

---

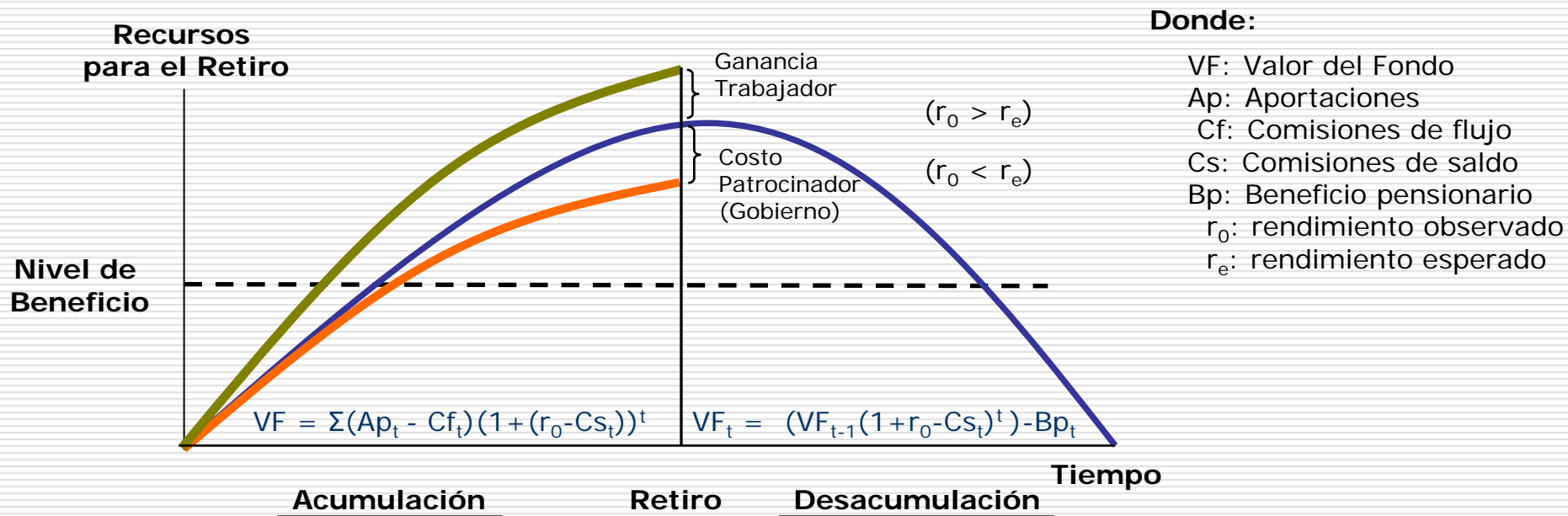
***Aportes Económicos – Sociales  
De los Sistemas de Pensiones  
Salvador Alonso y Caloca***

**Sto. Domingo, Rep. Dominicana**

**Marzo, 2006**

## Objetivos de los Sistemas de Pensiones.

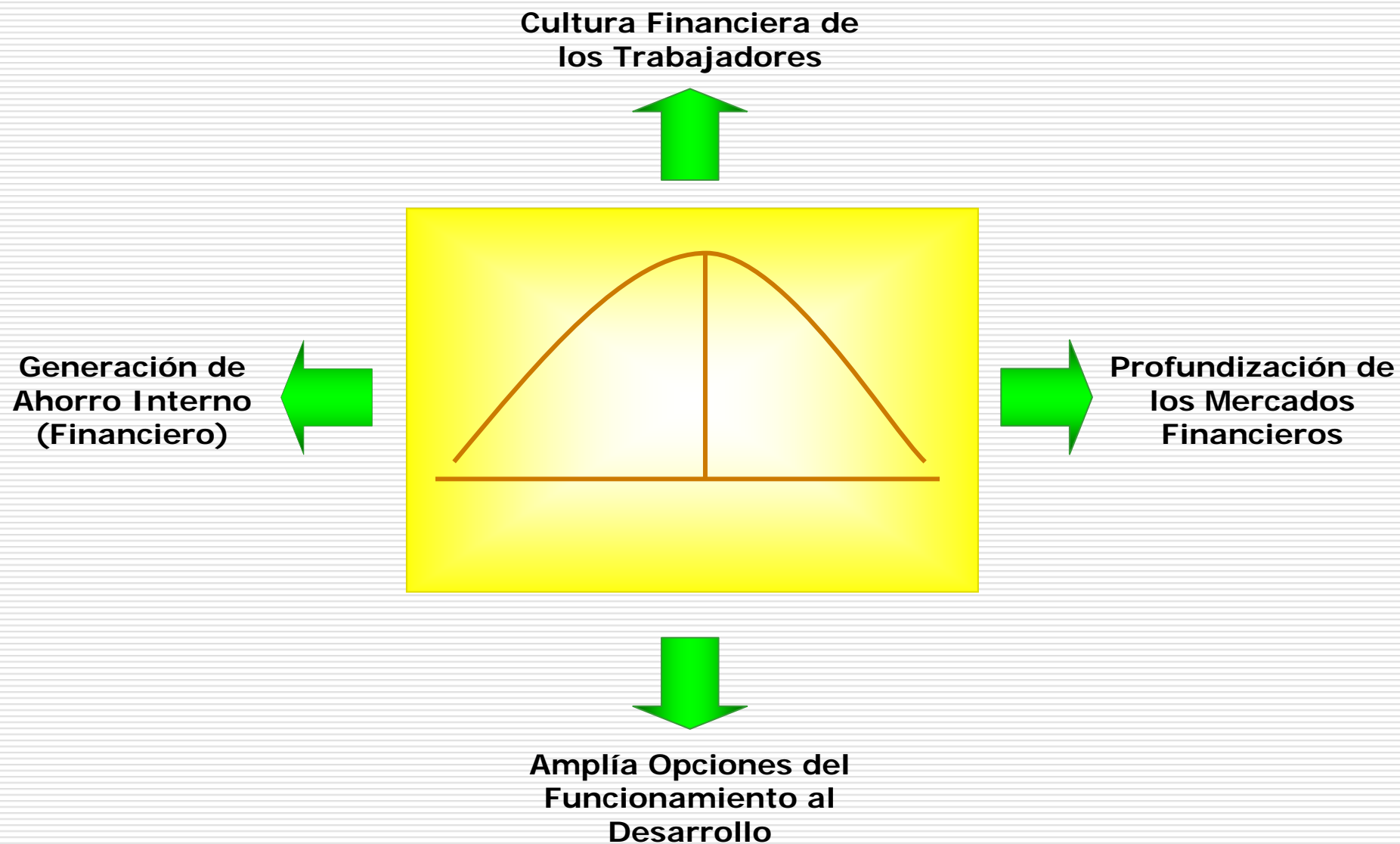
Los sistemas de pensiones persiguen como principal objetivo el permitir que los trabajadores obtengan a la edad de retiro, un nivel de vida digno. Para ello, a través de distintos mecanismos financieros acumulan aportes de los trabajadores a lo largo de su vida productiva que permitan financiar el beneficio objetivo a lo largo de toda la vejez.



El interés de los gobiernos como patrocinadores de los Sistemas reformados será siempre que  $r_0 > r_e$  para mitigar, por esta vertiente presiones fiscales.

## *Externalidades Positivas de los Sistemas de Pensiones.*

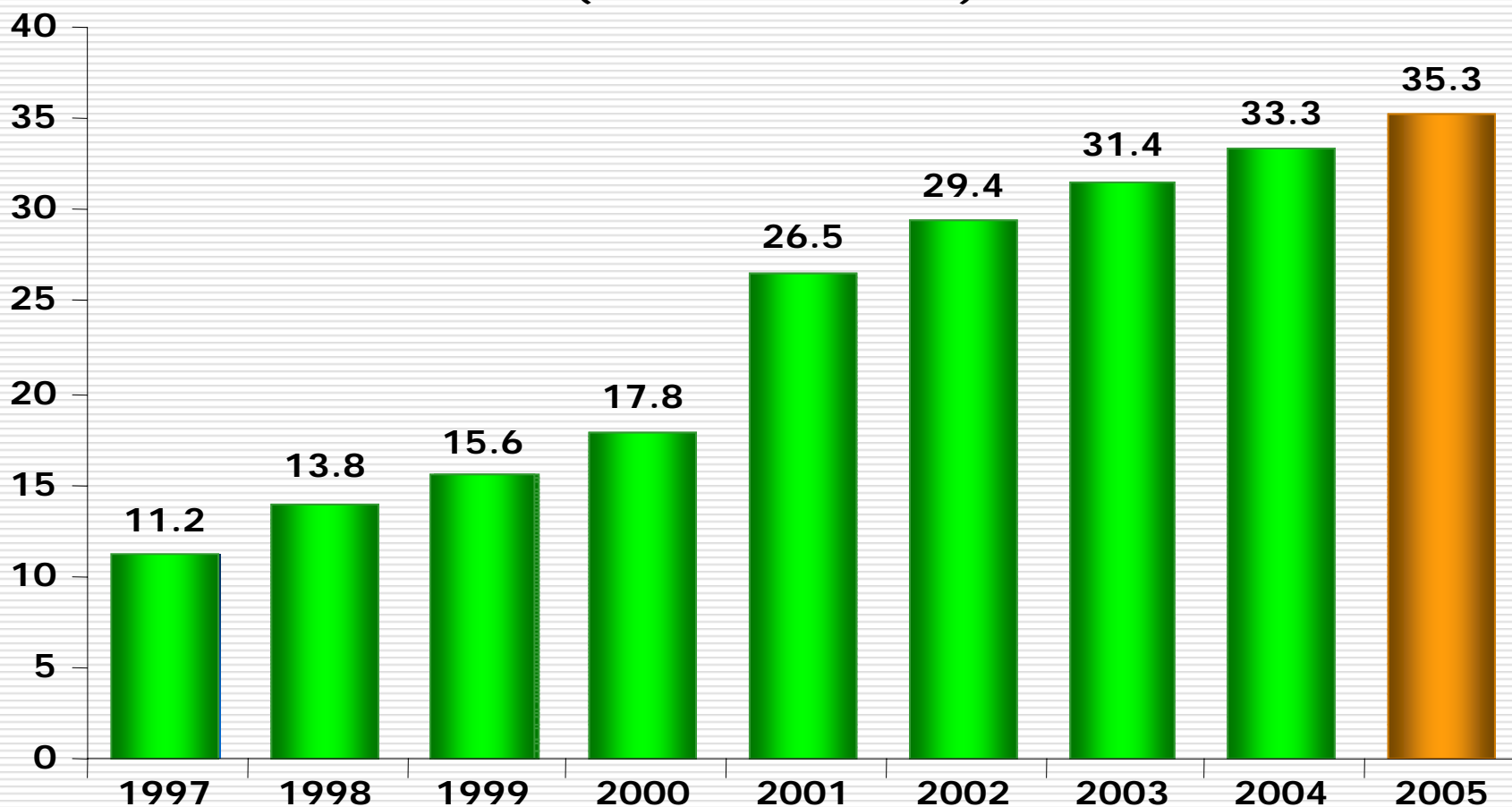
---



*En ocho años, el Sistema de Ahorro para el Retiro en México ha crecido en forma importante.*

---

**Evolución de las Cuentas Registradas en las Afores  
(Millones de cuentas)**



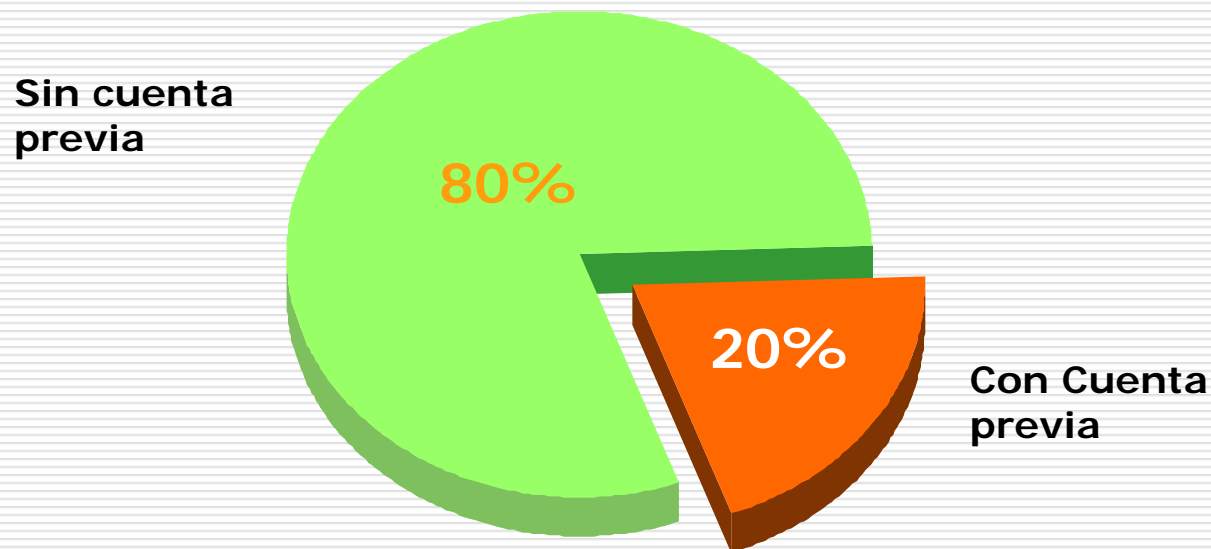
Datos al cierre de cada año.

***El SAR ha contribuido a que un mayor número de trabajadores accedan por primera vez al sistema financiero formal.***

---

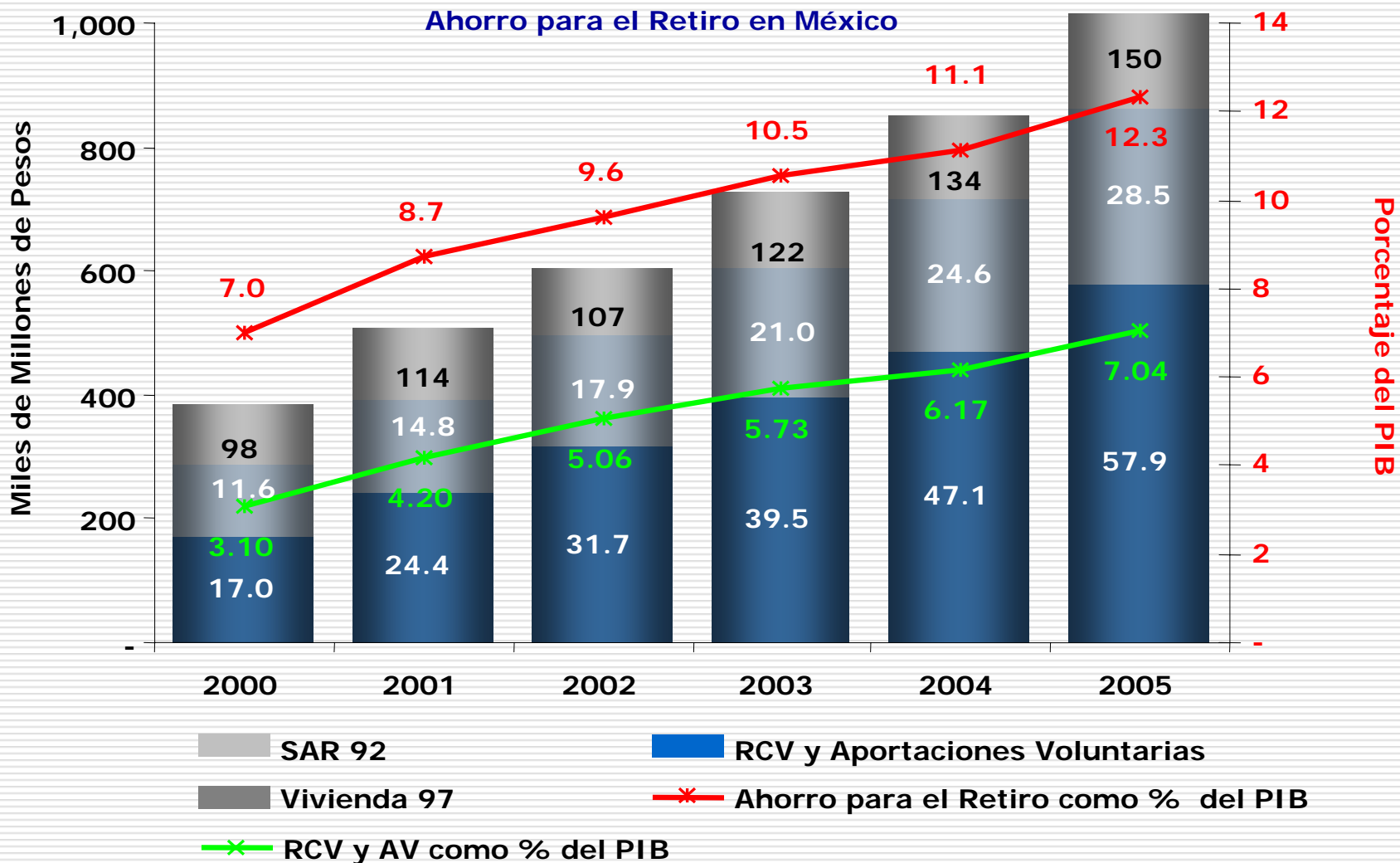
Se estima que para una gran parte de los trabajadores afiliados al IMSS su cuenta individual del SAR fue su primer vínculo con el sistema financiero, lo cual les abre otras posibilidades de servicios financieros

