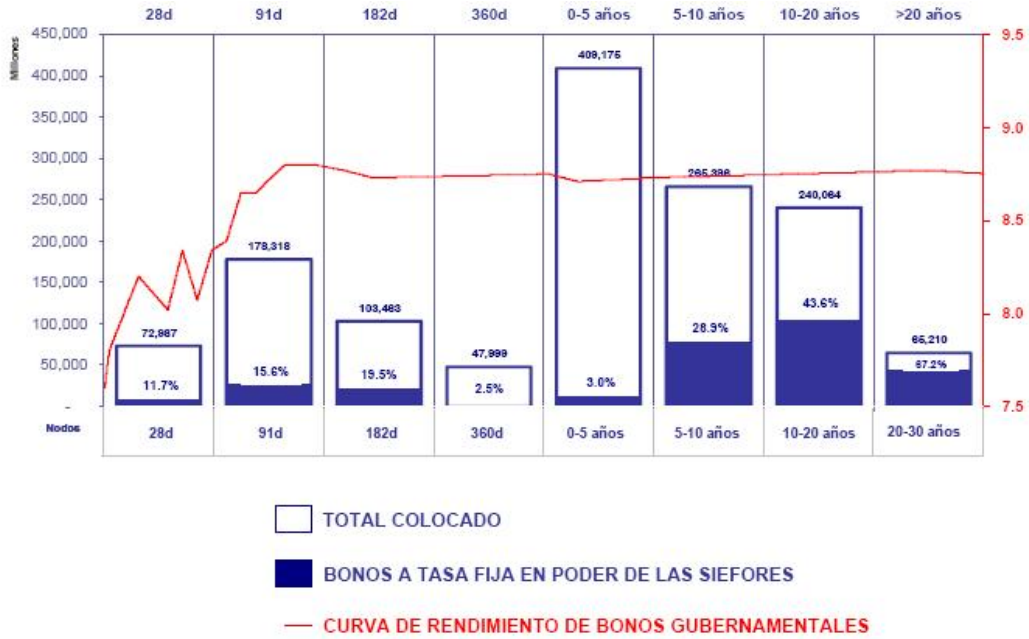
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México.
 Datos disponibles en: <http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

La tendencia es inversa a la observada en la capitalización del mercado accionario y también se debe a la evolución en el régimen de inversión de las Siefores. Pero, aunque la tendencia actual es a la baja, la participación de las Siefores en el mercado de deuda gubernamental sigue estando por encima del 20% del total.

En el gráfico 10 observamos la distribución de esta participación según el plazo de los bonos gubernamentales. Como vemos, el porcentaje de tenencia de las Siefores es mayor en los plazos más largos, concentrando el 29% de los títulos con vencimiento de entre 5 y 10 años, el 43% de los bonos de entre 10 y 20 años, y el 67% de los títulos de entre 20 y 30 años de vencimiento.

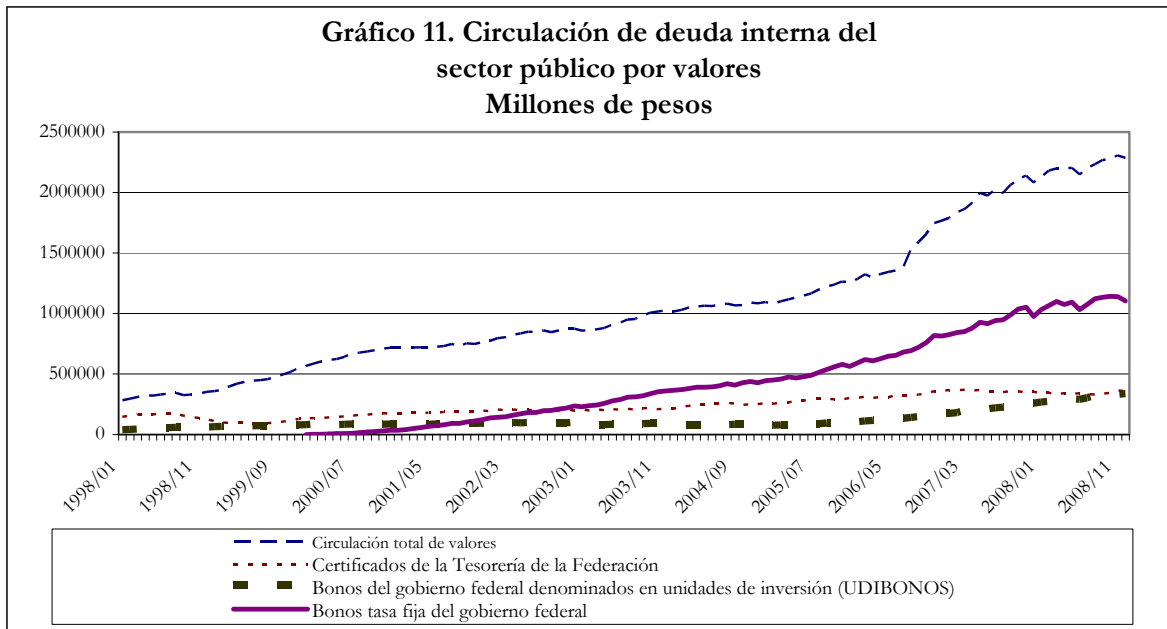
El gráfico 11 muestra la respuesta en la oferta de títulos gubernamentales ante esta creciente demanda. En general, la circulación de instrumentos gubernamentales se ha incrementado sensiblemente desde 1998, pero los títulos con mayor crecimiento han sido los UDIBONOS y los Bonos a tasa fija de largo plazo.

