

## Conferencia Interamericana de Seguridad Social



**Centro Interamericano de  
Estudios de Seguridad Social**

Este documento forma parte de la producción editorial de la Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS)

Se permite su reproducción total o parcial, en copia digital o impresa; siempre y cuando se cite la fuente y se reconozca la autoría.



Conferencia Interamericana  
de Seguridad Social



Asociación Internacional de  
la Seguridad Social

XLI/CPISS/XXIV/CAAF/URU.97/4

*"La Organización y la Gestión de los Regímenes de Pensiones:  
Hacia la Optimización de los Servicios y de los Resultados"*

## **XLI Reunión del Comité Permanente Interamericano de Seguridad Social**

### **III Ciclo de Conferencias de Alto Nivel La Seguridad Social en América al Término del Siglo XX**

### **VII Conferencia Regional Americana de la Asociación Internacional de la Seguridad Social**

**ANALISIS DE LA GESTION DEL SISTEMA DE PENSIONES MEXICANO  
EN LA TRANSICION**

Leticia Treviño Saucedo  
Centro Interamericano de Estudios de Seguridad Social

Montevideo, Uruguay.

del 7 de noviembre de 1997

**C.I.E.S.S.**

# ANALISIS DE LA GESTION DEL SISTEMA DE PENSIONES MEXICANO EN LA TRANSICION

**Leticia Felicidad Treviño Saucedo<sup>1</sup>**

El nuevo sistema de pensiones mexicano, basado en la capitalización individual, entró en vigor el 1º de julio de 1997. A cuatro meses de la puesta en marcha del nuevo modelo, en este trabajo pretendo presentar la situación actual en lo que se refiere a:

- la confianza en el nuevo sistema de pensiones
- la cobertura del mercado
- la capacidad de las AFORES para mantener a sus afiliados
- la actualización del marco normativo
- los costos del sistema
- las alternativas de inversión de los fondos

Considero que los puntos anteriores resumen los retos a resolver para consolidar el nuevo sistema.

## **1.- Confianza en el nuevo modelo de pensiones**

El principal reto del sistema y de los agentes involucrados, es brindar a la sociedad en general y a los trabajadores en particular la plena seguridad de que los objetivos que justificaron su creación no sólo son factibles de lograr sino demostrar que este sistema es superior al anterior, por lo que el manejo de los sistemas de ahorro para el retiro deberán demostrar un control de gestión que garantice su plena transparencia.

Los sistemas de ahorro para el retiro deberán convencer de que sí contribuirán al fortalecimiento del ahorro interno de los mexicanos y que éste servirá para impulsar el desarrollo nacional de largo plazo, apoyar el aparato productivo y promover el empleo de carácter permanente. De ahí

---

<sup>1</sup> Coordinadora Asociada de la Coordinación de Actuaría y Economía del Centro Interamericano de Estudios de Seguridad Social.

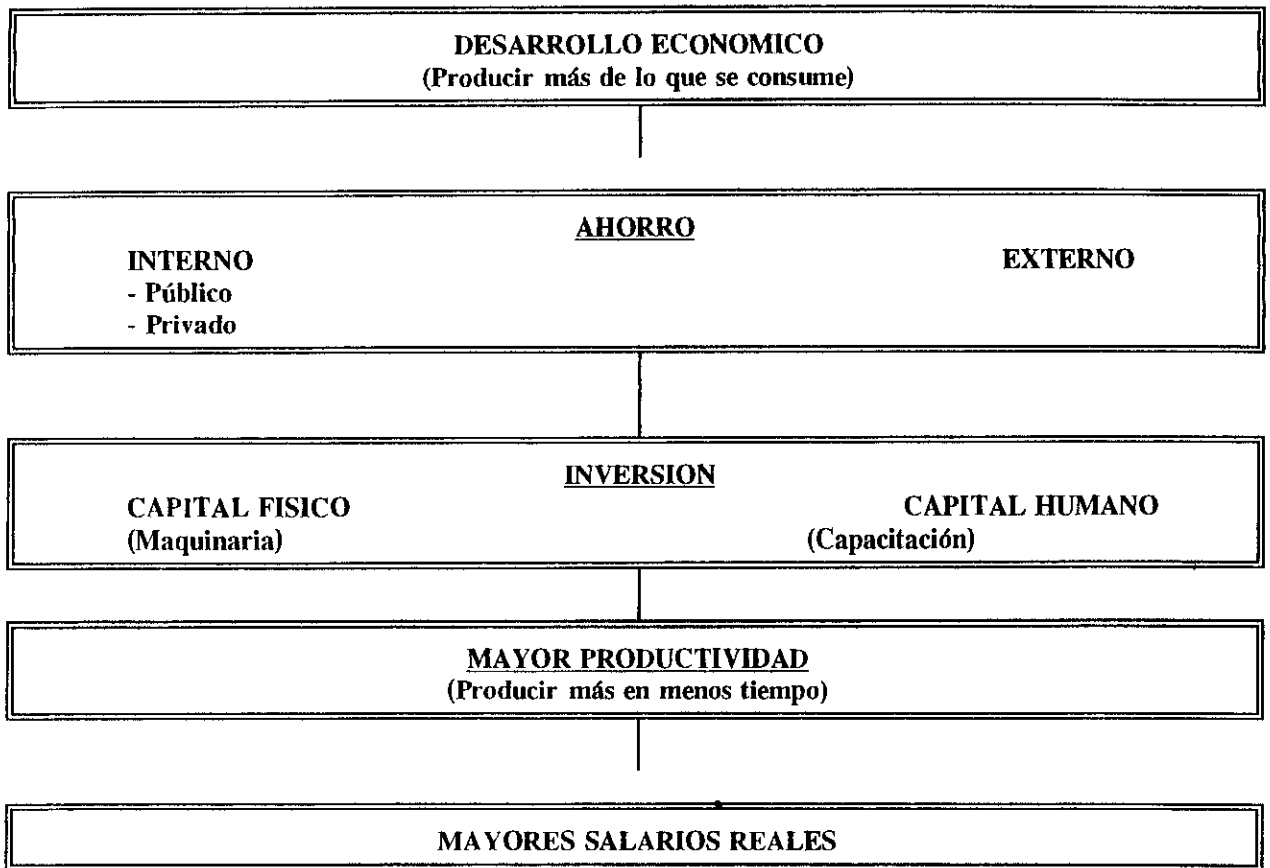
que resulte relevante la difusión de la gestión no sólo en cuanto a los fondos de pensiones se refiere, sino de la gestión para fortalecer los otros dos actores del modelo: El Sistema Financiero y el Aparato Productivo del País.

