



## **PULVERIZACIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN PARA EL RETIRO: APROXIMACIÓN DOCUMENTAL DE LA PROBLEMÁTICA SOCIAL EN MÉXICO**

Sauceda-Solís, Fernando Isaías<sup>1</sup>; Saldívar- del Ángel<sup>2</sup>, Roxana & Cortez-Alejandro,  
Klender Aimer<sup>3</sup>.

*fersauceda@hotmail.com<sup>1</sup>, roxanaver@hotmail.com<sup>2</sup>, klender.cortez@uanl.mx<sup>3</sup>*  
*Cel.: 8112128314<sup>1</sup>, Cel.: 8119161183<sup>2</sup>, Cel.: 8110419694<sup>3</sup>*

*Fecha de envío: 02/Mayo/2016*

*Fecha de aceptación: 16/Mayo/2016*

### **Resumen**

Se muestra un análisis documental del estado actual de los fondos de pensión en México y su pulverización través del tiempo, así como la problemática a la que se enfrentarán las nuevas generaciones laborales. El objetivo del presente trabajo es contribuir con el marco teórico que se ha escrito sobre el tema, ya que existe mucha teoría, pero muy pocos tocan el punto de la pulverización o minusvalía de las inversiones a través del tiempo. Para lo anterior, se realizó una revisión documental de la normatividad mexicana así como de algunos ejemplos actuales de cómo operan los fondos de inversión para el retiro en otros países. El análisis documental muestra como los fondos de inversión en países como México sufren un riesgo de minusvalía a través del tiempo. Los resultados de esta revisión documental ponen de manifiesto que en México se deberá trabajar más en políticas públicas económicas y sociales que garanticen y protejan el futuro de los trabajadores, que les permita tener una vida digna y con calidad cuando se llegue a la vejez.. El trabajo se divide en 3 secciones: introducción, antecedentes de los fondos de inversión en México, ejemplos, perspectivas y conclusiones

**Palabras Clave; Afores, Fondo para el retiro, Fondos de inversión**

## **Introducción**

En México y de acuerdo a datos revelados por la Comisión Nacional del Sistema del Ahorro para el retiro (CONSAR) en los meses de Mayo, Junio y Agosto del año 2013 se presentó una minusvalía en el valor de los recursos acumulados en el Sistema del Ahorro para el Retiro (SAR).

Lo anterior, es producto de la volatilidad financiera en la que se encuentra sujeto la parte del ahorro de los trabajadores manejado por las Afores, mismas que pueden invertir en instrumentos de riesgo. Así mismo, se atribuye al desequilibrio de las finanzas públicas de los Estados Unidos y la Unión Europea, agregándole además la crisis de la vivienda mexicana y la desaceleración económica doméstica.

Estos factores provocan incertidumbre y desconfianza ya que los recursos del ahorro para el retiro representan el bienestar futuro de quienes tienen un trabajo formal que servirá para su vejez. Por lo que se debe evitar que se tengan mermas de corto, mediano y largo plazo, esto se puede lograr al mantener una supervisión adecuada, una regulación más estricta y vigilancia, que limite a la administración de las Afores y que brinden fundamentalmente un escenario que garantice el bienestar futuro de la población.

Por lo que, debido a estas situaciones es importante el análisis estructural en el manejo de los recursos por parte de las Afores y los riesgos que toman al invertir estos en instrumentos financieros, ya que la CONSAR debe garantizar que el régimen de la inversión de las Afores otorgue mayor seguridad y un mejor rendimiento.

La inquietud, surgió mientras miraba un estado de mi cuenta individual que tenía en ese momento en la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) PROFUTUROGNP del Grupo Nacional Provincial (GNP) y que en mi historia personal había sufrido desde la creación de sistema del ahorro para el retiro (SAR) ya que cuando este sistema inicia no había podido ser registrado por errores en mi cuenta de seguridad social y caí en la situación prevista por el sistema, que enviaba a una cuenta de una institución que asignaba la CONSAR para su administración y resguardo, que resultó estar en el Banco Santander Mexicano y que posteriormente paso a ser del grupo ING y finalmente termine el SURA, que posteriormente hace dos años cambie a GNP y es cuando se sufre lo que llaman una minusvalía ,lo que significa una pérdida de mis recursos debido algunas condiciones de los mercados financieros en el mundo, al incremento en la tasas de interés.

Considerando que los recursos que manejan las Afore es patrimonio financiero de la población económicamente activa y que servirá de sustento (ingreso) para su vida futura (en el momento del retiro) y que implica una tasa de reemplazo menor al 100%.

Este estudio tiene como objetivo una revisión documental y analítica sobre el tema de los fondos del ahorro para el retiro en México para tener más fundamentos de análisis para que los ahorradores tomen mejores decisiones de sus fondos de inversión.

