

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
UNIDAD IZTAPALAPA.

SEMINARIO DE INVESTIGACIÓN II.

TESINA: EVOLUCIÓN Y COMPORTAMIENTO DE
LAS AFORES Y SIEFORES EN MÉXICO.

ALUMNOS: ANGELES HERNÁNDEZ MIGUEL
ANGEL (MATRICULA: 97220456)
MENESES VARELA ISAAC (MATRICULA:
97220449)

MAYO DE 2003.

21-9-2004.

11701

El suscrito, profesor del Seminario de Investigación II, de la Licenciatura de Economía, de la UAM-I, hace constar que los alumnos:

Isaac Meneses Varela (97220449) y

Miguel Angel Angeles Hernández (97220456)

cumplieron con los requisitos del Seminario de Investigación II.

De acuerdo con esto, tengo a bien aprobar el presente reporte de investigación (tesina) cuyo título es:

"Evolución y comportamiento de las Afores y Siefors en México.

Atentamente

Prof. Victor Manuel Soria Murillo

Victor M. Soria

INDICE	Pág
MARCO TEORICO	2
INTRODUCCIÓN	3
EL DERECHO A LA SEGURIDAD SOCIAL EN MEXICO	4
EL CONTEXTO DE LA REFORMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN MEXICO	5
LAS DIRECTRICES DEL BANCO MUNDIAL Y LA REFORMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN MEXICO: SERVICIOS MEDICOS	7
PROBLEMATIZACIÓN	12
CAPÍTULO 1: EL PROCESO DE PRIVATIZACION DE LAS PENSIONES	28
1.1. ANTECEDENTES	28
TIPOS DE PENSIONES	28
REPARTO SIMPLE	28
CAPITALIZACION PLENA E INDIVIDUAL (CPI)	29
PRIMA MEDIA ESCALONADA	29
ANTECEDENTES DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y LOS ESQUEMAS DE PENSIONES	30
DE LA SEGURIDAD SOCIAL	30
DE LOS ESQUEMAS DE PENSIONES	32
CARACTERISTICAS DEL VIEJO ESQUEMA DE PENSIONES EN MEXICO	34
1.2. EL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (SAR)	35
1.3. PROBLEMÁTICA ESTRUCTURAL DEL VIEJO ESQUEMA DE PENSIONES	39
ASPECTOS GENERALES	39
ASPECTOS PARTICULARES	43
1.4. CREACION DE LAS AFORES EN MEXICO	45
1.5. MARCO NORMATIVO	46
EL PROCESO LEGISLATIVO	46
1.6. INSTITUCIONES REGULATORIAS DEL SISTEMA	49
FUNCIONAMIENTO GENERAL DEL SISTEMA	49
ORGANISMOS PUBLICOS NORMATIVOS	49
INSTITUCIONES PRIVADAS ADMINISTRADORAS Y OPERADORAS DE RECURSOS	51
1.7. LA COMISION NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR)	53
1.8. NUMERO DE AFORES Y SIEFORES AUTORIZADAS PARA OPERAR	56
1.9. COMPARACION SAR-AFORES	59
CAPITULO 2: COMPORTAMIENTO ECONOMICO DE LAS AFORES Y SIEFORES	60
2.1. INTERESES QUE GANAN LOS AHORRADORES	60
2.2. COMISIONES QUE COBRAN A LOS TRABAJADORES	61
COMISIONES SOBRE FLUJO	62
COMISIONES SOBRE SALDO	63
COMISIONES SOBRE RENDIMIENTO REAL	64
2.3. IMPACTO DE LA INFLACION EN EL SISTEMA	64
2.4. APORTACIONES OBLIGATORIAS	64
A PRECIOS NOMINALES	64
A PRECIOS REALES	66
2.5. APORTACIONES POR AHORRO VOLUNTARIO	68
A PRECIOS NOMINALES	68
A PRECIOS REALES	69
2.6. GASTOS ADMINISTRATIVOS Y OTROS GASTOS DE OPERACIÓN DE AFORES Y SIEFORES	70
DE LAS AFORES	70
GASTOS DE ADMINISTRACION	70
A PRECIOS CORRIENTES	70
A PRECIOS REALES	71

	Pág
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN POR AFORE_____	72
A PRECIOS CORRIENTES_____	72
A PRECIOS REALES_____	73
GASTOS DE OPERACIÓN_____	74
A PRECIOS CORRIENTES_____	74
A PRECIOS REALES_____	74
GASTOS DE OPERACIÓN POR AFORE_____	75
A PRECIOS CORRIENTES_____	75
A PRECIOS REALES_____	76
GASTOS DE PROMOCION_____	77
A PRECIOS CORRIENTES_____	77
A PRECIOS REALES_____	77
GASTOS DE PROMOCION POR AFORE_____	78
A PRECIOS CORRIENTES_____	78
A PRECIOS REALES_____	79
DE LAS SIEFORES_____	80
A PRECIOS CORRIENTES_____	80
A PRECIOS REALES_____	81
2.7. OTROS INGRESOS DE LAS AFORES Y SIEFORES DISTINTOS DE LAS COMISIONES__	82
DE LAS AFORES_____	82
A PRECIOS CORRIENTES_____	82
A PRECIOS REALES_____	83
DE LAS SIEFORES_____	83
A PRECIOS CORRIENTES_____	84
A PRECIOS REALES_____	85
2.8. UTILIDAD O PERDIDA DE LAS AFORES Y SIEFORES_____	85
DE LAS AFORES_____	85
A PRECIOS CORRIENTES_____	86
A PRECIOS REALES_____	87
DE LAS SIEFORES_____	88
A PRECIOS CORRIENTES_____	88
A PRECIOS REALES_____	89
 CAPITULO 3: IMPACTO DEL AHORRO EN LA PROMOCION DEL CRECIMIENTO ECONOMICO__	 91
3.1. COMPOSICION DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES (GENERAL)_____	91
A PRECIOS CORRIENTES_____	91
A PRECIOS REALES_____	94
3.2. COMPOSICION DE LA CARTERA LAS SIEFORES (DETALLE)_____	96
A PRECIOS NOMINALES_____	98
INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES_____	98
VALORES PRIVADOS_____	100
VALORES BANCARIOS_____	101
REPORTOS_____	102
A PRECIOS REALES_____	102
3.3. PROPORCION QUE SE CANALIZA AL FINANCIAMIENTO DE LA DEUDA PUBLICA Y AL SECTOR PRIVADO_____	 103
3.4. IMPORTANCIA DEL AHORRO VOLUNTARIO_____	104
CONCLUSIONES_____	105
BIBLIOGRAFIA_____	108

MARCO TEÓRICO

Sin duda alguna uno de los tópicos de más importancia para la sociedad en general es el tema de la seguridad social, específicamente, el tema de las pensiones, importante, porque el desempeño y el monto de estas pensiones definirán el nivel de vida futuro de la población que hoy ejerce su fuerza laboral.

El objetivo general de este trabajo es presentar un panorama general de la evolución del Sistema de Ahorro para el retiro en México a partir de la iniciativa de Reformas a la Ley del IMSS en 1995, y su implementación a partir de 1997, a partir de la cuál se modificó estructuralmente este sistema al pasar de uno de capitalización colectiva en el cual los trabajadores en activo, el patrón y el Estado pagaban las pensiones de los trabajadores en retiro, a un sistema de capitalización individual en el cual cada trabajador aporta una parte proporcional de su salario a un fondo de ahorro individual administrado por las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) e invertido por empresas denominadas Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) las cuales invertirán los fondos en los instrumentos autorizados en la Ley con el objeto de maximizar los rendimientos de estas cuentas individuales y que llegando la hora del retiro del trabajador, el monto que reciba el trabajador sea suficiente para tener un adecuado nivel de vida en su vida de retirado.

Para lograr nuestro objetivo de explicar este sistema de capitalización individual y sus alcances logrados en México, primeramente abordaremos el derecho a la seguridad social en México, el contexto histórico de la reforma de la Seguridad Social en México, las directrices del Banco Mundial y la Reforma de la Seguridad Social en México.

INTRODUCCIÓN

Después de la reforma de 1980-1985 a la seguridad social en Chile, varios países de América Latina emprendieron durante la década de los noventa reformas importantes a sus sistemas de seguridad social, México no fue la excepción. Uno de los campos de la reforma es el de las pensiones. Ya sea que se trate de una sustitución parcial o total de los sistemas de reparto tradicionales o del establecimiento de regímenes mixtos o complementarios (reparto y capitalización individual), la tendencia fue hacia la adopción del modelo de pensiones privado chileno vigente desde 1981. Los regímenes públicos de pensiones basados en el reparto y la redistribución intergeneracional son sustituidos por sistemas de pensiones privados que se sustentan en la capitalización individual.

Otro ámbito de la reforma son los regímenes de salud de los sistemas de seguridad social, en cuyo caso, se verifica una fuerte tendencia a la apertura del sector privado en la provisión de los servicios, sobre todo, en el caso de los sistemas más desarrollados. Los modelos públicos basados en fondos de financiamiento colectivos y provisión de servicios integrales en función de la necesidad son desplazados por modelos duales, público-privado, basados en la competencia, la libertad de elección y la dotación de paquetes "compresivos" o "básicos" de servicios de salud en función de su costo. En un esquema de este tipo, los beneficios no se otorgan en función de la necesidad, sino de la capacidad contributiva individual y de pagos adicionales (sobre primas).

La divisa de las reformas parece ser clara: romper lo que se ha dado en llamar el "cuasimonopolio" del Estado en la prestación de servicios de salud y de pensiones, baluartes de la seguridad social. Privatizar actividades estatales de carácter social potencialmente "rentables" para la empresa privada parece ser el fin último de las reformas.

Es ampliamente conocido el fuerte apoyo otorgado por los organismos financieros internacionales, como el Banco Mundial, a los países latinoamericanos que vienen

emprendiendo estas reformas de corte estructural a sus sistemas de seguridad social. En la materia, una de las orientaciones más fuertes del Banco Mundial es que los gobiernos financien exclusivamente un conjunto de servicios clínicos esenciales de salud definidos a escala nacional (paquetes básicos de servicios de salud), lo cual permitiría desde la perspectiva del Banco Mundial- que el resto de la atención a la salud se financiara de manera privada y a través de seguros sociales, estos últimos deberían fomentar esquemas de "competencia" o de subrogación de servicios.

En uno y otro caso (pensiones y salud), nos encontramos frente a un proyecto hegemónico que tiende al desmantelamiento de espacios vitales de la seguridad social pública para transferir esta responsabilidad a la empresa privada, llevando la famosa libertad de elección individual y de la competencia al terreno del derecho a la salud y a la previsión social. Asistimos, en pocas palabras, al fin de la seguridad social o al tránsito del seguro social al seguro privado. Seguridad privada no es de ninguna manera seguridad social, protección individual no es seguridad social.

EL DERECHO A LA SEGURIDAD SOCIAL EN MÉXICO

En México, el derecho a la seguridad social es una de las mejores expresiones del principio de justicia social contenido en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y corolario de importantes luchas históricas de los trabajadores del campo y la ciudad. El derecho a la seguridad social ocupa un lugar privilegiado por su naturaleza obligatoria, integral, solidaria, redistributiva y subsidiaria. El artículo 123 constitucional ampara prácticamente la totalidad de los riesgos a los que están expuestos los trabajadores asalariados de los sectores público y privado, a través de una amplia cobertura de beneficios que comprende seguros de invalidez, de vejez, de vida (sobrevivencia), de cesación involuntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes no profesionales, de accidentes del trabajo y de enfermedades profesionales, servicios de guarderías y otra clase de

beneficios para el bienestar individual y colectivo, y el derecho a contar con una vivienda digna.

En enero de 1943 se expide la Ley del Seguro Social que da lugar en 1944 al nacimiento del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), para proteger a los trabajadores asalariados del sector formal de la economía. Posteriormente, en 1959, se expide la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado que crea el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSSTE), para proteger a los trabajadores asalariados del sector público. Hoy, el IMSS y el ISSSTE cubren a poco más de 65 millones de mexicanos que representan el 65% de la población total de nuestro país: el IMSS protege alrededor de 55 millones (41.5 millones, asegurados directos y familiares; 3.4 millones, pensionados y familiares, y 10 millones en el Programa IMSS-Solidaridad) y el ISSSTE cubre a poco más de 10 millones (9.4 millones, asegurados directos y familiares, y 685 mil pensionados y familiares).¹

El Instituto Mexicano del Seguro Social se constituyó en el pilar más importante del derecho a la seguridad social en México, tanto por su cobertura poblacional como por los beneficios o riesgos previstos en su régimen obligatorio. En 1944, el IMSS inicio la prestación de servicios en la capital del país, y en 1958 la totalidad de las entidades federativas quedaron incorporadas.

¹ Informe del IMSS , 2000

EL CONTEXTO DE LA REFORMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN MÉXICO

Desde hace poco más de cuatro lustros, la economía mexicana transita por una grave crisis estructural. El proyecto económico neoliberal -iniciado con el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado (1982-1988)- para enfrentar la crisis, ha tenido como soporte un conjunto de transformaciones estructurales tales como la privatización de activos estatales, la reprivatización del campo y una acelerada liberalización comercial y financiera. La estrategia de "cambio estructural" impulsada por los tres sexenios anteriores (1982-2000), y también por la administración actual, ha cumplido puntualmente con las orientaciones dictadas y financiadas desde Washington por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

El ajuste estructural de la economía mexicana ha sido acompañado por la aplicación puntual de un paquete de política económica, entre cuyas medidas destacan:

- i) la reducción del déficit fiscal hacia una meta superavitaria;
- ii) la disciplina fiscal sobre la base de la reordenación y reorientación del gasto público;
- iii) una reforma fiscal basada en la ampliación de la base impositiva, el aumento de los impuestos indirectos (impuesto al consumo) y disminución de las exenciones fiscales;
- iv) la desregulación económica para promover la competencia en los mercados locales quitando los controles públicos y los subsidios "desleales" que "inhiben la libre competencia";
- v) tasas de interés determinadas por el mercado, pero con el control de su mantenimiento real y positivo;
- vi) atracción de inversión extranjera, mediante un mayor grado de participación y libertad en los mercados financieros y de bienes y servicios;
- vii) tipo de cambio acorde con el fomento de las exportaciones;

- viii) política comercial basada en la liberalización de las importaciones y la eliminación de las barreras y aranceles y,
- ix) la política de privatización de activos estatales como elemento sustantivo de la estrategia de ajuste estructural, bajo los supuestos de que la acción del Estado "crea distorsiones de precios", la inversión pública es ineficiente y, que, a su vez, una menor participación del Estado en la economía permite reducir tanto el déficit fiscal como la deuda pública.

