

Sistema de Ahorro para el Retiro a octubre de 2009*

Recursos y Cuentas del SAR

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR) reporta que al cierre de octubre de 2009:

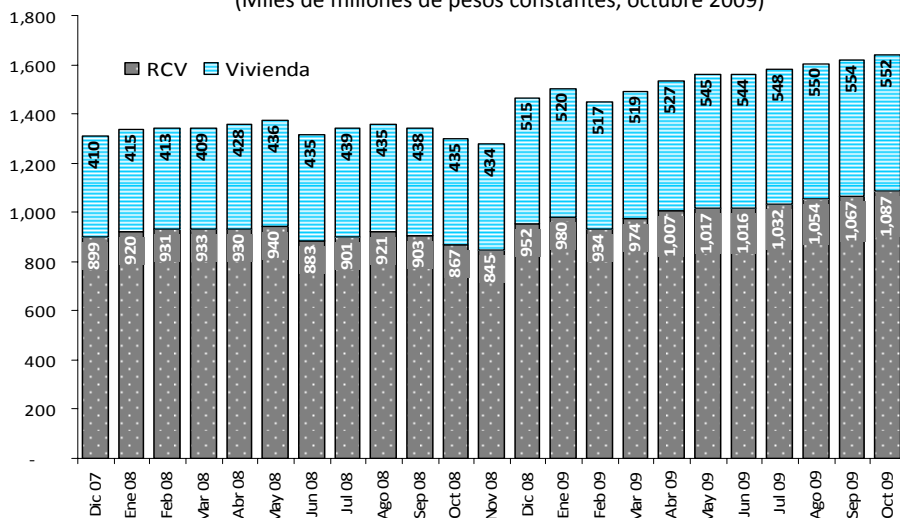
- Los recursos gestionados por las Administradoras de Fondos de Retiro (Afores) que corresponden a las subcuentas de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) y ahorro voluntario tienen un valor a mercado de 1 billón 087 mil 173 millones de pesos, mayor en 1.9 por ciento en términos reales respecto al mes previo.
- Los recursos de las subcuentas de vivienda administradas por el Infonavit y Fovissste acumulan 551 mil 517 millones de pesos (mdp).
- Durante el mes de octubre los trabajadores ingresaron al SAR 46 mil 750.2 mdp y retiraron 33 mil 463.3 mdp.
- Las Afores percibieron 1 mil 594.4 mdp como comisiones por administración de las cuentas en el mes de octubre, con lo que acumulan en el año ingresos de 14 mil 077.3 mdp por este concepto.
- Disminuyen el total de egresos y obligaciones, la utilidad neta de Afores en lo que va del año es de 3 mil 857.9 mdp.

- El PENSIONISSTE administra el 5.1 por ciento de recursos del SAR con un saldo de 55 mil 064.5 millones de pesos.
- El saldo de los bonos de reconocimiento de derechos pensionarios de los trabajadores cotizantes al ISSSTE que eligieron el sistema de cuentas individuales es de 161 mil 269.1 mdp.
- Durante el mes de octubre 47 mil 790 nuevas cuentas fueron administradas por las Afores, con lo que se alcanza un total de 39 millones 369 mil 280 registros y asignaciones.
- Teniendo como referencia que el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reporta un total de 13 millones 965 mil 215 trabajadores cotizantes, el 35.5 por ciento del total de cuentas en el SAR se encuentran activas¹.
- La distribución por género muestra que sólo el 38.3 por ciento de los cuentahabientes son mujeres mientras que el 61.7 por ciento son hombres.

1/Número de Cuentas Activas estimadas como el número de trabajadores cotizantes actuales al IMSS más el número de cuentas de cotizantes al ISSSTE.

Gráfico 1.

Recursos de los trabajadores depositados en el Sistema de Ahorro para el Retiro (Miles de millones de pesos constantes, octubre 2009)



Cifras redondeadas al entero más próximo.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CON SAR.

Cuadro 1.