Se desea documentar cuáles son los factores que influyen para la pulverización o minusvalía que sufren los recursos de los ahorradores por efectos en la política de estado y las condiciones en los mercados financieros en el mundo.

## **Las Pensiones en el Entorno Internacional**

Las pensiones de las personas de la tercera edad, tienen una importancia en las políticas de muchos países y que consideran para ello dos sistemas de pensiones, por un lado el régimen de reparto (en el que las aportaciones de los trabajadores financian las aportaciones) y el régimen de capitalización (en el que los trabajadores ahorran parte de su salario y tras la jubilación sus ingresos son los fondos acumulados). (CONSAR,2015)

Estos sistemas destacan dos aspectos, los sistemas de pensiones al inicio y el cambio demográfico, en algunos países se asegura la sostenibilidad llevando a cabo ajustes moderados, mientras que en otros países los ajustes se realizan de una forma más radical.

En todos los regímenes de pensiones, los recursos que producen los trabajadores son transferidos, por lo que en un régimen de capitalización, las variaciones de la proporción de jubilados con respecto al número de trabajadores afectaran a la rentabilidad y los precios de los activos a los jubilados.

Turner (2006) menciona que el Reino Unido está comprometido a elevar la edad necesaria para percibir una pensión estatal de acuerdo con el principio de proporcionalidad y por recomendaciones de la Comisión de Pensiones, para los países con tasas de crecimiento bajas enfrentaran retos importantes como Corea, Italia, y Japón, en muchos países de Europa Occidental los sistemas de partida son regímenes de reparto en función de los ingresos, todos similares en cuanto a generosidad, por lo que cabe destacar que ambos sistemas se enfrentan al reto de los cambios demográficos y se considera pertinente incrementar la tasa de ahorro nacional, ajustando las tasas de aportación o con planes de ahorro obligatorio.

## **Las Pensiones en el Entorno de América Latina**

Las pensiones en América Latina y el Caribe han llevado tradicionalmente regímenes de beneficios definidos administrados por el sector público, donde las pensiones de los trabajadores jubilados se pagan con lo que contribuyen trabajadores aun activos.

Los beneficios dependerán de la edad de jubilación, cuando se cumple con la edad de retiro, se establece un porcentaje de salario base de cotización siempre que se cumpla con un período mínimo de contribuciones y esto sucede en la mayoría de los países.

En la región los sistemas de pensión utilizados tienen grandes debilidades tales como: la insostenibilidad financiera, las deficiencias administrativas y la baja cobertura.

Lora y Pages (2000) opinan que hacia el futuro los estudios con que se cuentan muestran que si no se realizan reformas a estos sistemas los desequilibrios financieros serán crecientes. Así mismo se han adoptado en varios casos una solución mixta, que han sido una solución a las restricciones fiscales, financieras y políticas permitiendo una sustitución del régimen público contributivo por un sistema de capitalización individual.

En este sistema cada trabajador aporta un porcentaje fijo de su ingreso, el cual se destina a formar un capital que, junto con los rendimientos financieros obtenidos, determinara el monto de la pensión al momento de su retiro. Un sistema de capitalización individual es un ahorro forzoso impuesto que entrega para su manejo a unas empresas administradoras los fondos de dichos ahorros.

Este sistema tiene riesgos que no son asumidos totalmente por los individuos y no pueden ser cubiertos por capital de las administradoras que es limitado, la solución es imperfecta ya que tiene riesgos y requiere necesariamente de limitaciones y prevención de esos riesgos.

## **Las Pensiones en México**

De acuerdo a la Ley del seguro social en México los sistemas de pensiones se reparten en tres instituciones:

- a) El Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS),
- b) El Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y
- c) el Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas (ISSFAM),

Además del sistema de pensiones de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE); En las contribuciones de seguridad social las aportaciones y obligaciones se integran por el trabajador, patrón y gobierno, mismas que contribuyen a la formación del fondo del ahorro para su retiro.

El trabajador tiene una cuenta individual de ahorro para el retiro en la que se depositan las aportaciones trabajador, patrón y las cuotas del estado, para el seguro del retiro, cesantía en edad avanzada y vejez<sup>1</sup>, así mismo se deben incluir las aportaciones voluntarias del trabajador, así como los recursos del SAR 92.

Para el ISSSTE su sistema tiene dos partes ya que en el caso del patrón es el mismo gobierno, para la prestación y servicio se deberán financiar por aportaciones que correspondan a porcentajes del salario base de cotización del trabajador<sup>2</sup>, como se presenta en la tabla 1 de aportaciones al IMSS Y tabla 2 al ISSSTE.