El proceso de "cambio o ajuste estructural" y el paquete de política económica adoptados, lejos de resolver la crisis de la economía mexicana, la ha profundizado. Los saldos económicos se expresan en la profundización de los desequilibrios macroeconómicos básicos y la reaparición de viejas y latentes contradicciones. Los frágiles y pasajeros equilibrios macroeconómicos alcanzados en periodos cortos, reaparecen con mayor fuerza como desequilibrios más difíciles de resolver; ejemplo de ello es el regreso en 1997 a una posición deficitaria en las finanzas públicas: en ese año el déficit fiscal se ubicó en 0.7% del PIB, en 1998 en 1.3% y en 1999 se estimó en 1.25% del mismo producto.²

Hoy, a diferencia del periodo de crecimiento económico anterior a los años ochenta, el déficit fiscal no financia la expansión económica, sino la ineficiencia del sector privado financiero y empresarial. El déficit fiscal de 1997, 1998 y 1999 es el resultado de los programas de "saneamiento financiero" y carretero.

² Poder Ejecutivo Federal, Quinto Informe de Gobierno, anexo, 1º de Septiembre, México, 1999.

LAS DIRECTRICES DEL BANCO MUNDIAL Y LA REFORMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN MÉXICO: SERVICIOS MÉDICOS

En 1993 el Banco Mundial difunde su Informe sobre Desarrollo Mundial bajo el tema especial "Invertir en salud", señalando una serie de recomendaciones tendientes a promover la asistencia clínica, vía la ampliación de los seguros privados o mediante seguros sociales bajo un modelo de "diversidad" y "competencia" y/o de "subrogación y subcontratación" de servicios clínicos e insumos del sector público.³

En 1995 el gobierno federal inicia una serie de acciones en el marco del Programa de Reforma del Sector Salud 1995-2000 bajo las condiciones que el Banco Mundial le impone. El IMSS, como la institución más grande de seguridad social, es el laboratorio de esta reforma. El titular del Poder Ejecutivo, Ernesto Zedillo Ponce de León, propone en noviembre de 1995 una nueva Ley del Seguro Social que es aprobada en diciembre de ese mismo año por el Congreso de la Unión, con el voto en contra de todas las fuerzas políticas de oposición. Los objetivos fundamentales de esta reforma profunda fueron, por un lado, instrumentar la privatización de los fondos de pensiones y, por otro, en una segunda generación de la reforma, establecer las condiciones para la ulterior modificación del modelo de prestaciones médicas hacia su privatización parcial.

El preámbulo de esa reforma fue el "Diagnóstico del IMSS" (marzo de 1995) elaborado por la dirección del instituto, en el que se señalaron serias deficiencias que supuestamente serían corregidas por la nueva Ley del Seguro Social, en vigor a partir del 1.º de julio de 1997. Sin embargo, las deficiencias que la nueva ley resolvería, lejos de disminuir, se incrementan. Y en una visión extrema, los problemas de la atención médica se atribuyen (Banco Mundial dixit) al sistema burocrático monopolizado por el Estado.

Desde una perspectiva más amplia, la reforma de la Ley del Seguro Social de 1995 se insertó en las políticas de desmantelamiento de la propiedad nacional y

³ Informe sobre el desarrollo mundial. Invertir en salud, Washington, D. C., Banco Mundial, 1993

de ampliación del ámbito de la gran empresa privada nacional y extranjera. La política de privatización de activos estatales ha conducido al desmantelamiento de importantes áreas estratégicas propiedad de la nación y a un proceso creciente de extranjerización de nuestra economía. La globalización lo reclama todo para la gran empresa financiera y productiva nacional y extranjera, y sólo deja migajas para los pequeños y medianos inversionistas productivos de nuestra nación, que son los empresarios nacionalistas que emplean a la mayor parte de la población trabajadora de nuestro país.

En el marco de la reforma, en 1998 por gestiones del IMSS, el gobierno federal tramitó un préstamo por 700 millones de dólares del Banco Mundial, para establecer el Programa de Reformas al Sistema de Salud recomendado por el propio organismo financiero, y por 30 millones más para asesoría técnica en el establecimiento de ese programa (Préstamo para Asistencia Técnica). El préstamo está condicionado a que el IMSS cumpla con las políticas señaladas por el Banco Mundial, a satisfacción del propio Banco⁴ entre ellas destacan:

- i) La separación entre las áreas de financiamiento y las áreas de atención médica.
- ii) Alentar el financiamiento y la oferta privada de seguros.
- iii) Alentar la prestación de servicios clínicos por el sector privado .⁵

El discurso oficial es reiterativo en el sentido de que no se privatiza la seguridad social. Sin embargo, los hechos demuestran lo contrario. La primera oleada de privatización, o mejor dicho, de desmantelamiento de la seguridad social está ya en marcha. La nueva Ley del Seguro Social (en vigor desde el primero de julio de 1997) procedió a privatizar los fondos sociales de pensiones y la asignación de toda clase de ellas. Con las nuevas disposiciones, la naciente industria financiera

⁴ Loan Agreement, septiembre 14, 1998

⁵ Loan Agreement (Health System Reform Sector Adjustment Loan) between Internacional Bank for Reconstruction and Development and Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.C., México, 14 de septiembre de 1998. Loan Number 4364-ME. Loan Agreement (Health System Reform Technical Assistance Project) between Internacional Bank for Reconstruction and Development and Banco Nacional de Obras y Servicios, S.N.-México, 14 de septiembre de 1998, Loan Number 4367-ME

de las Afores y las compañías privadas de seguros pasaron a ocupar una parte vital de la seguridad social. Es decir, intermediarios financieros sustituyen una función vital del Instituto Mexicano del Seguro Social. Con el nuevo sistema de pensiones privado, tres de los cinco seguros del régimen obligatorio quedan subsumidos en la dinámica de la empresa privada y del mercado: las Afores y su red de sociedades de inversión especializadas de fondos de ahorro para el retiro (Siefiores), administran e invierten los fondos de pensiones individuados del seguro de retiro, cesantía y vejez (además están autorizadas para la venta de pensiones bajo la modalidad de retiros programados); por su parte, las compañías privadas de seguros asignan mediante contratos de compraventa toda clase de pensiones derivadas de los seguros de retiro, cesantía y vejez; de riesgos de trabajo, de invalidez y de vida. Por su parte. Al IMSS se le asigna una misión exclusivamente fiscalizadora y de gestión de la demanda.

No obstante el alto costo que para los trabajadores y la sociedad en general implica la privatización de las pensiones -ya que hasta ahora lo único garantizado son las elevadas comisiones por administración-, el proyecto desmantelador de la seguridad social sigue su curso. Como se evidencia en los convenios de préstamo con el Banco Mundial, la segunda oleada de privatizaciones en el IMSS está en marcha: ahora en el campo de las prestaciones médicas. La reforma propuesta por el Banco Mundial y el gobierno federal en esta materia resulta todavía más grave, por cuanto no se requeriría en una primera fase de una virtual modificación del marco legal del Seguro Social, en otras palabras, no sería del conocimiento, discusión y aprobación o rechazo del Congreso de la Unión.

La segunda generación de reformas a la seguridad social está en curso con el proyecto de privatización parcial de los servicios médicos que otorgan de manera exclusiva el IMSS y el ISSSTE. En particular, el proyecto para privatizar áreas importantes de la atención a la salud del IMSS se viene efectuado con medidas y mecanismos que aparentemente buscan otro fin y, como hemos señalado, sin el

conocimiento del Congreso de la Unión, pero sí en cambio, con el apoyo, asesoría y financiamiento del Banco Mundial.

Es ampliamente conocido que el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional vienen orientando las reformas estructurales en el plano social de los países de América Latina. Sus propuestas en materia de salud y seguridad social se encuentran ampliamente documentadas, en ellas se orienta a los gobiernos de América Latina a financiar exclusivamente un conjunto de "servicios clínicos esenciales de salud" definidos a escala nacional (en la versión mexicana: Paquete Básico de Servicios de Salud) con lo que el Estado justificaría el cumplimiento del derecho constitucional a la salud; ello permitiría que el resto de la atención a la salud se financie de manera privada y a través de seguros sociales (estos últimos bajo esquemas de subrogación o contraprestación de servicios). Estas orientaciones se encuentran claramente trazadas en los objetivos del Programa de Reforma del Sector Salud 1995-2000 del presidente Ernesto Zedillo, dentro de los cuales se destaca la necesidad de emprender reformas en materia de los servicios de salud que prestan las instituciones de seguridad social.

Sin lugar a dudas estos indicadores muestran una tendencia a eliminar la responsabilidad del Estado a proveer el servicio de la Seguridad Social, función determinante para mejorar el nivel de vida de la población en general, ahora contamos con un sistema de capitalización individual en la cual las empresas administradoras y las empresas especializadas en la inversión son las que van a

determinar el rendimiento y los ahorros netos de los trabajadores, empresas que, sin embargo, mantienen, ante todo, la versión empresarial de la empresa y andan en busca de maximizar sus ganancias, utilizando como principal instrumento el cobro de comisiones por manejo de cuentas.

En los siguientes capítulos mostraremos la evolución y el comportamiento que han mostrado los ahorros de los trabajadores a partir de la implementación de este nuevo esquema y a partir de los datos enunciaremos conclusiones que den respuesta a nuestras interrogantes planteadas en nuestras hipótesis.

PROBLEMATIZACIÓN.

La seguridad social es un tema que se maneja en todas partes del mundo. Los sistemas de pensiones que actualmente funcionan en el orbe presentan en grados mayores o menores, ciertos problemas o distorsiones. En este primer momento trataremos de identificar la problemática general sobre la cual desarrollaremos nuestra investigación.

La edad es uno de los principales asuntos que se relacionan con los sistemas de pensiones. Siempre es una preocupación cuando se llega a la vejez principalmente, el de asegurarse un ingreso; se toma en consideración que es importante tener una seguridad económica para poder resolver las necesidades inmediatas como comida, vestido y vivienda.

La pobreza es un problema que se vive en todas partes del mundo; es por ello que también se debe tener en cuenta a todo este número de personas, pues es un factor por el que los gobiernos deben implementar programas para remediar esta situación, lo cual conlleva a que se desvíen fondos destinados a otros proyectos.

Cuando se llega a una edad avanzada, cuando las fuerzas físicas se van agotando poco a poco por causas naturales, y se ven las oportunidades de emplearse en algún trabajo cada vez más reducidas, cuando no se puede obtener unos ingresos que cubran las necesidades mínimas de subsistencia, existe un problema, pues serán los familiares quienes ayuden a solventar esta situación o los gobiernos deberán implementar programas de apoyo, pero sería mejor tal vez que se hiciera conciencia acerca del futuro y no vivir simplemente el presente y tal vez, que se hicieran obligatorios, entre otras cosas, los sistemas de ahorro para cuando se tiene una edad avanzada o cuando se ha cumplido ciertos años de trabajo.

Todos formamos parte de una economía, en la cual se genera riqueza, y como miembros participantes de una economía todos ocupamos un lugar en la

distribución. El producto que se genera se divide en consumo, ahorro, inversión, etc. es por ello que en la vejez, se puede mantener una persona si tiene una pensión, si recibe ayuda familiar o si tiene ahorros (estos ahorros pueden existir gracias a que se pudo haber privado un consumo presente para poder realizar un consumo futuro).

El problema de la vejez y la seguridad social, es una situación que se presenta en todo el mundo, pero se diferencian del lugar en el cual se analiza. Se puede afirmar que existen sistemas formales y sistemas informales de ayuda en la vejez. Por ejemplo en África y partes de Asia, los ancianos constituyen una parte pequeña de la población y son atendidos por familiares, sociedades de ayuda mutua y otros mecanismos informales. Los sistemas formales que existen son rudimentarios. Pero a medida que la familia es extensa y los vínculos comunales se debilitan debido a la urbanización, la movilidad, las guerras y la hambruna, los sistemas informales se resienten.

Los sistemas informales se están resintiendo, debido a que el número de la población anciana esta aumentando considerablemente resultado de que la ciencia avanza considerablemente y los descubrimientos médicos permiten que se aumente la media de vida de la población. Es decir, los avances de la medicina y la disminución de la fecundidad ejercen presión sobre los sistemas. A fin de adaptarse a las necesidades que van surgiendo y que fuerzan a cambiar la situación actual, varios países Asiáticos y Africanos, están considerando cambios en la forma de proveer seguridad económica en la vejez. “El problema es avanzar hacia los sistemas formales de mantenimiento del ingreso sin acelerar la desintegración de los sistemas informales y sin traspasar al gobierno una responsabilidad mayor que la que esté en condiciones de asumir”¹

En otros lugares como en América Latina y Europa Oriental se tiene problemas debido a las disposiciones poco estrictas relativas a la jubilación anticipada. Se

¹ Banco Mundial. “Envejecimiento sin crisis”. P 4

afirma que en algunos lugares de los mencionados anteriormente, el sector informal existente es consecuencia, en parte, del esfuerzo de los trabajadores por escapar de los impuestos salariales.

Chile es uno de los países que ha reestructurado por completo su sistema de pensiones.

En el caso de los países que pertenecen a la OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económico), su población avanza en edad y su productividad se ha estancado. Los sistemas de pensiones en estos países abarcan a una gran parte de la población. En algunos años se pagaban pensiones altas y debido a que la población avanza en edad, se ha hecho necesario el aumentar los impuestos; el aumentar estos se genera un problema entre los jubilados ancianos y los trabajadores jóvenes, ya que estos últimos son quienes pagan los impuestos que son utilizados para mantener las pensiones altas. Este problema que se genera al aumentar los impuestos, lleva consigo algunos otros más como el desalentar: al trabajo, el ahorro, a la formación de capital productivo y todo estos en conjunto llevan a un estancamiento económico.

Alguna o muchas veces se cuestiona, cual debe ser el papel del gobierno, o porque interviene el gobierno, y algunas razones que hemos podido encontrar es que en primer lugar existe una falta de prevención del futuro por un gran número de personas en todo el mundo, y que si no se hace algo por remediarlo será una gran carga que desviara fondos que pudieran haber sido utilizados para generar crecimiento. Muchas veces también intervienen porque existen instrumentos de

ahorro inadecuados, por fallas del mercado, deficiencias de información pobreza de larga duración.

Los gobiernos utilizan diferentes mecanismos para obtener ingresos y distribuirlos, pero existen cuestiones que debería hacer como imponer el ahorro, garantizar los beneficios, atenuar la inflación para fomentar el ahorro voluntario, garantizar instituciones financieras confiables.