Estado de Resultados de las Afores (cifras acumuladas enero-octubre 2009, millones de pesos)

Comisiones	14,077.35
Otros	1,411.53
Ingresos	15,488.87
Gastos de Administración y Operación	6,920.68
Gastos de Promoción	1,881.45
Impuesto sobre la renta (ISR)	1,470.46
Participación de los Trabajadores en las utilidades (PTU)	55.84
Impuestos Diversos	823.12
Depreciaciones, amortizaciones y resultado cambiario	413.62
Otros gastos	65.72
Egresos y Obligaciones	11,630.88
Utilidad neta	3,857.99

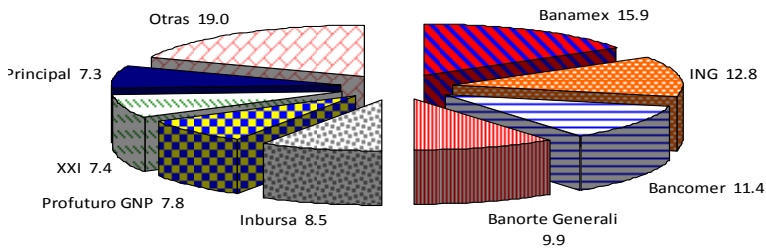
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CON SAR.

* JEL: G23, J32, E24.

Palabras Clave: Pensiones y Fondos de retiro, Afores, Inversión, Rendimientos y Comisiones.

- El SAR esta constituido por 16 Afores, además del PEN-
SIONISSSTE. El 50.0 por ciento de las cuentas está concen-
trado en cuatro Afores, a saber:
 - Banamex (15.9 por ciento),
 - ING (12.8 por ciento),
 - Bancomer (11.4 por ciento) y
 - Banorte-Generali (9.9 por ciento).

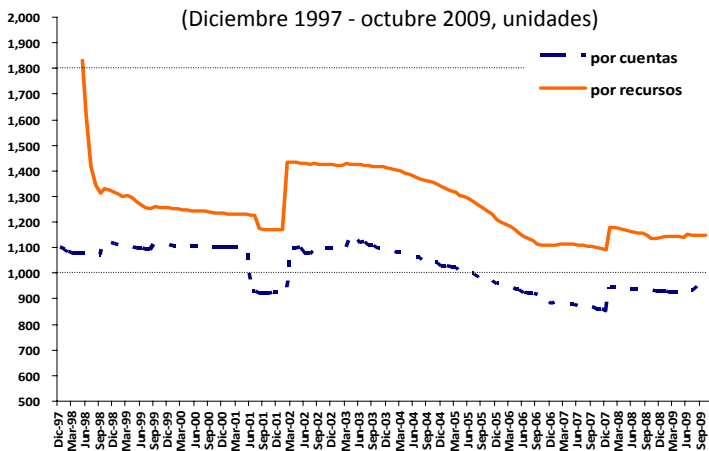
Gráfico 3.
Participación de las Afores en el mercado,
(octubre 2009, Porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- Entre enero y octubre de 2009 se han registrado 2 millo-
nes 251 mil 714 traspasos de Afore a Afore, de los cua-
les Coppel e Inbursa son los mayores receptores netos
de cuentas e ING y Banamex los mayores cedentes.

Gráfico 4.
Concentración de mercado, Índice de Herfindahl - Hirsch
(Diciembre 1997 - octubre 2009, unidades)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

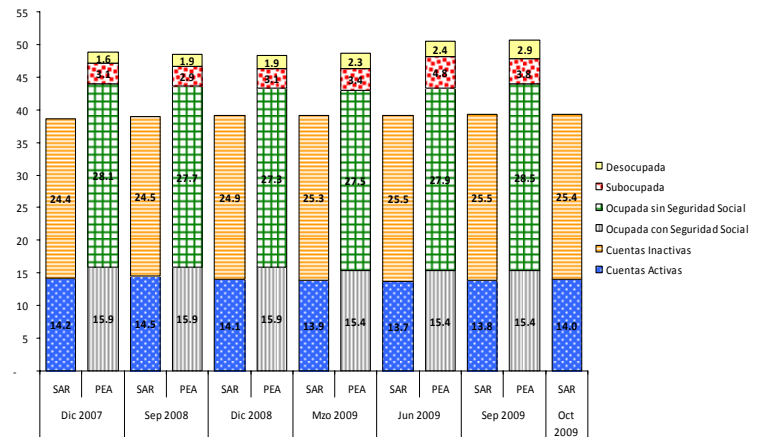
* Estimación preliminar del mes de agosto 2009 con numero de cuentas y recursos iguales a los de julio 2009, agregando los montos de la Afore Ahorra Ahora a Banorte-Generali.