Gráfico 10. Tenencia de Siefores en títulos gubernamentales
Plazo de vencimiento



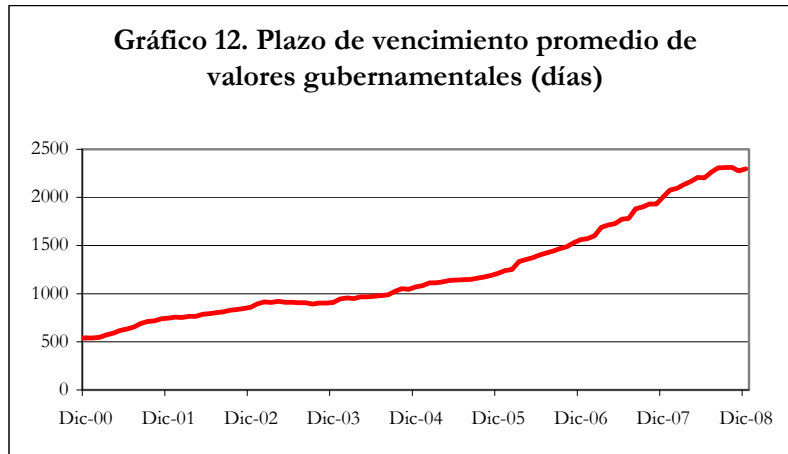
Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-Comparecencia_Seg_Soc_Senado_081125.pdf

Gráfico 11. Circulación de deuda interna del sector público por valores
Millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México. Datos disponibles en: <http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

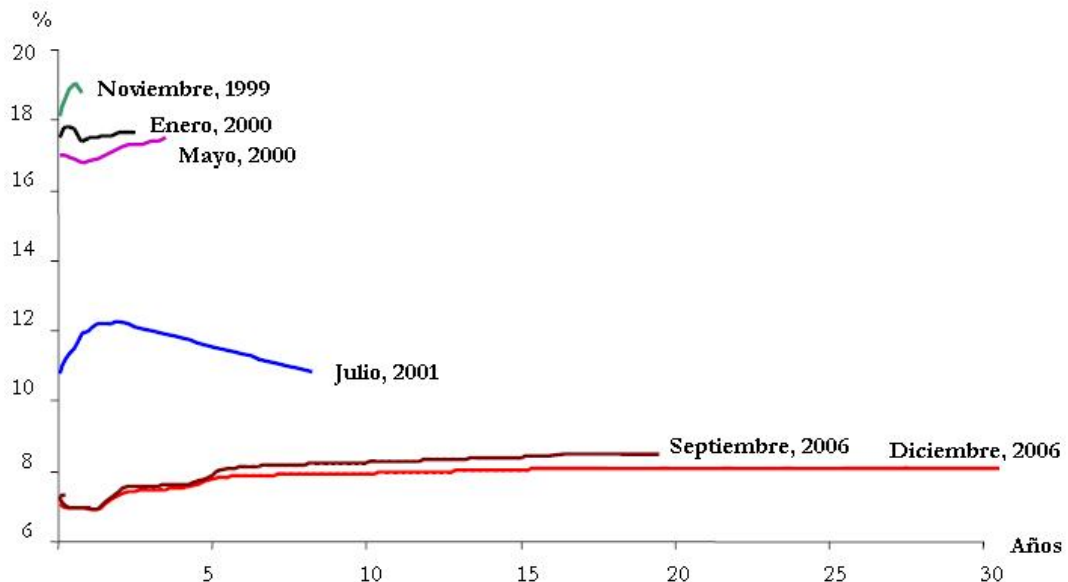
Esta importante participación de las Siefores ha generado un incremento significativo en el plazo promedio de los títulos gubernamentales. El gráfico 12 ilustra que, al igual que el plazo promedio ponderado (PPP) de las inversiones de las Siefores, el plazo promedio de vencimiento de los valores gubernamentales se ha incrementado de manera sensible, pasando de 550 días en el año 2000, a cerca de 2300 días al cierre de 2008.