Hay que tener en cuenta que las jubilaciones rara vez se indizan según la inflación y en consecuencia los trabajadores están mal protegidos en su vejez. “En Venezuela, las pensiones reales disminuyeron en un 60% en los años ochenta porque hubo inflación, pero no indización”.²

En algunas ocasiones la mala administración de los fondos de los ancianos, hacen que se pierdan estos fondos. Es por ello que es necesario que constantemente se estén supervisando que funcionen adecuadamente, porque no sería posible que gran parte de los aportes de los ancianos, se utilizaran para financiar los gastos administrativos, es decir que existiera una gran ineficiencia.

Los jóvenes como los viejos, dependen del producto actual de la economía para satisfacer sus necesidades en materia de consumo, de modo que todos resultan favorecidos cuando la economía crece y perjudicados cuando la economía no crece. En sus años más productivos la mayoría de la gente adquiere el derecho a parte de ese producto mediante su trabajo y los salarios que perciben. En la vejez, cuando sus ingresos son bajos, las personas adquieren el derecho a parte del producto mediante acciones individuales, como el ahorro de los años anteriores o mediante los programas públicos de seguridad social. Estos programas son muy importantes, pues determinan la proporción del producto nacional que los ancianos pueden obtener.

² Banco Mundial. Idem. P 2

Los bajos ingresos que la gente percibe como retribución de su trabajo representa un grave inconveniente, debido a que no le permiten ahorrar y tener alguna entrada de dinero en su vejez, por lo que más tarde representan un gran problema.

Los esquemas de pensiones, deben tener en cuenta el problema de la inflación, ya que de nada sirve aplazar un consumo presente para realizarlo en un futuro, si cuando llegue el momento preciso, los ahorros habrán perdido gran parte de su poder adquisitivo.

Es necesario el que podamos contar con instituciones de ahorro confiables, y en las que pueda tener acceso la población rural y la población urbana. Así también, es necesario que exista un marco regulatorio que infunda confianza en los bancos, las compañías de seguros y otras instituciones financieras.

Existen diferentes organismos que se han encargado de estudiar la política social en el mundo. Algunos organismos son: la Organización Internacional del trabajo (OIT), el Banco Mundial (BM), la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Fondo Monetario Internacional (FMI), CEPAL. El debate lo llevan adelante por un lado la OIT y la AISS de una parte y el Banco Mundial de la otra.

Tradicionalmente, los objetivos de los sistemas de pensiones públicos eran sociales como: el mantenimiento del ingreso en caso de vejez, invalidez y muerte (sobrevivientes), solidaridad entre grupos de la población, entre otros. La crisis económica y de seguridad social, promovió el interés de organismos internacionales. Los objetivos (distintos a los mencionados anteriormente) introducidos por los organismos fueron económico - financieros, alegando que los sistemas de pensiones públicos padecen de graves defectos como: altas

contribuciones sobre los salarios, evasión, asignación inadecuada de los recursos fiscales, inversión ineficiente y pérdida de oportunidades para aumentar el ahorro, pesada y creciente deuda pensional, estímulo al déficit fiscal y a la inflación, y por todo lo anteriormente enunciado un impacto negativo en el crecimiento económico, la productividad y el empleo. Se afirmaba que la sustitución de los sistemas públicos por los privados eliminaría los problemas descritos e incrementaría el ahorro nacional, el mercado de valores, el rendimiento real de la inversión, el desarrollo económico y la creación de empleo, lo cual garantizaría pensiones adecuadas y equitativas.

Tanto la OIT como la AISS mencionaban que los riesgos que se presentarían con dicha reforma serían mayores que los actuales, es decir, incertidumbre social, complejidad de las decisiones que deben tomar los asegurados (cuál tipo de pensión escoger en el momento del retiro), pensiones mínimas insuficientes para cubrir las necesidades básicas, introducción de desigualdades en las pensiones por razón de sexo, etc. Además la OIT y la AISS sostienen que el impacto de los sistemas públicos en la economía, la productividad, el ahorro nacional y el empleo es nulo o muy bajo.

La OIT considera algunos de los objetivos económicos, mientras que el Banco Mundial incluye aspectos sociales, la AISS mantiene una posición más fuerte en cuanto a la hegemonía de los objetivos sociales.

La OIT y la AISS favorecen el perfeccionamiento de los sistemas existentes para corregir sus fallas, mencionando el endurecimiento de ciertas condiciones como el aumento de la edad de retiro, prestaciones menos generosas, reducción de gastos administrativos y mejor control de la evasión. El Banco Mundial por su parte juzga que son positivas estas medidas de la OIT y la AISS pero insuficientes para resolver los problemas de fondo (económicos) de largo plazo, y es por ello

que propone una reforma radical que sustituya a los sistemas públicos de pensiones⁶.

Las pensiones pueden financiarse por regímenes de reparto o de capitalización y, dentro del régimen de capitalización hay diversas modalidades como plena y parcial, individual y colectiva. En el sistema de reparto simple, las contribuciones de los asegurados actuales financian las pensiones en curso, mientras que las generaciones futuras financian las pensiones de los asegurados actuales; las contribuciones deben aumentarse a medida que madure el sistema y envejezca la población, y frecuentemente el Estado debe financiar déficit crecientes. En este sistema hay solidaridad entre generaciones y puede haberla también dentro de una misma generación, mediante transferencias de recursos de los asegurados de mayor ingreso a los de menor ingreso. La capitalización plena e individual (CPI) se basa en la prima (contribución) uniforme e indefinida, y el asegurado (presente y futuro) financia su propia pensión mediante la acumulación de sus contribuciones (y en ciertos casos la de su empleador) en una cuenta individual que se invierte y su rendimiento se añade a dicha cuenta. Este régimen carece de solidaridad ya que existe una relación estricta entre contribuciones y prestaciones.

El Banco Mundial y los partidarios del modelo Chileno han oscurecido el debate creando una dicotomía simple entre reparto y capitalización plena e individual (CPI), omitiendo el régimen intermedio, es decir, la capitalización parcial colectiva usualmente basada en la prima media escalonada (PME). En este régimen se acumulan reservas para pagar las pensiones dentro de un período dado; dichas reservas se invierten y deben producir un rendimiento adecuado, junto con las contribuciones, para cumplir con las obligaciones en el período. Mediante estudios actuariales periódicos se determina si la contribución en curso es suficiente para garantizar el pago de las pensiones en el período siguiente o si se

⁶ Mesa-Lago Carmelo. Revista de la CEPAL 60. “Las reformas de las pensiones en América Latina y la posición de los organismos internacionales”.

debe aumentar. El régimen es colectivo y no individual porque debe aplicar la solidaridad para pagar pensiones mínimas a asegurados de bajo ingreso. Pero habría que mantener cuentas individuales de los asegurados, pues la pensión debe guardar relación con los años de trabajo y de contribuciones. La PME comparte características del régimen de reparto y de CPI⁷.

La OIT y la AISS afirman que no hay prueba de que, en los países en desarrollo, la CPI tenga un impacto significativo en el ahorro nacional; más aun en dichos países es muy difícil desarrollar mercados de valores eficientes. Además la liberalización para poder invertir en el extranjero podría estimular la fuga de capitales; el Banco mundial reconoce que, a largo plazo, podría ocurrir una saturación del mercado internacional de valores.

El Banco Mundial sostiene que la administración privada es superior a la pública, porque la competencia entre las administradoras privadas de pensiones para atraer a los asegurados aumenta la eficiencia, reduce el costo administrativo y maximiza el rendimiento de la inversión, siempre que haya acceso a la información, transparencia y un marco regulador - supervisor - adecuado. Pero reconoce que debido a la obligatoriedad del sistema puede haber concentración. La OIT y la AISS añaden que el acceso a la información no garantiza que los asegurados tengan capacidad para tomar decisiones racionales, en especial cuando la información y las opciones son complejas.

“La experiencia de Chile confirma estos puntos, pues un 69% de los asegurados están concentrados en tres de 16 administradoras, porque los asegurados no seleccionan a aquellas por sus comisiones más bajas y rendimientos más altos, sino en gran medida por efecto de la publicidad y la labor de los vendedores que ganan una comisión por cada traslado que logran”.³

⁷ Mesa-Lago Carmelo. Op.cit.

³ Mesa-Lago Carmelo. Op.cit.

Se ha cuestionado el carácter “privado” del sistema teniendo en cuenta cuatro funciones estatales clave: obligatoriedad en la afiliación, estricta regulación y supervisión, fuertes subsidios y transferencias, y garantías en caso de quiebra y otros elementos fundamentales del sistema.

Las reformas en los sistemas de pensiones en América Latina toman diferentes modalidades; algunos países realizaron cambios de tipo no estructural que mantienen el sistema público basado en la PME; en México se establece un programa obligatorio de ahorro o pensión complementario.

Existen diversas opiniones en cuanto a como se debe manejar el sistema de seguridad social. Por su parte la OIT realizó un estudio muy importante que tenía el propósito fundamental era sentar las bases para el diseño de su política futura en la región. Dentro de las conclusiones se encuentran por ejemplo el mencionar que era necesario adaptar la seguridad social a las nuevas situaciones (modernizarla, reducir su burocracia, aumentar su eficiencia) a fin de compensar los efectos sociales adversos. La OIT piensa que las nuevas políticas deben decidirlos los gobiernos, pero manteniendo los principios básicos de la seguridad social (universalidad, solidaridad, equidad, redistribución); asimismo piensa que el Estado debe continuar con sus funciones y responsabilidades, pero dejando el mayor espacio posible a la iniciativa privada y que el sector privado debe centrarse en crear programas complementarios.

La OIT menciona que no es posible diseñar estrategias y estructuras precisas de aplicación mundial.

En el caso de México, existen demasiadas desigualdades, hecho que ha propiciado el surgimiento de una preocupación por los grupos desfavorecidos. El deterioro de las condiciones de vida que muchos mexicanos viven es ocasionado

por problemas que no se han solucionado como la pérdida constante del poder adquisitivo de los salarios, por lo que se hace necesario el buscar esquemas que garanticen condiciones de vida aceptables para la población en general y en particular para la de bajos ingresos.

Un grave problema que existe en México es el que los trabajadores no comprenden los mecanismos y los tecnicismos de los mercados financieros y bancarios, muchas veces porque en su mayoría no cuentan con ahorros para protegerlos.

Existen instituciones y programas de seguridad social, que entre otras funciones pretenden garantizar el derecho a la salud, la asistencia médica, la vivienda, medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo, así como otorgar una pensión cuando se suscite algún siniestro o se deje de pertenecer a la fuerza laboral productiva.

Dentro de los temas que se encuentran relacionados con el de la seguridad social, se encuentra el demográfico, el incremento de la esperanza de vida y el gradual cambio en la pirámide de crecimiento de la población. El creciente empleo informal es una cuestión que se debe tomar en consideración ya que además de los problemas económicos que conlleva, aísla, de los beneficios de la seguridad social a una gran parte de la población. En México como en otros lugares del mundo, se ha visto inmerso dentro de programas de reformas del sistema pensionario.

México no se ha quedado al margen de los cambios acontecidos a nivel mundial; El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), empezó a funcionar en 1992, con una aportación de 2% de los salarios. Constituyo un intento por individualizar e identificar a los ahorristas, pero también fracaso. En este sistema participaron parcialmente las instituciones financieras privadas como depositarias de esos

ahorros, pero sin intervenir en su administración. La mayoría de los bancos mostraron poco interés en manejar las cuentas del SAR, pues eran pequeñas y alto el costo de manejo. Se realizaron reformas en 1995 a la ley del seguro social y la publicación en 1996 del decreto de la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y su reglamento, en el cual se incorporan cambios entre los cuales están un nuevo concepto al sistema de seguridad social para los trabajadores siendo ahora el de Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES). Se apoyo este sistema con las reformas y adiciones a las leyes: General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, para así regular a las agrupaciones financieras, de instituciones de crédito, del mercado de valores y Federal de Protección al consumidor.

Estas reformas modifican el concepto de la seguridad social y los sistemas de pensiones, que durante largo tiempo fueron creados por el poder Ejecutivo Federal, los cuales cumplían con una doble función que eran: proporcionar los servicios médicos y beneficios sociales a la población cotizante, y en segundo lugar pagar las pensiones como resultado de accidentes, enfermedades o por situación de retiro. El financiamiento para la prestación de estos servicios, provenía fundamentalmente de las cuotas y aportaciones realizadas por el Estado, trabajadores y patrones, así como un monto de los recursos de origen fiscal. (Aunque en algunas etapas la contribución estatal disminuyó. Hubo años en que la contribución para el ISSSTE bajo casi a cero).

Como resultado de las reformas antes mencionadas se llego a un nuevo sistema de pensiones, en donde las cuotas y aportaciones para el retiro de los trabajadores que antes eran administradas por instituciones gubernamentales, serán canalizadas a las AFORES, quienes deberán registrarlas en cuentas individuales e invertirlas en sociedades de inversión que operen, transitando en un sistema de reparto de beneficios definidos, a uno de capitalización con cuentas individuales. Bajo este nuevo esquema, los beneficios económicos a que

tienen derecho los trabajadores, serán financiados por los recursos depositados en las AFORES y los rendimientos que éstos generen, es decir los beneficios futuros de los trabajadores en situación de retiro, estarán en función de los montos de las cuotas y aportaciones, así como de los rendimientos que se acumulen en su cuenta individual durante su vida productiva.

En el gobierno del Presidente Ernesto Zedillo se dio gran importancia al impulso del ahorro interno; para lograr tal propósito expuso tres argumentos, que son: el primero era fortalecer el ahorro privado (de las personas y de las empresas), segundo, consolidar el ahorro público (gobierno) y por ultimo fortalecer el sistema financiero.

Una estrategia para promover el ahorro privado fue la reforma al sistema de pensiones en el IMSS con el objetivo de que los recursos que se acumularan permitieran tener estabilidad económica y financiaran inversiones fundamentales en infraestructura y de desarrollo social.

El entonces presidente Zedillo afirmaba que los fondos de los trabajadores eran principalmente para propiciar pensiones dignas y suficientes, pero también para consolidar el ahorro interno a largo plazo. Pensaba que al invertir los recursos de los trabajadores en el mercado financiero, se promueve el financiamiento de la planta productiva nacional, primordialmente en proyectos de largo plazo como son la construcción de viviendas y el desarrollo de proyectos de infraestructura.

Una parte fundamental de la reforma a la ley del Seguro Social es que dio paso a un sistema de pensiones que reconoce el esfuerzo de ahorro del trabajador y se garantizan plenos derechos sobre esos recursos, ya que son parte de su patrimonio.