**Porcentaje de afiliados al SAR sin cuenta bancaria previa**



**Gracias al SAR cerca de 27 millones de mexicanos tuvieron acceso por primera vez a un instrumento financiero.**

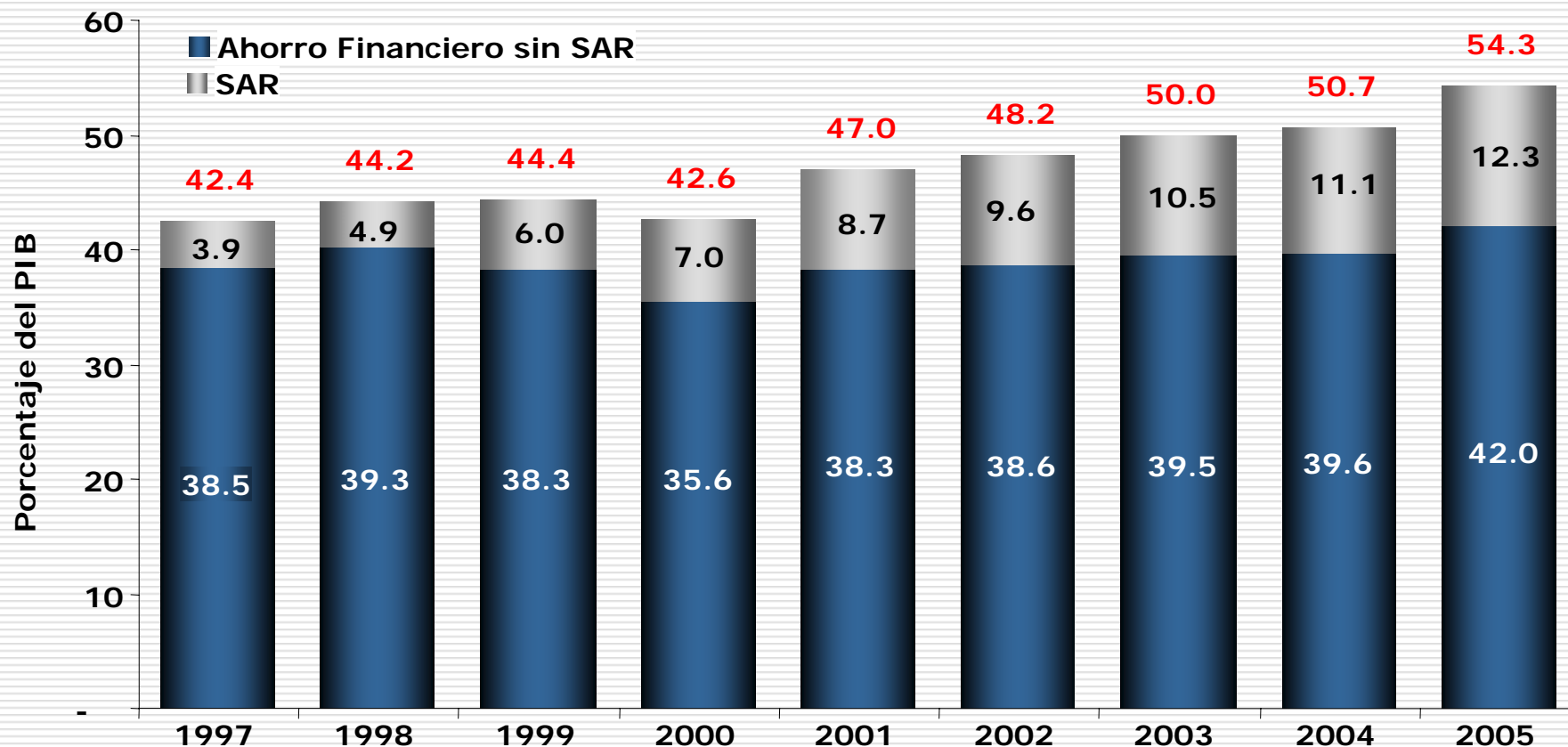
*También el monto de los recursos se ha incrementado rápidamente, lo cual es notorio inclusive cuando se miden como porcentaje del PIB.*



## Los recursos de las SIEFORES representan cada vez un porcentaje mayor del PIB.

El ahorro en cuentas individuales ha repercutido en un incremento del ahorro financiero (saldo acumulado de activos financieros).

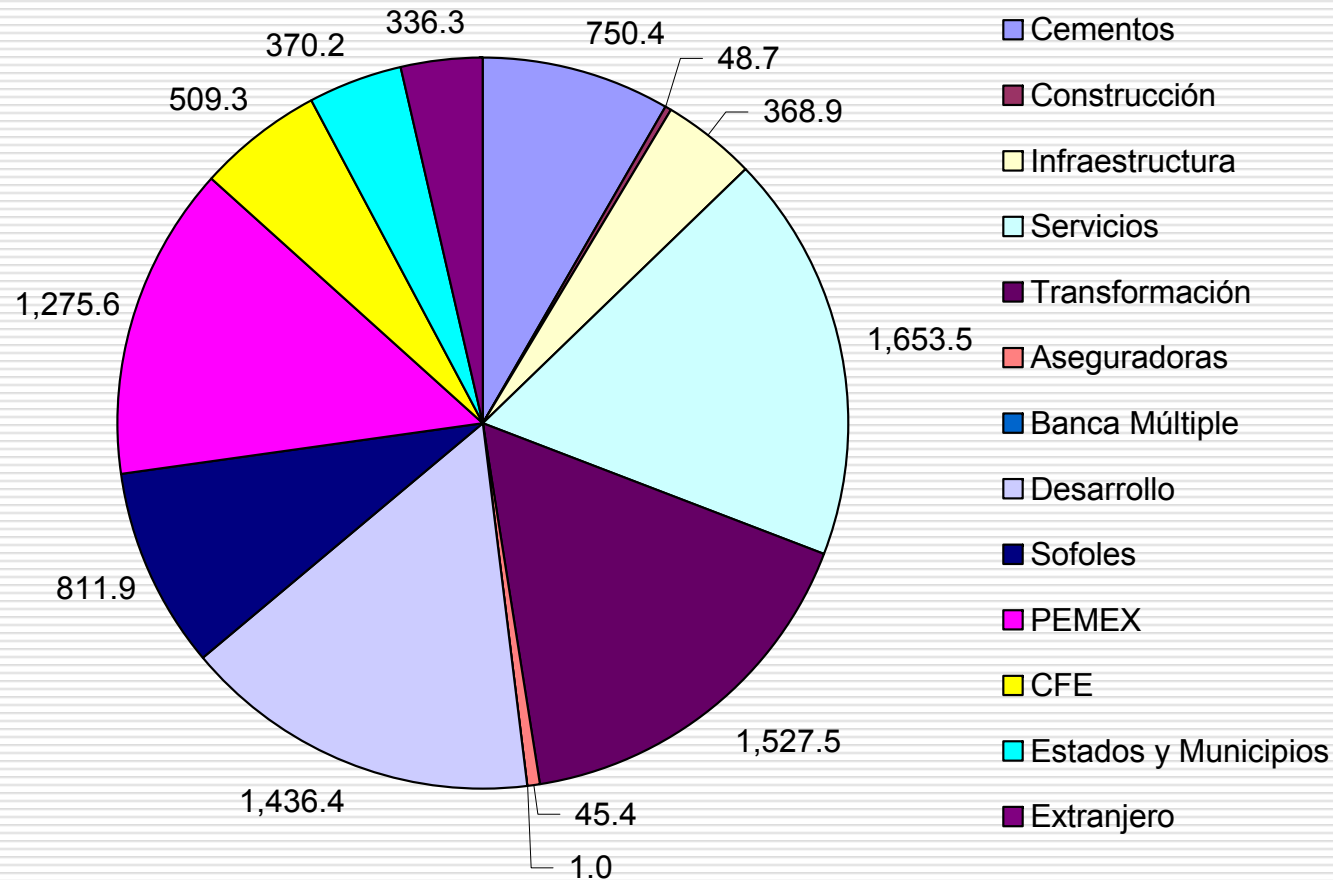
### Ahorro financiero (% PIB)



% SAR  
/ Total

9.2% 11.1% 13.6% 16.4% 18.5% 19.9% 21.0% 21.9% 22.6%

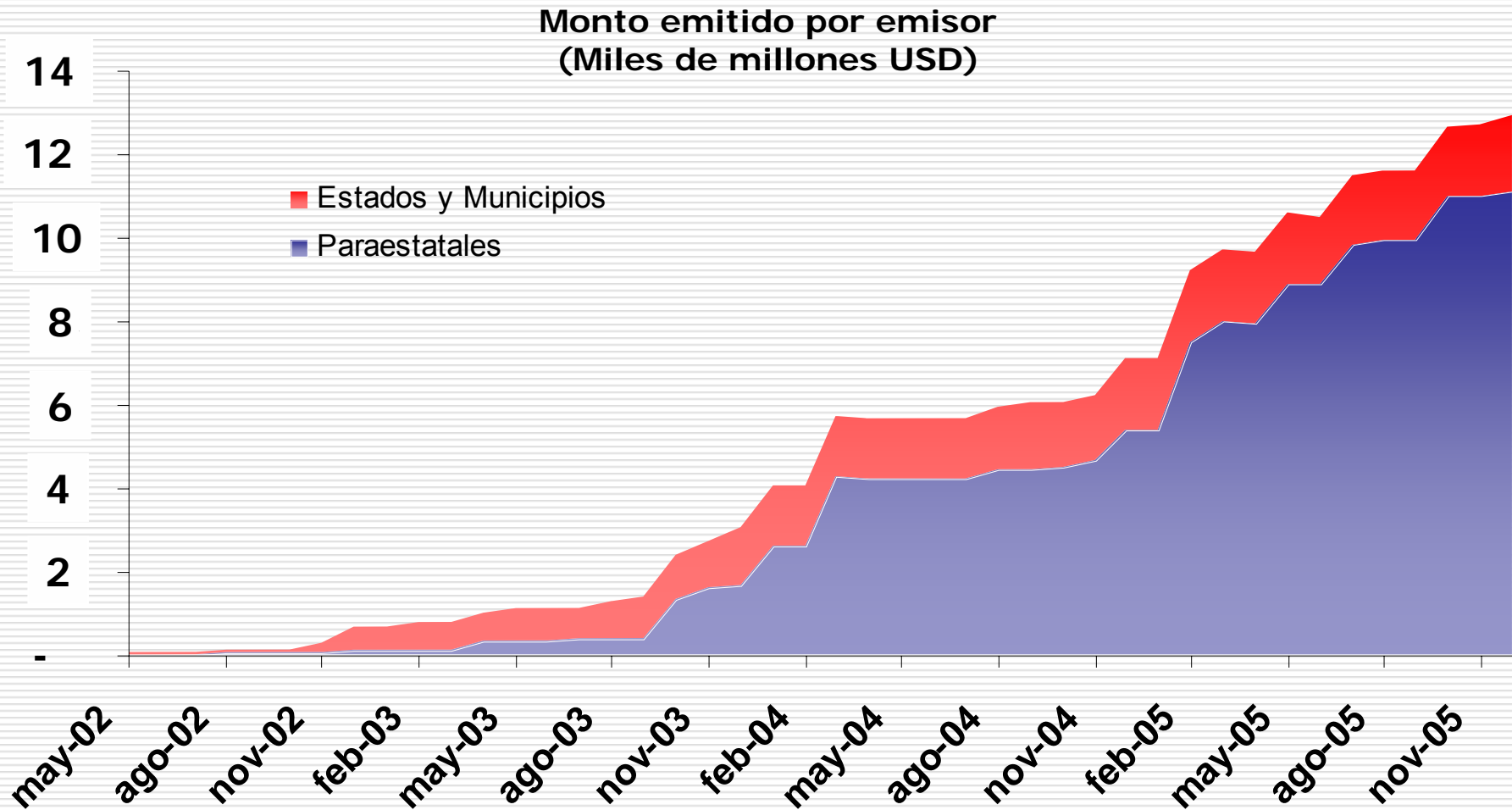
**Asimismo, las Afores contribuyen al financiamiento de las empresas públicas y privadas con 9,135 millones USD, que es el 30% del financiamiento total vía emisiones.**



**RECURSOS TOTALES  
9,135 Millones USD**

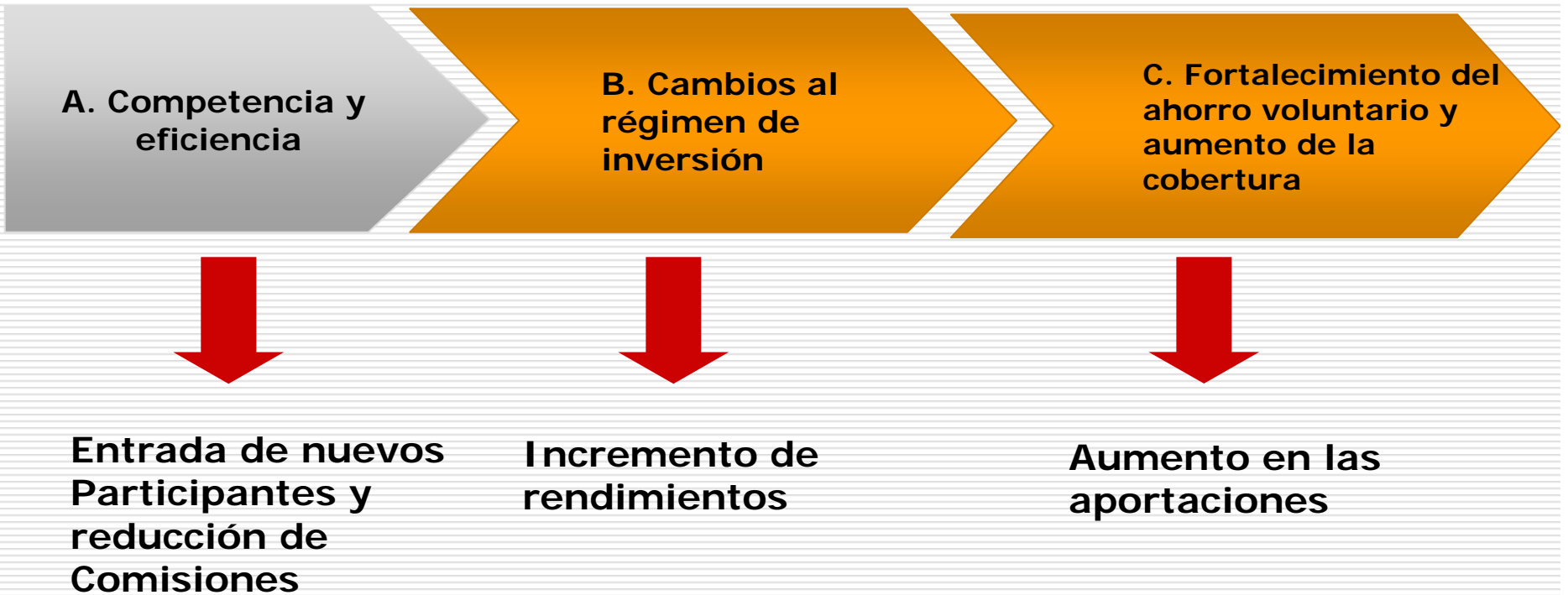


# Finalmente, la existencia de las Afores ha influido en la incorporación de nuevos emisores en el mercado, como son los Estados y los Municipios



**La estrategia de CONSAR ha sido trabajar en los siguientes tres frentes.**

---



## A. Competencia y Eficiencia.

Dos elementos de vital importancia para asegurar la competencia en el mercado ha sido la información a los trabajadores y la mejora en procesos operativos clave.

	Iniciativa	Acciones
1.1 Más y mejor Información	Difusión	<p>Se elevó el presupuesto de difusión y se abrieron nuevos canales de comunicación:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Campaña de difusión</li><li>▪ Centros de información telefónica y por Internet</li></ul>
	Información institucional comparativa	<p>Simplificación de formatos clave e inclusión de indicadores para comparar</p> <p>Se estableció nueva regulación para normar la comparación entre las Afores bajo parámetros que garanticen la objetividad y uniformidad de la información</p>
1.2 Mejora de Procesos	Desregulación de traspasos	Cambios a la regulación para evitar toda fricción al proceso de traspaso de cuentas.
	Reforma a la Ley del SAR	Fomentar que los traspasos se den a las Afores que presenten un menor costo.

## Reducción de costos de operación.

Se han impulsado varias medidas encaminadas a reducir los costos de operación del SAR:

### ACCIONES

Creación de la base de datos de vivienda en PROCESAR

- Se desarrolló una base de datos central que permite actualizar diariamente los saldos de la subcuenta de vivienda.
- Esta medida eliminó más de 850 millones de transacciones anuales para el Sistema.
- Se agilizó el otorgamiento de más de 2 millones de créditos en los últimos 5 años.

Operación de la base de datos centralizada de retiros

Concepto	2003	2004	Cambio
Tiempo del proceso (días hábiles)	15	2	(87%) ↓
Porcentaje de retiros aceptados	50%	> 95%	↑
Reclamaciones en CONDUSEF*	43	25	(42%) ↓

\* Incluye retiros parciales (SAR 97), Programados y disposición del saldo de la cuenta individual por negativa de pensión.