Tabla 1: Aportaciones al IMSS

	<b>Cesantía y Vejez</b>	<b>Retiro</b>	<b>Cuota Social</b>	<b>Vivienda</b>
Cuota Patronal	3.150	2.000		5
Cuota Obrera	1.125			
Cuota Estatal	0.225		5.5	
Total pensión		6.500		

*Fuente: Ley del seguro social (2015)*

Tabla 2. Aportaciones al ISSSTE

<b>Concepto</b>	<b>Trabajador</b>	<b>Gobierno</b>	<b>Total</b>
Seguros Medicina preventiva, enfermedades maternidad	2.75	6.75	9.50
Prestamos a mediano y corto plazo	0.50	0.50	1.00
Atención para el bienestar y desarrollo de servicios públicos	0.50	0.50	1.00
Pago de jubilaciones, pensiones e indemnización global así como para integrar las reservas correspondientes	3.50	3.50	7.00
Cobertura de los gastos generales de administración	0.75	1.25	2.00
Seguro de Riesgos de trabajo		0.25	0.25
Fondo de Vivienda (FOVISSSTE)		5.00	5.00
<b>Total</b>	<b>8.00</b>	<b>17.75</b>	<b>25.75</b>

*Fuente: Ley del Sistema de Ahorro para el retiro (2015)*

Hernández (2001) establece que los esquemas de seguridad social en México, son vistos como sistemas integrales en donde los beneficios que se otorgan al asegurado y a sus beneficiarios comprenden la pensión, la asistencia médica, asignaciones familiares y la ayuda asistencial para los trabajadores afiliados al IMSS o ISSSTE. Dando cobertura a accidentes de trabajo a los que se expone por la actividad llevada a cabo durante su jornada laboral, al pago de una pensión mientras este se encuentre inhabilitado para el trabajo y a sus beneficiarios en caso de su fallecimiento y esto no requiere semanas de cotización.

Las Afores nacen el 1° de julio de 1997 con el propósito de ofrecer una alternativa de ahorro para el retiro de los trabajadores afiliados al IMSS, esta reforma de pensiones permitió que millones de trabajadores comenzaran a ahorrar de manera obligatoria en cuentas de capitalización y propiedad individual.

Esta reforma de pensiones de 1997 permitió que millones de trabajadores comenzaran a ahorrar de manera obligatoria en cuentas de capitalización individual y propiedad individual. Hoy en día administran 520 mil millones de pesos un poco más del 6% del PIB.

Dentro de las reformas a la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), publicadas el 10 de diciembre de 2002 el H. Congreso de la Unión aprobó que los trabajadores no afiliados al IMSS pudieran abrir una cuenta individual en la afore de su elección (art. 74 de la LSAR).

En la tabla 3 se muestra las principales AFORES que han estado en actividad desde el año 1997 hasta el 2015.

**Tabla 3. Principales AFORES en México**

Afores 97	Afores Dic. 07	Afores dic. 08	Afores Dic. 12	Afores Abr. 15
	Actinver			
	Afirme Bajío	Afirme Bajío	Afirme Bajío	Afirme Bajío
	Ahorra Ahora	Ahorra Ahora		
	Argos	Argos		
	Azteca	Azteca	Azteca	Azteca
Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex
Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	
Banorte	Banorte	Banorte		
Generali	Generali	Generali		
	Coppel	Coppel	Coppel	Coppel
	De la Gente			
HSBC	HSBC	HSBC		
Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa
	Invercap	Invercap	Invercap	Invercap
	Ixe	Ixe		
	Metlife	Metlife	Metlife	Metlife
		PensionISSSTE	PensionISSSTE	PensionISSSTE
Principal	Principal	Principal	Principal	Principal
Profuturo	Profuturo	Profuturo GNP	Profuturo GNP	Profuturo GNP

GNP	GNP			
Santander	Santander			
	Scotia	Scotia		
SURA	SURA	SURA	SURA	SURA
XXI				
Banorte	XXI Banorte	XXI Banorte	XXI Banorte	XXI Banorte

*Fuente: Elaboración propia de acuerdo a información Estadística de la CONSAR*

### **Importancia del Sistema del Ahorro para el Retiro**

Uno de los problemas que enfrentan los trabajadores del país es la elevada movilidad entre sectores. Por ejemplo, un trabajador puede iniciar su vida laboral como trabajador que cotiza al IMSS, para posteriormente mudar y cotizar ante otro instituto de seguridad social federal, estatal o municipal, con intervalos en que se desempeña como trabajador independiente.

Esta situación de alta intermitencia representa un problema serio para integrar una pensión, pues una alta proporción de mexicanos no ahorran de manera continua para su retiro.

Para atender esta problemática, además de la ampliación de la cobertura del sistema, a partir de ahora, todos los trabajadores del país podrán hacer ahorro adicional voluntario de forma continua, aun cuando tengan interrupciones en la cotización. Sin importar donde se encuentren, gracias a la flexibilidad y beneficios fiscales que ofrecerán las Afores al ahorro de largo plazo.