Las operaciones que se realizan con el ahorro de los trabajadores se encuentran plenamente reguladas y supervisadas, por tal motivo las operaciones que se realizan no afectan “ en ningún momento los recursos de los trabajadores” (Zedillo).

El plan gubernamental parece estar justificado en el sentido de que el ahorro interno va a aumentar a medida que los trabajadores se sigan incorporando a las AFORES, esto va a tener como resultado mayor inversión, empleo, producción, etc., pero para un país como México en su carácter de país en vías de desarrollo, incorporado mediante tratados de libre comercio a economías como la de Estados Unidos y Europa, es decir, en un mundo globalizado pueden existir factores tanto internos como externos que den como resultado que el ahorro real del trabajador o su patrimonio sea insuficiente para obtener un nivel de vida más o menos aceptable al término de su vida como trabajador activo.

Dentro de los factores que podemos citar están:

- El ahorro de los trabajadores corre el riesgo de ir disminuyendo en términos reales debido a los niveles de precios (inflación), que si bien en los últimos años se han mantenido con su tendencia decreciente, en una economía como la mexicana como el peso sobrevaluado en relación con el dólar y un creciente déficit en la cuenta corriente de balanza de pagos, se corre el riesgo de una devaluación lo que originaría una caída en el ahorro real de los trabajadores, es decir, las AFORES deberían de cubrir un seguro por el creciente riesgo devaluatorio.
- Los ahorros de los trabajadores se invierten principalmente en instrumentos financieros gubernamentales (CETES), en los que el rendimiento que otorgan se ve menguado en términos reales debido al efecto inflacionario que se presenta en México. Con lo cual al recibir la pensión, ésta es insuficiente ya que la mayoría de los trabajadores de por sí reciben salarios mínimos.

- El ahorro voluntario es también parte importante en éste plan pero de todos los trabajadores incorporados a las AFORES, realmente es un porcentaje demasiado insignificante el que realiza aportaciones voluntarias.
- Uno de los objetivos es incrementar el ahorro interno, y con el fin de canalizarlo en inversiones productivas, pero debido a las altas tasas de interés no se están realizando éstas inversiones con lo que no se cumplen los objetivos planeados de inversión.

La insuficiencia de inversión productiva generadora de empleo no es un resultado mecánico de un bajo nivel de ahorro. Capital es lo que sobra, sobre todo el llamado especulativo, y esto es a consecuencia de la reducción de los espacios para su colocación rentable en la esfera de la inversión productiva.

Valdría la pena dilucidar si la situación de un sistema de reparto o de capitalización individual plena incide positivamente en el ahorro. Desde el punto de vista práctico, tampoco se observa un resultado positivo de la reforma sobre el ahorro interno.

El desempleo es un problema congénito al capitalismo. El capitalismo jamás podrá superar la contradicción entre el desarrollo tecnológico y el empleo. No es posible un crecimiento extensivo del capital productivo, y por lo tanto del empleo: la globalización lo impide. Para revertir la situación de la inversión productiva y del empleo, tal vez habría que comenzar por reducir el espacio de valorización del capital especulativo, que iría en sentido opuesto a la reforma pensionaría en curso.

Hoy día se esta presentando el fenómeno de que existía una reforma estructural basada en el mito de la superioridad de la administración privada y en que la magia de los mercados resolvería los problemas que llegasen a existir.

En esta actualidad se está presentando un crecimiento desordenado y constante de la población y un crecimiento ordenado y constante de la tecnología, y la combinación de ambos sucesos está transformando el orden de la vida de los seres. La tecnología va modificando el fenómeno de migración profesional.

Como hemos mencionado anteriormente, el aumento en la población ha producido una reducción de oportunidades de trabajo, una gran competencia (leal y desleal) y elevados niveles de incertidumbre para trabajadores, jefes de familia y ciudadanos de todas las edades; en México esto no es extraño, la crisis acentuó más estos últimos rasgos, lo que ha generado que para la mayoría de los habitantes existan grandes preocupaciones como el trabajo, el futuro económico y la familia entre otros.

El problema consiste en tener un trabajo estable y bien remunerado, para así poder ver hacia el futuro, establecer compromisos económicos y sociales, emprender nuevos proyectos, buscando el bienestar de la familia y así el de toda la sociedad transformando el círculo vicioso en un círculo virtuoso.

Existen realidades que tenemos presentes y que son problemas ya que afectan nuestra vida cotidiana como el tener sueldos y salarios sin aumento, inseguridad, incertidumbre y desesperación generalizadas.

Los ahorros de los trabajadores que las compañías invierten deben ser operaciones sin riesgo.

De todo lo anterior surgen muchas preguntas, de las cuales tendremos que realizar una selección y sucesivamente proceder conforme avance la investigación a contestar las que sea posible. Algunas de las inquietudes son:

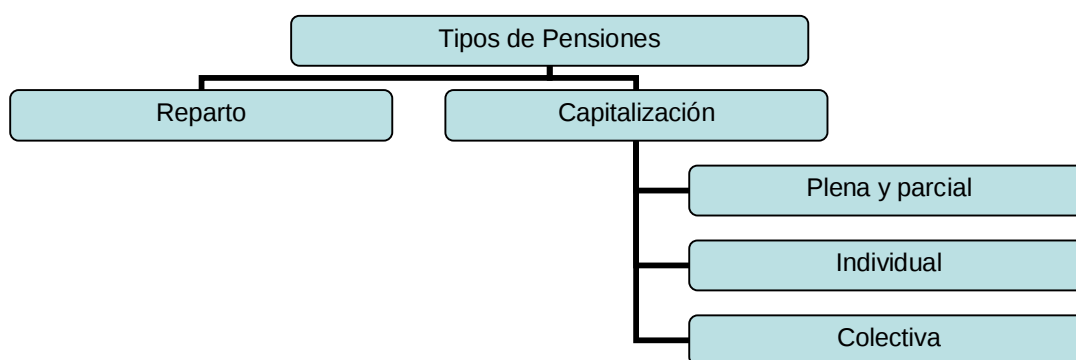
- ¿Qué pasaría con los ahorros, si existieran inflaciones demasiado elevadas o en el peor de los caos hiperinflación?
- ¿Debería ser obligatorio el sistema de pensiones en México?
- ¿La gran publicidad que existe de las Administradoras de fondos para el retiro, como se pagan?
- ¿Qué pasara con el gran número de pobres en el país. En un futuro no muy lejano que tan grande será la carga de mantenerlos?
- ¿Las aportaciones que se hacen son adecuadas?
- ¿Qué tanto reeditarán las pensiones en el futuro?
- ¿Es la mejor forma, (la actual) en México de tratar al sistema de pensiones o existen otras alternativas?
- ¿Por qué existen tantas administradoras?
- ¿Es mejor la administración privada o la administración pública?
- ¿Por qué el seguro hace la recaudación de las cuotas de los afiliados y se las entrega a las empresas, para que estas administren estos fondos y no lo realizan ellas mismas?
- ¿La información que se le brinda a los trabajadores es suficiente. Como solucionar el problema que se presenta de cómo elegir la mejor opción de las administradoras?
- ¿Es Adecuada la diversificación de la cartera de las SIEFORES?
- ¿Se cumple el objetivo de financiar la inversión privada?

CAPÍTULO 1: EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES

1.1. ANTECEDENTES

TIPOS DE PENSIONES.

Las pensiones pueden financiarse por regímenes de reparto o capitalización y, dentro de este último existen diversas modalidades como lo son: plena y parcial, individual y colectiva.



REPARTO SIMPLE.

En el reparto simple, las contribuciones de los asegurados actuales financian las pensiones en curso, mientras que las generaciones futuras financian las pensiones de los asegurados actuales; las contribuciones deben aumentarse a medida que madure el sistema y envejezca la población, y frecuentemente el Estado debe financiar déficit crecientes.

En este sistema hay solidaridad entre generaciones y puede haberla también dentro de una misma generación, mediante la transferencia de los recursos de los asegurados de mayor ingreso a los de menor ingreso.

CAPITALIZACIÓN PLENA E INDIVIDUAL (CPI).

La Capitalización Plena e Individual (CPI) se basa en la prima (contribución) uniforme e indefinida, y el asegurado (presente y futuro) financia su propia pensión mediante la acumulación de sus contribuciones (y en ciertos casos la de su empleador) en una cuenta individual que se invierte y su rendimiento se añade a dicha cuenta.

En este régimen se carece de solidaridad ya que existe una relación estricta entre contribuciones y prestaciones.

PRIMA MEDIA ESCALONADA (PME).

En este régimen (PME) se acumulan reservas para pagar las pensiones dentro de un período dado; dichas reservas se invierten y deben producir un rendimiento adecuado, junto con las contribuciones, para cumplir con las obligaciones en el período, mediante estudios actuariales periódicos se determina si la contribución en curso es suficiente para garantizar el pago de las pensiones en el período siguiente o debe aumentarse.

El régimen es colectivo y no individual porque debe aplicar la solidaridad para pagar pensiones mínimas a asegurados de bajo ingreso.

La PME comparte características del régimen de reparto y de CPI.

ANTECEDENTES DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y LOS ESQUEMAS DE PENSIONES.

DE LA SEGURIDAD SOCIAL:

Una de las preocupaciones de los Estados modernos, ha sido la de proveer a la sociedad los bienes materiales necesarios para su subsistencia; proporcionar asistencia en especie o dinero en caso de enfermedades; Garantizar los medios de subsistencia necesarios cuando por edad avanzada o accidentes queden privados de trabajo remunerado; y, otorgarles ayudas asistenciales que favorezcan el desarrollo individual y colectivo. Para sintetizar todo este conjunto de necesidades sociales, se ha acuñado el término de “Seguridad Social”.

De acuerdo con Salvador Milanés García Moreno¹, “la Seguridad Social es un sistema general y homogéneo de prestaciones, de derecho público y supervisión estatal, que tiene como finalidad garantizar el derecho humano a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo, mediante la redistribución de la riqueza nacional, especialmente dirigida a corregir supuestos de infortunio, pudiendo concluir que la seguridad social no sólo tiene como finalidad el remedio de situaciones o estados de necesidad”.

El desarrollo de los sistemas de seguridad social en el mundo ha seguido rumbos diversos a causa del nivel de desarrollo económico de cada país, las tradiciones culturales y la coyuntura política en que cada uno se ha desarrollado, de manera tal que en general se puede distinguir que en los países desarrollados se establecieron estos sistemas a partir de la construcción de instituciones sólidas de bienestar social que protegían al individuo a lo largo de su ciclo de vida, logrando que esta protección se diera bajo una base ciudadana.

¹ García Moreno, Salvador Milanés, “Nuevo Esquema de Pensiones”, en Reforma Estructural de la Seguridad Social, México, Themis, 1996.

Por el contrario en los países en desarrollo, se construyeron sistemas que protegían exclusivamente al mercado laboral formal, bajo la premisa de que el desarrollo de una economía lo suficientemente productiva, permitiría un ingreso tal que al gravarlo y redistribuirlo, otorgaría a ciertos segmentos de la población los beneficios que no habían obtenido de la economía de mercado; sin embargo, la realidad fue que una buena parte de la sociedad en éstos países quedó al margen de los beneficios profundizando aún más la inequidad entre la población.

En el caso particular de México, el primer antecedente legislativo en materia de seguridad social se encuentra a principios de siglo, en dos disposiciones de rango estatal; la ley de accidentes de trabajo del Estado de México, expedida el 20 de Abril de 1904 y la Ley sobre accidentes de trabajo del Estado de Nuevo León, expedida el 9 de Abril de 1906. Ambos ordenamientos establecían por primera vez en el país, la obligación de los patrones en el sentido de atender a los trabajadores o sus beneficiarios, en caso de que se presentaran enfermedades, accidentes o incluso la muerte, como resultado del cumplimiento de sus labores.

Con la promulgación de la Constitución el 5 de Febrero de 1917, se sientan las bases de la seguridad social en México, al considerar en el artículo 123 de la Carta Magna: “...de utilidad social el establecimiento de cajas de seguros populares como los de invalidez, de vida, de cesación involuntaria en trabajo, de accidentes y de otros con fines similares.” Posteriormente en el año de 1929, el Congreso de la Unión modificó la fracción XXIX del mismo artículo constitucional, en el que se considera de utilidad pública la Ley del Seguro Social, sentando con ello las bases para la formalización institucional de la Seguridad Social en México. No obstante lo anterior la Ley no fue concretada sino hasta 14 años después², cuando el 19 de enero de 1943 se publica en el Diario Oficial de la Federación la

² Durante ese lapso hubo importantes esfuerzos para legislar la seguridad social. En el año de 1935, el Presidente Lázaro Cárdenas envió al Legislativo un proyecto de Ley del Seguro Social en el que se encomendaba la prestación de los servicios a un Instituto de Seguros Sociales, mismo que incorporaría a todos los trabajadores asalariados del campo e industriales y que sería financiado con aportaciones tripartitas: patrones, trabajadores y Estado; no obstante por la coyuntura existente en el país, la iniciativa de Ley tuvo que ser pospuesta.

Ley del Seguro Social y posteriormente se crea el Instituto Mexicano del Seguro Social, constituyéndose este último en la instancia gubernamental garante de la seguridad social en México.

DE LOS ESQUEMAS DE PENSIONES

La seguridad social, como ya se estableció, debe entenderse con carácter universal y de cobertura general a la totalidad de los individuos de un Estado, cubriendo además los servicios de salud, sociales y culturales necesarios para el desarrollo individual y colectivo, aspectos de previsión social que otorguen garantías y provean de certidumbre a los individuos que por causas ajenas a su voluntad ³, queden privados de trabajo remunerado. Para ello se han establecido mecanismos denominados “Sistemas de Pensiones”, los cuales han sido generalmente regulados y supervisados por el Estado y operados por instituciones de seguridad social.

Los esquemas de pensiones fueron creados con la finalidad de otorgar a los trabajadores o a sus beneficiarios, una renta periódica que les permita un ingreso para subsistir cuando se suceda algún siniestro (enfermedades, accidentes o muerte), o bien cuando el individuo se retire de la actividad productiva ya sea por su edad avanzada o por que ha reunido requisitos que le permiten gozar de los beneficios que se hubieran pactado previamente.