## Reducción de costos de operación cont...

---

Se han impulsado varias medidas encaminadas a reducir los costos de operación del SAR (cont.):

### ACCIONES

Desarrollo del Sistema y base de datos de recaudación SAR - ISSSTE

- Permite tener información veraz y oportuna de la recaudación SAR-ISSSTE
- Eliminó duplicidades y problemas de identificación de la cuenta del trabajador al momento de retirarse
- Redujo los costos de operación para las dependencias públicas

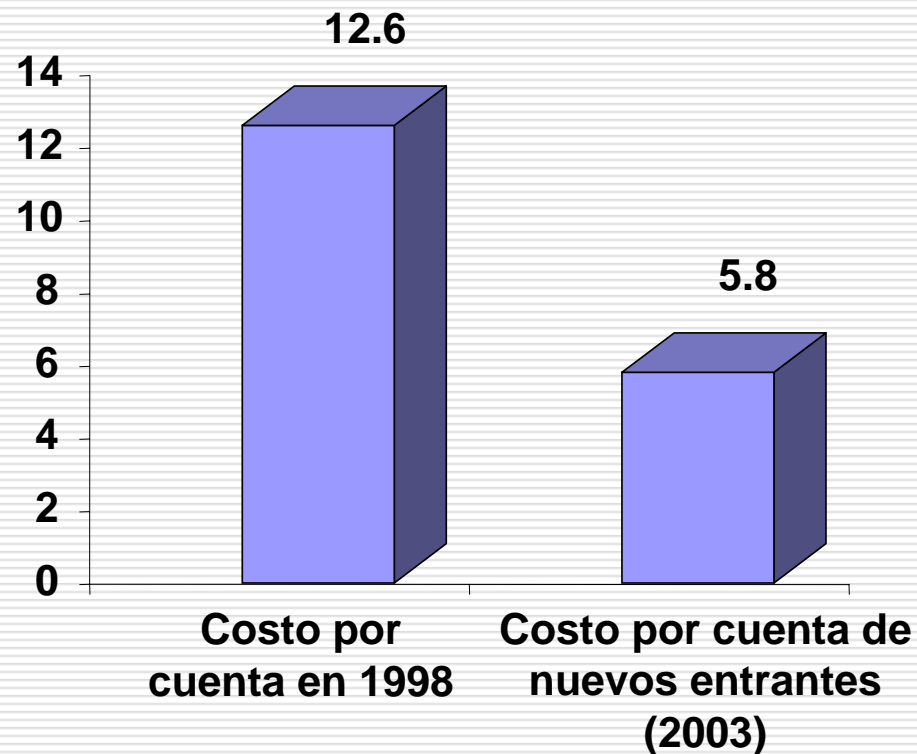
**Se integro al Sistema a poco más de 2 millones de burócratas que ahora pueden acceder a una AFORE.**

## Reducción de costos de operación cont ...

---

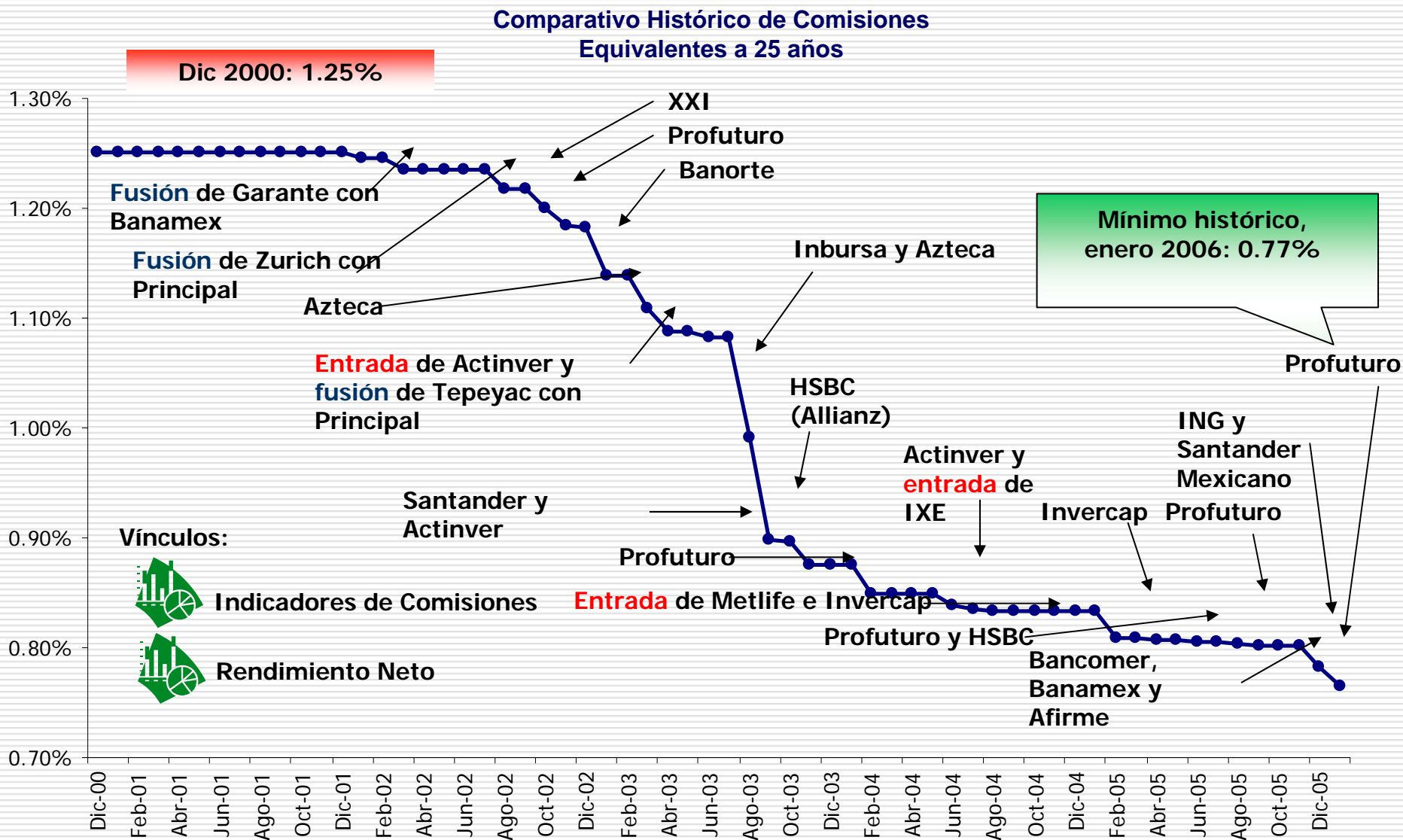
La reducción de costos se observa claramente en la diferencia entre el costo que enfrentaron Afores que ingresaron al inicio del Sistema y los nuevos participantes.

**Costos totales por afiliado (incluye costo de oportunidad)  
(Dólares de 2003)**



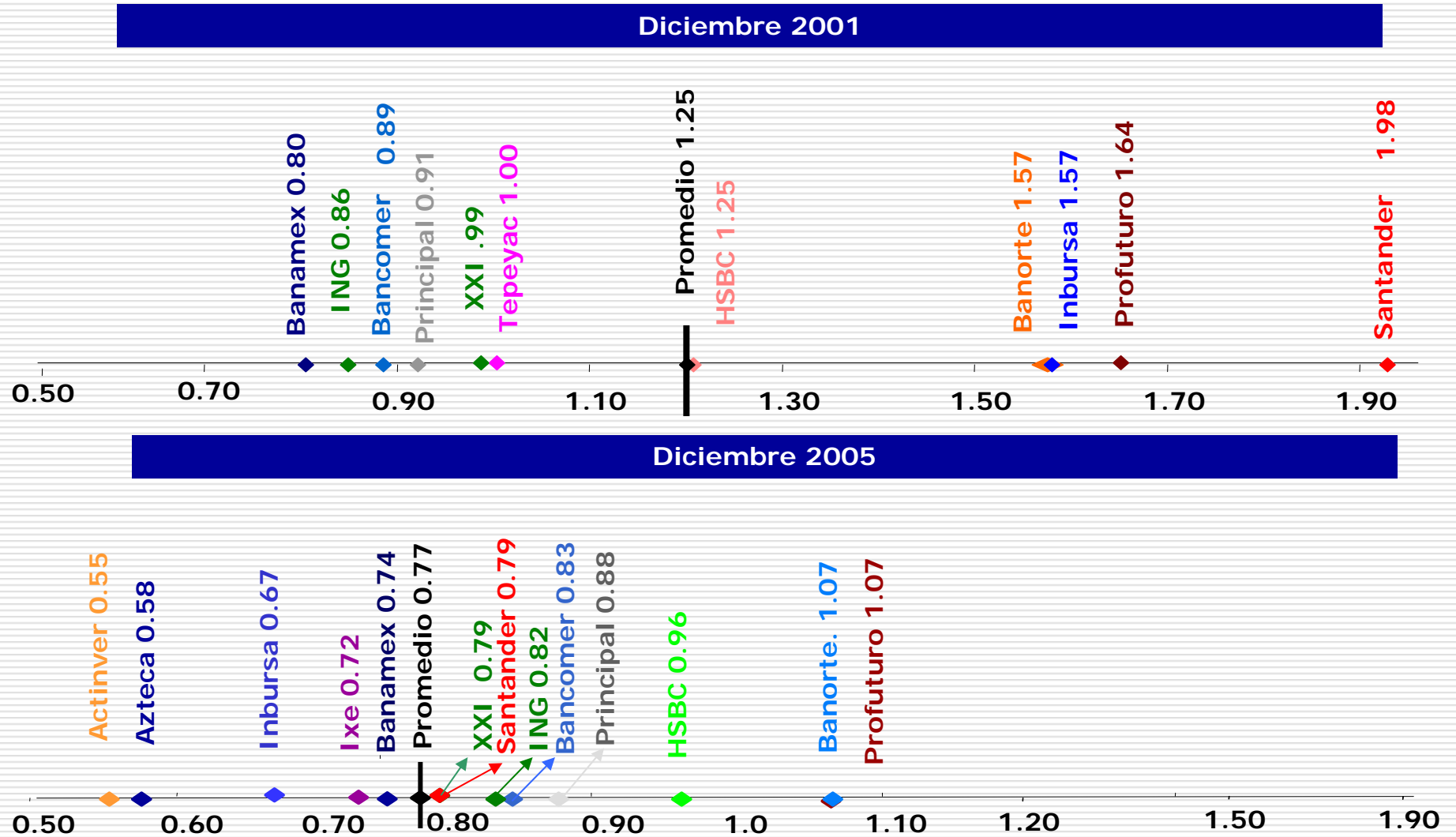
# Más y mejor información: Resultados.

Esta mayor competencia ha permitido que en los últimos 3 años las comisiones se hayan reducido cerca de un 40%



# Más y mejor información: Resultados.

Adicionalmente, la dispersión en las comisiones se redujo





# Resultados

La baja de comisiones ha beneficiado a más de 31 millones de trabajadores

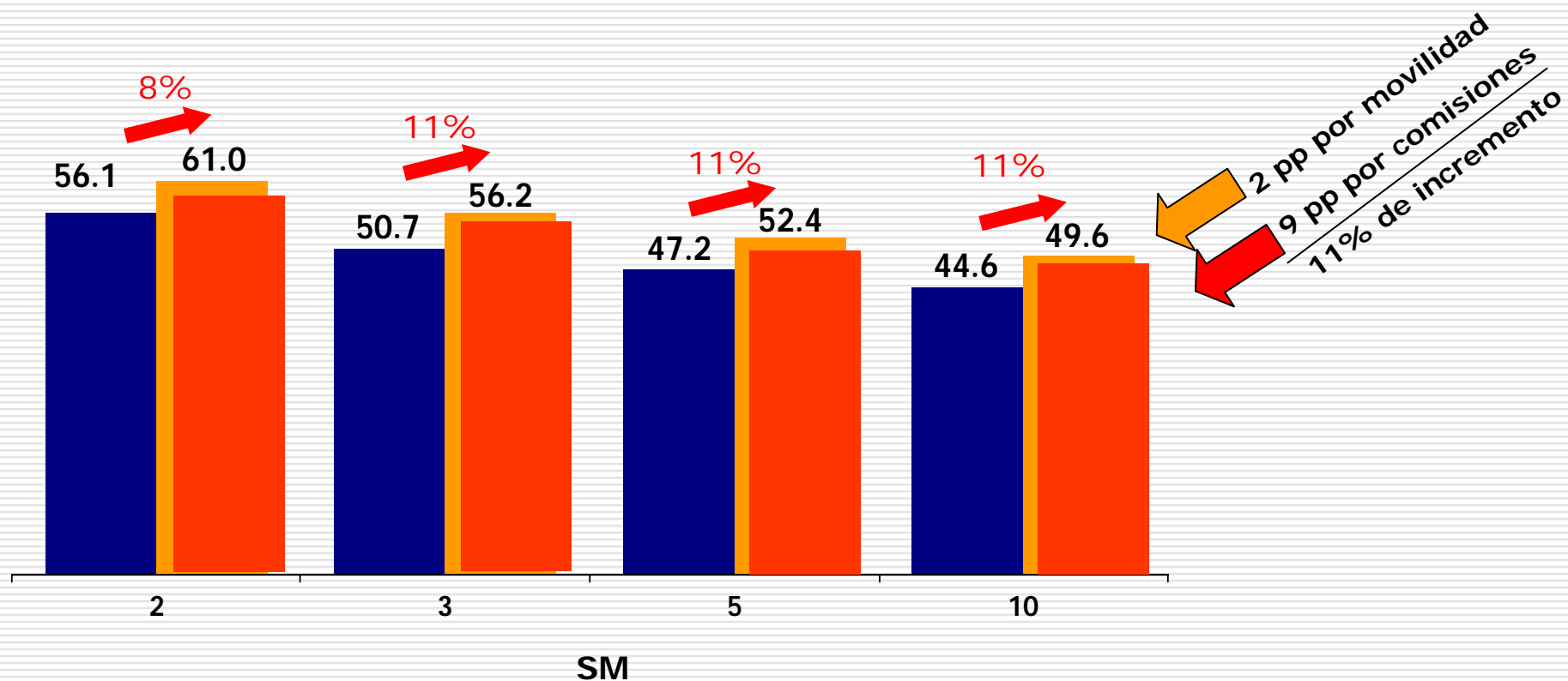
AFORE	Trabajadores Registrados*	Fecha de la Baja
ING	2,426,602	Dic05
Afirme Bajío	71	Nov05
Banamex	5,691,283	Oct05
Bancomer	4,287,401	Oct05
Profuturo GNP	3,440,155	Nov02, Feb04, Jun05, Sep05, Ene06
HSBC (Allianz)	1,698,619	Nov03, Jul05
Invercap	327,752	Abr05
Actinver	1,024,140	Jun03, Sep03, Jun04
Santander	3,056,509	Sep03, Dic05
Azteca	1,206,945	Ago03
Inbursa	3,252,331	Jun03
XXI	2,286,349	Oct02
Banorte Generali	3,044,085	Ago02
<b>Total</b>	<b>31,742,242</b>	

\* Cifras a Diciembre de 2005.

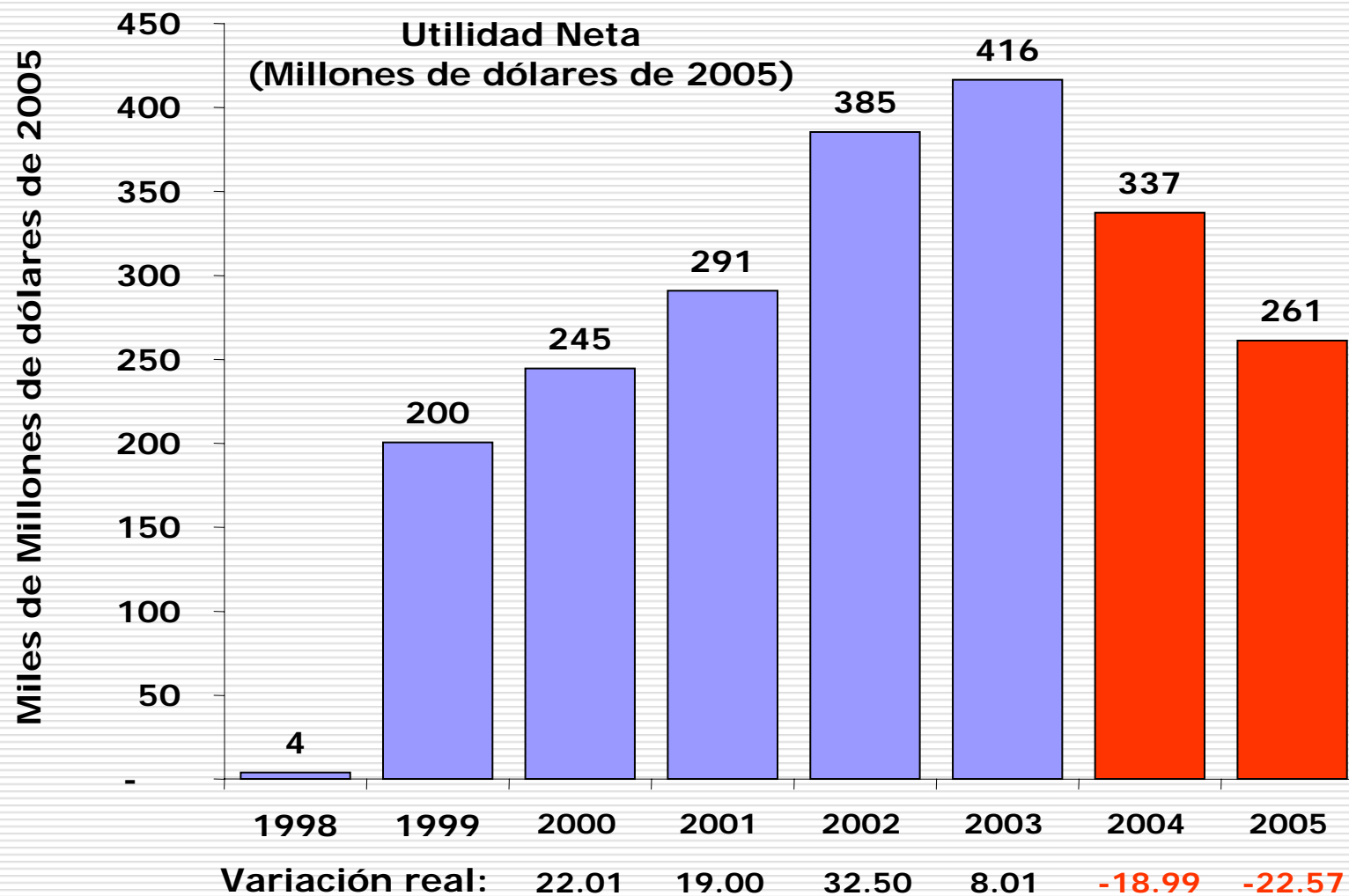
## Resultados cont ...