Nota Metodológica al Índice de Herfindahl-Hirsch (IHH)

El IHH es una medida comúnmente aceptada para cuantificar la concentración de mercado. Toma en cuenta el tamaño relativo y la distribución de las firmas en sector. Se calcula como la suma de los cuadrados de los porcentajes de participación en el mercado de todas las firmas del mercado. Varía entre 0 y $100^2=10,000$. Es cercano a cero cuando el mercado consiste de muchas empresas de similar tamaño (es decir, es competitivo) y crece cuando el número de empresas es escaso o bien cuando la disparidad entre las empresas crece.

De acuerdo al Departamento de Justicia de los Estados Unidos de América un IHH menor a 1000 se manifiesta como un mercado con una estructura competitiva entre sus participantes, si se encuentra entre 1000 y 1800 se considera moderadamente concentrado, mientras que si excede 1800 indica que está concentrado.

Gráfico 2.
Cuentas en el Sistema de Ahorro para el Retiro y
Población Económicamente Activa
(Millones)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR, IMSS, Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática (INEGI) y Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE).

Rendimientos y Comisiones

- El rendimiento bruto promedio (nominal) anualizado de los últimos 36 meses para los fondos depositados en el SAR es de 6.92 por ciento.
- El rendimiento neto real promedio anualizado del sistema (esto es, descontando comisiones e inflación) es de 0.42 por ciento.^{2/}
- Las Afores ING, Inbursa y Scotia obtuvieron los mayores rendimientos netos reales promedio.
- Las Afores Invercap, Banorte y Bancomer aún presentan rendimientos promedio netos, acumulados en los últimos 36 meses, que no superan la inflación promedio.
- En octubre no se observan cambios en la comisiones que cobran las Afores por sus servicios. Así, el promedio ponderado del cargo por saldo en el sistema es 1.70 por ciento.
- El flujo de recursos a las cuentas de RCV, durante octubre, muestra rendimientos brutos globales por 8 mil 448.5 millones de pesos.

Las gráficas 5 a 9 muestran comparaciones de los rendimientos netos promedio a 36 meses obtenidos por las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Retiro (Siefores) por cada grupo de edad.

Cada comparativo presenta las Siefores ordenadas de mayor a menor resultado, incluyendo el promedio del sistema como referencia (línea punteada).

También se presentan los valores mínimo y máximo de los rendimientos en los últimos 12 meses, indicando la volatilidad reciente del rendimiento de la inversiones, que como se puede observar es mayor en la Siefores para trabajadores más jóvenes (Siefore 1, Gráfico 9).

2/ Se estima el rendimiento real neto (r_N), a partir del rendimiento bruto (r_B), la comisión (C) y la inflación (π) mediante la siguiente ecuación:

$$\frac{(1 + r_B)(1 - C)}{(1 + \pi)} = (1 + r_N)$$

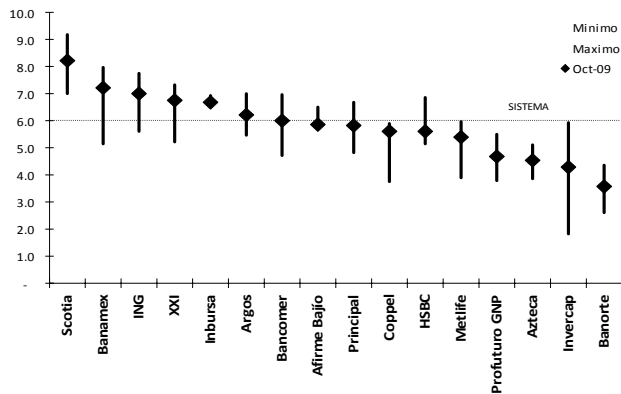
Cuadro 2.
Rendimientos promedio en 36 meses de las Siefres Básicas ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)

Afore	Rendimiento Bruto ^{2/}	Comisión	Rendimiento Neto	Rendimiento Neto Real ^{3/}
ING	8.07	1.74	6.19	1.45
Inbursa	7.34	1.18	6.08	1.34
Scotia	8.10	1.88	6.07	1.34
XXI	7.23	1.45	5.67	0.96
Argos	6.75	1.17	5.50	0.79
Afirme Bajío	7.24	1.70	5.42	0.72
HSBC	7.24	1.77	5.34	0.64
Profuturo GNP	7.35	1.92	5.29	0.59
Banamex	7.02	1.75	5.15	0.46
Promedio del sistema ^{2/}	6.92	1.70	5.10	0.42
Coppel	7.18	1.94	5.10	0.41
Principal	6.88	1.94	4.81	0.14
Azteca	6.88	1.96	4.78	0.11
Metlife	6.70	1.89	4.69	0.02
Bancomer	5.89	1.47	4.34	-0.32
Banorte Generali	5.51	1.71	3.71	-0.92
Invercap	5.32	1.93	3.29	-1.32

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales.
- 2/ Promedios ponderados por el valor de los activos netos de las Siefres.
- 3/ Se asume la inflación promedio anual de los últimos 36 meses.