**Cuadro 1**  
**Actores del Modelo**



Entendiendo como productividad la cualidad emergente de los procesos productivos que hace que tiendan a mejorar sistemática e integralmente para la maximización de la ganancia, cuyos factores son la inversión productiva, la dirección empresarial, la motivación de los trabajadores, la capacitación de los trabajadores, la tecnología y la materia prima, se desprende que también depende de la implementación de una política industrial eficaz el desarrollo económico, y por lo tanto el éxito del propósito central de la Reforma Pensional.

**Cuadro 2**  
**Desarrollo Económico**



En cuanto a las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), las responsables de individualizar las cuentas y canalizar los recursos a través de las sociedades de inversión (SIEFORES) a la inversión productiva, se enfrentarán al reto de ganarse la confianza de los trabajadores, no solo con la demostración de la gestión transparente, sino con la garantía de que los recursos se están invirtiendo optimizando las variables de seguridad y rentabilidad.

Los indicadores con que los trabajadores medirán la eficiencia de las AFORES son:

- Calidad del servicio brindado
- Rentabilidad ofrecida
- Los costos del sistema (comisiones)

## **2.- Cobertura del Mercado**

Con objeto de prevenir que en el nuevo sistema se presentaran prácticas monopólicas, se fijó una cuota de mercado del 17% para los primeros cuatro años y 20% a partir del quinto año de implantado el modelo.

El registro de AFORES ante la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), se dió en 2 bloques: 12 en el mes de febrero y 7 en forma posterior, dando un total de 17 AFORES en operación.

Mediante un acuerdo publicitado el 8 de agosto, la CONSAR estableció que, de acuerdo a sus estimaciones, el universo de los trabajadores afiliados al IMSS alcanzará las 11'084,597 personas a finales de 1997 y, por consiguiente, fijó el número máximo de cuentas individuales que podrá registrar cada AFORE en 1'884,382.

Al día 17 de octubre, se habían registrado ante la empresa operadora de la Base de Datos Nacional del SAR (PROCESAR) un total de 9'818,905, lo que significa una cobertura del 88.5% del mercado. La magnitud de las afiliaciones ha superado las expectativas que se tenían cuando entraron en operación el primer grupo de AFORES, ya que se estimaba que al final del año sólo estarían registrados alrededor de la mitad de los trabajadores.

Este pronóstico conservador hacía pensar que la cuenta concentradora se convertiría en un tema crecientemente controversial, situación que no ha sido así por la rapidez del proceso de registro al sistema.

**Cuadro 3**  
**Afiliados al Sistema al 17/10/97**

<b>AFORE</b>	<b>ACEPTADOS AL 29/04/97</b>	<b>ACEPTADOS AL 17/10/97</b>	<b>% CUOTA</b>	<b>% MERCADO</b>
1 BANCOMER	481,201	1'851,004	98.2	16.7
2 SANTANDER	270,930	1'417,914	75.2	12.8
3 BANAMEX	398,428	1'326,448	70.4	12
24 PROFUTURO G N P	267,730	1'273,334	67.6	11.5
5 GARANTE	114,598	1'018,423	54.0	9.2
6 BITAL	204,729	865,794	45.9	7.8
7 BANORTE	137,544	508,022	27.0	4.6
8 BANCRECER	33,440	427,709	22.7	3.8
9 INBURSA	8,712	278,607	14.8	2.5
10 AFORE XXI	260	248,015	13.1	2.2
11 PREVINTER	31,712	216,431	11.5	1.9
12 ATLANTICO PROMEX	20,265	133,659	7.1	1.2
13 GENESIS	5,873	88,964	4.7	.8
14 TEPEYAC	1,488	80,532	4.2	.7
15 CONFIA PRINCIPAL	771	54,800	2.9	.5
16 ZURICH	1,978	18,972	1.0	.2
17 CAPITALIZA	111	10,277	.5	.1
<b>TOTAL</b>	<b>1'981,770</b>	<b>9'818,905</b>		<b>88.5</b>

Fuente: CONSAR

En el cuadro anterior observamos como a 2 meses de iniciado el registro, la cobertura del mercado fue un 17.9% y 6 meses después Bancomer, Santander Mexicano, Banamex, Profuturo GNP y Garante han cubierto más del 50% de su cuota de mercado, en el caso de Bancomer el 98.2%, cubriendo entre las 5 AFORES el 62.2 % de la totalidad del mercado de cuentas individuales.