### Mayores pensiones

La reducción en las comisiones desde 2002 ha permitido incrementar la tasa de reemplazo en cerca de 11% para el trabajador promedio

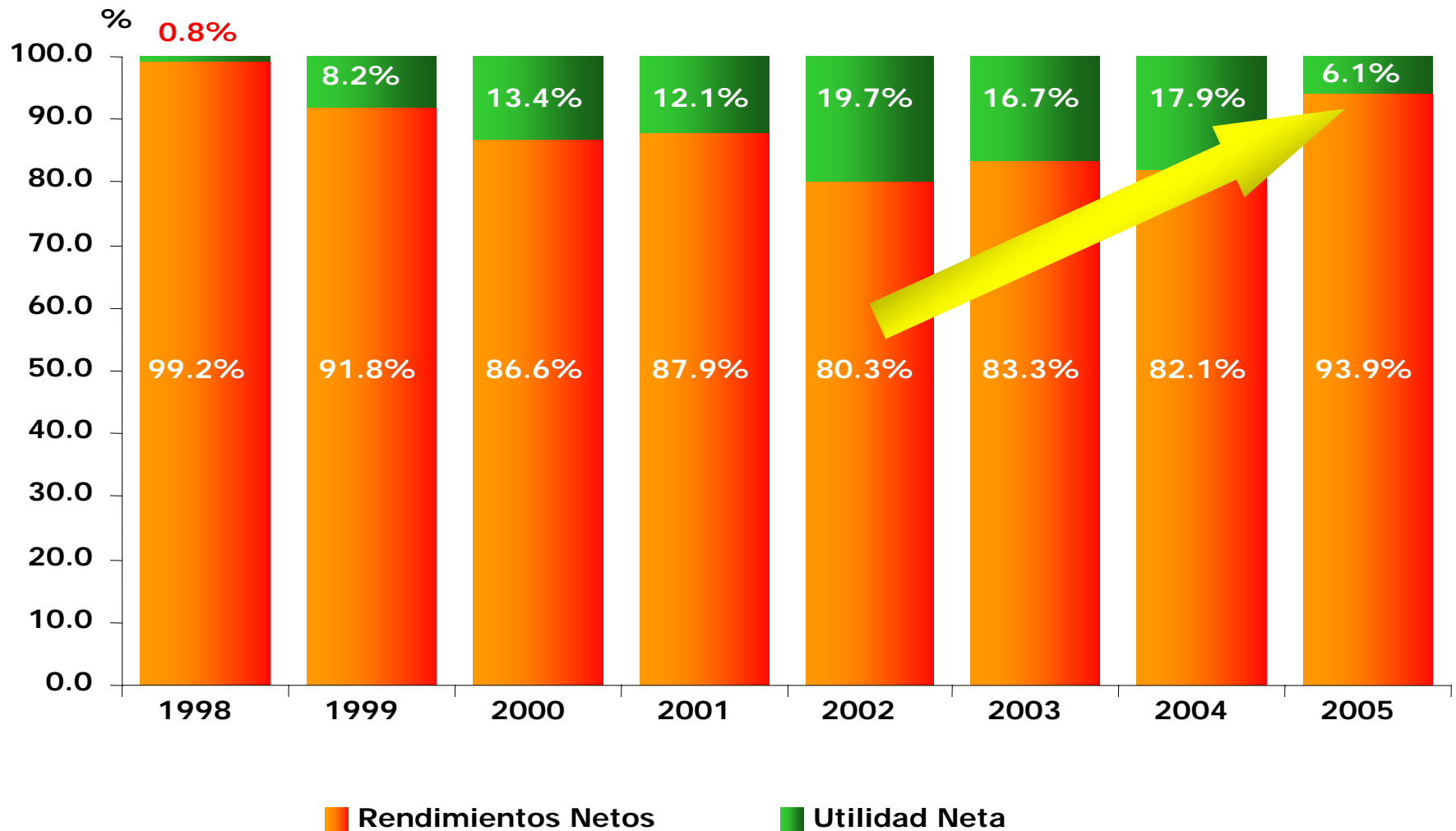


Lo anterior tuvo como efecto un ajuste en la utilidad neta (ajustada) de las Afores, iniciando una tendencia negativa a partir de 2004.



Utilidad Neta Ajustada por ingresos de la reserva.

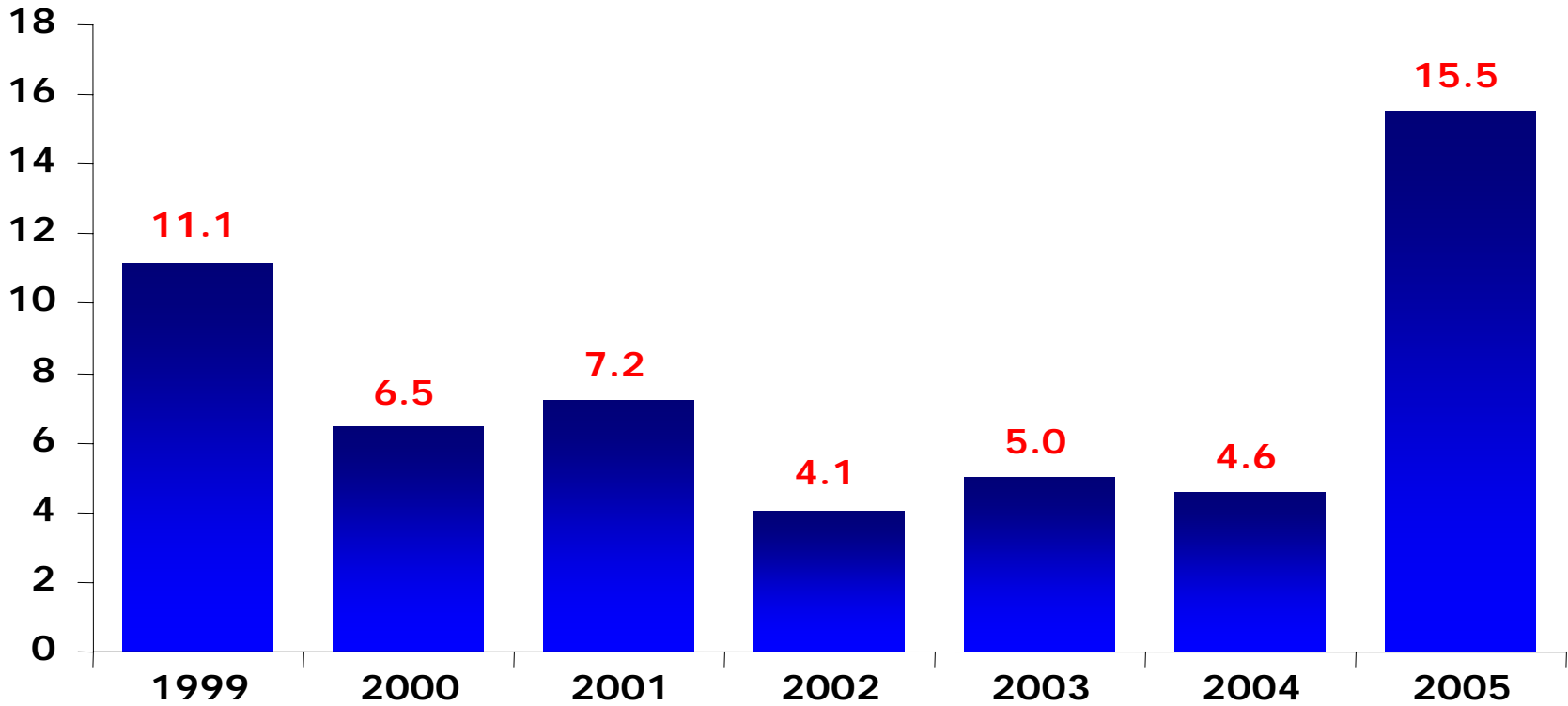
Al considerar la suma anual de lo que recibió el trabajador (rendimiento neto) y las Afores (utilidad neta), se observa que en los últimos 3 años el trabajador ha recibido cada vez más recursos.



Utilidad Neta Ajustada por ingresos de la reserva.

**Así, los rendimientos netos representan para 2005 casi 16 veces las utilidades netas que reciben las Afores.**

**Rendimientos netos / Utilidad Neta Ajustada  
(número de veces)**

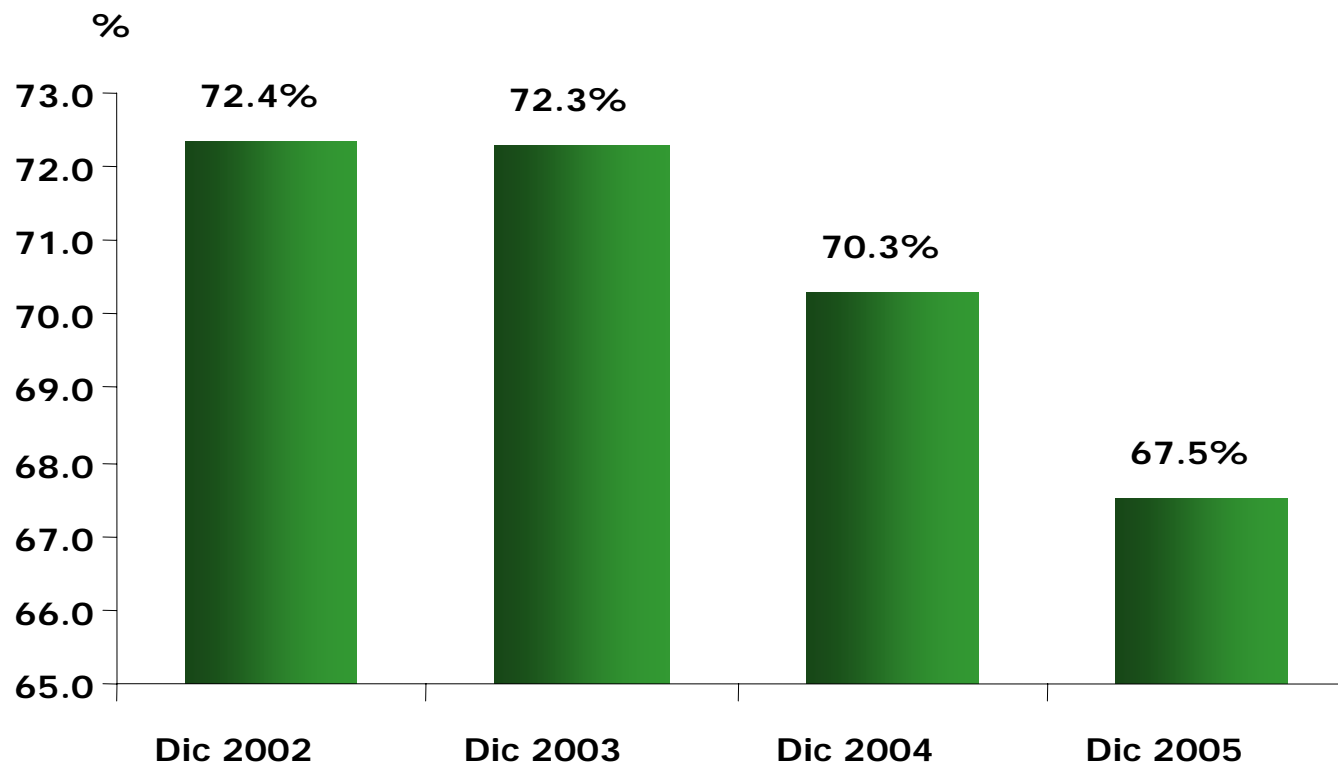


Utilidad Neta Ajustada por ingresos de la reserva.

**Como resultado de las medidas, la estructura del mercado ha cambiando, favoreciendo a las Afores de bajo costo (cont...)**

---

**Concentración del mercado en la cartera de las Siefores**  
(Cinco Afores con mayor participación)



Fuente: Consar

## Efectos en otras Industrias.

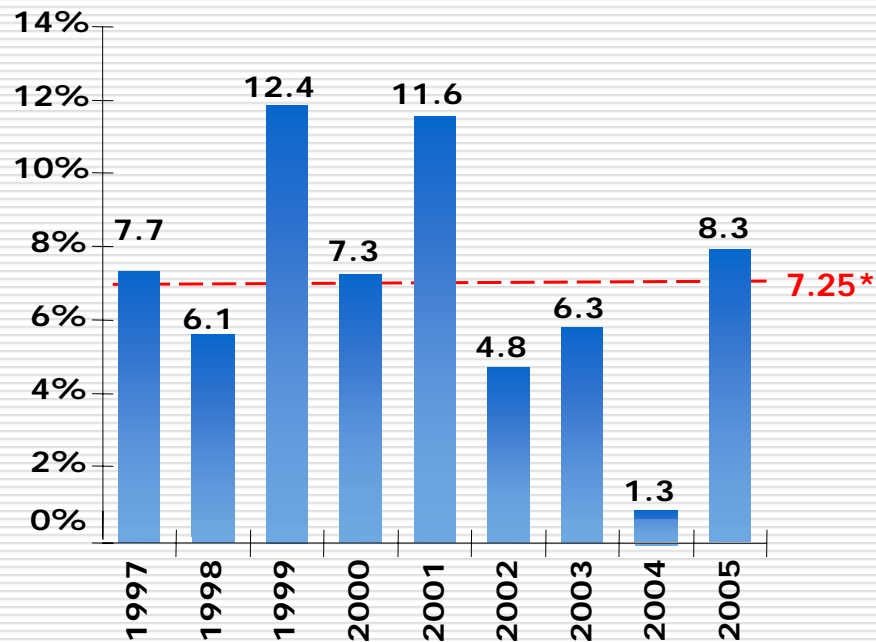
---

Estas medidas en el Sistema de Pensiones han tenido efectos en la tendencia de otras industrias financieras.

Intermediarios	Comisiones Var. % 2005
Bancos	-20%
Seguros	-12%
Casas de Bolsa	-14%
Sofoles (vivienda)	-31%

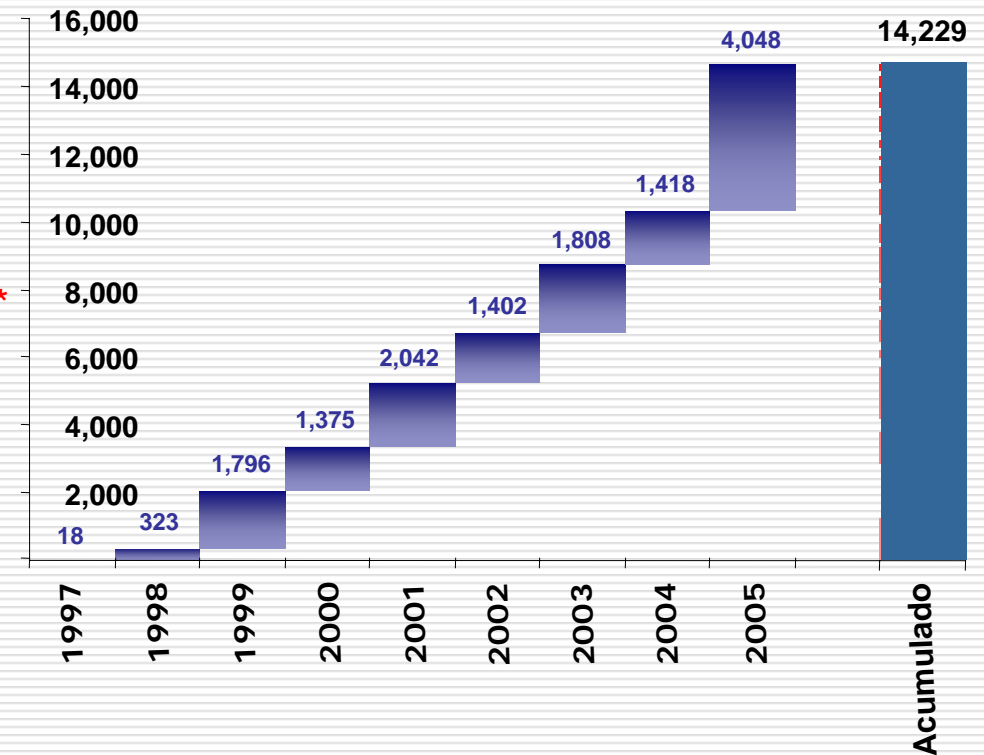
## B. Un buen régimen de inversión es esencial para generar rendimientos y elevar las pensiones

### Tasas Anuales de Retorno



\* Tasa anual compuesta.