### **Cuenta Integral del SAR y sus Beneficios**

Los resultados de diversas encuestas revelan que el mexicano promedio ahorra en instrumentos dispersos y, por lo general, de bajos rendimientos.

Con la ampliación de la cobertura del Sistema y el aprovechamiento de los estímulos fiscales a las aportaciones voluntarias, se da pie a la creación de la Cuenta Integral del SAR, una solución integral para el retiro.

En la Cuenta Integral, como su nombre lo indica, se integran todas las aportaciones

Individualizadas que realiza o recibe el trabajador durante toda su vida laboral, sean éstas: a)

obligatoria al cotizar a alguno de los esquema de seguridad social existente en el país,

b) voluntaria realizadas en periodos de cotización,

c) voluntarias realizadas en periodos de no cotización, y/o

d) a través de un plan privado complementario de pensión.

Todo ello sin importar en qué sector laboral se encuentren, con un solo intermediario especializado y en una sola cuenta. Con ello se ofrece cobertura para todos y para toda la vida laboral.

Otros beneficios que ofrece la cuenta Integral son:

**a)** La inversión de los recursos estará sujeta a las reglas del Régimen de Inversión del SAR, lo que asegurará diversificación y rentabilidad, además de estar sujetos a la supervisión diaria de la CONSAR.

**b)** Los recursos en el SAR han ofrecido a la fecha tasas de rentabilidad más atractivas que las de otras alternativas de inversión accesibles a la mayoría de los trabajadores.

**c)** Los montos mínimos de inversión serán establecidos por cada Afore pero, en general, serán menores al de otras alternativas en el mercado.

**d)** Los trabajadores no afiliados al IMSS que abran una cuenta en una Afore tendrán acceso a una gama de servicios tales como: estados de cuenta a domicilio, alternativas de ahorro de corto y largo plazo, servicios de atención personal y telefónica, simulador para calcular ahorro óptimo, consultas y traspasos entre Afores por Internet.

### ¿Que Son las AFORES?

Las Administradoras de Fondos para el Retiro, (AFORES), son instituciones financieras privadas de México, que administran fondos de retiro y ahorro de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social y recientemente de los afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado. Fueron creadas por la Ley del seguro social de 1997 e iniciaron su operación el 1° de Julio del mismo año. Su funcionamiento está regulado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.<sup>1</sup> Su finalidad es que todos los trabajadores puedan contar con una pensión al momento de su retiro, cuando los recursos de la AFORE no son suficientes para la pensión, el trabajador recibe una pensión garantizada del gobierno mexicano, equivalente a 1 salario mínimo del Distrito Federal por día y que se actualizará el mes de febrero todos los años conforme al INPC.

### **Planteamiento del Problema**

Hoy en día hablar del manejo y administración de los recursos financieros es complicado, más aun si los recursos a que hacemos referencia son los que el trabajador ahorra durante su vida laboral, por lo que es necesario conocer las herramientas de análisis así como los factores que contribuyen a identificar cuando los recursos son escasos e insuficientes al momento de la jubilación. Porque como señala Aguilera y Vázquez (2005) si los fondos para el retiro se administran correctamente, el riesgo disminuye y se puede tener mejores elementos de juicio para la toma de decisiones y las expectativas de rendimientos más óptimos.

En un estudio realizado por la SHCP en Enero del 2014, se concluyó que en México el conocimiento de las Afores es poco relevante, los aforado no le han dado la importancia necesaria para conocer los mecanismos y los procesos financieros en lo que son invertidos los

fondos, así como que los trabajadores no tienen el conocimiento suficiente de una manera clara y sencilla para poder interpretar esta información.

También se sabe que la mayoría de trabajadores desconoce que existe un garante o regulador que vigile su ahorro, así como que puede incrementar su inversión aportando voluntariamente y como menciona Schettino (2013) se necesita información más clara, precisa y de fácil comprensión para generar un ambiente de confianza al momento de decidir sobre depositar sus ahorros en una sociedad de inversión.

Es importante señalar que cuando la literatura de este tema existe un enunciado recurrente que es “cubrirán las necesidades de su vida futura” es decir que se está refiriendo al patrimonio que durante su vida laboral un trabajador acumulara para esperar los años difíciles al final de su vida productiva, por esta razón esta investigación, deberá de contestar la pregunta de ¿Cuáles son los factores determinantes en la pulverización de los fondos de inversión para el retiro: caso México?

Contribuir con un marco teórico que permita crear un modelo alternativo que genere la prevención de riesgos y que sean más eficientes en el manejo de los recursos de los ahorradores, que implemente mecanismos para que el estado, las empresas y los ahorradores promuevan mejores niveles de ahorro y adecuadas tasas de reemplazo en los planes de beneficios definidos en el régimen de capitalización.