Los antecedentes de los sistemas de pensiones pueden situarse en la fase de industrialización y el proceso de masificación de las sociedades, en donde factores como la concentración de los individuos en las ciudades y la dependencia cada vez en mayor medida, de los ingresos generados por la actividad productiva, hicieron patente la necesidad de dotar de algún tipo de

³ Se deben entender como causas ajenas a la voluntad del individuo, los accidentes o enfermedades que traen como consecuencia la imposibilidad para desempeñar un trabajo remunerado; la eventualidad de llegar a edad avanzada en la que no es posible seguir labrando, y, la muerte.

cobertura a todos aquellos dependientes del sistema económico que por envejecimiento, accidentes o enfermedades dejaban de percibir ingresos, convirtiéndose en segmentos de la población altamente vulnerables.

En América los planes de pensión fueron introducidos a principios de este siglo y en México, fue hasta 1904 cuando se instrumentaron de manera formal en algunos Estados de la República, los primeros modelos pensionarios. Posteriormente en el año de 1943 con la creación del IMSS, se desarrolla un nuevo esquema de pensiones con el cual se buscaba brindar protección a los asalariados del país, incorporando posteriormente con la creación del ISSSTE, a los trabajadores al servicio del Estado⁴.

Ambos esquemas han funcionado como sistemas de reparto, en donde las pensiones del grupo pasivo (pensionados), fueron pagadas por las contribuciones que realizaban los sujetos activos (trabajadores).

En América Latina los esquemas de pensiones bajo el modelo de reparto continuarían sin cambios importantes hasta el año de 1981 en que el dictador chileno Augusto Pinochet, adoptó reformas que modificarían la concepción de estos sistemas, al establecer un esquema de fondos de pensión en cuentas individuales para el retiro y otros riesgos (invalidez y muerte), administrado por empresas particulares y con la estricta vigilancia del Estado.

Desde entonces países como Perú, Argentina, Ecuador, Colombia y Chile han mostrado grandes avances en este campo. En México, no es sino hasta el año de 1997 con la entrada en vigor de diversas disposiciones reglamentarias, cuando se reforma el sistema de pensiones mexicano, transitando de un esquema de reparto

⁴ Solo se incluyen los esquemas de pensiones operados por el IMSS e ISSSTE, en virtud de que la mayor parte de la población de la economía formal, se encuentran afiliados a alguno de estos institutos. Faltaría incluir como operador de esquemas de pensiones al Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas Mexicanas (ISSFAM), a algunas entidades paraestatales como PEMEX y a los esquemas privados de pensiones; sin embargo su participación en el mercado total de pensiones de México es marginal.

de beneficios definidos a uno de capitalización con cuentas individuales, incorporando la figura de las AFORES.

CARACTERÍSTICAS DEL VIEJO ESQUEMA DE PENSIONES EN MÉXICO.⁵

El sistema de pensiones vigente hasta el 30 de Junio de 1997, se caracterizó por un sistema de reparto de beneficios definidos, que incluía la conformidad con la ley del Seguro Social que se derogó, cobertura en dos tipos de seguro: el de Invalidez, Vejez, Cesantía en edad Avanzada y Muerte (IVCM) y el de Riesgos de Trabajo (RT)

Pensiones del Seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte (IVCM)

El programa de pensiones por el seguro de IVCM fue diseñado desde sus inicios como un fondo colectivo financiado por aportaciones de origen tripartita, es decir, trabajadores, patrones y el Estado, mismo que en su concepto original generaba beneficios parcialmente capitalizados.

Sin embargo al transcurso del tiempo se tradujo en un sistema de reparto, debido a que las reservas actuariales de los fondos se utilizaron para hacer frente a otras necesidades financieras de la seguridad social, básicamente las relativas a enfermedades y maternidad. Los riesgos que amparaba este seguro eran:

i) Invalidez: consistía en la imposibilidad del trabajador para desempeñar un trabajo que le remunerará por lo menos el 50% de los ingresos que percibía habitualmente y que esta imposibilidad se originara de una enfermedad o accidente que hubiera ocurrido fuera del trabajo. Para acceder a la pensión por este ramo, el trabajador debía tener acreditadas 150 semanas de cotización al IMSS.

ii) Vejez: Para acceder a la pensión por el ramo de vejez, se requería que el trabajador hubiera cumplido 65 años de edad y tuviera reconocidas ante el IMSS 500 semanas de cotización.

iii) Cesantía en Edad Avanzada: Este seguro imponía al trabajador la obligación de haber cotizado por lo menos 500 semanas al instituto, tener 60 años de edad y haber quedado privado de trabajo remunerado.

Los beneficios de los trabajadores que accedían a alguna de estas 3 pensiones, adquirirían el derecho a obtener una ayuda por concepto de asignación familiar (carga familiar), la cual se otorgaba de acuerdo a lo siguiente:

- Para la esposa o concubina, la cantidad equivalente al 15% de la pensión que correspondía al pensionado.
- Para cada uno de los hijos menores de 16 años, el 10% de la pensión que recibía el pensionado.
- El equivalente al 10% a cada uno de los padres del pensionado, si es que no existían hijos y cónyuge. Si el pensionado solo tenía un ascendiente, podía acceder a un 10% adicional de su pensión.
- Si no existían ninguno de los beneficiarios anteriores, el pensionado adquiriría el derecho a obtener su pensión más un 15% adicional.

Adicionalmente el instituto otorgaba un aguinaldo igual a un mes de pensión así como ayuda asistencial equivalente al 20% de la pensión que correspondía a los trabajadores pensionados por los tres ramos anteriores, si es que acreditaban un estado físico que requería de la ayuda de otra persona de manera permanente o continua.

1.2. EL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (SAR)

Desde el año de 1982 la Ley del Seguro Social tuvo constantes reformas, las cuales pretendían corregir la incipiente situación financiera del IMSS, debida en gran parte a la carga que representaba el pago de pensiones, específicamente en los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez, para las cuales se sabía desde

entonces que no existían las reservas necesarias para garantizar el pago de las obligaciones futuras.

Dada la problemática anterior, el entonces Presidente de la República Carlos Salinas de Gortari, lanzó una iniciativa en el año de 1991, en la que se solicitaban modificaciones a la Ley del Seguro Social, con la finalidad de constituir un sistema de pensiones con cuentas individuales muy parecido al chileno. No obstante, tal iniciativa encontró una seria oposición, específicamente en el sector obrero quien lo veía como la privatización del IMSS, por lo que sólo se logró instrumentar un sistema complementario al sistema de pensiones de ese instituto, denominado Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR 92) mismo que desde 1994 fue supervisado en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Este sistema buscaba complementar los esquemas de pensión de beneficio que recibían los trabajadores por parte de los institutos de seguridad social. Es importante establecer que con el surgimiento del nuevo sistema de pensiones, cuyo arranque fue el 1° de Julio de 1997, las cuentas individuales del SAR que estaban distribuidas en los distintos bancos, serán transferidas a las AFORES.

El SAR 92 es un sistema de capitalización con cuentas individuales y de contribuciones definidas, esto es que a cada trabajador participante en el sistema se abriera una cuenta a su nombre, en la que se registran los recursos aportados de forma obligatoria por los patrones, así como los rendimientos que de ellos se generen. Este sistema fue instrumentado como un complemento a los programas de reparto de beneficios definidos ya existentes, con aplicabilidad para los trabajadores sujetos al régimen del IMSS y del ISSSTE⁸ y consistía en la apertura

⁸ Para la instrumentación de esta nueva forma de “ahorrar para el retiro”, cada instituto de seguridad social (IMSS e ISSSTE) modificó el contenido de la ley específica que lo regula. Para el caso del IMSS, estos cambios se incluyeron en las reformas y adiciones a la Ley del Seguro Social publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 24 de Febrero de 1992, específicamente el artículo V bis relativo al seguro de retiro. El ISSSTE por su parte incluyó estas reformas en el artículo V bis, publicadas en el mismo diario el 4 de Enero de 1992.

de una cuenta individual en una institución de crédito autorizada, cuenta que a la vez se dividía en dos subcuentas: Retiro y Vivienda.

Para la subcuenta de retiro, el patrón⁹ destinaba una aportación equivalente al 2% del SBC y para vivienda la aportación era del 5% del SBC, siendo que el salario base al que estas aportaciones aplicaban, tenía un límite superior de 25 veces el SMGDF. Los fondos acumulados de la subcuenta de retiro eran administrados por las instituciones financieras e invertidos en instrumentos de deuda del gobierno federal, mientras que los recursos de vivienda eran administrados por el Instituto del Fondo Nacional para la vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT), en el caso de trabajadores del régimen del IMSS, y por el Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), para los trabajadores cotizantes al ISSSTE.

Sería necesario explicar la razón de incluir los fondos de vivienda en una cuenta que estaba destinada específicamente para el retiro. La razón de ello, es que si bien es cierto estos recursos eran originalmente concebidos para saldar o amortizar la adquisición, construcción o reparación de vivienda, también se podían poner a disposición del trabajador en los casos en que no se hubiera hecho uso de algún crédito en el transcurso de su vida productiva o bien si existieran saldos excedentes, es decir, que se constituían en un ahorro adicional del que se podía disponer al momento de pensionarse y dejar de pertenecer a la fuerza laboral activa.

⁹ Para los trabajadores sujetos al régimen del ISSSTE, el Estado hace las veces del patrón y por lo tanto realiza las aportaciones correspondientes.

Adicionalmente a las aportaciones de retiro y vivienda, los trabajadores podían realizar aportaciones voluntarias, mismas que tenían un tratamiento similar a los recursos de retiro, es decir, se invertían en papel gubernamental.

Para el caso de afiliados del IMSS, los trabajadores o sus beneficiarios en caso de fallecimiento del primero, podían disponer de los recursos de la cuenta SAR en una sola exhibición o bien contratar una renta vitalicia, cuando hubieran adquirido el derecho a una pensión de las establecidas en el régimen del IMSS. Además, podían realizar retiros de la subcuenta de retiro, en los casos en que la invalidez parcial determinada por el IMSS se prolongara por lapso de tiempo mayoral que contemplaba la ley o en caso de desempleo¹⁰. Uno de los cambios más importantes en el SAR 92 fue la incorporación del sistema financiero, con lo cual se buscaba obtener un orden en el control y registro de los recursos de la subcuenta de retiro y de vivienda, a la vez de imponer la obligación a los bancos participantes de enviar periódicamente al domicilio de los trabajadores un estado de cuenta en donde se especificaran todos los movimientos por concepto de aportaciones y de rendimientos, situación que permitiría a los trabajadores identificar el incumplimiento de las obligaciones por parte de sus patrones o bien detectar deficiencias en las instituciones crediticias que operaban sus recursos, en cuyo caso les estaba permitido realizar el traspaso de los recursos de su cuenta individual a la institución financiera de su elección.

Desde la puesta en operación del SAR en el año de 1992, el sistema financiero se percató del enorme potencial y posibles beneficios que se obtendrían del manejo de los recursos de los trabajadores, pues además del cobro de una comisión de 0.8% al año sobre el saldo de los recursos de la subcuenta de retiro, se facultaba a los bancos para mantener los recursos depositados por los patrones hasta por cuatro días, lo que permitía cobrar un “floating” por el servicio antes de enviar los

¹⁰ El retiro por desempleo, sólo aplicaba cuando el saldo de la subcuenta de retiro fuera de cuando menos 18 veces la última aportación y no se hubiera realizado ningún otro retiro por este concepto en los últimos 5 años.

recursos al Banco de México, situación que propició la incorporación al sistema de un buen número de instituciones financieras¹¹. En la siguiente tabla se encuentran las instituciones financieras que operaban recursos SAR.

Tabla. Instituciones Financieras Participantes en el SAR 92.

Atlántico	Bancrecer	Banrural	Cremi	Obrero
Bajío	Banjercito	Vital	Inbursa	Probursa
Banamex	Banorte	BNCI	Inverlat	Promex
Bancen	Banoro	Citibank	Mercantil	Serfin
Bancomer	Banpaís	Confía	Mexicano	Unión

Fuente: Consar

La incorporación de un buen número de entidades financieras al Sistema de Ahorro para el Retiro, tenía como finalidad la creación de un esquema de competencia, en donde la incorporación de la calidad de los servicios sería la clave para incorporar a un mayor número de trabajadores. Sin embargo, la realidad fue que el mercado de los recursos SAR fue concentrado por un escaso número de instituciones crediticias, de tal forma que 5 bancos (Bancomer, Banamex, Serfin, Inverlat y Bital) administraban el 74% de las aportaciones de la subcuenta de retiro de los trabajadores afiliados al IMSS y, el 99% de los recursos de los trabajadores del ISSSTE, son administrados por otras 5 instituciones crediticias (Bancomer, Banamex, Serfin, Inverlat y Banjercito)¹².

¹¹ Para operar como administradora de los recursos SAR 92, se requería contar con la autorización de la CONSAR.

¹² Con base en las cifras del Banco de México, correspondientes a los depósitos de la subcuenta de retiro del mes de Agosto de 1996.

1.3. PROBLEMÁTICA ESTRUCTURAL DEL VIEJO ESQUEMA DE PENSIONES

ASPECTOS GENERALES.

Una de las principales razones del cambio en el sistema de pensiones, fue la problemática financiera por la que atravesaba el IMSS, específicamente en lo que corresponde al pago de pensiones del seguro de IVCM.

Un primer problema en el pago de pensiones del seguro de IVCM, es la estructura demográfica de la población, ya que ésta determina la magnitud de los recursos necesarios para hacer frente a las solicitudes de los trabajadores, que por edad avanzada o por siniestros pasen a situación de retiro. A este respecto y no obstante que la población en México continuará siendo predominantemente de jóvenes, se han realizado estimaciones que permiten afirmar que en los próximos 30 años la pirámide generacional tiende a invertirse, de tal forma que cada vez una mayor proporción de la población cumplirá 65 años o más, siendo que en Latinoamérica este segmento de la población pasará de representar el 4.9% a más del 17% y en México, en el año 2005, la población en este segmento de edad será del 13.7%¹⁵.

Lo anterior implica que la razón de jubilados por trabajadores o de activos contra pasivos, aumentaría los costos del sistema de pensiones, haciendo insostenible en el largo plazo el esquema de pensiones del seguro de IVCM que se derogó con las reformas de 1997, más aún si se considera que de acuerdo estimaciones del IMSS, durante los próximos 20 años el crecimiento anual esperado de los jubilados será de 5.7% mientras que el de los contribuyentes será de 2.6%.

Asimismo, el incremento en la esperanza de vida ha propiciado un encarecimiento en este tipo de sistemas, pues a medida en que la tasa de mortalidad de los pensionados baja, se requieren de mayores recursos para continuar pagando las pensiones correspondientes.