### Rendimientos Netos del Sistema (Millones de Dólares)

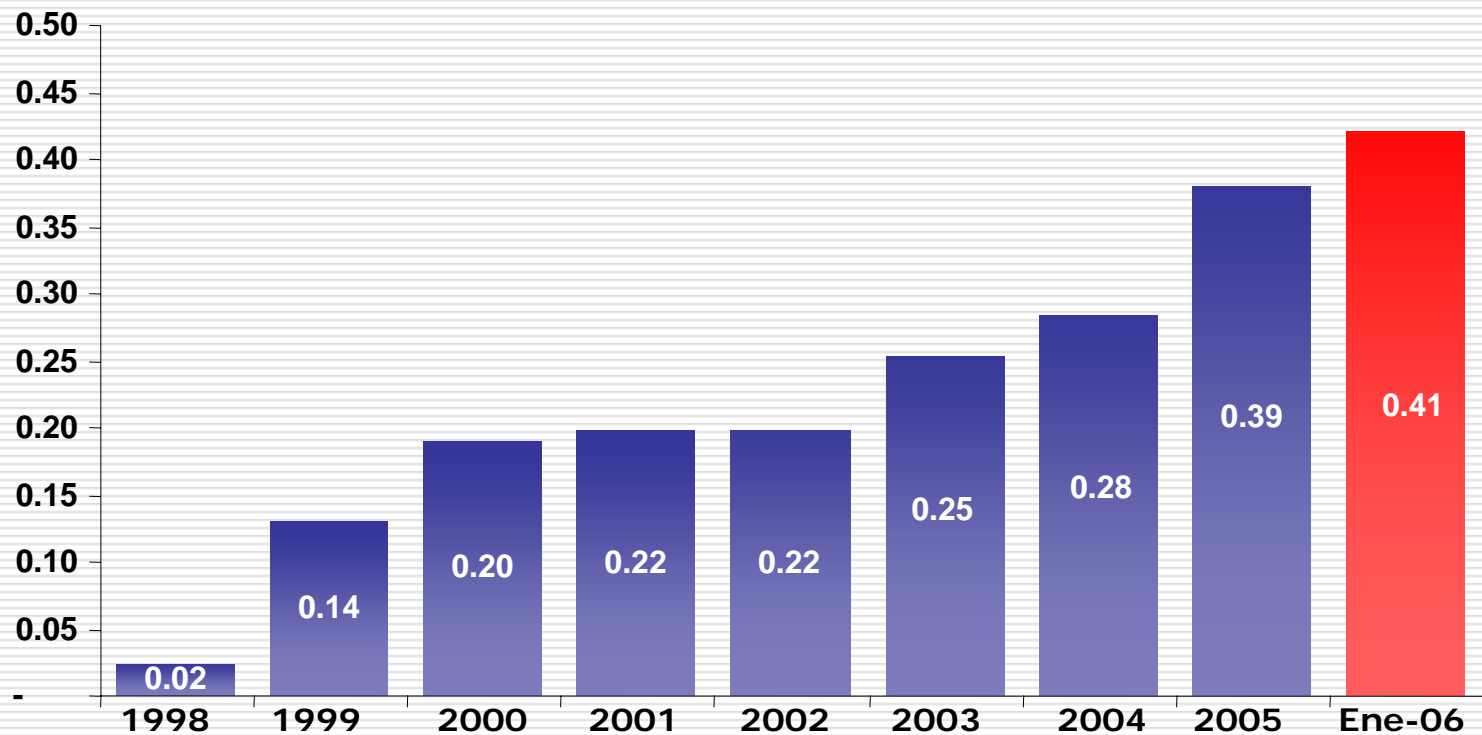




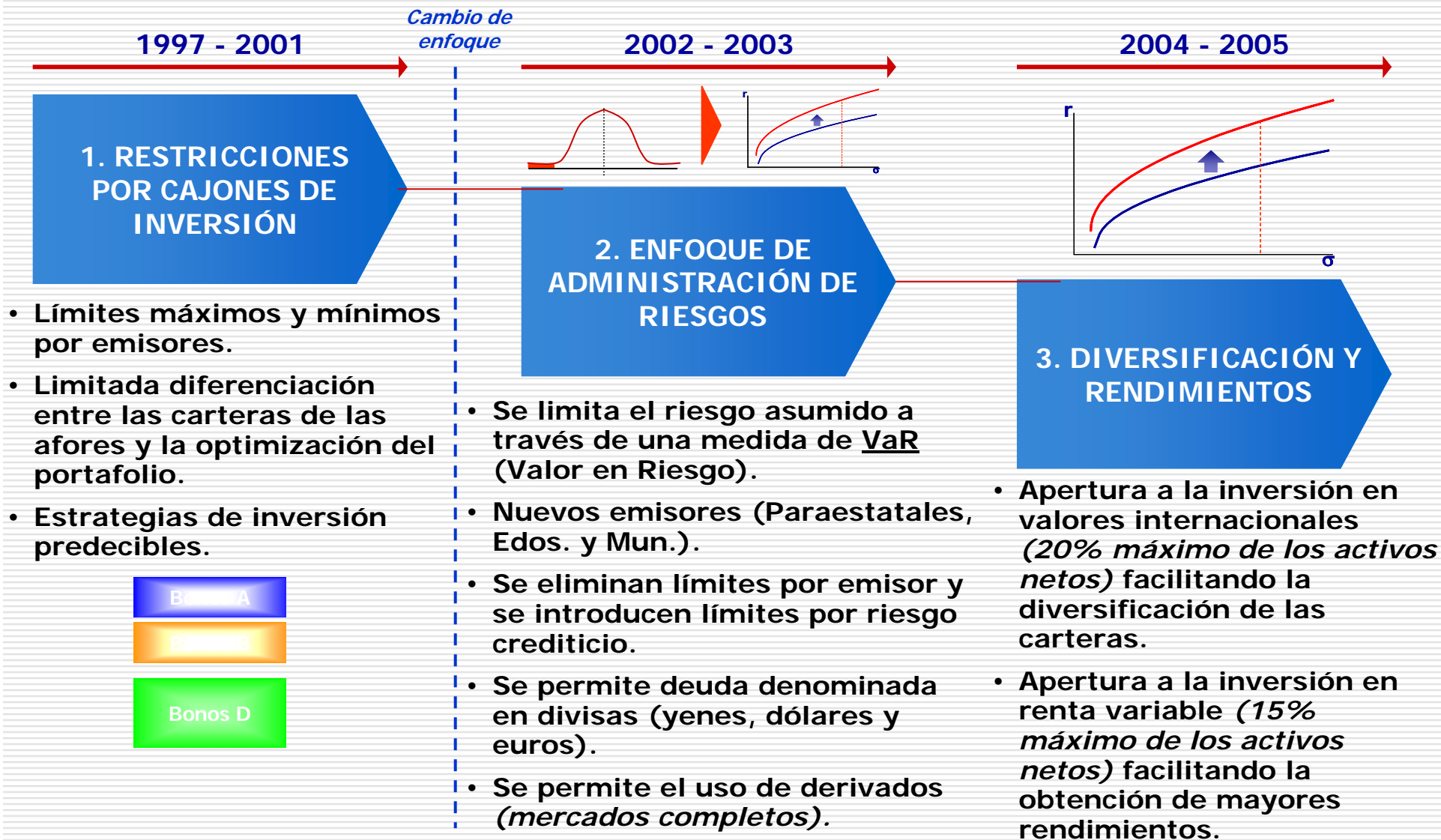
## Un buen régimen de inversión es esencial para generar rendimientos y elevar las pensiones (cont...)

---

**Rendimiento Acumulado Neto por Cuenta**  
*(Miles de Dólares)*

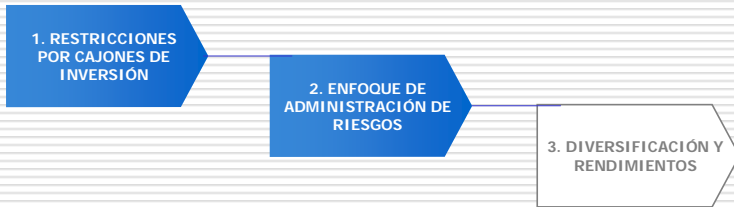


# Estos rendimientos son el resultado de modificaciones graduales al Régimen de Inversión



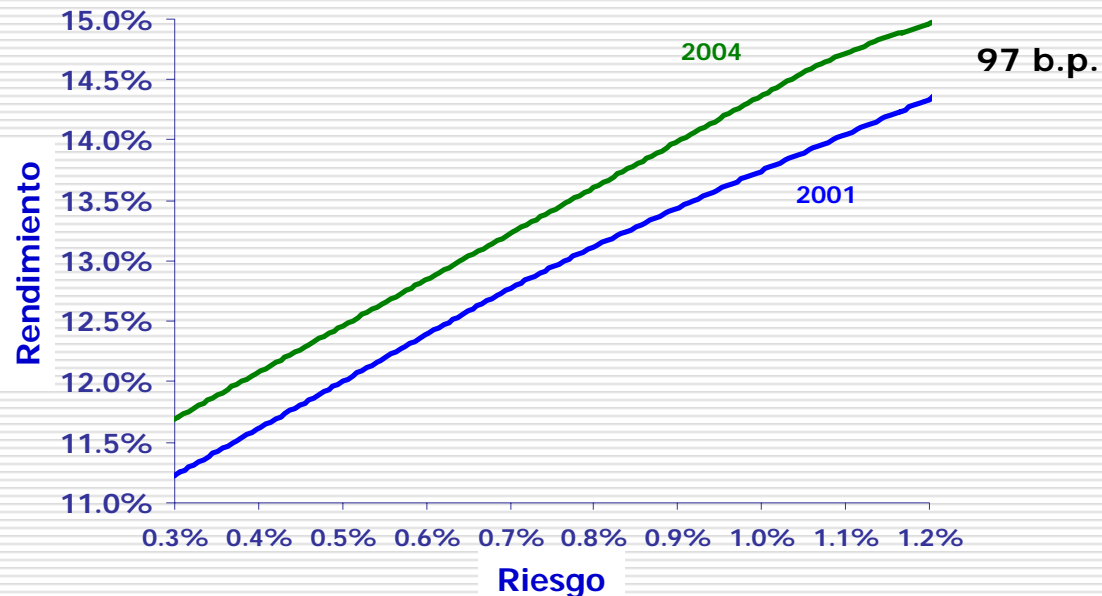
# Las modificaciones efectuadas entre 2002 y 2003 desplazaron la frontera eficiente que enfrentan las Afores

De 2001 a 2003

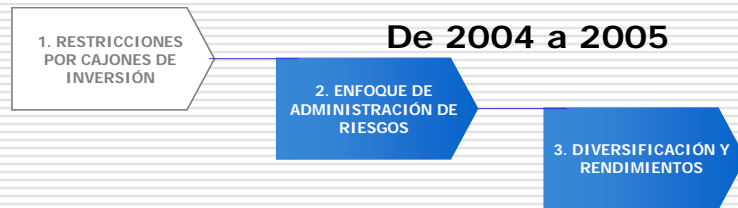


- Límite por VaR
- Emisores paraestatales, Edos. y Mun. permitidos
- Eliminación de límites por emisor
- Introducción de límites por riesgo crediticio
- Apertura a deuda denominada en divisas
- Se permite el uso de derivados

Cambio en la Frontera Eficiente 2001 - 2003

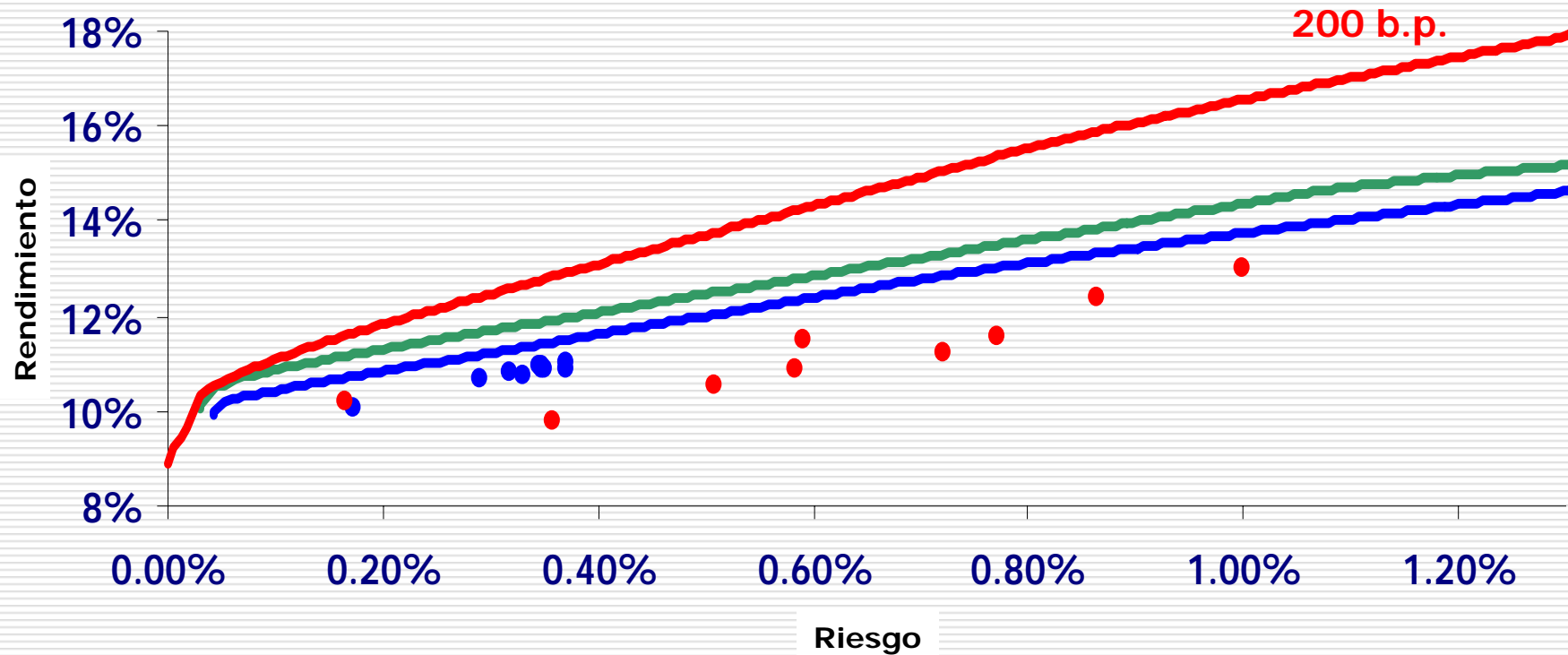


# Las modificaciones efectuadas entre 2004 y 2005 desplazan aún más la frontera eficiente horizontalmente



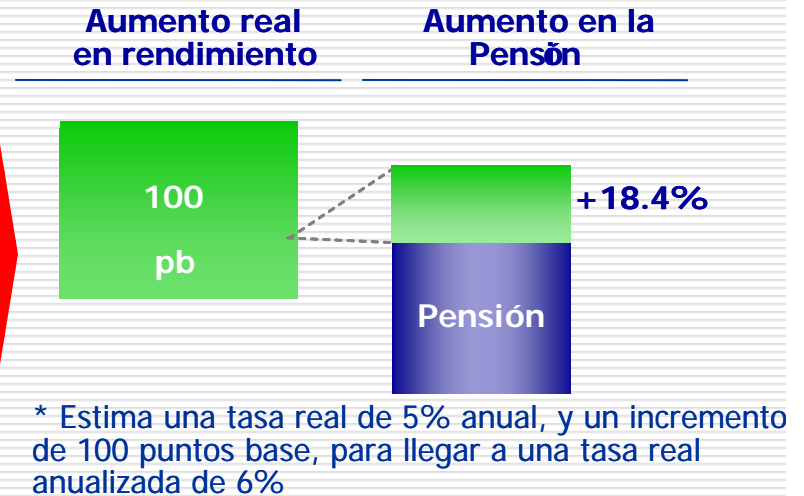
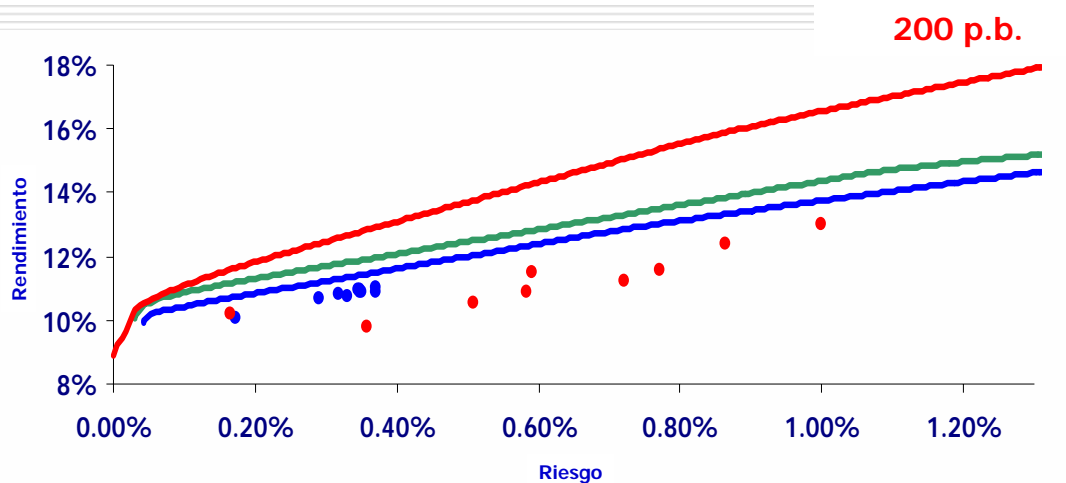
- Valores internacionales
- Renta variable

Cambio en la Frontera Eficiente 2001 – 2003 - 2005

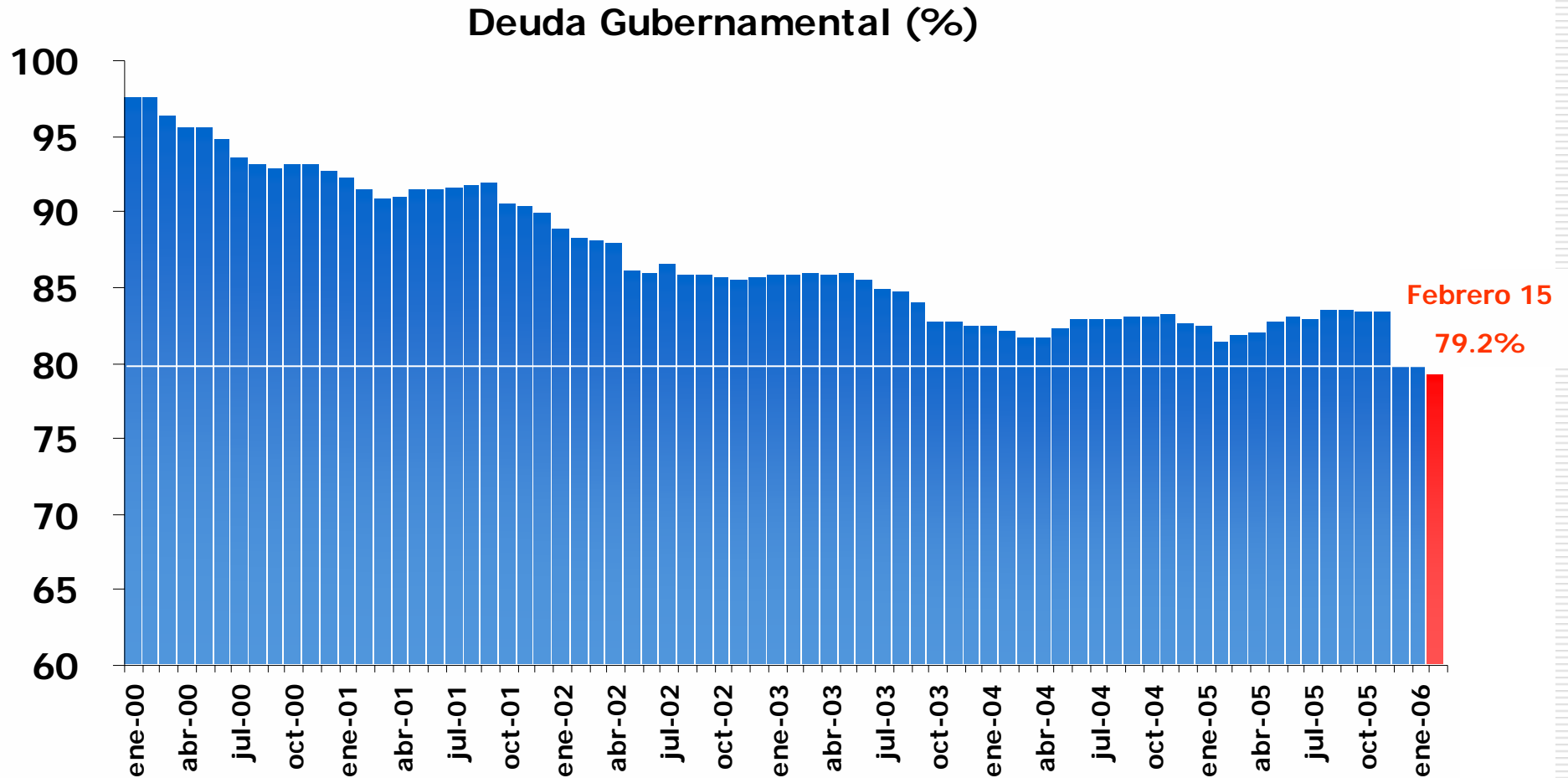


La suma de los efectos anteriores resultan en un deslizamiento de la frontera de 200 puntos base, que se traduce en el tiempo en una mayor pensión.