De acuerdo a la literatura revisada se identifican otros factores que posiblemente pudieran incidir como: Monto de la contribución, el crecimiento del salario, las comisiones cobradas y los rendimientos generados por la inversión, el desconocimiento del producto por parte de los afiliados, la intervención de las instituciones gubernamentales, o factores demográficos, como los estudios de Gale y Scholz (1990).

En la actualidad existe un debate en el mundo acerca de si las personas están llevando a cabo un ahorro adecuado para cubrir sus necesidades que permitan un bienestar futuro en el momento de su retiro como señala (Villagómez ,2014).

En América Latina el porcentaje que tienen estos programas no rebasa el 35% y en el caso de población de adultos mayores a 65 años el porcentaje es menor, aunque se han llevado a cabo reformas estas medidas no resuelven el problema, así mismo, se consideran bajos niveles y poco interés del ahorro para el retiro no tomando en cuenta la importancia de estos fondos. Por lo que se contemplan dificultades para el futuro.

Los individuos buscan obtener los recursos suficientes durante su vida laboral que les permitan cubrir sus necesidades a la hora del retiro sin conocer hasta ahora si esto ocurre bajo los esquemas creados para estos fines.

En el caso de México este tema es de suma importancia por lo que se sugiere plantear un análisis cuantitativo y cualitativo, así como un diseño de las políticas sociales para tener un programa de ahorro para el retiro acorde a las necesidades de la población en el momento de su retiro.

La Ley del SAR (ley sar 96) tiene por objeto regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro. Con ese objeto, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), órgano desconcentrado de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, está a cargo de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia del SAR.

Las administradoras de fondos para el retiro (AFORE) son las entidades financieras que administran las cuentas individuales para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad, canalizando los recursos en las inversiones de las sociedades de inversión de fondos para el retiro (SIEFORE) que administran las AFORE, atendiendo exclusivamente al interés de los trabajadores.

Las SIEFORE tienen por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales. El régimen de inversión tiene como principal objetivo otorgar la mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores; asimismo tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones.

Las inversiones se deben canalizar preponderantemente hacia:

- a) actividad productiva nacional,
- b) mayor generación de empleo,
- c) construcción de vivienda,
- d) desarrollo de infraestructura estratégica del país y
- e) desarrollo regional.

Las acciones de la CONSAR, para salvaguardar los recursos para el retiro que los trabajadores poseen en sus cuentas individuales en las AFORE, tiene tres pilares para llevar a cabo una regulación y supervisión integral y efectiva de las SIEFORE (sistema de inversión especializada de los fondos de retiro):

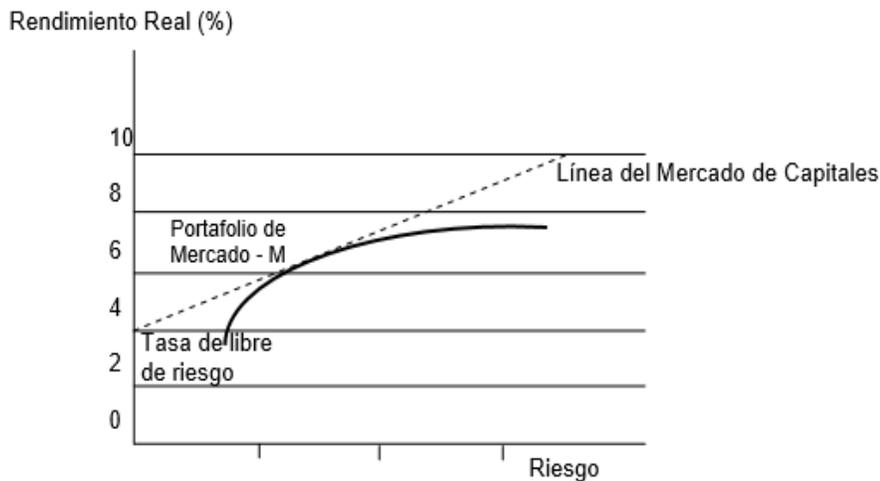
- (a) el Régimen de Inversión (RI);
- (b) normas y criterios prudenciales y de riesgos;
- (c) mecanismos de supervisión.

Para poder determinar los factores que afectan los recursos acumulados en las AFORES se debe analizar donde se invierten, uno de los mecanismos utilizados para ello fue crear las SIEFORES, este sistema clasifico en 5 los Régimen de inversión y de acuerdo a la CONSAR se estableció que instrumentos utilizaría cada uno de estos, de tal manera que se cumpliera con el objetivo de obtener los mejores rendimientos y se minimizaran los riesgos.