¹⁵ U.S. Department of Commerce, Economics and Statistics, Bureau of Census, International Population Report, en Ruíz Durán, Clemente. “Hacia una Reforma de la Seguridad Social con Visión ciudadana”.

Otro aspecto a considerar es el crecimiento del mercado de trabajo informal que, además de las distorsiones económicas que genera, tiende a repercutir en la caída de los salarios reales y por ende en las cuotas y aportaciones destinadas para fines de retiro. Como ejemplo basta señalar que en el periodo comprendido entre 1978 y 1995 los salarios reales del sector manufacturero cayeron en 44%¹⁶. En América Latina el problema del incremento del mercado laboral informal se ha agudizado y en México, la población que labora en la economía subterránea paso de 24.2% en 1980 a 36.29% en 1990, como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla América Latina: Participación de la Población en los Mercados Informales.

PAIS	1980	1985	1990
AMÉRICA LATINA	25.6	30.4	30.8
Argentina	26.4	29.4	32.6
Brasil	24.0	30.2	28.6
Colombia	32.0	35.0	31.3
Costa Rica	22.4	23.4	23.2
Chile	36.1	34.2	36.0
México	24.2	29.9	36.0
Venezuela	25.7	26.2	26.4

Fuente:Victor Tockman, "Fomento Productivo de las microempresas urbanas", en Ruiz Duran, Clemente.

Un tercer elemento es el deficiente fondeo con el que se cubren los pasivos derivados del seguro de IVCM, es decir que las cuotas y aportaciones que aportan de manera tripartita los trabajadores, patrones y Estado, resultan insuficientes para cubrir el monto total de las pensiones en curso de pago. Lo anterior se debe en gran medida a que las cuotas y aportaciones se tasan en

¹⁶ Banco de México.

función del SBC y se realizan independientemente del número de dependientes económicos del trabajador, no obstante el seguro cubre a la totalidad de beneficiarios, lo cual incrementa su costo.

Asimismo, el monto que reciben los trabajadores por concepto de pensión se incremento al pasar del 35% de un SMGDF en 1989 al 100% de un SMGDF en 1995 y por el contrario las aportaciones para cubrir estas pensiones, sólo se incrementaron de manera gradual desde 1992 y hasta 1996, al pasar del 6 al 8.5% sobre el SBC. De acuerdo con cálculos del IMSS si el esquema de pensiones del IMSS que se derogó se hubiera mantenido vigente, las aportaciones deberían aumentar en 23.3% con respecto al SBC o de lo contrario en el año 2020 se generaría una crisis financiera en los distintos ramos de aseguramiento o bien, se tendrían que incrementar las aportaciones gubernamentales para que pasaran del 1% del PIB en el año 2000, al 3.75% en el año 2030.

Un aspecto importante en la crisis financiera del IMSS, lo significa la deficiente administración de las reservas de pensiones, tanto para el seguro de IVCM como para el de RT. Al respecto y no obstante que la Ley del IMSS que se derogó establecía de manera precisa la obligación de mantener las reservas actuariales necesarias para hacer frente a los pasivos, en la práctica el superávit generado en algunos años se utilizó de manera masiva para hacer frente a las necesidades de otros seguros, específicamente de enfermedades y maternidad¹⁷, de tal forma que gradualmente las reservas de pensiones fueron disminuyendo a tal grado que de acuerdo con cálculos propios del IMSS, las reservas que para el año de 1994 debieron representar el 11% del PIB, representaron en el año de 1995 sólo el 0.4% del PIB.

¹⁷ Si bien es cierto la utilización de recursos de los seguros de RT e IVCM trajo consigo un quebranto en materia de pensiones, también es cierto que gracias a esos recursos, se logró construir una importante estructura hospitalaria, situación que coloca a México en esa materia, a la vanguardia de América Latina.

Los patrones, por su parte, también contribuyeron con el deterioro financiero de la institución, pues en los últimos años se vieron incrementados los índices de morosidad e incumplimiento en el pago de cuotas y aportaciones por parte de los patrones, situación que propiciaba desajustes financieros.

Con relación a los problemas que enfrentó el SAR 92, se debe citar en primera instancia la falta de regulación y supervisión de los agentes financieros, toda vez que la entidad encargada de supervisar al sistema fue creada en el año de 1994, dos años después de la puesta en operación del entonces nuevo esquema. Lo anterior, propició problemas en la conciliación de los montos totales que administraban los bancos comerciales, el banco central y las instituciones de seguridad social, además de problemas en la recolección y uso oportuno de los recursos.

Especial interés reviste la falta de regulación en materia de inversiones, toda vez que los recursos de los trabajadores tenían pocas opciones de inversión, por lo que los rendimientos que se generaban no resultaban competitivos en relación a los de las sociedades de inversión existentes y en ocasiones incluso eran inferiores a las tasa ofrecidas por la banca de primer piso.

Por la falta de claridad en la normatividad, deficiencia en los sistemas de registro e inexistencia de una base de datos depurada y única el SAR92 generó múltiples problemas de identificación de cuentas individuales, de tal forma que se calcula que cada trabajador tiene en promedio 3 cuentas en diferentes bancos o incluso en la misma institución crediticia, situación que redundaba en bajos rendimientos de los saldos. Por último la alta concentración de los recursos SAR en no más de 5 instituciones crediticias propició el detrimento de los servicios que cada una prestaba, pues al mantener a un mercado cautivo poco importaba incorporar mejoras.

ASPECTOS PARTICULARES

El esquema operativo del viejo esquema de pensiones generaba ciertas inequidades entre los trabajadores, mismas que era necesario corregir. En primera instancia resultaba desfavorable para el trabajador que se pensionaba al amparo de los ramos de cesantía en edad avanzada o vejez, el hecho de que su pensión fuera calculada en base al salario percibido en las últimas 250 semanas de cotización, toda vez que generalmente quiénes llegan a las edades de entre 60 y 65 años, se encuentran dentro de la curva descendente de la productividad y por lo tanto sus ingresos suelen ser proporcionalmente menores al promedio obtenido durante la totalidad de su vida laboral.

Para el seguro de IVCM, el límite superior de cotización era de 10 veces el SMGDF, sin embargo para la determinación y cálculo de la pensión, el límite máximo reconocido de acuerdo a la tabla de cuantificación de pensiones era de 6 SMGDF, por lo que el monto mensual de la pensión era muy similar para quién percibía de un salario de 6 ó 10 veces el SMGDF.

De igual forma resultaba injusta la negativa de pensión a un trabajador que quedaba desempleado antes de cumplir los 60 años, pues no obstante que tuviera las semanas de cotización necesarias para adquirir una pensión no cumplía el requisito de la edad. Asimismo, aquellos trabajadores que no hubieran cubierto las semanas de cotización y que quedaran imposibilitados para trabajar, perdían todo derecho a pensión y adicionalmente no podían recuperar el monto de las cuotas y aportaciones que se hubieran efectuado mientras estaban laborando.

Para los patrones, la Ley del Seguro Social que se derogó derivaba en pocos estímulos para invertir en medidas para disminuir los accidentes de trabajo, toda vez que para el cálculo de las primas del seguro de RT, se partía de una

clasificación previamente determinada por el IMSS, de tal forma que si una empresa decidía invertir en prevención de accidentes, sólo podía acceder a pagar la prima correspondiente al límite inferior para esa categoría. Para que esta empresa pudiera bajar aún más su prima, tendría que esperar a que todas las demás empresas de su misma industria invirtieran en la prevención de riesgos, ya que sólo la industria en su conjunto y no una empresa en lo individual podían bajar de clase de riesgo.

En cuanto a la incorporación del SAR resulta evidente que el sistema no operó de manera óptima, ya que los rendimientos de los recursos de las cuentas individuales fueron pobres, incluso negativos en los casos de los recursos de la vivienda y la multiplicidad de cuentas de un solo contribuyente en distintos bancos y los problemas de identificación en los datos básicos del trabajador, evitaban tener control sobre la totalidad de los recursos, además de generar un rendimiento inadecuado de los saldos.

1.4. CREACIÓN DE LAS AFORES EN MÉXICO

El cambio más importante en el nuevo sistema de pensiones ha sido precisamente la incorporación de entidades financieras denominadas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), debido a que el nuevo esquema de pensiones depende en buena medida de su correcto funcionamiento, ya que éstas serán responsables de administrar e invertir la totalidad de los recursos destinados al retiro de los trabajadores¹⁸, recursos que de acuerdo a cálculos conservadores, pasaran a representar más del 40% del PIB en algunos años.

Las modificaciones reglamentarias realizadas¹⁹ y la posibilidad de incorporar a

¹⁸ La inversión de los recursos por concepto de cuotas y aportaciones, se realiza de hecho a través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE), que opera cada AFORE.

¹⁹ Estas modificaciones normativas incluyeron cambios en la Ley Federal del trabajo que en su artículo 40 establece: “El trabajador que cumpla sesenta y cinco años de edad o adquiera el derecho a disfrutar una pensión por Cesantía en Edad Avanzada, Vejez, Invalidez, Incapacidad permanente total o incapacidad permanente parcial del 50% o más, en los términos de la Ley del Seguro Social o de algún plan de pensiones establecido por su patrón a derivado de la contratación colectiva, tendrá derecho a que la institución de crédito

entidades financieras privadas en la administración de los recursos para el retiro de los trabajadores son sin duda, los cambios económicos más trascendentes de los últimos años, toda vez que a través de las AFORES, el nuevo sistema de pensiones se constituye en un poderoso instrumento de política social y de desarrollo económico, mismo que prevé la construcción de mecanismos alternativos que fortalezcan el ahorro interno y transformen al sistema financiero, además de profundizar en la reforma de la seguridad social y dar certidumbre a los trabajadores en situación de retiro. Debido a la importancia que tiene esto en este apartado se analiza la creación de las AFORES.

1.5. MARCO NORMATIVO

EL PROCESO LEGISLATIVO

El funcionamiento y operación de las AFORES, se encuentra regulado por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada por el Diario Oficial de la Federación el 23 de Mayo de 1996 y aprobada durante las sesiones celebradas en la LVI Legislatura (1994-1997), mismas que tuvieron una duración aproximada de 6 meses, en las que realizaron numerosos debates, negociaciones y participación de los funcionarios del Ejecutivo Federal competentes. La construcción de la iniciativa de ley partió del análisis a las experiencias de los fondos de capitalización individual en otros países como Chile, Argentina, Singapur, Malasia, Tailandia, Corea, Reino Unido y España,

o entidad financiera autorizada que lleve su cuenta individual de ahorro para el retiro, le entregue por cuenta del instituto, los fondos de la subcuenta de vivienda situándolos en la entidad financiera que el trabajador designe, a fin de adquirir una pensión vitalicia, o bien entregándoselos al propio trabajador en una sola exhibición.”

resultando una ley que a consideración de los legisladores²⁰, incorporó los elementos positivos de los diferentes sistemas de pensiones en el mundo, adaptando su funcionamiento a las características propias del marco institucional y social de México.

El debate legislativo en torno a la construcción de un nuevo sistema de pensiones, se centró en la búsqueda de tres objetivos:

Otorgar al trabajador la propiedad de su cuenta individual a través de la AFORE de su elección, la cual podrá ser supervisada por el individuo en cuanto a la aplicación de cuotas, aportaciones y rendimientos sustituyendo el sistema de reparto, crecientemente deficitario, por uno de capitalización individual, con la posibilidad de incrementar los saldos a través del ahorro voluntario de los trabajadores.

Fortalecer el ahorro interno a largo plazo, retomando de esta forma los principios rectores del desarrollo económico. Al respecto se intentaba abatir uno de los principales problemas del país, que es la dependencia de la inversión extranjera, a través de generar ahorro interno a largo plazo proveniente de las cuotas y aportaciones para el retiro, con lo que eventualmente se contaría con recursos para financiar proyectos de inversión a largo plazo.

Transformar a todo el sistema financiero mexicano, a través de la generación de un volumen de recursos que según estimaciones del Ejecutivo Federal, representarían alrededor de 30,000 millones de pesos al año, por lo que en alrededor de 5 años, el sistema manejará una vez y media el tamaño actual del sistema financiero y una buena parte del PIB. Asimismo, desarrollar el sistema de seguros en el ramo de vida, que ha sido uno de los más atrasados del sistema financiero.

²⁰ La opinión que se expresa está tomada de Suárez Dávila, Francisco, “La Reforma Mexicana a los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Perspectiva de un Legislador”, en la Revista Comercio Exterior, México, Septiembre de 1996.

Uno de los aspectos más controvertidos del debate legislativo, fue la definición de los propietarios de las AFORES, asunto sobre el que se presentaron diversos planteamientos, desde fracciones del Partido de la Revolución Democrática que sostuvieron la necesidad de constituir una sola AFORE con carácter público, o los legisladores del Partido de Acción Nacional que expresaron su inconformidad a la participación de entidades públicas en el nuevo sistema, por lo que proponían un sistema exclusivamente privado igual al chileno. Ambos planteamientos tenían razones de peso, ya que por un lado existía la preocupación de que la constitución de una AFORE pública se repitieran vicios e ineficiencias características de las entidades públicas y en el caso de un sistema exclusivamente privado, se corría el riesgo de que los desajustes y problemas de los grupos financieros del país contaminaran al nuevo sistema.

El resultado de este debate fue la adopción de un sistema mixto, con AFORES públicas (AFORE vinculada al IMSS) y privadas, en el que se deben cumplir los siguientes lineamientos: la participación accionaría de las administradoras debe ser mayoritariamente mexicana; las AFORES deben mantener completa autonomía de los grupos financieros o entidades que los constituyan, lo cual da mayor seguridad a los recursos de los trabajadores, ya que los problemas de los accionistas son independientes de las funciones de administración de fondos para el retiro; y por último, existe un límite máximo de 17% para participar en el mercado, lo cual pretende garantizar la competencia y eficiencia del sistema, de tal forma ninguna AFORE pueda concentrar por si sola una fracción del mercado que le permita influir decisivamente en el sistema, como de hecho sucedió en Chile en donde 3 Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) manejan más del 50% del mercado, situación que ha distorsionado la competencia en el mercado, impactando negativamente al sistema al igualar los rendimientos y elevar las comisiones.

Una de las principales preocupaciones de los legisladores, fue la relativa a la supervisión del sistema y en especial al funcionamiento de las AFORES, para lo cual se propuso crear una entidad administrativa-reguladora lo suficientemente fuerte la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Sus funciones específicas se encuentran contenidas en la Ley del SAR que se aprobó, no obstante se le dotó de cierta flexibilidad y discrecionalidad de tal forma que pueda abordar la problemática de un sistema que evoluciona en forma dinámica.