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México.
 Datos disponibles en: <http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

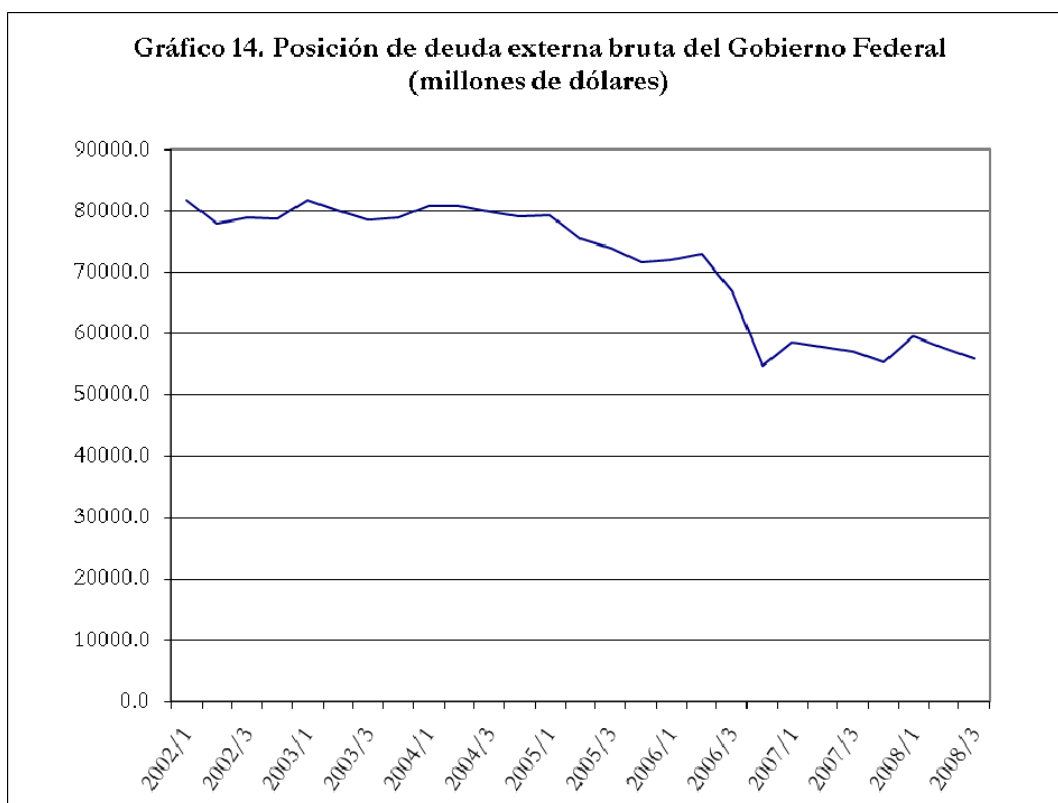
El efecto generado ha sido una recomposición en la curva de rendimiento de los bonos gubernamentales (ver gráfico 13).

Gráfico 13. Curva de rendimiento de bonos gubernamentales Promedio anual



Fuente: Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Un Sistema de Ahorro para el Retiro mas sencillo y transparente. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/pdf/presentaciones/2008/Presen_MSR-conf_Educ_Finan_08071.pdf

El desarrollo en el mercado de deuda gubernamental permitió al gobierno federal adoptar una estrategia de recomposición en la estructura de la deuda soberana. Esta estrategia consistió en la recompra de títulos de deuda externa y el intercambio de deuda denominada en moneda extranjera por deuda en moneda nacional. Durante el año 2006, a través de la colocación de Bonos de Desarrollo (BONDES D), el gobierno pudo captar recursos para comprar al Banco de México divisas de la reserva internacional por un monto aproximado de \$12,390 millones de dólares para realizar un pre pago de la deuda con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, lo que permitió saldar anticipadamente los compromisos con estos organismos; aunque la deuda total (interna y externa) no se redujo en términos absolutos, al concluirse esta operación la deuda externa pasó de 7 a 5.4% del PIB.⁷⁰ En el gráfico 14 podemos observar el resultado de esta operación sobre el nivel de la deuda externa del gobierno federal.



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por el Banco de México. Datos disponibles en: <http://www.banxico.org.mx/tipo/estadisticas/index.html>

A manera de conclusión, es posible argumentar que las Siefres se han constituido como uno de los principales inversores institucionales, lo que ha favorecido el desarrollo y profundización del mercado de capitales mexicano. Además, la apertura en

⁷⁰ Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP). *Deuda Soberana y Desarrollo Sostenible*. México, CEESP, 2006.

el régimen de inversión favoreció el financiamiento hacia los sectores productivos, con lo que las Siefores concentran hoy una cuarta parte de los títulos de deuda emitidos por el sector privado, principalmente con vencimientos a largo plazo. Finalmente, la alta concentración en títulos gubernamentales ha generado un incremento la emisión de valores a largo plazo, con lo que el plazo promedio de vencimiento de este tipo de valores también se ha incrementado.