La visión Modigliani (2005) explica la existencia de los sistemas de pensión y como se deberán invertir los fondos del ahorro para el retiro de los trabajadores y la estructura que tiene el sistema

de pensiones en nuestro país. Así como, el modelo de Black y Scholes (1973) sobre la teoría de portafolios y la diversificación del riesgo son muestras claras que podríamos encontrar una solución de donde o como invertir nuestros recursos, tomando en cuenta que la mayoría de los instrumentos financieros tienen rendimientos inciertos lo cual es un problema para los inversionistas a la hora de la toma de decisiones.

**Gráfica 1.1 La Línea del mercado de capitales**



FUENTE: Modigliani Franco, (2005), Rethinking Pension reform, pág. 194

La elaboración de un portafolio de inversión tiene como finalidad obtener un rendimiento óptimo, que diversifique el riesgo y la protección del patrimonio del recurso ahorrado por los trabajadores evitando que haya pérdidas que permitan la pulverización en los fondos invertidos de los sistemas de pensión.

### Los Efectos de las Inversiones

Los rendimientos obtenidos de las SIEFORES en promedio ponderado se muestran en la siguiente tabla 4.

Tabla 4.-Rendimientos promedio de las Siefores

<b>SIEFORES</b>	<b>Abr. 14</b>	<b>Mzo. 15</b>	<b>Abr. 15</b>
-----------------	----------------	----------------	----------------

SIEFORE BASICA 1 60 años y mayores	6.74	5.48	5.27
SIEFORE BASICA 2 Entre 46 y 59 años	7.36	7.12	6.98
SIEFORE BASICA 3 Entre 37 y 45 años	7.80	7.87	7.73
SIEFORE BASICA 4 Entre 36 y menores	8.53	8.94	8.78

*Fuente: Estadística de la CONSAR consulta 8 Junio 2015*

El rendimiento promedio ha sido relativamente bajo, comparado con otras inversiones bursátiles en México. El rendimiento promedio anualizado del IPC durante un período de 2000, 2013 fue superior al 20%. Por lo que las afore no deberían invertir necesariamente en su totalidad en portafolios de renta variable, por lo que se deben de considerar que existen áreas de oportunidad para mejorar el rendimiento promedio del sistema.

Ya que la Finalidad de los sistemas de pensión es que los trabajadores logren acumular los fondos (recursos) suficientes que les permitan obtener un nivel de ingreso equivalente al que tienen en la actualidad en el momento de retiro, este objetivo puede verse afectado por las pérdidas que sufren estos fondos por los instrumentos de inversión utilizados, los rendimientos obtenidos, los efectos provocados por la inflación, las comisiones cobradas, los precios o simplemente por una mala administración del portafolio de inversión que utilizan las SIEFORES. Es preciso recordar que el esquema que llevan a cabo las AFORES es de capitalización individual y cada trabajador acumulara sus recursos y los recursos obtenidos por los rendimientos de inversión de su cuenta, pero considerando un alto grado de incertidumbre sobre la acumulación final de estos recursos.

Con la elaboración de un análisis responsable sobre los instrumentos de inversión o con un portafolio de inversión creado de acuerdo lo que dicen los expertos en inversión puede ser que los trabajadores alcancen sus objetivos.

Si observamos La Frontera eficiente de Markowitz, están situadas las mejores rentabilidades para un riesgo determinado, clasificadas de la forma que a mayor riesgo corresponda una mayor rentabilidad.

El actual régimen permite que los recursos de los trabajadores se inviertan en instrumentos emitidos y avalados por el gobierno federal, instrumentos de renta variable nacional o internacional, instrumentos de renta fija, instrumentos estructurados y FIBRAS.

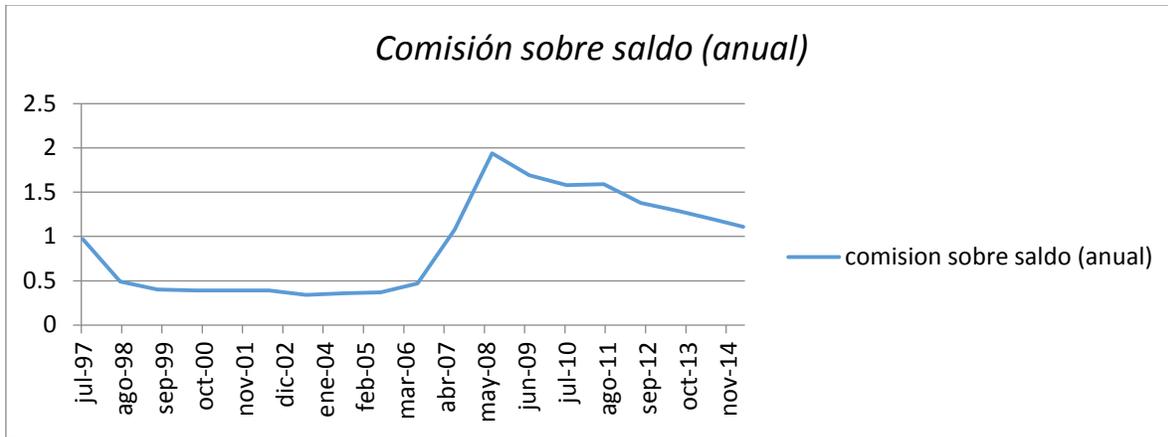
El régimen de inversión por tipo de SIEFORE, ofrece a cada grupo de edad un portafolio y un rendimiento acorde a su inversión.