Resulta importante destacar el hecho de que la Ley pretende cuidar que en los diferentes órganos de control y vigilancia de la CONSAR, se cuente con representantes de los tres sectores involucrados: Estado, patrones y trabajadores. Por ello en la junta de gobierno, máximo órgano de decisión de la CONSAR, se estableció la participación de 2 representantes de trabajadores y uno de los patrones, de tal forma que en el sistema está supervisado de alguna manera por los directamente involucrados en los beneficios del nuevo esquema de pensiones “los trabajadores”.

Por último y en el ánimo de determinar con criterios de equidad, oportunidad y eficiencia los lineamientos para el funcionamiento del nuevo sistema, se realizaron los ajustes normativos necesarios para fortalecer al órgano denominado Comisión de Consultiva y de Vigilancia. Con ello se intentó garantizar cierto grado de congruencia en las políticas para determinar y fijar comisiones, estrategias de comercialización y publicidad, para establecer el régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el retiro, así como en la autorización para la constitución de AFORES y nombramiento de sus funciones de control.

1.6. INSTITUCIONES REGULATORIAS DEL SISTEMA.

FUNCIONAMIENTO GENERAL DEL SISTEMA.

El sistema de ahorro para el retiro y por consecuencia el nuevo sistema de pensiones, lo constituyen Instituciones públicas encargados de regular y vigilar su funcionamiento, así como instituciones privadas facultadas para administrar e invertir los recursos de los trabajadores. En este apartado se realiza un análisis general a la operación y funciones de los participantes y más adelante, se profundiza en sus tres elementos básicos: la CONSAR, AFORES y SIEFORES.

ORGANISMOS PÚBLICOS NORMATIVOS

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).- La Secretaria por conducto de su secretario, es la dependencia facultada por el Ejecutivo Federal para presidir en el desempeño de los Sistemas de Ahorro para el retiro y de sus agentes participantes, dictando las políticas generales para su correcto funcionamiento.

Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).- Es la máxima autoridad administrativa del SAR, encargada de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de su funcionamiento y de sus participantes.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).- Organismo público descentralizado facultado para expedir las reglas y procedimientos para determinar pago de las aportaciones obrero, patronales y del Estado para el ramo de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez previsto en la Ley del Seguro Social y asimismo, recibir de las entidades recaudadoras, el importe de

las aportaciones para los trabajadores en la cuenta concentradora aperturada en el Banco de México, para su posterior distribución entre las AFORES elegidas por los trabajadores.

Instituto Nacional del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).-Organismo público de servicio social, cuyas funciones consisten en administrar los recursos por concepto de aportaciones patronales de vivienda, mismos que servirán para financiar la compra o remodelación de casas habitación para los trabajadores. En caso de que el trabajador no hubiera hecho uso de algún crédito durante su vida laboral, podrá disponer de la totalidad de los recursos de vivienda acumulados en su cuenta individual, en el momento de que adquiera el derecho a una pensión o retire la totalidad de los recursos de vivienda acumulados en su cuenta individual, en el momento de que adquiera el derecho a una pensión o retire la totalidad de sus recursos, de conformidad con lo previsto por la Ley del Seguro Social.

Banco de México (BANXICO).- La banca central administrará la cuenta concentradora del IMSS y por conducto de la Institución de Crédito Liquidadora, transferirá los recursos de esta cuenta a las AFORES elegidas por los trabajadores.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).- La Comisión es el órgano desconcentrado de la SHCP, facultado para autorizar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de las AFORES y de las SIEFORES que operen, así como para incluirla en calidad de emisoras cotizantes en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.- La comisión es un órgano desconcentrado de la SHCP, que para los efectos del Sistema de Ahorro para el Retiro, está facultada para elaborar las políticas y lineamientos generales a los que deberán ajustarse los planes de pensión que otorguen las compañías autorizadas para operar seguros de renta vitalicia y de pensiones.

INSTITUCIONES PRIVADAS ADMINISTRADORAS Y OPERADORAS DE RECURSOS

Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE).- Entidades privadas facultadas para aperturar las cuentas individuales de los trabajadores y recibir las cuotas y aportaciones que serán destinadas para el retiro de los trabajadores.

Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORES).- Estas son sociedades constituidas por AFORES, que tienen como finalidad invertir en instrumentos de deuda y/o en acciones bursátiles los recursos de los trabajadores provenientes de las cuotas y aportaciones.

Institución de Crédito o Entidad Especializada en Fondos de Ahorro (ICEFA).- Es una institución de crédito privada, autorizada por la SHCP para administrar y operar los recursos del SAR previsto en el año de 1992 (SAR 92). Como resultado de la operación del nuevo sistema, estas instituciones deberán transferir los recursos de las cuentas individuales del SAR 92 a las AFORES, quienes ahora serán las encargadas de su administración.

Empresa Operadora de la Base de datos Nacional del SAR.-La operadora es una sociedad mercantil concesionada por el Gobierno Federal a través de la SHCP, que tiene por objeto operara la Base de Datos Nacional SAR a través de la identificación de las cuentas individuales de las AFORES, de la certificación de los registros de las mismas, del control del proceso de traspasos y de la cuantificación del importe de las cuotas y aportaciones correspondientes a las propias administradoras. La operadora deberá servir de concentradora y distribuidora de información relativa a los SAR entre los participantes en dichos sistemas, función que ejercerá de manera ordenada, precisa y expedita, de acuerdo a los lineamientos establecidos por la CONSAR.

Intermediarios Financieros.-Son básicamente las instituciones de banca múltiple y las casas de bolsa con las que la administración de fondos realizará las operaciones de compra y venta de instrumentos de deuda y de acciones bursátiles para las SIEFORES que opere.

Institución Custodia.-Es el intermedio financiero autorizado por la AFORE, para concentrar las operaciones de compra y venta de valores realizadas para las SIEFORES.

Bolsa Mexicana de Valores (BMV).- Es la sociedad financiera en donde en forma diaria la Institución Custodia, por instrucciones precisas de la AFORE, cruzará los precios de las acciones de sus SIEFORES y en su momento, el lugar en donde las acciones de la propia AFORE cotizarán entre el público inversionista conforme a las libres fuerzas de la oferta y la demanda.

Institución para el Depósito de Valores e Institución Valuadora.- La primera será la encargada de prestar los servicios de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de los valores y la segunda, valorará el precio diario de la acción de la SIEFORE de que se trate. La valuación diaria de las acciones de las sociedades de inversión se llevará a cabo por los criterios técnicos que dicte el Comité de valuación presidido por la CONSAR.

Entidad Receptora.-Es una institución de crédito privada o banco de primer piso, que recibirá de los patrones la información y los recursos retenidos por el concepto de los ramos de aseguramiento obligatorio de la Ley del Seguro Social y los transferirá a la cuenta concentradora que se encuentra en el Banco de México.

Institución de Crédito Liquidadora.- Es una institución de crédito privada o banco de primer piso que tendrá a su cargo el direccionamiento y liquidación a las AFORES, de los recursos provenientes del pago de cuotas y aportaciones del seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, proveniente de la cuenta concentradora que el IMSS tiene en el BANXICO.

1.7. LA COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR)

El SAR y el nuevo sistema de pensiones, se encuentran regulados por la CONSAR, que es un órgano administrativo desconcentrado de la SHCP dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas. Sus principales funciones son supervisar y regular la operación de los SAR, así como la recepción, depósito transmisión y administración de las cuotas y aportaciones entre los participantes; emitir los lineamientos para la constitución, organización, funcionamiento y operaciones de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro; establecer las políticas para el pago de los retiros programados que realice el trabajador; hacer del conocimiento las determinaciones para otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a las AFORES, a las SIEFORES y a las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional del SAR, así como dictar los lineamientos para su operación; imponer multas y sanciones por los delitos en los que incurran los participantes en el sistema; dar turno y solución a las reclamaciones que formulen los trabajadores y patrones en contra de las instituciones de crédito y AFORES; rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guarda el sistema; y por último, dar a conocer reportes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral.

Para cumplir con las facultades consignadas en la ley, la CONSAR cuenta con los siguientes órganos: la Junta de Gobierno, la Presidencia y el Comité Consultivo y de Vigilancia.

La junta de gobierno²¹ tiene entre sus facultades otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a las AFORES y SIEFORES y ordenar su intervención administrativa o gerencial en los casos en que se presuman violaciones a la normatividad; aprobar el nombramiento de los principales funcionarios de la AFORE y en su caso, sancionar conductas contrarias a las disposiciones normativas; expedir las políticas relativas al régimen de inversión al que deberán sujetarse las SIEFORES; determinar los lineamientos generales para la aplicación de las comisiones que cobren los bancos, AFORES y empresas operadoras de la base de datos nacional del SAR; determinar las reglas para que las AFORES realicen al pago al IMSS por los servicios de emisión, cobranza y control de las aportaciones; y , sancionar la operación general e informes de la operación de la CONSAR y del sistema en su conjunto.

El segundo órgano de gobierno de la CONSAR es la Presidencia²² , misma que se constituye en la máxima autoridad administrativa del SAR, con facultades expresas para normar y supervisar el funcionamiento y operación de los participantes en el sistema y proponer alternativas de solución a los conflictos que se presenten; realizar las intervenciones administrativas o gerenciales a las entidades participantes; e, informar a los órganos de Gobierno, a la SHCP y a las entidades competentes, respecto a las disposiciones normativas que se pretendan instrumentar y elaborar informes del funcionamiento del sistema en general.

²¹ El artículo 7° de la Ley del SAR establece: “La junta de gobierno estará integrada por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quién la presidirá, el Presidente de la comisión, dos vicepresidentes de la misma y otros once vocales. Dichos vocales serán el Secretario del Trabajo y Previsión social, el gobernador del BANXICO, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, el Director General del IMSS, el Director general del INFONAVIT, el Director general del ISSSTE, el Presidente de la CNBV y el Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Los tres vocales restantes serán designados por el SHCP.

²² La asignación al cargo de Presidente de la CONSAR es facultad del Secretario de Hacienda.

Por último y con la finalidad de proteger y propiciar equilibrio entre los intereses de los participantes en el sistema, la CONSAR cuenta con un órgano tripartito denominado Comité Consultivo y de Vigilancia, integrado por los sectores Obrero, patronal y del Gobierno cuyas funciones son conocer y opinar sobre el funcionamiento en general del SAR, con el objeto de prevenir situaciones que presenten conflicto de interés y prácticas monopólicas; opinar respecto a los procedimientos mediante los que se realiza la transmisión de información de cuotas y aportaciones entre los participantes en el sistema y conocer respecto a las autorizaciones para constituir o en su caso revocar autorizaciones de AFORES y SIEFORES, así como en la designación sustitución de sus funcionarios de control; emitir opinión a la Junta de Gobierno respecto a las políticas que habrán de aplicar las SIEFORES en cuanto al régimen de inversión y sobre la estructura de comisiones de los participantes en el sistema; emitir opinión sobre las formas de contratación de seguros de vida o de invalidez para los trabajadores, con cargo a los recursos de su cuenta individual, opinar con relación a las reglas generales a las que habrá de sujetarse las AFORES en materia de publicidad y comercialización; y, conocer de las reclamaciones que se presenten en contra de las AFORES y las instituciones de crédito y comercialización; y, conocer de las reclamaciones que se presenten en contra de las AFORES y las instituciones de crédito.

1.8. NÚMERO DE AFORES Y SIEFORES AUTORIZADAS PARA OPERAR

Definiendo a las AFORES según la ley son: “Entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que los integren en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión²³; esto es son empresas que prestan servicios financieros facultadas para recibir y administrar los recursos destinados al retiro de los trabajadores, provenientes de las aportaciones que realicen los obreros,

²³ Artículo 18 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 23 de Mayo de 1996 en el Diario Oficial de la Federación.

patrones y estado, canalizándolos para su inversión a las sociedades de inversión que operen, a efecto de conseguir seguridad en la inversión y la mayor rentabilidad.

El artículo 18 de la Ley del SAR les confiere las siguientes facultades:

“Administrar y operar las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social. Tratándose de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes con base en la información que les proporcionen los institutos de seguridad social. La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los términos previstos por las leyes de seguridad social.”

Esto es que las cuotas y aportaciones del Estado, patrones y trabajadores, así como los rendimientos que éstas generen, serán canalizadas a cuentas a nombre de los trabajadores, cuentas que a su vez estarán integradas por las siguientes subcuentas:

- a) Seguro de retiro, provenientes del seguro de retiro (SAR 92).
- b) Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.
- c) Vivienda
- d) Aportaciones voluntarias

Las AFORES autorizadas oficialmente para operar a partir del 1° de Enero de 1997 por la CONSAR son las siguientes:

- 1.- AFORE Atlántico-Promex, S.A. de C.V.
- 2.- AFORE Banamex, S.A. de C.V.
- 3.- AFORE Bancomer S.A. de C.V.
- 4.- Bancrecer-Dresdner S.A. de C.V. AFORE
- 5.- AFORE Bital S.A. de C.V.

- 6.- AFORE Capitaliza S.A. de C.V.
- 7.- Confia Principal S.A. de C.V. AFORE
- 8.- AFORE Garante S.A. de C.V.
- 9.- AFORE Genesis-Metropolitan S.A. de C.V.
- 10.- AFORE Inbursa S.A. de C.V.
- 11.- AFORE Previnter S.A. de C.V.
- 12.- Profuturo GNP S.A. de C.V. AFORE
- 13.- Santander Mexicano S.A. de C.V. AFORE
- 14.- Solida Banorte Generali S.A. de C.V. AFORE
- 15.- AFORE Tepeyac S.A. de C.V.
- 16.- AFORE XXI S.A. de C.V.
- 17.- Zurich AFORE S.A. de C.V.

Los trabajadores pueden elegir libremente a la AFORE que administrará sus recursos, no obstante existen límites a la participación de las Administradoras en el mercado. La cuota de mercado se encuentra regulada por los artículos 26 y decimoséptimo transitorio de la ley de los sistemas de ahorro para el retiro, en donde se establece que a partir del 1° de enero de 1997 y hasta el 1° de enero del 2001, el límite máximo de participación de las AFORES en el es de 17%, lo que significa que bajo ningún concepto, AFORE alguna podrá afiliar a más del 17% de los cotizantes del IMSS, cifra que de acuerdo a la CONSAR asciende a 11,421,930 trabajadores a Julio de 1997. Teniendo como finalidad la competencia en el mercado y evitar prácticas monopólicas, que impacten negativamente en los rendimientos y eleven las comisiones.