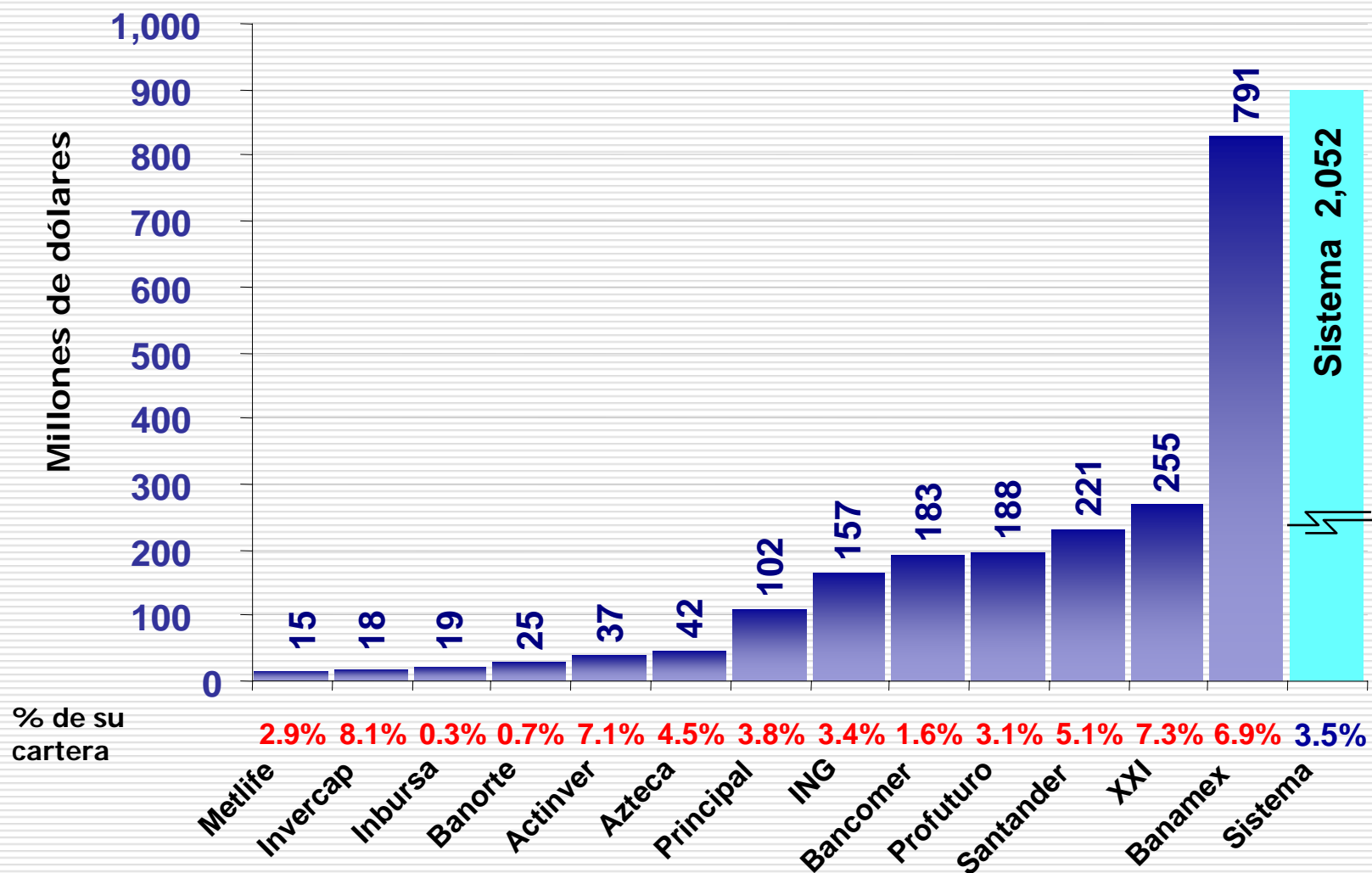
Suponiendo que solo se aprovecharan 100 puntos base se tendría el siguiente efecto:



Las modificaciones al Régimen de Inversión han contribuido a reducir la concentración de la cartera en valores gubernamentales.

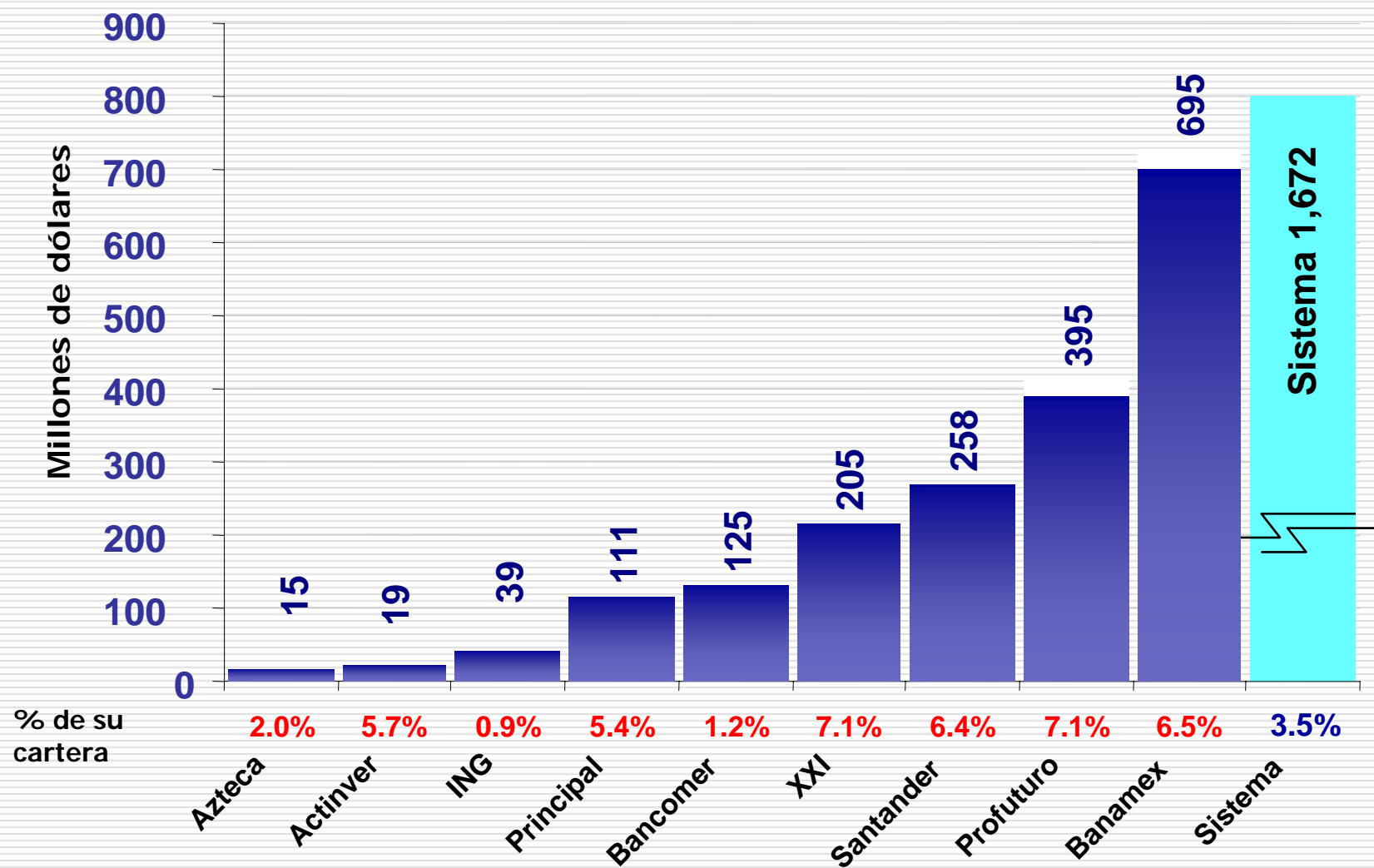


## Se ha incrementado la inversión en deuda del extranjero ...



Fuente: CONSAR, 14 de febrero 2006.

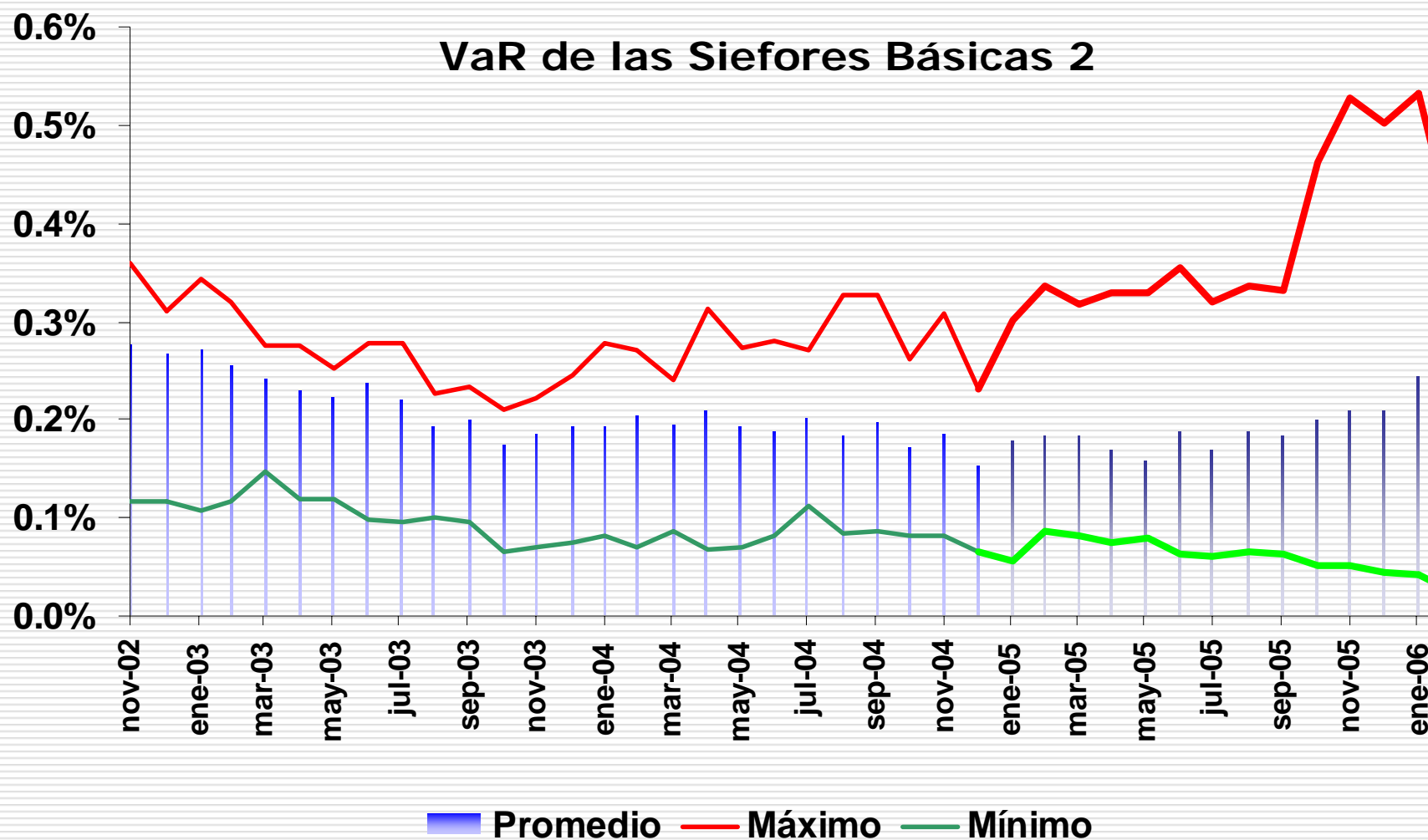
... y la inversión en instrumentos de renta variable.



Fuente: CONSAR, 15 de febrero 2006.

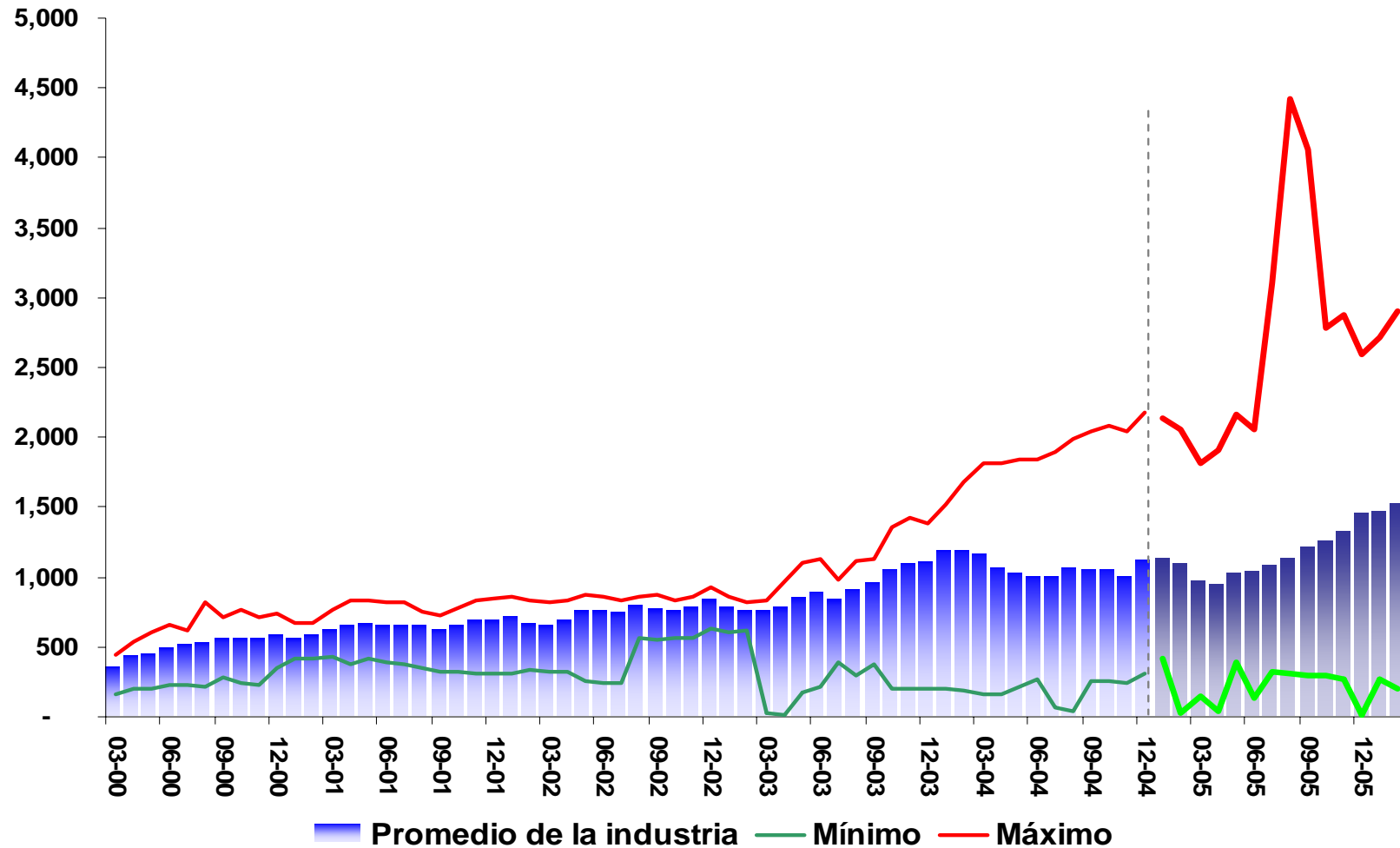


Las carteras de las SIEFORES empiezan a diferenciarse a través de variables como los niveles de VaR de cada sociedad de inversión ...