Considerando que en México el 12.95 % como porcentaje de la nómina, de las aportaciones al sistema de pensiones es pagado por el patrón, o sea un 74 % del total de la cuota, es de suponer la inportancia de la gestión patronal en el proceso de afiliación. Es también de suponer que además de la promoción individual, se realizó una promoción concentrada en las alrededor de 630,000 empresas existentes en México.

**Cuadro 4**  
**Aportación al Sistema de Pensiones**

Seguro	<u>Antes de la Reforma</u>		<u>Después de la Reforma</u>	
	IVCM		RVC	IV
Aportaciones al IMSS	8.5%		4.5%	4%
SAR Retiro	2 %		2 %	
SAR Vivienda	5 %		5 %	
Cuota Social	0		2 % *	
Subtotal			13.5%	4%
Aportaciones Totales	15.5%	100%	17.5%	100%
Total del Patrón	12.95%	83.6%	12.95%	74 %
Total del Empleado	2.125%	13.7%	2.125%	12.1%
Total del Gobierno	0.425%	2.7%	2.425%	13.9%

Fuente: IMSS y CONSAR

IVCM Invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte

RVC Retiro, cesantía en edad avanzada y vejez

IV Invalidez y vida

\* La cuota social equivale al 2% del salario promedio de los trabajadores afiliados al IMSS. Se fijó en un 5% del salario mínimo.

### 3.- Posicionamiento en el Mercado

Para analizar la capacidad de las AFORES para mantener a sus afiliados, hay que señalar que uno de los principios rectores del nuevo sistema es que cada trabajador tiene el derecho de elegir la AFORE que operará su cuenta individual y que deberá contar con elementos que le permitan tomar una mejor decisión.

Si bien se garantiza la libertad de los trabajadores para elegir la AFORE de su preferencia, el Legislativo procuró evitar el problema que afecta a otros países y que se deriva de la movilidad



ilimitada entre Administradoras, lo que encarece los costos del sistema. Así, se determinó que los trabajadores no se pueden cambiar de AFORE por un período de un año, a menos que ésta incremente las comisiones estipuladas en el contrato ó se encuentre en un proceso de disolución. Por lo tanto, en el próximo año el reto para las AFORES, más que el de incrementar su afiliación, será retener a los trabajadores cuando haya transcurrido el plazo de un año.

Aunque para esas fechas ya se podrá publicitar información sobre los rendimientos de los recursos invertidos, no se espera, dadas las restricciones en materia de inversión, que se presenten diferencias sustanciales entre las SIEFORES. Por lo tanto, el factor de mayor peso en la decisión de permanencia o cambio de AFORE será la calidad de los servicios que presten las Administradoras.

Es hasta el mediano plazo que la población tendrá mayor conciencia financiera y más elementos para planear una mejor pensión. Los procedimientos que regularán el traspaso de AFORES están aún en discusión entre la CONSAR y la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE).

Asimismo, con objeto de prevenir que en los traspasos de Administradora intervenga como factor de decisión, la relación entre el afiliado y el agente de ventas ó promotor y que ésta estimule, sobre todo a los cotizantes de altos ingresos, a rotar de AFORE para obtener regalos, premios ó servicios adicionales, la normatividad mexicana es muy estricta en cuanto a la promoción y la publicidad, prohibiendo cualquier clase de incentivo adicional a los indicadores de calidad y servicio, costos, alternativas de inversión (dado que a partir del segundo año cada AFORE podrá tener más de una SIEFORE con diferente nivel de grado de riesgo y rentabilidad en el portafolio de inversión) y rendimientos.

#### **4.- Evolución del marco normativo**

El órgano supervisor y regulador del sistema es la CONSAR, la cual además de expedir el Reglamento de la Ley del SAR, ha publicado 17 circulares en el transcurso de este año, referidas específicamente a las reglas de operación de las SIEFORES y al cobro de comisiones a las AFORES de parte de otros participantes del Sistema.

Es de destacarse que está pendiente la publicación de las reglas generales que precisan con más

detalle los lineamientos a los que deberán sujetarse las AFORES y el Procesar, en cuanto a las operaciones de recepción de recursos e información de las cuentas individuales de los trabajadores, para que los registros y operaciones que se realicen en dichas cuentas sean plenamente identificados, permitiendo con ello que puedan administrar de manera eficiente las cuentas individuales a su cargo.

Otros aspectos en los que no se han publicado los aspectos generales, se relacionan con los trasposos de las Instituciones de Crédito a las AFORES de las cuentas individuales del SAR, cuyo monto acumulado de 1992 en que dió inicio como complemento al sistema de reparto, a abril de 1997 por la subcuenta de retiro de los trabajadores afiliados al IMSS es de 32,809.3 millones de pesos, lo que representa el 33.4% del total del SAR, administrada por 23 Bancos.