Aunque el potencial de financiamiento hacia los sectores productivos parece ser mucho mayor, la crisis financiera iniciada en 2008, como se detalló en capítulos anteriores, resaltó la necesidad de mantener un porcentaje adecuado de valores gubernamentales de renta fija dentro de las carteras de las Siefores. Aunque sería deseable que los recursos acumulados en las cuentas individuales ofrecieran un mayor impulso al crecimiento económico, no debe olvidarse que uno de los principales objetivos de las Siefores es brindar un nivel de seguridad adecuado en las inversiones.

Bibliografía.

Bennett, Herman, Norman Loayza y Klaus Schmidt-Hebbel, *Un Estudio del Ahorro Agregado por Agentes Económicos en Chile*, en Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.): *Análisis Empírico del Ahorro en Chile*. Serie Banca Central, Análisis y Políticas Económicas. Vol.1, Banco Central de Chile, 2001.

Catalán, Mario, Gregorio Impavido y Alberto R. Musalem. Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads? Banco Mundial, *Social Discussion Paper Series N°0020*. Washington, D.C., 2000.

Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP). *Deuda Soberana y Desarrollo Sostenible*. México, CEESP, 2006.

Hachette, Dominique. *Ahorro Privado en Chile*. Cuadernos de Economía 104. Santiago de Chile, Superintendencia de AFP, 1998.

Roldos, Jorge. *Impacto de la acumulación de fondos sobre el mercado de capitales*. Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). Santiago de Chile, 2003.

Rondanelli, Erik H. *Chilean Pension Fund Reform and its Impact on Savings*, en Robert Grosse ed. *Generating Savings for Latin American Development*. EUA, North-South Center Press at the University of Miami, 1997.

Walker, Eduardo y Fernando Lefort. *Pension Reform and Capital Markets: Are There Any (Hard) Links?* Banco Mundial, *Social Discussion Paper Series N°0201*. Washington, D.C., 2002.

Zurita, Felipe. *Proyección del Fondo de Pensiones y Análisis de su Efecto en el Mercado Financiero*. Documento de Trabajo N°2. Santiago de Chile, Superintendencia de AFP, 2005.

Páginas web consultadas:

Página web de la AIOS: www.aiosfp.org

Página web de la CONSAR: www.consar.gob.mx

Página web de la BMV: www.bmv.com.mx

Página web del INEGI: www.inegi.gob.mx

Página web de la SHCP: www.shcp.gob.mx

CONCLUSIONES.

Crisis y reforma del Instituto Mexicano del Seguro Social.

Como hemos visto, durante el último cuarto del siglo XX una importante cantidad de programas de seguridad social alrededor del mundo han sido profundamente reformados. El componente pensionario (especialmente los seguros de retiro, cesantía y vejez) ha sido señalado como la fuente principal de los desequilibrios financieros en las Instituciones de seguridad social. En este contexto, se ha dicho que la transición demográfica, caracterizada por el envejecimiento de la población, la mayor esperanza de vida, y la creciente cantidad de enfermedades generadoras de discapacidad, en conjunto con la falta de coherencia entre aportes y beneficios, han sido los responsables de los graves problemas de estas Instituciones.

Si bien este proceso de transición fue real, es posible concluir que, al menos en el caso mexicano, el diseño inicial del programa de seguridad social también fue un factor importante de desequilibrio, ya que no solo no garantizó la viabilidad del sistema en el largo plazo, sino que lo condenó a padecer constantes problemas en su financiamiento y operación.

La Ley del Seguro Social de 1943, misma que creó al Instituto Mexicano del Seguro Social y sus diferentes ramos de aseguramiento, no estableció reglas suficientemente claras para la inversión de las reservas. Se otorgó libertad total para el gasto en construcción y adquisición de edificios, y no se establecieron mínimos para la inversión en instrumentos libres de riesgo ni para la constitución de una reserva especial para hacer frente a obligaciones inmediatas. Tampoco se ordenó la contabilidad por separado para cada uno de los ramos, por lo que, si las autoridades del Instituto lo decidían, era posible la capitalización de un ramo a cuenta de los otros, lo que en efecto sucedió en el caso del seguro de Enfermedades Generales y Maternidad. Por si fuera poco, se omitieron los efectos de la inflación, se ignoró el hecho de que el propio programa de seguridad social tendería a elevar la esperanza de vida (como ya había sucedido en otros países) y se pasó por alto que la atención de los familiares de los asegurados requería de cuotas mayores a las finalmente establecidas: se iniciaba la operación del ramo de Enfermedades y Maternidad a sabiendas de que estaba desfinanciado y de que su operación requería cuotas más altas a las finalmente establecidas. De hecho, con apenas pocos años de operación bajo este modelo financiero, la LSS tendría que modificarse en un intento por controlar el desequilibrio en las finanzas del Instituto.