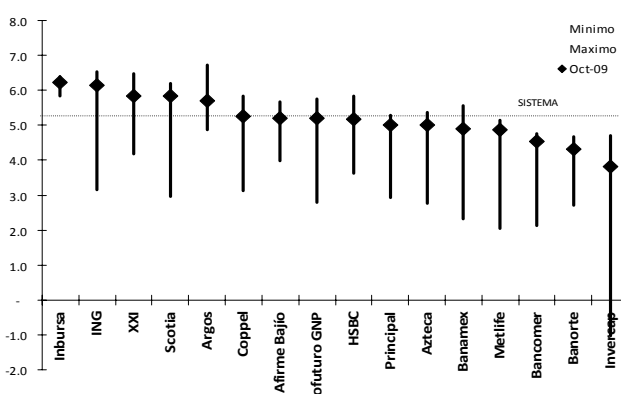
Gráfico 5.
Rendimientos netos de las Siefres Básicas 1,
para trabajadores de 56 años y mayores. ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales. Valores máximo y mínimo observados en los últimos 12 meses.

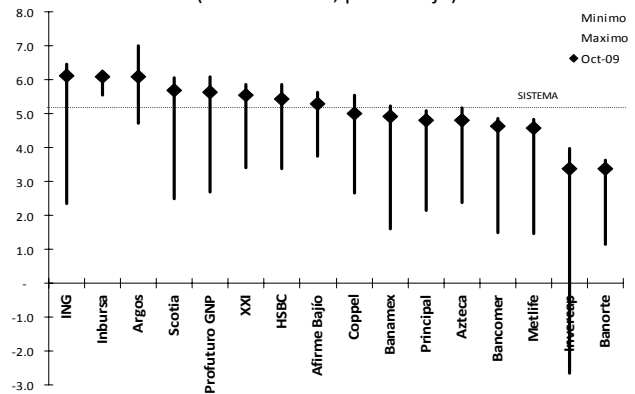
Gráfico 6.
Rendimientos netos de las Siefres Básicas 2,
para trabajadores entre 46 y 55 años. ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales. Valores máximo y mínimo observados en los últimos 12 meses.

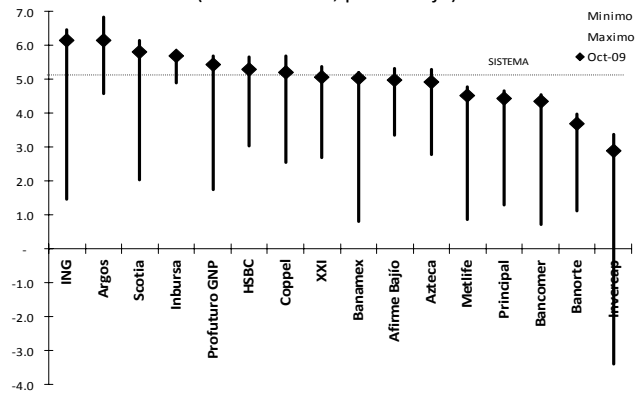
Gráfico 7.
Rendimientos netos de las Siefres Básicas 3,
para trabajadores de entre 37 y 45 años. ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales. Valores máximo y mínimo observados en los últimos 12 meses.

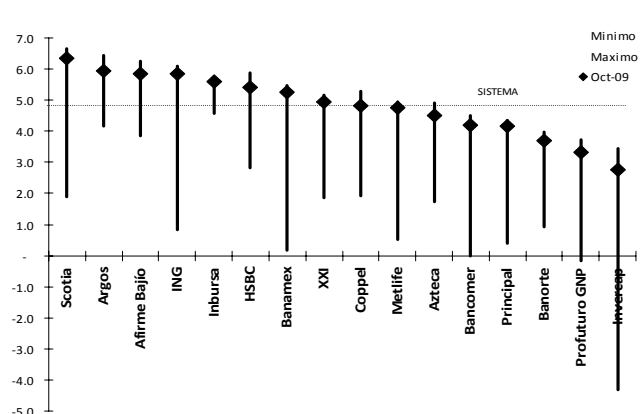
Gráfico 8.
Rendimientos netos de las Siefres Básicas 4,
para trabajadores de entre 27 y 36 años. ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales. Valores máximo y mínimo observados en los últimos 12 meses.