#### Cuadro 5

##### Saldos de la Cuenta del SAR a abril de 1997 (millones de pesos)

	<u>RETIRO</u>		<u>VIVIENDA</u>		<u>TOTAL SAR</u>	
IMSS	32,809.3	81 %	49,416.1	86 %	82,225.4	84 %
ISSSTE	7,801.1	19 %	8,267.1	14 %	16,068.2	16 %
<b>TOTAL</b>	<b>40,610.4</b>	<b>100 %</b>	<b>57,683.2</b>	<b>100 %</b>	<b>98,293.6</b>	<b>100 %</b>

##### En porcentajes

IMSS	33.4 %	50.3 %	83.7 %
ISSSTE	7.9 %	8.4 %	16.3 %
<b>TOTAL</b>	<b>41.31 %</b>	<b>58.69 %</b>	<b>100 %</b>

Fuente: Banco de México

**Cuadro 6**  
**Saldos de la Subcuenta de Retiro por Institución Bancaria**  
(cifras en millones de pesos)

<b>BANCO</b>	<b>IMSS</b>	<b>ISSSTE</b>	<b>SALDO TOTAL</b>
1 Bancomer	11,605.0	3,434.2	15,039.3
2 Banamex	8,978.6	1,975.6	10,954.2
3 Serfin	3,341.3	1,105.5	4,446.8
4 Inverlat	1,582.5	524.5	2,106.9
5 Bital	815.4	109.7	925.1
6 BBV	776.9	62.9	839.8
7 Confía	690.5	124.9	815.4
8 Mexicano	759.3	33.3	792.6
9 Atlántico	534.3	130.8	665.1
10 Citybank	547.0	0.1	547.1
11 Mercantil	511.0	2.3	513.3
12 Creni	434.3	68.5	502.7
13 Promex	344.4	95.4	439.8
14 Bancrecer	390.0	40.3	430.3
15 Banpaís	405.7	23.9	429.6
16 Unión	364.3	4.9	369.2
17 Inbursa	347.0	0.0	347.0
18 Banrural	97.5	0.0	97.5
19 Bancen	92.7	0.0	92.7
20 Banejército	33.1	55.8	89.0
21 Obrero	68.5	6.7	75.2
22 BNCI	55.5	1.1	56.6
23 Banorie	34.4	0.7	35.1
24 Bajío	0.0	0.0	0.0
<b>TOTAL</b>	<b>32,809.3</b>	<b>7,801.1</b>	<b>40,610</b>

Fuente: Banco de México

Dicho traspaso será posterior a la depuración de las cuentas individuales, ya que existe una alta cantidad de duplicidades de cuentas, por ausencia de una base de datos central y por la carencia de una Clave Unica de Registro de Población (CURP), misma que será implantada más adelante, ya que ahora el control de las cuentas individuales será por el Número de Seguridad Social (NSS). Actualmente el control de las cuentas individuales del SAR es por el Registro Federal de Contribuyentes (RFC).

Asimismo está pendiente de regular la recepción de las aportaciones voluntarias y los trasposos de cuentas individuales entre las administradoras y los retiros.

Las reglas que se adopten impactarán a la estructura de costos de largo plazo de manera muy variable entre las AFORES. Por tal motivo en este momento son motivo de discusión entre las mismas AFORES y la CONSAR.

Otro punto relevante a resolver es la consolidación de información de los Indicadores del Sistema y el perfeccionamiento del Boletín Estadístico de la CONSAR.

## 5.- Costos del Sistema

La estructura vigente de las AFORES al 30 de mayo de 1997 es la siguiente:

8Cuadro 7  
Estructura de Comisiones

AFORE	sobre flujo 1/ %	sobre saldo %	sobre rend. real %	estados de cuenta adic.	consulta adic.	reposi- ción de docu- mentac	pago retiro pro grama do	sobre saldo de ahor ro volu ntario %	sobre retiros de ahorro volun- tario	sobre saldo de cuen- tas inactiv as %	Des- cuentos
Atlántico-P	1.40		20 2/					20 2/		20 2/	
Banamex	0.20 3/										Antig.
Bancomer	1.70										Antig.
Bancrecer		4.75 4/						4.75 4/		4.75 4/	Ahorro
Sólida-B	1.00	1.50 4/		\$ 10		\$ 10		1.5 4/		1.5 4/	
Bital	1.68									1.5	Antig.
Capitaliza	1.5	2.0						2.0		2.0	Antig.
Confía-P	0.9	1.0						1.0		1.0	Antig.
Garante	1.68										
Génesis	1.65			7.5 udís		7.5 udís					
Inbursa			33 2/	\$ 10		\$ 10		33 2/		33 2/	
Previnter	1.55										
Profuturo	1.70	0.50						0.50	\$ 5	0.50	
Santander	1.70	1.00						1.00		1.00	
Tepeyac	1.17	1.00		\$ 3		\$ 3		1.00		1.00	
XXI	1.50	0.99						0.99		0.99	
Zurich	0.95	1.25 4/					\$10-7	1.25	\$ 50	1.25 4/	

1/ Estos porcentajes se aplican al salario base de cálculo

2/ Porcentaje sobre rendimiento real

3/ Esta comisión se cobrará a las aportaciones de RVC correspondientes al cuarto y quinto bimestres de 1997. Sobre la aportación correspondiente al sexto bimestre de 1997 se cobrará el 0.85% en enero de 1998 y, a partir de marzo, la comisión será del 1.7%

4/ La comisión sobre saldo es menor en los años siguientes

Fuente: CONSAR

Asimismo existen comisiones decrecientes en el tiempo:

**Cuadro 8**  
**Comisiones Decrecientes**

<b>BANCRECER DRESDNER</b>	Comisión sobre saldo.			
	1997	4.75 %	2004	2.00 %
	1998	4.75 %	2005	2.00 %
	1999	4.5 %	2006	2.00 %
	2000	4.5 %	2007	2.00 %
	2001	3.00 %	2008	1.50 %
	2002	3.00 %	2009 en adelante	1.00 %
	2003	2.50 %		
<b>SOLIDA BANORTE</b>	Comisión sobre saldo.			
	Año 1	1.50 %	AÑO 6	1.08 %
	Año 2	1.42 %	AÑO 7	1.00 %
	Año 3	1.33 %	AÑO 8	0.92 %
	Año 4	1.25 %	AÑO 9	0.83 %
	Año 5	1.17 %	AÑO 10 en adelante	0.75 %
<b>ZURICH</b>	Comisión sobre saldo.			
	1997-1999	1.25%	2008	0.40%
	2000-2002	1.00%	2009	0.30%
	2003-2005	0.90%	2010	0.20%
	2006	0.80%	2011 en adelante	0.10%
	2007	0.50%		

Fuente: CONSAR

Por otra parte con objeto de incentivar la permanencia en la AFORE, existen en algunos casos descuentos por antigüedad y por ahorro voluntario:

**Cuadro 9**  
**Descuentos en Comisiones**

BITAL	Por antigüedad A la comisión sobre flujo aplicará un descuento de 0.02 puntos porcentuales por año, desde el quinto hasta el décimo año.
BANAMEX	Por antigüedad A partir del quinto año de permanencia se aplicarán descuentos en la comisión sobre flujo de 0.02 porcentuales por cada año que transcurra
CONFIA PRINCIPAL	Por antigüedad A partir del segundo año comenzará a descontar la comisión sobre el flujo en 0.05 puntos porcentuales por año, hasta el décimo año. A partir de éste, la comisión sobre flujo se mantendrá en 0.45 %
BANCRECER DRESDNER	Por ahorro voluntario Se aplicará una bonificación mensual equivalente a la mitad de la comisión sobre saldo de la cuenta de ahorro voluntario. Para obtener el monto de la bonificación, el porcentaje respectivo se multiplicará por el saldo promedio de la cuenta mensual de la subcuenta de ahorro voluntario. Dicha bonificación se aplicará a esta subcuenta antes del día 15 de cada mes.
CAPITALIZA	Por antigüedad Comisión sobre flujo.- Un descuento de 0.15 puntos porcentuales por cada año, a partir del segundo año de afiliación, hasta que represente la totalidad de la comisión. El descuento se mantendrá en los años sucesivos. Sobre saldo.- Una bonificación mensual del 100% de la comisión durante el primer año y del 50% durante el segundo año. Dicha bonificación se acreditará al término de cada mes en la subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, dentro de los 15 días hábiles posteriores al mes correspondiente.
BANCOMER	Por antigüedad Se aplicará un descuento de 0.01 puntos porcentuales por año, a partir de haber cumplido dos años de afiliación desde el momento de apertura de la cuenta, hasta llegar a 0.05 puntos porcentuales en el sexto año. Dicho descuento se mantendrá en los años subsecuentes.

Fuente: CONSAR

De acuerdo con la información sobre la estructura de comisiones se presenta una evaluación del posible comportamiento que tendría el fondo de retiro en cada una de las Administradoras.

Con el propósito de establecer una comparación entre las comisiones y los resultados de la

administración de los fondos de cada una de las AFORES, se hicieron los siguientes supuestos: un saldo inicial acumulado en cada cuenta de \$ 500 ( el SAR bancario) y flujos de aportación de \$ 100 por año durante 25 años. Asimismo, se consideraron cuatro escenarios para tasas de interés real (interés aplicado a las cuentas menos inflación) de 2, 3, 4 y 5%

En el cuadro siguiente se presenta un resumen de los saldos hipotéticos que tendrían las cuentas individuales de retiro, para los escenarios de tasa de interés real arriba citados.

**Cuadro 10**  
**Resumen de Saldos de Cuentas Individuales de Retiro**  
(cifras en pesos de 1997)

	Atlántico	Banamex (I)	Banerecer	Banorte	Capitaliza	Confía	Genesis	Inburza	Previnter	Profuturo	Santander	Siglo XXI	Tepeyac	Zurich
1 año	588	585	587	588	587	592	586	607	587	582	580	583	588	591
2% 5 años	952	941	930	952	952	968	946	1051	954	924	906	922	948	959
10 años	1441	1428	1438	1444	1450	1460	1438	1641	1456	1380	1333	1366	1418	1436
15 años	1971	1965	2026	1976	2000	1977	1983	2271	2009	1871	1782	1832	1912	1931
20 años	2544	2559	2644	2542	2608	2520	2584	2944	2620	2400	2253	2323	2431	2444
25 años	3164	3214	3292	3144	3279	3090	3247	3664	3295	2970	2748	2838	2976	2976
1 año	592	590	592	594	592	597	591	611	593	588	585	588	593	596
3% 5 años	982	978	964	989	989	1006	984	1078	992	960	942	959	985	997
10 años	1524	1533	1535	1546	1556	1564	1545	1717	1562	1481	1430	1465	1519	1538
15 años	2134	2176	2221	2178	2214	2179	2195	2422	2223	2069	1969	2024	2109	2127
20 años	2820	2921	2979	2884	2976	2859	2949	3001	2989	2735	2563	2640	2760	2770
25 años	3593	3785	3814	3673	3859	3608	3822	4062	3878	3488	3218	3321	3478	3470
1 año	596	595	598	599	598	603	596	615	598	593	590	593	599	601
4% 5 años	1012	1017	1000	1027	1028	1045	1023	1105	1031	998	980	996	1023	1035
10 años	1611	1646	1638	1656	1671	1675	1659	1796	1677	1590	1535	1571	1628	1647
15 años	2312	2412	2438	2405	2453	2406	2432	2585	2463	2292	2179	2238	2330	2347
20 años	3131	3343	3365	3282	3404	3252	3374	3485	3419	3125	2924	3010	3142	3148
25 años	4089	4476	4439	4311	4561	4232	4519	4512	4583	4115	3787	3904	4083	4064
1 año	600	601	603	604	603	608	602	618	603	598	596	599	604	607
5% 5 años	1043	1057	1037	1067	1069	1085	1063	1133	1071	1038	1018	1035	1063	1075
10 años	1703	1768	1749	1775	1794	1795	1781	1880	1801	1707	1648	1686	1746	1765
15 años	2505	2676	2680	2658	2720	2659	2698	2760	2731	2541	2413	2477	2577	2593
20 años	3480	3835	3812	3744	3902	3708	3869	3798	3919	3579	3343	3439	3587	3587
25 años	4665	5313	5187	5080	5411	4984	5302	5022	5436	4873	4473	4609	4814	4781