Aunque durante estos primeros años de operación del seguro social se efectuaron diversos ajustes legales, ninguno de ellos contribuyó con el saneamiento de las finanzas del IMSS; de hecho, los objetivos de la única reforma profunda de la LSS, la de 1973, tampoco se centraron en resolver los problemas financieros del Instituto. Lejos de ello, esta reforma buscó ampliar la cobertura y mejorar los beneficios para los derechohabientes, en el contexto de una política económica expansionista en materia de gasto público y endeudamiento.

Pero además, el final del modelo de desarrollo basado en el gasto público deficitario, conocido como el *desarrollo estabilizador*, trajo consigo un replanteamiento de la política estatal en materia de seguridad social, lo que significó una fuerte reducción en

la inversión estatal destinada a fortalecer (o al menos mantener) al agobiado seguro social.

El desequilibrio en las finanzas de los diversos ramos del seguro social fue un fenómeno acumulativo; además de las deficiencias antes mencionadas, problemas estructurales inherentes a la economía mexicana del siglo XX favorecieron el constante y creciente déficit presupuestario del seguro social, entre otros, es posible mencionar algunos factores como los bajos niveles de crecimiento económico durante el último cuarto del siglo XX, las constantes crisis económicas y financieras, ó el crecimiento desmedido del sector informal de la economía, resultado de dichas crisis y de la importante reducción de la participación del Estado en la economía.

Como vimos, la forma en la que los legisladores y las autoridades del Instituto decidieron hacer frente a estas dificultades, fue a través del establecimiento de un sistema de pilares múltiples, con un sistema de capitalización individual que buscaba resolver los graves desequilibrios en los ramos pensionarios del Instituto Mexicano del Seguro Social.

La reforma estructural al sistema de pensiones del IMSS se llevaría a cabo en dos etapas, primeramente ofreciendo la capitalización individual como alternativa complementaria al sistema de reparto, para posteriormente crear un nuevo sistema en el que Instituciones Financieras del sector privado administrarían los ahorros para el retiro de los trabajadores afiliados al Instituto. Este sistema de capitalización individual reemplazó, finalmente, al sistema de reparto, y se estableció que quienes hubieran adquirido derechos bajo la ley anterior, llegado el momento de pensionarse, podrían optar por hacerlo con base en el esquema establecido por la ley que más les favoreciera.

Quedó establecido que, de elegir las reglas del sistema de reparto, el monto acumulado por el trabajador sería transferido al Estado, de manera que el propio afiliado pueda auto financiar una parte de los beneficios que se le otorgan, con lo que es posible reducir la carga fiscal por el pago de las pensiones para este grupo de la población (generación de transición). Esta manera de hacer frente a la transición se refleja en los resultados esperados: durante los primeros años posteriores a la reforma, la carga fiscal aumentará debido a que el Estado deberá financiar las pensiones de trabajadores que han acumulado pocos recursos en sus cuentas individuales (CI), sin embargo, con el paso de los años el Estado recibirá mayores recursos provenientes de las CI, y las obligaciones de pago se reducirán a medida que fallezcan los últimos pensionados bajo las reglas de la ley anterior.

Estas modificaciones permitieron estrechar la relación entre aportes y beneficios, lo que, además de aliviar algunas de las presiones acumuladas sobre la salud financiera del Instituto, podría establecer un incentivo para que los trabajadores se mantuvieran en el sector formal de la economía; únicamente en el caso de los seguros de Retiro, Cesantía y Vejez, el monto acumulado en la cuenta individual determinaría la cuantía de la pensión, mientras que para el resto de los ramos de aseguramiento, el Instituto complementaría los recursos de las cuentas individuales con el objetivo de ofrecer mejores pensiones. Por otra parte, al asegurar una constante actualización del monto de las pensiones, la nueva Ley del Seguro Social resolvió una de las mayores debilidades de leyes anteriores: a partir de su entrada en vigor, se protegió el poder adquisitivo de la

población pensionada; con ello se atendía una de las muchas demandas de las agrupaciones obreras y de pensionados y jubilados.

De mantenerse las condiciones actuales, la reforma a la Ley del Seguro Social de 1995 permitirá reducir el costo fiscal del sistema de pensiones del IMSS en el largo plazo. El diseño de la reforma permitirá que la deuda implícita del sistema de pensiones del IMSS se reduzca más que en países como Argentina o Colombia, obteniendo resultados muy similares a los observados en Chile, primer país de la región en implementar una reforma previsional con el esquema de capitalización individual como elemento clave.