Gráfico 9.
Rendimientos netos de las Siefres Básicas 5,
para trabajadores de 26 años y menores. ^{1/}
 (octubre 2009, porcentaje)



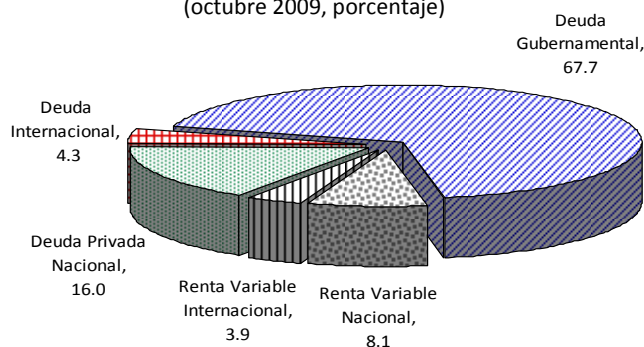
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

- 1/ Promedio de los últimos 36 meses en porcentajes anualizados nominales. Valores máximo y mínimo observados en los últimos 12 meses.

Inversión de los Fondos

Al cierre del mes de octubre de 2009 la composición de la cartera muestra una participación mayoritaria de títulos de deuda gubernamental (67.7 por ciento) y de las tenencias de deuda privada nacional (16.0 por ciento). Por otro lado, como resultado de la modificación de la circular 15-19 de la CONSAR, que establece el régimen de inversión de las Siefores, se ha incrementado la participación de los títulos de renta variable nacional, los cuales al cierre de octubre constituyen el 8.1 por ciento del total de la cartera.

Gráfico 10.
Composición de las inversiones de las Siefores
por tipo de Instrumento,
(octubre 2009, porcentaje)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados con datos de la CONSAR.

Regulación

Durante el mes de agosto el Comité de Riesgos de la CONSAR autorizó un margen de hasta cuatro puntos porcentuales en la replicación de índices accionarios nacionales, dicha modificación al régimen de inversión entró en vigor el 24 de agosto (Circular 15-19) y tiene como objetivo hacer más eficientes los mecanismos de inversión de las Siefores y reducir los costos de transacción inherentes a la compra-venta de esta clase de activos financieros.

Por otro lado se presentaron modificaciones en el régimen de inversión permitiendo la operación con instrumentos estructurados^{3/}, con lo cual hasta el 5 por ciento del activo neto de las Siefores puede destinarse a la tenencia de este tipo de instrumentos. Además se limita hasta un 15 por ciento la inversión en conjunto de Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (Fibras), instrumentos estructurados y valores de deuda extranjeros.

También, se publicaron reglas prudenciales para la realización de estas inversiones, entre las que destacan análisis legales y financieros detallados para cada instrumento que incluyan pruebas de comportamiento.

Finalmente en la Circular 42-3 se estableció que las Afores están obligadas a emitir al trabajador una constancia de liquidación de traspaso en caso de que se realice la unificación de sus cuentas.

3/ Un instrumento estructurado es un tipo de activo que esta conformado por un componente de renta fija, libre de riesgo (generalmente deuda gubernamental) y un componente de riesgo limitado (como los índices accionarios). Esta combinación se realiza con el objetivo de que los rendimientos del componente de renta fija disminuyan las volatilidades del rendimiento del componente variable.

Fuentes:

- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro "CONSAR" (www.consar.gob.mx/principal/estadisticas_sar.shtml, 17 de noviembre de 2009);
- Instituto Mexicano del Seguro Social, "IMSS" (<http://www.imss.gob.mx/estadisticas>, 17 de noviembre de 2009),
- Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática "INEGI", Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (http://www.inegi.org.mx/prod_serv/contenidos/espanol/biblioteca/default.asp?accion=4&UPC=702825006496, 17 de noviembre de 2009)
- U. S. Department of Justice (<http://www.usdoj.gov/atr/public/testimony/hhi.htm>, 19 de junio de 2009).
- Secretaría del Trabajo y Previsión Social; "Estadísticas del Sector".

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Director General: Dr. Héctor Juan Villarreal Páez

Dirección de Estudios Hacendarios: Dr. Juan Carlos Chávez Martín Del Campo

Revisó: Mtra. Alejandra Huerta Pineda

Elaboró: Mtro. Julio César Cervantes Parra