FUENTE: Coordinación de Planeación del INFONAVIT

(\*) Se consideran resultados similares en Bancomer, Bital y Garante

Como se puede observar, bajo condiciones de operación similares, es decir, si todas pagaran lo mismo, para una tasa de interés real del 2%, las AFORES que al final de 25 años presentarían los saldos más altos de las cuentas individuales de retiro serían INBURSA, PREVINTER Y BANCRECER. Para el escenario de tasa de interés real de 5%, los saldos más altos se constituirían con PREVINTER, CAPITALIZA Y GENESIS.

Ahora bien, a efecto de optimizar los fondos depositados en las cuentas de retiro, se realizó un

ejercicio que consideró cambio de AFORE, buscando a la Administradora con el monto por concepto de comisión anual más bajo.

De esta forma, para todos los casos analizados teóricamente, el inicio de operaciones convendría hacerlo con INBURSA y cambiar a previnter a los 16 años, para una tasa de interés del 3%; a los 11 años, para una tasa de interés del 4%; y a los 8 años, para una tasa de interés del 5%.

**Cuadro 11**  
**Tasa de Interés Real del 3%**

AÑO	Aportación Anual	Aportación Acumulada	Comisión Anual	Aport. Anual menos comisión	Int. Real a otorgar por la AFORE	Saldo	Promedio anual de tasa de int. descontando la comisión
						500.00	
1	100	600	5.45	94.55	16.50	611.05	1.84%
2	100	700	6.54	93.46	19.83	724.34	1.74%
3	100	800	7.67	62.33	23.20	839.90	1.66%
4	100	900	8.81	91.19	26.70	957.79	1.61%
5	100	1000	9.98	90.02	30.23	1078.04	1.56%
6	100	1100	11.17	88.83	33.84	1200.71	1.53%
7	100	1200	12.38	87.62	37.52	1325.85	1.50%
8	100	1300	13.62	86.38	41.28	1453.51	1.48%
9	100	1400	14.88	85.12	45.11	1583.74	1.46%
10	100	1500	16.17	83.83	49.01	1716.58	1.44%
11	100	1600	17.49	82.51	53.00	1852.09	1.43%
12	100	1700	18.83	81.17	57.06	1990.32	1.42%
13	100	1800	20.20	79.80	61.21	2131.33	1.42%
14	100	1900	21.60	78.40	65.44	2275.17	1.41%
15	100	2000	23.02	76.98	69.76	2421.91	1.41%
16	100	2100	23.50	76.50	74.16	2572.57	1.41%
17	100	2200	23.50	76.50	78.88	2727.75	1.41%
18	100	2300	23.50	76.50	83.33	2887.58	1.42%
19	100	2400	23.50	76.50	88.13	3052.21	1.43%
20	100	2500	23.50	76.50	93.07	3221.78	1.44%
21	100	2600	23.50	76.50	98.15	3396.43	1.46%
22	100	2700	23.50	76.50	103.39	3576.32	1.48%
23	100	2800	23.50	76.50	108.79	3761.61	1.49%
24	100	2900	23.50	76.50	114.35	3952.46	1.51%
25	100	3000	23.50	76.50	120.07	4149.03	1.53%
<b>Total</b>	<b>2,500</b>	<b>3000</b>	<b>442.81</b>	<b>2057.19</b>	<b>1591.84</b>	<b>4149.03</b>	<b>1.53%</b>