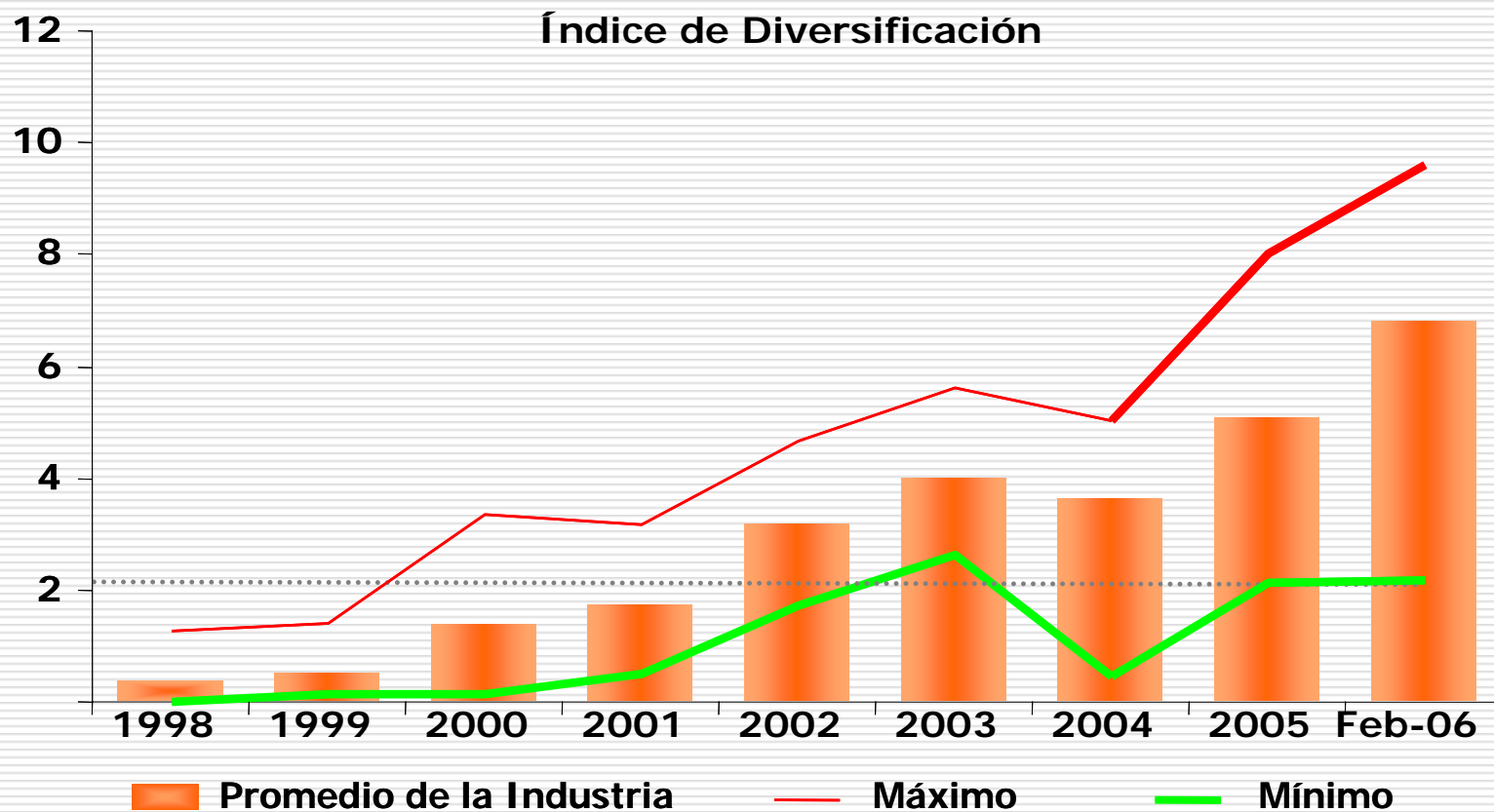


... lo mismo se puede apreciar con el plazo promedio de las inversiones, ...

## PPP de las Siefores Básicas 2



... y en el índice de diversificación.



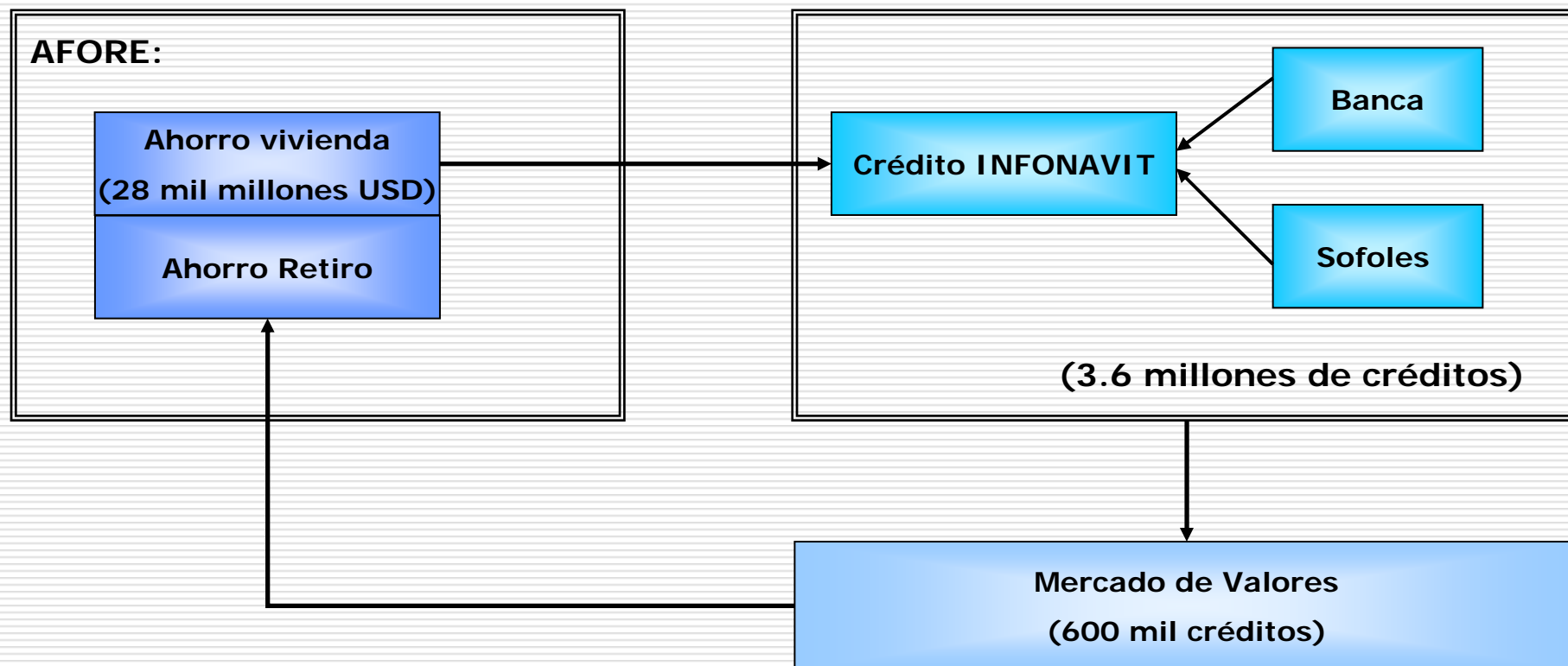
\* El índice es más alto para portafolios con un mayor número de clases de activos y con una menor concentración entre las clases

\*\* Excluye afores con menos de un año de historia, Afore Ixe inclusive

Fuente: CONSAR

## Un programa social que, por construcción del Sistema de Pensiones se ha visto impactado es el de vivienda.

5% del salario del trabajador se traslada a la Cuenta Individual para que ahorre para su vivienda, si no lo usa se suma a los recursos de su pensión.



Casi 1.5 millones de créditos en los últimos 6 años

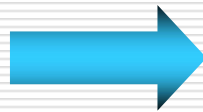
**Esta tarea ha requerido del concurso de otras autoridades financieras para permitir que el incremento en el ahorro financiero impacte de manera más favorable en la economía.**

---

### **Autoridad**

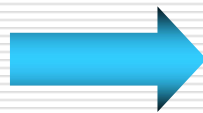
### **Acciones**

**CNBV**



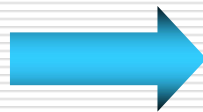
- Incorporación de nuevos instrumentos.
- Desregulación de emisores.
- Reglas de reconocimiento de mercado.
- Desarrollo de mercado de derivados.

**SHCP**



- Ventajas fiscales a emisores y ahorradores.

**BMV**



- Disminución de aranceles.
- Creación de segmentos de intermediación.

**Banxico**



- Creación de emisores con nuevas estructuras.
- Estandarización de formatos de liquidación.

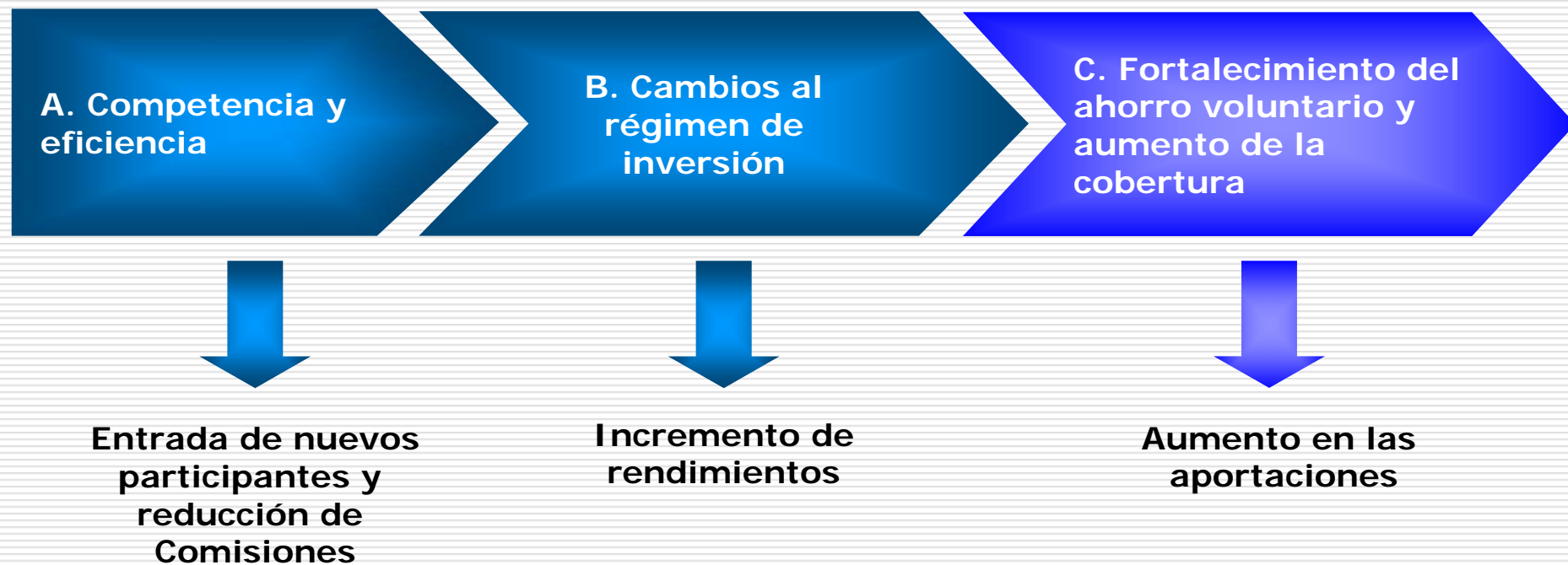
## **Los efectos en el mercado de valores han sido tangibles.**

---

- **Casi 10 mil millones de dólares financian nuevas emisiones de deuda y capital.**
- **Más de 150 emisores nuevos.**
- **Incorporación de 20 estados y municipios financiando proyectos sociales productivos de manera competitiva en los mercados voluntarios de crédito y capital.**
- **Aparición de 12 emisores bajo programas de bursatilización de cartera hipotecaria.**

**A continuación se describirá el tercer bloque de la estrategia.**

---

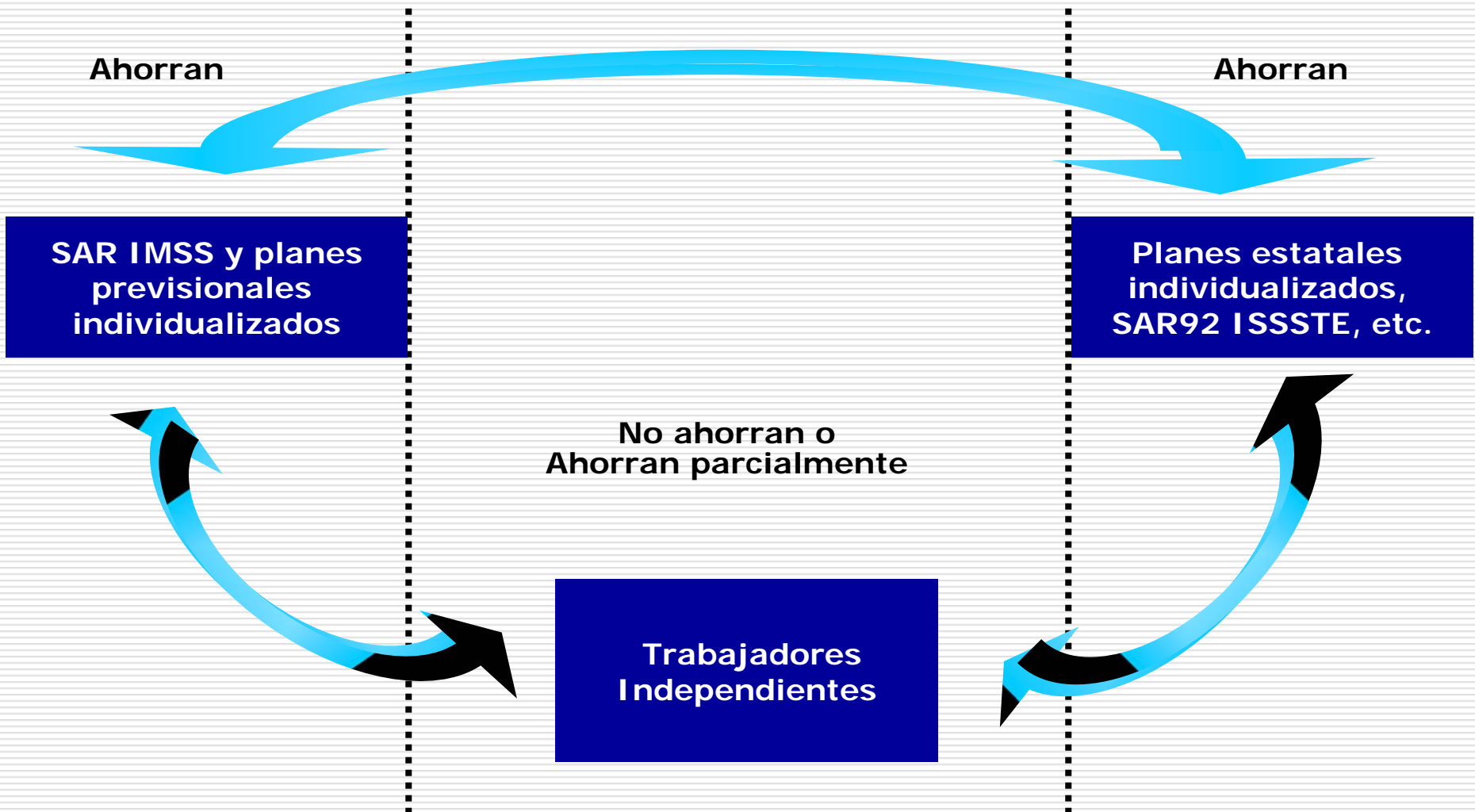


## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura

### Importancia del Ahorro Voluntario:

---

Los mexicanos tienen una elevada movilidad laboral...