No obstante, prevalece cierto nivel de incertidumbre asociado con la transición, por lo que los resultados en términos de costo fiscal no son definitivos. Dado que el nivel de la carga fiscal dependerá directamente del monto acumulado en la cuenta individual de los trabajadores de la generación de transición, los resultados estarán estrechamente relacionados con el desempeño de indicadores como el crecimiento económico, el empleo, la densidad de cotización, la mortalidad o la esperanza de vida.

Los trabajadores: ganadores o perdedores.

Para los trabajadores, las características del nuevo sistema de pensiones establecen una nueva realidad: el nivel de su pensión dependerá directamente de la acumulación de ahorro obligatorio durante toda su vida productiva.

No existe un consenso acerca de si la reforma beneficiará o no a los trabajadores, y las conclusiones obtenidas por diversos investigadores se contraponen. En general, es posible concluir que, suponiendo una trayectoria laboral con cotizaciones ininterrumpidas, las tasas de reemplazo esperadas se ubican en niveles satisfactorios dadas las actuales condiciones en el mercado (comisiones y rendimientos); sin embargo, el panorama es mucho menos favorable para aquellos trabajadores con bajas densidades de cotización. Tal es el caso de trabajadores que entran y salen de forma constante en el sector formal de la economía, así como de aquellos que migran de un sistema de pensiones a otro.

Aunque este factor puede compensarse a través del ahorro voluntario, los esfuerzos por promoverlo no han dado buenos resultados, ya que, a nivel sistema, el ahorro voluntario representa sólo el 0.31% del total de los recursos administrados por las Afores; esto significa que por cada peso de aportaciones obligatorias, sólo se recaudan 0.3 centavos de aportaciones voluntarias. En conclusión, es necesario reforzar las actividades de promoción del ahorro voluntario, ya que la baja densidad de cotización de amplios sectores de la población mexicana podría ser un factor desencadenante de serios problemas sociales derivados de la insuficiencia en las pensiones.

El desempeño de las Instituciones participantes en el Sistema de Ahorro para el Retiro.

Además de la densidad de cotización, existen algunos otros elementos determinantes en la consecución de pensiones adecuadas y suficientes, mismos que están estrechamente relacionados con el desempeño de los participantes en el sistema de pensiones, entre ellos: **1) una sana competencia al interior del mercado de administración de**

fondos, misma que favorezca el establecimiento de comisiones por administración congruentes con la realidad económica, financiera y social de nuestro país, 2) políticas de inversión adecuadas que garanticen una buena rentabilidad en los fondos de pensión, y 3) medidas de divulgación y transparencia que permitan a los trabajadores tomar decisiones informadas en su propio beneficio.

Hemos visto que México ha sido históricamente uno de los países con AFPs más caras, lo que históricamente ha derivado en mayores costos para el gobierno y mermas importantes en los ahorros de los trabajadores. Sin embargo, como resultado de las medidas a favor de la competencia, la concentración en el mercado de las Afores se redujo sensiblemente. Las dos Afores más grandes cedieron terreno frente a los nuevos competidores, y algunas de las Administradoras más pequeñas lograron una importante participación en el sector. En términos de cuentas administradas, el porcentaje del total concentrado por las dos Administradoras más grandes cayó del 32.7 al 27.3%, mientras que en relación con los activos administrados, pasó de 45 a 34.8%. Además, el número de Administradoras se incrementó de 13 en diciembre de 2000, a 18 en diciembre de 2008, con lo que México se ubica como el primer lugar en cuanto número de AFPs en América Latina.

Gracias a esto, los trabajadores, además de contar con un mayor número de opciones en el mercado, se han visto directamente beneficiados, dado que las comisiones por administración se han reducido paulatinamente debido, al menos en parte, a la incipiente “guerra de precios” desatada entre las Administradoras. Además, la reducción de las barreras a la entrada de nuevos competidores ha permitido que la Administradoras de reciente creación, algunas de las cuales ofrecen comisiones por administración sensiblemente menores al promedio del mercado, hayan logrado sobrevivir y competir durante más tiempo, con lo que se han generado nuevas reducciones en las comisiones. Los resultados son ilustrativos: desde diciembre de 2001, las comisiones por administración se redujeron en más de 40%.

No obstante, es necesario que las autoridades continúen con los esfuerzos de fomento a la competencia, ya que, aunque los resultados han sido positivos, continúa existiendo una importante concentración en el mercado (las dos administradoras más grandes concentran el 35% del total de los activos administrados en el sistema). La misma CONSAR, al exhortar a todas las administradoras a reducir sus comisiones, ha reconocido que éstas siguen siendo demasiado elevadas, en particular las correspondientes a las 3 Afore más costosas, a las que hizo una recomendación particular.