Fuente: Coordinación de Planeación del INFONAVIT

Nota: Cambio de Inbursa a Previnter en el año 16



**Cuadro 12**  
**Tasa de Interés Real del 4%**

AÑO	Aportación Anual	Aportación Acumulada	Comisión Anual	Aport. Anual menos comisión	Int. Real a otorgar por la AFORE	Saldo	Promedio anual de tasa de int. descontando la comisión
						500.00	
1	100	600	7.26	92.74	22.00	614.74	2.46%
2	100	700	8.77	91.23	26.59	732.56	2.33%
3	100	800	10.33	89.67	31.30	853.53	2.23%
4	100	900	11.93	88.07	36.14	977.74	2.16%
5	100	1000	13.57	86.43	41.11	1105.28	2.11%
6	100	1100	15.25	84.75	46.21	1236.24	2.06%
7	100	1200	16.98	83.02	51.45	1370.71	2.03%
8	100	1300	18.75	81.25	56.83	1508.79	2.01%
9	100	1400	20.58	79.42	62.35	1650.56	1.99%
10	100	1500	22.45	77.55	68.02	1796.13	1.97%
11	100	1600	23.50	76.50	73.85	1946.48	1.97%
12	100	1700	23.50	76.50	79.86	2102.84	1.97%
13	100	1800	23.50	76.50	86.11	2265.45	1.99%
14	100	1900	23.50	76.50	92.62	2434.57	2.01%
15	100	2000	23.50	76.50	99.38	2610.45	2.03%
16	100	2100	23.50	76.50	106.42	2793.37	2.06%
17	100	2200	23.50	76.50	113.73	2983.60	2.10%
18	100	2300	23.50	76.50	121.34	3181.44	2.13%
19	100	2400	23.50	76.50	129.36	3387.20	2.16%
20	100	2500	23.50	76.50	137.49	3601.19	2.20%
21	100	2600	23.50	76.50	146.05	3823.74	2.24%
22	100	2700	23.50	76.50	154.95	4055.19	2.28%
23	100	2800	23.50	76.50	164.21	4295.90	2.32%
24	100	2900	23.50	76.50	173.84	4546.24	2.37%
25	100	3000	23.50	76.50	183.85	4806.59	2.41%
Total	2500	3000	498.37	2001.63	2304.96	4806.59	2.41%

Fuente: Coordinación de Planeación del INFONAVIT

Nota: Cambio de INBURSA a PREVINTER en el año 16

**Cuadro 13**  
**Tasa de Interés Real del 5%**

AÑO	Aportación Anual	Aportación Acumulada	Comisión Anual	Aport. Anual menos comisión	Int. Real a otorgar por la AFORE	Saldo	Promedio anual de tasa de int. descontando la comisión
						500.00	
1	100	600	9.08	90.92	27.50	618.42	3.07%
2	100	700	11.03	88.97	33.42	740.81	2.92%
3	100	800	13.05	86.95	39.54	867.30	2.80%
4	100	900	15.14	84.86	45.87	998.03	2.72%
5	100	1000	17.29	82.71	52.40	1133.14	2.66%
6	100	1100	19.52	80.48	59.16	1272.78	2.62%
7	100	1200	21.83	78.17	66.14	1417.09	2.58%
8	100	1300	23.50	76.50	73.35	1566.94	2.57%
9	100	1400	23.50	76.50	80.85	1724.29	2.57%
10	100	1500	23.50	76.50	88.71	1889.50	2.60%
11	100	1600	23.50	76.50	96.98	2062.98	2.63%
12	100	1700	23.50	76.50	105.65	2245.13	2.67%
13	100	1800	23.50	76.50	114.76	2436.39	2.72%
14	100	1900	23.50	76.50	124.32	2637.21	2.77%
15	100	2000	23.50	76.50	134.36	2848.07	2.83%
16	100	2100	23.50	76.50	144.90	3069.47	2.89%
17	100	2200	23.50	76.50	155.97	3301.94	2.95%
18	100	2300	23.50	76.50	167.70	3546.04	3.01%
19	100	2400	23.50	76.50	179.80	3802.34	3.08%
20	100	2500	23.50	76.50	192.62	4071.46	3.14%
21	100	2600	23.50	76.50	206.07	4354.03	3.21%
22	100	2700	23.50	76.50	220.20	4650.73	3.28%
23	100	2800	23.50	76.50	235.04	4962.27	3.36%
24	100	2900	23.50	76.50	250.61	5289.38	3.43%
25	100	3000	23.50	76.50	266.97	5632.85	3.51%
<b>Total</b>	2,500	3000	529.94	1970.06	3162.97	5632.85	3.51%

Fuente: Coordinación de Planeación del INFONAVIT

Nota: Cambio de INBURSA a PREVINTER en el año 8.

Es conveniente señalar que este estudio fue elaborado considerando que las comisiones que cobrarían las AFORES durante los 25 años serían las mismas señaladas en la actualidad, lo cual no es probable, ya que la competencia para ganar la preferencia de los ahorradores para la administración de sus cuentas, obligaría a las AFORES a una revisión continua de la estructura de comisiones hasta llegar a un punto de equilibrio que seguramente se situaría por debajo del nivel actual.

Asimismo, se consideró la misma tasa de interés real en todas las Administradoras, lo cual en la práctica dependería del portafolio de inversión de cada SIEFORE.

En los cuadros anteriores también podemos observar que a una tasa de mayor interés real, la aportación acumulada en el fondo se incrementa en el más corto plazo, pero dada la comisión sobre saldo, el impacto de ésta sobre la aportación anual es mayor.

Por lo anterior, la comisión sobre saldo deberá desaparecer en el mediano plazo, ya que encarece sobremanera los costos del sistema.

Es importante señalar que el sistema anterior, del 8.5% del salario como contribución a la rama de IVCM, el 0.6% se destinaba a gastos administrativos y del 7% aportado al SAR, el .5% anual sobre saldo se destinaba como comisión para los bancos y el .3% para la Empresa Operadora de la Base de Datos, por lo que resultará interesante el análisis comparativo de los costos de ambos sistemas y evaluar cual es, en el actual sistema, el real incremento al ahorro interno al país, disminuyendo sus costos.