Su propósito encontrar portafolios que logren otorgar seguridad y rentabilidad en los recursos de los trabajadores y la CONSAR será la que determine los lineamientos y restricciones del régimen de inversión.

Los efectos de las comisiones

La administración de las Afores sobre los recursos financieros de los ahorradores se realiza a través del cobro de comisiones, que representan un costo administrativo importante, ya que si consideramos la tasa anual que han ofrecido las afores del año de 1997 cuando inicio la capitalización de cuentas individuales se ha ido reformando y estos cambios se han provocado la entrada de nuevas Afore y cambios en la participación del mercado a favor de las afores más baratas, esta competencia provoco una disminución en el cobro de las comisiones como se aprecia en la figura 2

Figura 2.Comisiones cobradas



*Fuente: La CONSAR datos estadísticos 1997-2014*

Cabe destacar que las comisiones sobre el manejo de los recursos no se toman en cuenta para determinar el rendimiento neto de obtenido sobre las inversiones, por lo que sus efectos dentro de los resultados minimizan los recursos del trabajador en los fondos del ahorro acumulado y esta circunstancia no se toma en cuenta.

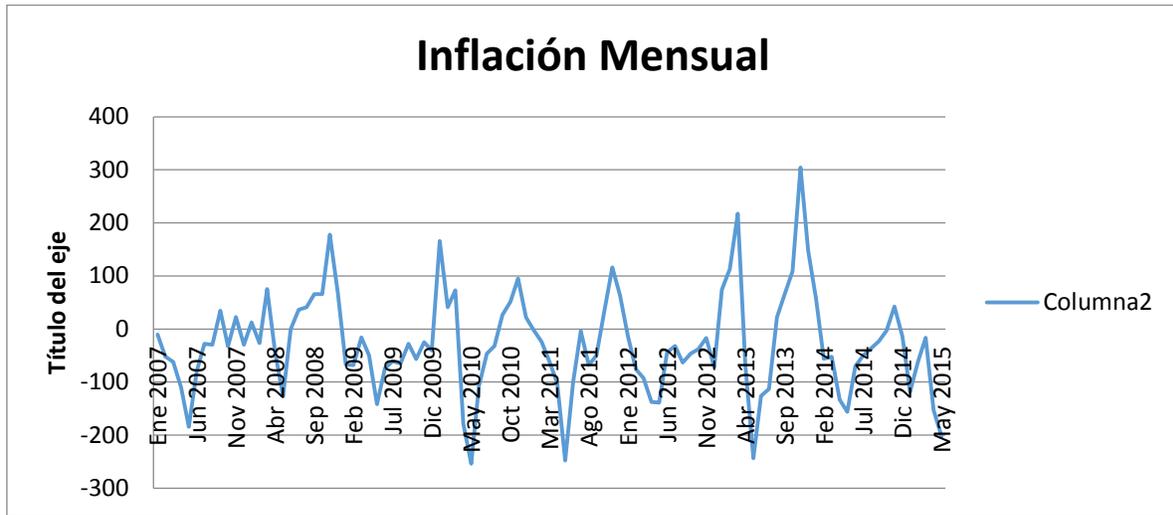
#### Los efectos de la inflación

La Inflación es un fenómeno que provoca altos costos sociales entre los que cabe recordar distorsiones que introduce en el proceso de ahorro e inversión y en la asignación de recursos, la pérdida de competitividad y el deterioro en la producción y el empleo

La inflación persistente es siempre un fenómeno monetario que resulta de un crecimiento acelerado en la cantidad de dinero en comparación con el ritmo de su demanda.

En México la elaboración y publicación de los indicadores corresponde al INEGI y es el INPC este es un indicador económico que se emplea recurrentemente para la toma de decisiones por parte de los inversionistas, cuya finalidad es la de medir a través del tiempo la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares y es el instrumento estadístico por medio del cual se mide la inflación en México, como se muestra en la figura 3.

Figura 3. inflación del 2007 al 2015



Fuente; INEGI,2015

### ¿Cómo afecta la Inflación en las Afores?

Uno de los factores de desempeño que evalúa lo realizado por las Afores es el Índice de Rendimiento Neto, que mide la rentabilidad de acuerdo a lo que obtiene cada una de las Administradoras sin compararlas con los de instrumentos de inversión en los mercados de inversión y no toman en cuenta los factores de inflación por lo que los efectos que provoca ésta, en los recursos de los ahorradores es el deterioro en el poder adquisitivo y resultados fuera de los objetivos para lo que se crearon las Afores.