Por estas razones, es necesario que los resultados sean monitoreados de forma constante, de manera que puedan tomarse las decisiones más adecuadas, considerando la realidad económica y social de nuestro país. Existen alternativas como el modelo colombiano, país en el que la autoridad supervisora establece límites máximos para las comisiones por administración; sin embargo, este tipo de medidas exigen el desarrollo de amplias investigaciones previas, ya que la regulación excesiva puede traducirse en mayores barreras de entrada y menor competencia en perjuicio de los trabajadores.

En cuanto a la rentabilidad obtenida por las Siefos, las cifras indican que los rendimientos nominales obtenidos por estas Instituciones durante el periodo 1998 – 2004 fueron superiores en 6 por ciento a los ofrecidos por papeles comerciales, 19%

más elevados que los ofrecidos por el gobierno federal a través de Cetes a 28 días, 32% mayores a los obtenidos por sociedades de inversión basadas en instrumentos de deuda dirigidas a personas morales, 40% superiores respecto a lo logrado por sociedades de inversión del mismo tipo dirigidas a personas físicas, y 105% mayores a lo ofrecido por la banca comercial mediante pagarés a 28 días. La rentabilidad nominal siguió la tendencia de la inflación y de las tasas de interés, alcanzando su máximo nivel durante 1999. Además, la rentabilidad real del periodo 1998 – 2007, fue siempre positiva, es decir, fue mayor al incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Además, las medidas tomadas por la CONSAR y las modificaciones a la Ley del SAR, permitieron que la reglamentación en nuestro país fuera más congruente con la observada en otros países de América Latina; el día de hoy, las Siefors mexicanas tienen prácticamente las mismas posibilidades de inversión que las Sociedades de Inversión chilenas, las cuáles han operado durante más de tres décadas, con lo que se abrió la posibilidad de obtener una mejor rentabilidad sin incurrir en riesgos innecesarios. Con ello, se logró combatir la concentración en los portafolios de las Siefors, logrando que una mayor proporción de los activos administrados por estas Sociedades se invierta en activos diferentes a los bonos gubernamentales.

Si bien es cierto que hasta el día de hoy, las Siefors siguen invirtiendo la mayor parte de los ahorros de los trabajadores en bonos gubernamentales, y que los resultados, en términos de rendimientos, podrían ser mejores si se permitiera a las Siefors invertir una mayor proporción de los activos administrados en instrumentos de mayor sensibilidad, también es un hecho innegable que la crisis financiera iniciada en 2008 puso de manifiesto la necesidad de encontrar el equilibrio entre diversificación y concentración. Esta crisis ha demostrado que la inversión en valores diferentes a los gubernamentales no siempre genera los resultados deseados; aunque debe promoverse una mayor diversificación, también es cierto que deben mantenerse niveles adecuados de valores gubernamentales dentro de las carteras de las Siefors. Aun cuando esto generará menores rendimientos, se debe considerar que el principal objetivo de las Siefors, y del SAR en general, es ofrecer la mejor pensión posible dentro de un marco de seguridad para los recursos de los trabajadores.

Es necesario promover una política de inversión de largo plazo más que una mayor diversificación en favor de activos de riesgo medio y moderado, ya que aunque los activos de largo plazo son más sensibles a las fluctuaciones coyunturales (como las vividas el año 2008), la evidencia indica que permiten obtener mejores rendimientos sin incurrir en riesgos adicionales, siempre y cuando se respeten los plazos de vencimiento pactados.

En términos de divulgación y transparencia en la información, las cifras indican que, debido a que la demanda en el mercado de fondos de ahorro para el retiro es muy poco sensible respecto al precio, y depende más de factores como el capital destinado por las Afores a actividades comerciales, o el hecho de que la Administradora pertenezca o no a una institución de la banca múltiple, las Administradoras más costosas han sido también las que más cuentas individuales administran. Hacia el año 2002, cuando el sistema tenía cinco años en operación, las cuatro administradoras más grandes (Banamex, Bancomer, Profuturo y Santander) eran las que cobraban comisiones más elevadas sobre el flujo de las aportaciones. Además, 35 de cada 100 trabajadores que decidían cambiar

de administradora, migraban hacia una Afore más costosa que aquella en la que estaban originalmente afiliados, es decir, el 35% de los traspasos eran negativo.

Parte importante de la problemática se debió a la falta de información con que contaban los trabajadores. Muchos ignoraron datos importantes como comisiones y rendimientos, basando sus decisiones en la insistencia del agente promotor, o en el renombre de la institución de la que formaba parte la Administradora. Sin embargo, aún cuando el trabajador intentaba obtener mayor información, la poca claridad en cuanto al cobro de comisiones generaba confusiones y decisiones erróneas, favoreciendo la poca sensibilidad por precio en la demanda.