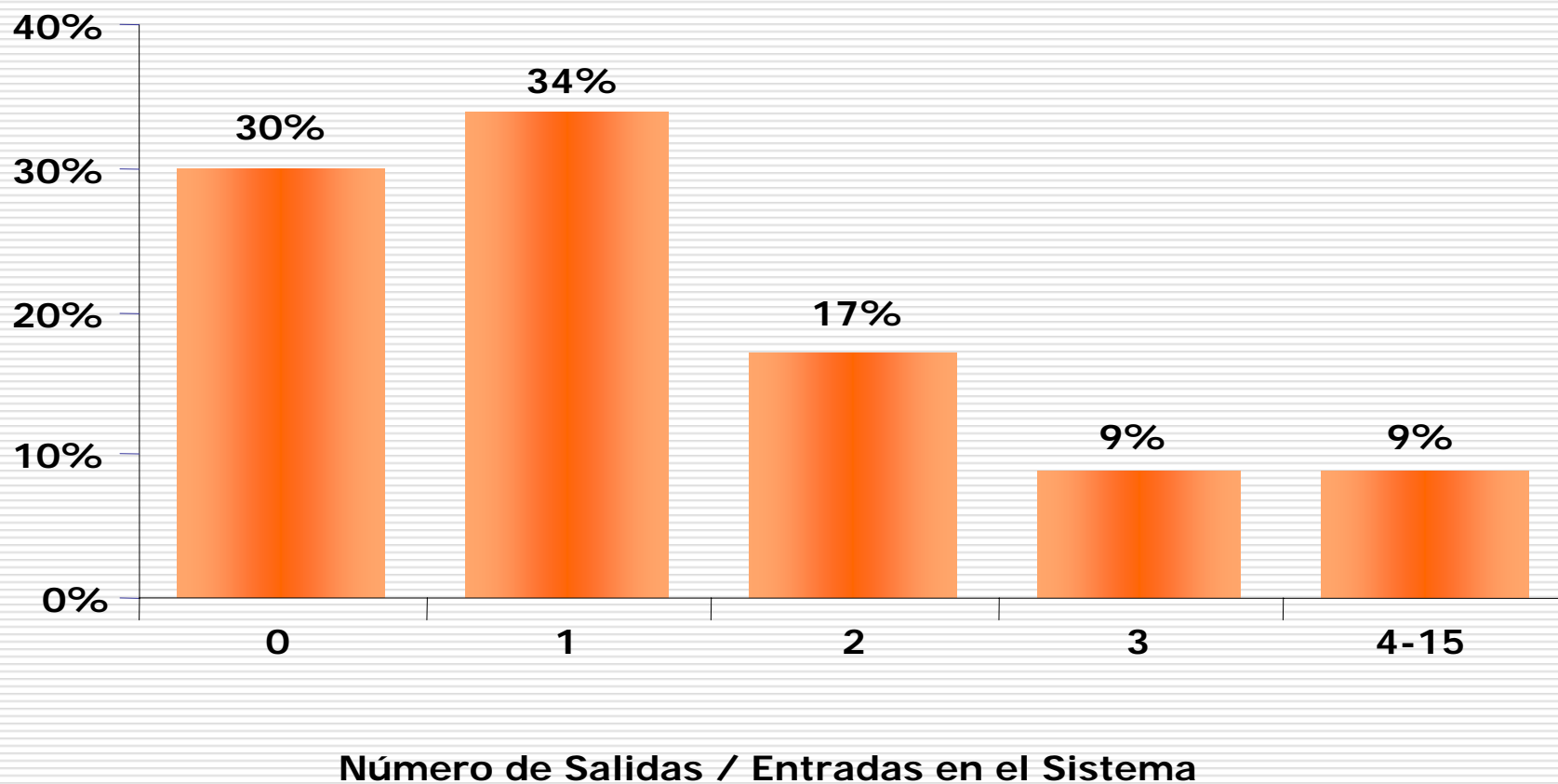




... por lo cual, las cuentas tienen muchas interrupciones en las aportaciones

---

Distribución de Cuentas por Número de Interrupciones en la Cotización

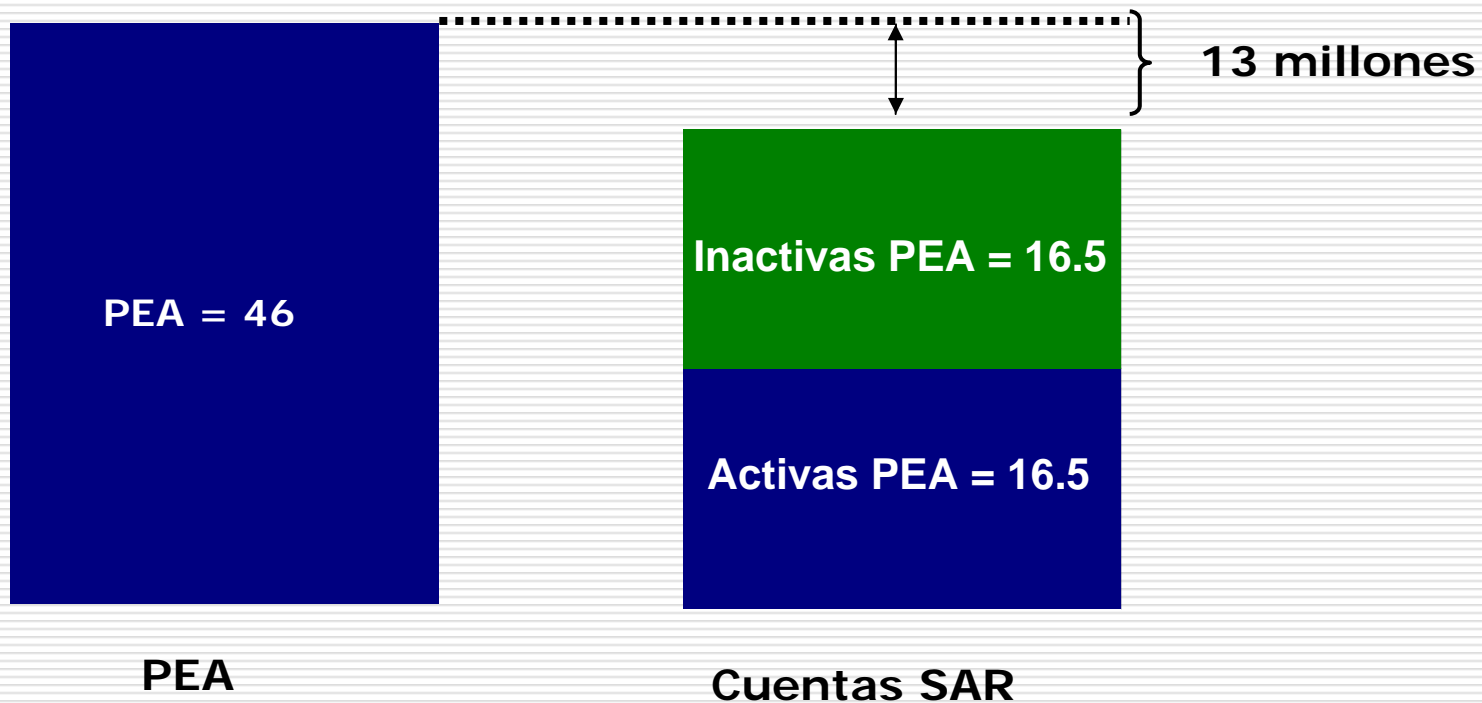


FUENTE: Base de Datos Nacional del SAR

## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura Población activa sin SAR

Además, hay un número muy grande de trabajadores que nunca han laborado en el sector que cotiza al IMSS

Población económicamente activa que no tiene cuenta en el SAR (millones)



FUENTE: ENIGH (INEGI) y Base de Datos Nacional del SAR

## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura

En agosto de 2005 se abrió el SAR por primera vez para todos los mexicanos. Ahora cualquier persona puede abrir una cuenta que le permitirá ahorrar durante todas las etapas de su vida laboral y compensar los periodos de no cotización.

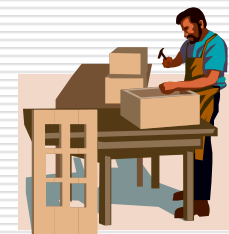
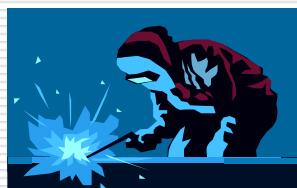
La posibilidad de abrir una cuenta de ahorro para el retiro permitirá a todos los mexicanos ahorrar para su jubilación durante toda su vida laboral



De las personas que se han incorporado al SAR, dos millones y medio lo ha hecho después de cumplir 35 años.

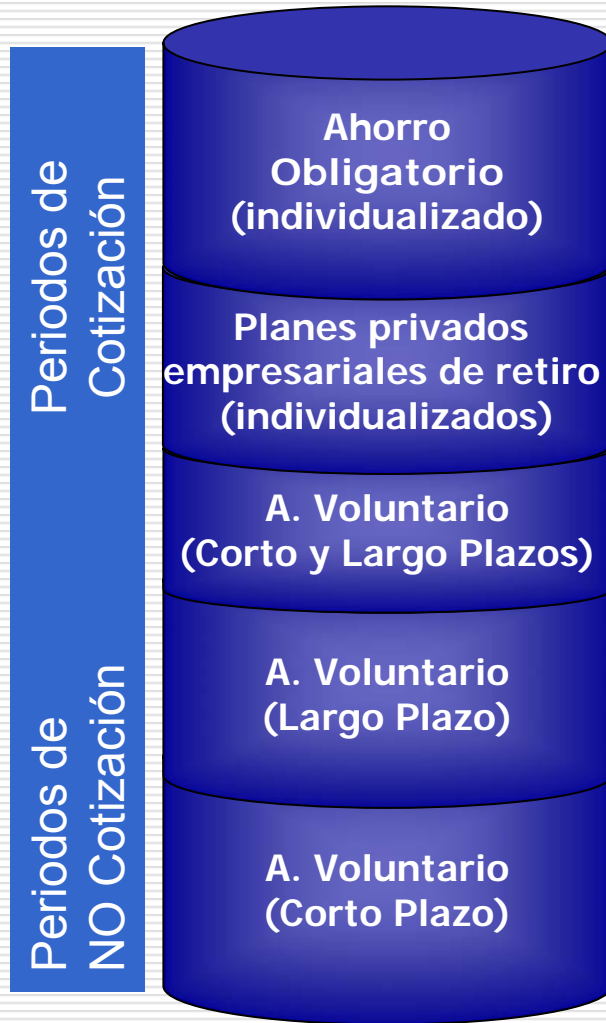
# La posibilidad de ahorrar para el retiro durante toda la vida laboral del trabajador se reflejará en mejores pensiones para todos

## Proporción de la Vida Laboral en que Ahorra para el Retiro



## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura Integración de las cuentas del trabajador

Cuenta Integral : Una solución total para el retiro



No sólo se podrá ahorrar para la jubilación en cualquier segmento del mercado laboral sino que se podrá hacer en un solo lugar.

Ahora se integrará el ahorro obligatorio y el voluntario, en periodos de cotización y de no cotización.

Todo el ahorro previsional se podrá manejar con un solo intermediario especializado.

El ahorro para el retiro seguirá a los trabajadores durante toda su vida laboral.

## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura Beneficios fiscales

---

Se le ha dado funcionalidad a los beneficios fiscales para premiar el ahorro voluntario

- El ahorro tiene ahora los siguientes beneficios fiscales:

1. Incentivo al ahorro para el retiro.

**Deducción de hasta 10% del ingreso gravable, sin que exceda de 5 salarios mínimos elevados al año.**



**Hasta 8,020 dólares al año.**

2. Diferimiento de al menos 5 años en la declaración del ISR.



**Hasta 14,274 dólares al año.**

De esta manera, se ha diseñado un instrumento financiero con beneficios que propiciarán un mayor ahorro previsional.

## C. Fortalecimiento del Ahorro Voluntario y la Cobertura El ahorro será más flexible.

---

Hasta ahora existían dos subcuentas para realizar ahorro voluntario:

Subcuenta de  
ahorro voluntario

Subcuenta de ahorro  
complementario

Se permite el retiro de los recursos  
después de 6 meses

Solo se pueden retirar los recursos hasta  
el momento de pensionarse

Muy corto plazo

Mediano plazo:  
necesidades de  
ahorro no cubiertas

Muy largo plazo

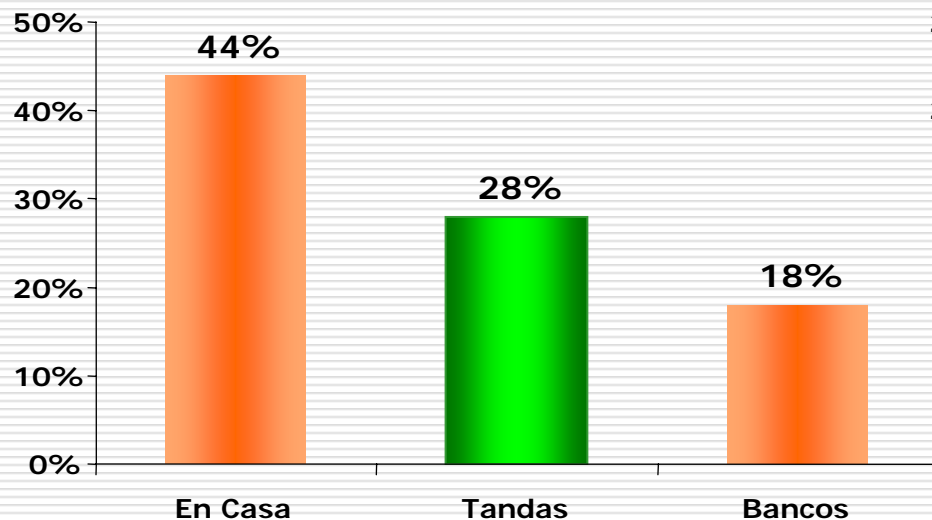
Ahora la Afore puede ofrecer planes de ahorro de mediano y largo plazos

Cada Afore ofrecerá diversos productos que permitirán retiros parciales con ciertos límites, para:

- ✓ Gastos vinculados a la educación superior.
- ✓ Gastos vinculados a salud.
- ✓ Compra de casa habitación, etc.

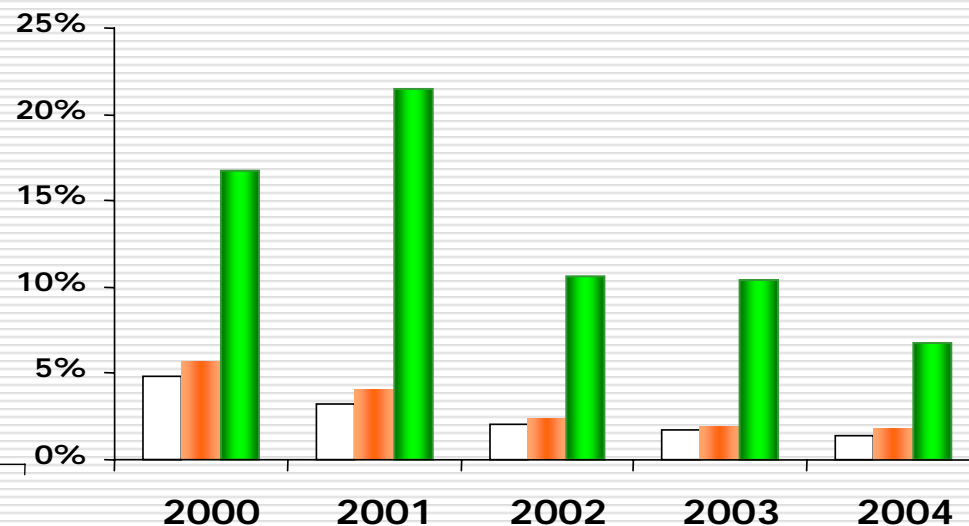
# Los mexicanos podrán ahorrar de manera más segura que con alternativas populares, y con mayores rendimientos

## ¿Dónde Ahorran los Mexicanos? (% de la Población)



Fuente: Encuesta nacional en viviendas sobre ahorro y deuda. Consulta Mitofsky. Julio 2004

## Rendimientos del Ahorro Voluntario en Afore VS Alternativas de Ahorro Popular

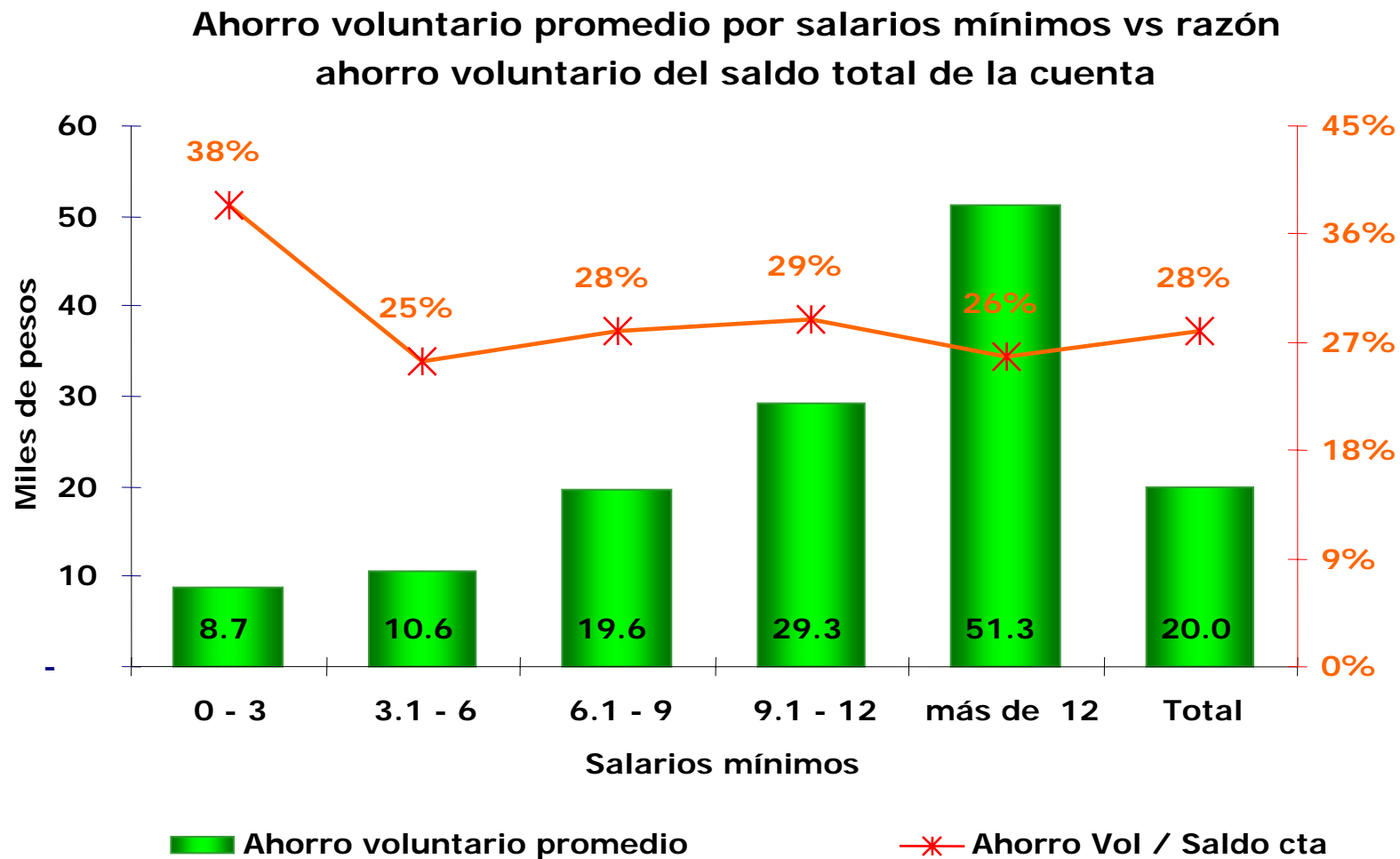


- Cuentas de Ahorro
- Cuentas de Cheques
- Rendimiento del Ahorro Voluntario en Afore

Fuente: Banco de México y CONSAR. El rendimiento del Ahorro Voluntario en Afore es el rendimiento de las SIEFORES neto del cobro de comisiones sobre saldo.



## La cuenta integral será una alternativa atractiva para los mexicanos de bajos ingresos que están ahorrando



## Los Sistemas de Pensiones

---

**Los Sistemas de Pensiones crean condiciones para mejorar el bienestar social más allá de ofrecer mejores pensiones.**

**Sin embargo, aprovechar a cabalidad las condiciones ventajosas que ofrece, requiere de la articulación de políticas públicas integrales y del concurso de los sectores privado y social de las economías.**