### Los efectos en las Políticas Públicas

Es importante considerar que en el contexto mexicano actual es peligroso tener un gran fondo de pensiones público y el ciclo político, ya que nuestro sistema en México de las afores nació debido a las grandes dificultades para construir instituciones públicas que pudieran hacer un manejo adecuado de las pensiones.

## **Conclusiones**

Con este trabajo se identifica que los fondos del ahorro para el retiro tienden a sufrir un deterioro financiero y que las políticas públicas de nuestro país en esta materia no son las adecuadas, por lo tanto se considera una oportunidad de poder adicionar cambios estructurales en la normativa que rige actualmente la operación de estos instrumentos, buscando mayores beneficios a los recursos de los trabajadores que permitan tener una mejor capitalización sobre sus fondos, los cuales les permitirán tener una mejor situación financiera futura.

Además esas propuestas irían encaminadas a buscar una solución a la problemática de recursos, así mismo con estudios como este que se pretende seguir realizando, se contribuiría la cultura del ahorro bajo otros mecanismos y no necesariamente solo con las AFORES.

Es importante señalar que bajo la problemática actual de los recursos públicos que enfrenta nuestro país, propuestas nuevas permitirían aligerar la carga de los fondos del ahorro para el retiro de la población.

## Referencias Bibliografías

Black, F. y. (1973). The pricing of options and corporate liabilities. *Journal of Political Economy*, vol. 81 .

Block, S., & Geoffrey, H. (2005). *Foundations of Financial Management*. New York,: McGraw-Hill.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. (05 de Febrero de 1917). México, México.

De la Cruz, A. (24 de 02 de 2010). Alternativas de cobertura de riesgo de pérdida en los fondos de inversión utilizados en el sistema de pensiones en México. México, México, Mexico: Tesis de Maestría IPN.

Diario Oficial de la Federación. (12 de Marzo de 1973). *Ley del Seguro Social* . México, México, México.

Diario Oficial de la Federación. (23 de Mayo de 1996). *Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro* . México, México, México.

F, M., & Arun, M. *Rethinking Pension reform* Cambridge University Press.

Geografía, I. N. (09 de Marzo de 2015). *boletín de prensa 115/15*. Recuperado el 06 de Junio de 2015, de Índice Nacional de precios al consumidor Febrero 2015:  
<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/inp/Default.aspx>

Hernández, G. (Febrero de 2001). *Políticas para promover una ampliación de la cobertura de los sistemas de pensiones: el caso de México*. Recuperado el 27 de Mayo de 2015, de Cepal-SerieFinanciamiento del Desarrollo: <Http://hdl.handle.net/11362/5084>

Holbart, J. E. (2010). Los Desafíos del Envejecimiento poblacional para las políticas públicas en México. *Revista de Relaciones Internacionales, Estrategia y seguridad* .

<http://www.Amafore.org/información.htm>. consultarealizada en Abril 2015. (s.f.).

Lora, E., & Pages, C. (Enero de 2000). *Hacia un envejecimiento responsable: las reformas de los sistemas de pensiones en América Latina*. Recuperado el 27 de Mayo de 2015, de <http://www.revistasice.com>

Markowitz, H. (1952). Portafolio selection,. *journal of finance, vol VII, num.1* .

Ramírez, J. C., & Ruiz, M. R. (2014). ¿Existe una manera de competencia definida en el mercado de las afores? *El trimestre económico* , *LXXXI (1)* (321), 133-162.

Schetino, Y. M. (Octubre de 2013). Afores. *El Universal* .

*Serie de Reformas de Política Pública* 28. (Julio de 1994). Recuperado el 27 de Mayo de 2015, de La Reforma de la Seguridad Social y las Pensiones en America Latina: <http://hdl.handle.net/11362/9550>

SHCP. (Enero de 2014). *Estudios Cualitativos y Cuantitativos*. Recuperado el 28 de Mayo de 2015, de [http://www.consar.gob.mx/transparencia/pdf/HL\\_ESTUDIOS\\_2013.pdf](http://www.consar.gob.mx/transparencia/pdf/HL_ESTUDIOS_2013.pdf)

Turner, A. (Septiembre de 2006). *Finanzas y Desarrollo*. Recuperado el 28 de Mayo de 2015, de <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2006/09/pdf/Turner.pdf>

Vazquez Colmenares, P. (2012). *Pensiones en México "la proxima crisis"*. México: Grupo Editorial Siglo XXI.

Villagómez, F. A. (2014). El Ahorro para el retiro: una reflexión para México. *El trimestre Económico* , *LXXXI (3)* (323), 549-576.