En un intento por ofrecer una mayor transparencia, una nueva reforma a la LSAR en el año 2007 modificó el esquema de cobro de comisiones, eliminando la comisión sobre flujo y estableciendo el cobro sobre saldo como la **única comisión** que en adelante podrían cobrar las administradoras. Además, se estableció como único medio de comparación el llamado *Indicador de Rendimiento Neto* (rendimientos – comisiones). Es de esperar que esta reforma ayude a facilitar la toma de decisiones por parte de los trabajadores, reduciendo el porcentaje de traspasos negativos e incrementando la sensibilidad por precio en la demanda.

Las Afores y los mercados financieros.

La reforma a la LSAR permitió desarrollar el mercado de capitales sólo cuando se dio mayor apertura en el régimen de inversión de las Siefores, y cuando se logró una mayor estabilidad macroeconómica. Como vimos en el capítulo VI, durante los primeros años de operación del SAR la cartera de las Siefores estuvo altamente concentrada en valores gubernamentales y, sólo después de que la CONSAR instrumentó cambios en la reglamentación, las Sociedades de Inversión comenzaron a invertir en una mayor variedad de instrumentos. La capitalización del mercado accionario mexicano siguió la tendencia del régimen de inversión de las Siefores: durante los cinco años posteriores a la reforma, la capitalización (medida como porcentaje del PIB) cayó de un 36% en marzo de 1998 a un mínimo histórico de 16% en marzo de 2003, para después avanzar de forma constante hasta alcanzar niveles cercanos al 50% en durante los últimos meses de 2007. Aunque con mayores altibajos, la liquidez del mercado siguió una tendencia prácticamente idéntica.

Los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores afiliados al IMSS también han sido una importante fuente de financiamiento para el sector productivo. Las Afores, a través de las Siefores, se han constituido como uno de los principales inversores institucionales en nuestro país, lo que ha favorecido el desarrollo y profundización del mercado de capitales mexicano.

Estas Sociedades de Inversión se ubicaron rápidamente como la segunda fuente de inversión institucional, sólo después de la banca comercial; en diciembre de 2008, las Siefores concentraron el 13% de los activos totales del sistema financiero mexicano, superando a las Sociedades de Inversión (12%), a la Banca de Desarrollo (8%), a las Aseguradoras (6%), y a las Sofoles, Sofomes, OAC (4%) y casas de bolsa (3%).

Al día de hoy, una cuarta parte de los títulos de deuda emitidos por el sector privado, principalmente con vencimientos a largo plazo, destacando la participación en sectores

productivos como las telecomunicaciones, los bienes de consumo, la industria de las bebidas, la industria automotriz o la industria papelera, todas con una participación de aproximadamente 31% del total de instrumentos emitidos. Además, las Siefors poseen cerca del 23% de instrumentos ligados a la generación de infraestructura, participando en los bonos emitidos por Pemex (17%), Cfe (24%) y el Infonavit (48%), los BORHIS emitidos por Sociedad Hipotecaria Federal (29%) o los bonos emitidos por los gobiernos de Estados y Municipios (21%).

Aunque el potencial de financiamiento hacia los sectores productivos parece ser mucho mayor, la crisis financiera iniciada en 2008, como se detalló anteriormente, resaltó la necesidad de mantener un porcentaje adecuado de valores gubernamentales de renta fija dentro de las carteras de las Siefors. Aunque sería deseable que los recursos acumulados en las cuentas individuales ofrecieran un mayor impulso al crecimiento económico, no debe olvidarse que uno de los principales objetivos de las Siefors es brindar un nivel de seguridad adecuado en las inversiones.

Finalmente, la alta concentración en títulos gubernamentales ha generado un incremento la emisión de valores a largo plazo, con lo que el plazo promedio de vencimiento de este tipo de valores también se ha incrementado. En general, la circulación de instrumentos gubernamentales se ha incrementado sensiblemente desde 1998, pero los títulos con mayor crecimiento han sido los UDIBONOS y los Bonos a tasa fija de largo plazo. El desarrollo en el mercado de deuda gubernamental permitió al gobierno federal adoptar una estrategia de recomposición en la estructura de la deuda soberana. Esta estrategia consistió en la recompra de títulos de deuda externa y el intercambio de deuda denominada en moneda extranjera por deuda en moneda nacional. Durante el año 2006, a través de la colocación de Bonos de Desarrollo (BONDES D), el gobierno pudo captar recursos para comprar al Banco de México divisas de la reserva internacional por un monto aproximado de \$12,390 millones de dólares para realizar un pre pago de la deuda con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, lo que permitió saldar anticipadamente los compromisos con estos organismos; aunque la deuda total (interna y externa) no se redujo en términos absolutos, al concluirse esta operación la deuda externa pasó de 7 a 5.4% del PIB.