**Cuadro 14**  
**Incremento del Ahorro Interno del País**

Acumulación de Fondos de Pensiones
menos:
Costos de Transición del Sistema Anterior
Costos del Sistema Financiero
<hr/>
= Acumulación de Ahorro Interno

## **6.- Restricciones de Inversión**

El marco regulatorio de los sistemas de ahorro es particularmente restrictivo en el caso de la inversión de los recursos de los trabajadores.

Las AFORES están obligadas a operar durante el primer año una SIEFORE cuya cartera se integre fundamentalmente por valores que preserven el valor adquisitivo de los fondos.

A partir del segundo año de operación, las AFORES podrán operar otras sociedades de inversión, las cuales tendrán una composición de su cartera distinta, atendiendo a diversos grados de riesgo, quedando explícitamente prohibido invertir en el extranjero.

En el corto plazo, las SIEFORES enfrentan problemas de diversa naturaleza:

- La vigilancia respecto al régimen de inversión de las SIEFORES, es más estricto en relación a otras sociedades de Inversión, ya que las primeras deben cumplirlo diariamente, mientras que las segundas se basan en promedios mensuales.
- No se han difundido aún reglas claras sobre la valuación de algunos instrumentos, operación de reportos, restándole flexibilidad en la liquidez y en las estrategias de inversión.
- Existen pocos instrumentos de deuda privada calificados, ello origina que la cartera se integre fundamentalmente por deuda gubernamental y por lo tanto no exista una estrategia de inversión que fomente la actividad productiva nacional, el empleo, la construcción de vivienda, la infraestructura de desarrollo y el desarrollo regional.

Lo anterior plantea la necesidad de cambio en la regulación de la diversificación de la cartera, incluyendo instrumentos de largo plazo como son las acciones de empresas, la burzatilización (titularización ó securitización) de la cartera hipotecaria y los créditos a cargo del Gobierno Federal en que están invertidos los recursos del SAR Bancario, el cual ha pagado las siguientes tasas de interés:

**Cuadro 15**  
**Tasa Anual de Rendimiento de la Subcuenta de Retiro**  
(cifras en porcentajes)

MES	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Enero		5.5	4.5	6.8	4.8	4.8
Febrero		5.5	4.5	6.8	4.8	4.8
Marzo		5.5	4.5	6.8	4.8	4.8
Abril		5.5	5.5	5.8	4.8	4.8
Mayo	2.5	5.5	5.5	5.8	4.8	4.8
Junio	4.0	5.5	5.5	5.8	4.8	4.8
Julio	4.0	5.5	5.5	4.8	4.8	
Agosto	4.0	5.5	5.5	4.8	4.8	
Septiembre	5.1	4.5	5.5	4.8	4.8	
Octubre	5.1	4.5	5.8	4.8	4.8	
Noviembre	5.1	4.5	5.8	4.8	4.8	
Diciembre	5.1	4.5	5.8	4.8	4.8	

Esta tasa se aplica al saldo promedio mensual de la subcuenta de retiro ajustado por la variación del Índice Nacional de precios al Consumidor del mes inmediato anterior.

Fuente: S.H.C.P. y CONSAR

Asimismo es importante que en la política de inversión del Sistema Financiero en su conjunto se privilegie la inversión directa sobre la inversión financiera.

## **7.- Retos Futuros**

Un reto importante es el de lograr la unificación del Sistema de Pensiones Mexicano, ya que a la fecha, adicional al sistema para los trabajadores del el sector privado, el cual es el único que se reformó, existen el ISSFAM (Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas), con 600,000 afiliados, el ISSSTE (Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado) con 1'700,000 afiliados, los Sistemas Pensionarios de los Trabajadores de cada entidad que integra la Federación Mexicana con 1'000,000 de afiliados y el de PEMEX (Petróleos Mexicanos).

La dificultad de la negociación para la unificación de los sistemas radica en que todos tienen una estructura de beneficio superior al que se establece en la Ley del IMSS. Pero de lograrse, los beneficios serían básicamente:

- a) La portabilidad de derechos en el cambio de sistemas
- b) La reducción de los costos de operación del sistema de pensiones mexicano

Asimismo está pendiente de resolver la extensión de la cobertura y, por lo tanto, los beneficios de la Reforma alcancen a todo el mercado laboral que no cuenta con un sistema de Seguridad Social.

## **BIBLIOGRAFIA**

- 1.- CONSAR, Boletín Informativo SAR, marzo-abril 97 y mayo-junio 97.
- 2.- Geluda S. "Las Afores en la Transición", trabajo elaborado para el 1er Diplomado de Sistemas de Pensiones América, CIESS, octubre de 1997.
- 3.- Gutiérrez J. "Análisis del Cobro de Comisiones de las AFORES", mimeo INFONAVIT, México, Junio 1997.
- 4.- ITAM, "la Reforma a la Seguridad Social en México" suplemento de la Gaceta de Economía No 4, Publicación Colectiva, México, 1997.
- 5.- Peters R. "SAR and AFORE integration", trabajo elaborado para "Pension Management Latin America", AIC Conferences, Miami, Febrero 1997.
- 6.- Treviño L. "El papel de las AFORES en el desarrollo económico" en Saúl Osorio y Berenice Ramírez (editores), "Seguridad ó Inseguridad Social: los riesgos de la Reforma", UNAM y Triana Editores, México, 1997.