Se observa que durante estos primeros 5 años y medio de funcionamiento de las AFORES estas han pasado de 17 que eran en Enero de 1997 a Diciembre del 2002 ya eran 11, y en la cual la AFORE Bancomer S.A. de C.V. se ha mantenido como la líder al conservarse por arriba del 16% total del mercado.

Cada AFORE tiene su propia SIEFORE la cual debe estar aprobado por la CONSAR, así su evolución en número ha sido similar a la de las AFORES. En Diciembre del año 2002 estaban consideradas las siguientes SIEFORES.

AFORE	SIEFORE
Allianz Dresdner	Allianz Dresdner I-1
Banamex Aegon	Banamex no. 1
Bancomer *	Bancomer Real
Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte Generali
Inbursa	Inbursa
ING	ING
XXI	XXI
Principal	Principal
Profuturo GNP	Fondo Profuturo
Santander Mexicano	Ahorro Santander Mexicano
Tepeyac	Tepeyac

Fuente: Consar

1.9. COMPARACIÓN SAR-AFORES

Es importante contrastar ambos sistemas de pensiones, el anterior y el actual, por lo que primero enumeraremos las características del antiguo sistema de pensiones IMSS-SAR .

- 1: El gobierno invierte los recursos
- 2: El trabajador realiza aportaciones adicionales.
- 3: Pensión insuficiente y no acorde con las aportaciones.
- 4: Sistema de reparto.
- 5: El patrón recibe la información del trabajador.
- 6: El gobierno seguirá pagando las pensiones de los trabajadores retirados, incrementándolas de acuerdo con el Salario Mínimo.

7:El trabajador no puede influir con su esfuerzo para incrementar sus beneficios.

A continuación anotamos las características del nuevo esquema de pensiones (AFORES)

a: El trabajador decide en que AFORE invertir sus recursos y a través de que SIEFORES.

b: El Trabajador realiza aportaciones voluntarias, para incrementar su ahorro.

c: Pensión dependiente del esfuerzo personal con un monto mínimo garantizado por el gobierno federal.

d: Sistema de capitalización individual.

e: El trabajador recibe la información de su cuenta en su domicilio.

f: El trabajador de acuerdo a sus ingresos planifica su pensión, para cuando llegue el momento de su retiro.

g: Mediante el ahorro voluntario el trabajador podrá incrementar el saldo de su cuenta personal y por tanto la pensión u otros beneficios que ésta genera.

Fuente:Banamex.

CAPÍTULO 2: COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LAS AFORES Y SIEFORES.

2.1. INTERESES QUE GANAN LOS AHORRADORES

Para poder observar cuales son los intereses que ganan los ahorradores nos basamos en el indicador publicado por la Consar llamado: “Indicador de Rendimiento Neto Real”, el cual se define como el rendimiento real acumulado que podrá ganar un trabajador si los rendimientos de gestión obtenidos por cada Siefore en los últimos 12 meses y las comisiones autorizadas se mantiene constantes por un periodo de 25 años, por lo que únicamente expresa la rentabilidad actual proyectada en el tiempo. Este indicador variara dependiendo de los rendimientos de las Siefores o por una modificación en la comisión de las Afores.

Para el análisis de este apartado utilizamos la información disponible de diciembre de 1998 a 2002.

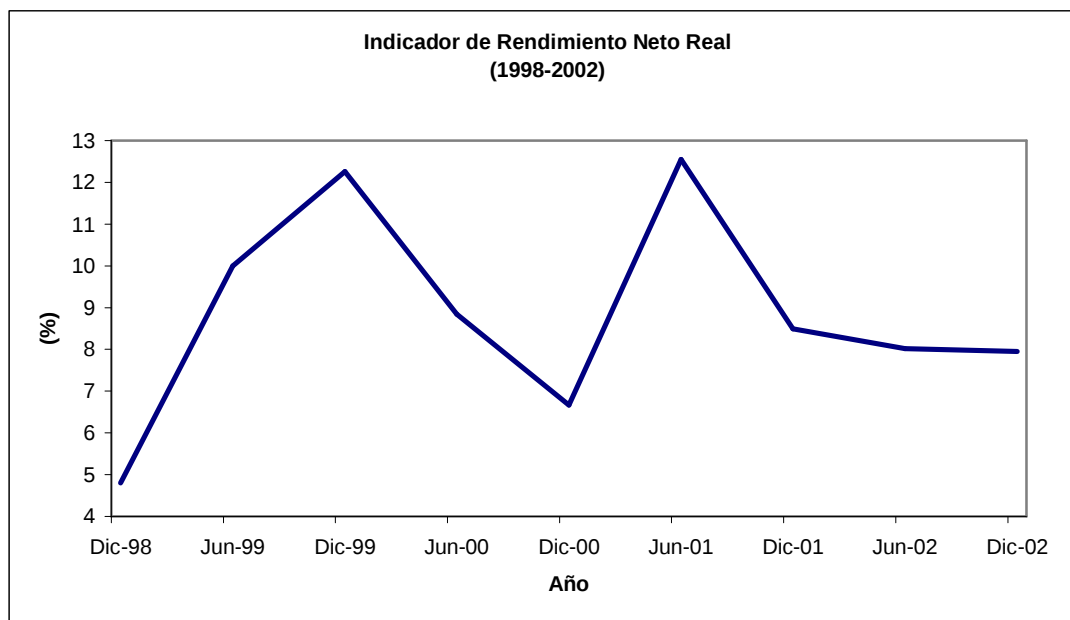
El mayor rendimiento registrado como promedio del sistema se observa en el mes de junio de 2001 con un 12.55 %. La Afore Banamex Aegon fue la que otorgo el mayor premio con un 13.72⁸ %, cifra superior al promedio; por el contrario Inbursa otorgó el 8.59 %.

En 1998 tenemos el menor rendimiento en promedio del sistema, ya que solamente fue de 4.80 %. Principal otorgo el mayor premio al ubicarlo en 6.05 %, ratio superior al promedio; en contraparte Santander Mexicano dio como rendimiento un 3.11⁹ %.

⁸ Es el mayor rendimiento registrado para nuestro periodo de estudio.

⁹ Es el mínimo rendimiento histórico en nuestro periodo de estudio.

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del Indicador de Rendimiento para nuestro periodo de estudio:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

2.2. COMISIONES QUE COBRAN A LOS TRABAJADORES.

Para efectos de análisis se elaboraron cuadros que contienen datos de los meses de junio y diciembre para el periodo de 1998 al 2002.

En este apartado explicaremos la forma como las afores presentan su estructura de comisiones por administración de las cuentas.

Existen tres formas en como se calcula la estructura de comisiones y son:

- Sobre Flujo: (como porcentaje del Salario Base de Cálculo SBC y que es el monto que se obtiene de dividir entre 6.5% la aportación obrero patronal y estatal del RVC sin cuota social)
- Sobre Saldo (como porcentaje anual) y

- Sobre Rendimiento Real (como porcentaje)

COMISIONES SOBRE FLUJO.

Para junio de 1998 cobraron las mayores comisiones sobre flujo las Afores Banamex Aegon, Profuturo GNP y Santander Mexicano con un 1.70 %; las menores comisiones las obtuvieron las Afores Zurich y Confía Principal con 0.95 % y 0.90 % respectivamente.

Así mismo, de un total de 17 Afores participantes en el mercado se observa que 16 son las que manejan el tipo comisiones sobre flujo; estas promediaron 1.47 % y obtuvieron una desviación estándar de 0.29, cifra que indica la variabilidad de la estructura de comisiones sobre flujo para junio de 1998.

Para diciembre de 1998 tenemos la misma situación que en junio -es decir las mismas Afores son las que presentaron las mayores y menores estructuras de comisiones respectivamente-; las comisiones promediaron en 1.45 % y la variabilidad fue de 0.32, cifra por demás mayor en un 9.4 % a su anterior valor, lo que indica que la estructura fue un tanto mas variable.

Para junio de 2002, se tiene que de las doce Afores participantes en el mercado, once manejan este tipo de comisión y, las que mayor la cobraron fueron: Banamex Aegon con 1.70%, Bancomer e ING con 1.68 % ambas; por el contrario las que menores comisiones cobraron tenemos a: Banorte Generali y Afore XXI con 1.45 % respectivamente. Las comisiones promediaron en 1.61 % y mostraron una variación de 0.09, lo que indica que en junio de 2002 existió una estructura de comisiones mas uniforme que para junio y diciembre de 1998.

Ya para diciembre de 2002, la Afore Zurich esta fuera del mercado y se presenta una situación similar en la estructura de comisiones que en junio de 2002. Estas promediaron en 1.60 % y mostraron una variación de 0.10, valores por demás iguales a los de junio de 2002.

Tomando en consideración los anteriores datos, observamos que con el transcurso del tiempo las estructuras de comisiones sobre flujo cobradas por las Afores tienden a consolidarse al ir presentando menor variación.

COMISIONES SOBRE SALDO.

Existe un número menor de Afores que cobran comisiones sobre saldo. Para junio y diciembre de 1998 tenemos que de las 17 Afores que participaban en el mercado 8 cobraban comisiones sobre flujo; 1 cobraba comisiones sobre flujo y sobre rendimiento real; 7 cobraban comisiones sobre flujo y sobre saldo y, solamente 1 cobraba sobre rendimiento real; en junio de 2002 de las 12 Afores participantes en el sistema 3 manejaban estructura de comisiones sobre flujo; 8 sobre flujo y saldo y, solamente una sobre rendimiento real; para diciembre del mismo año, la situación es similar, solamente recordando que son 11 Afores en el sistema –pues Zurich salió del mercado y cobraba comisiones sobre flujo y saldo-. En 1998 cobró la mayor comisión sobre saldo la Afore Sólida Banorte Generali y fue de 1.50% para los meses respectivos de análisis; por el contrario la comisión de Afore Siglo XXI fue la menor al ubicarse en 0.20 % para los meses tratados.

Para los meses de estudio de 1998, este tipo de comisión promedio un 0.92% y obtuvo una variación en su estructura de 0.44, cifra por demás alta y que indica una dispersión notable en la estructura de comisiones para este año.

Para todo el año 2002, cobraron la mayor comisión las Afores Banorte Generali y Santander Mexicano con 1.00 % para ambos meses de estudio y, por el contrario quien cobro la menor comisión fue Tepeyac con 0.15 %.

Las comisiones sobre saldo en el año 2002 promediaron en 0.57 % y mostraron una variación en su estructura de 0.36 % lo que indica que en el año mencionado, dicha estructura estaba más consolidada que en 1998 o lo que es igual presentaba menor variación.

COMISIONES SOBRE RENDIMIENTO REAL.

En junio de 1998 solamente dos administradoras en el mercado cobraban este tipo de comisiones y eran: Atlántico Promex e Inbursa con 20.0 % y 33.0 % respectivamente; ya para el diciembre 2002 solamente se mantiene Inbursa, manteniendo constante a lo largo de nuestro periodo de estudio el mismo porcentaje de la comisión^{10 11}.

2.3. IMPACTO DE LA INFLACIÓN EN EL SISTEMA.

Por definición la inflación es aumento generalizado en el nivel de precios. Para poder apreciar mejor como ha evolucionado el sistema elaboramos cuadros descriptivos -en base a los datos obtenidos en la Consar y el INEGI- a precios corrientes o nominales y a precios constantes o reales con el fin de poder apreciar el verdadero impacto de la inflación en el sistema y así de forma objetiva visualizar realmente la evolución del mismo.

¹⁰ Al final del trabajo se muestra un anexo llamado “Cuadros de Resumen de Datos”, en donde se podrán cotejar todas las cifras mencionadas.

¹¹ Cuadro 6. “Estructura de comisiones de las Afores por administración de las cuentas”.

2.4. APORTACIONES OBLIGATORIAS

A PRECIOS NOMINALES.

Para efectos de análisis se trabajo con la información disponible de los meses de junio y diciembre para el periodo de 1998 a 2002.

En junio de 1998 el total de aportaciones obligatorias oscilaba en valores de 8,242.77 millones de pesos¹² cifra que representaba el 0.22 % del PIB nacional. En diciembre del mismo año las aportaciones fueron de 3,162.60 millones de pesos cifra que apenas representaba el 38.3 % de la anterior, por lo que solo logró alcanzar el 0.08% del PIB.

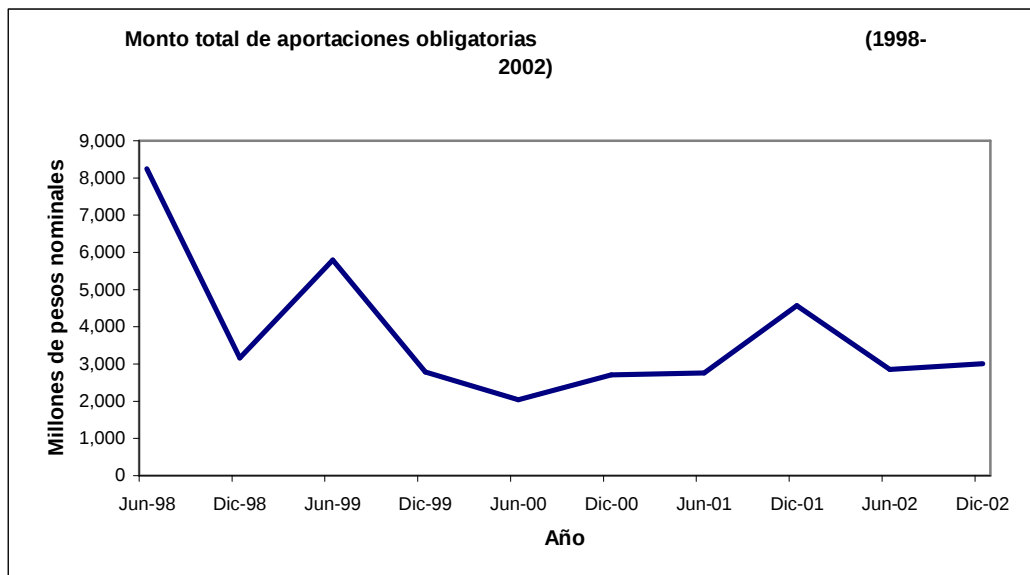
Para junio de 2002 el total de aportaciones era del orden de 2,854.80 millones de pesos y para diciembre de 3,007.60 lo que represento el 0.05 % en ambos meses del PIB Nacional, por lo que se observa una clara disminución en su aportación.

Para nuestro periodo de estudio tenemos que en promedio las aportaciones obligatorias totales fueron de 3,792.21 millones de pesos.

Asimismo podemos observar que el mayor promedio de monto de aportaciones por trabajador registrado se presentó en junio de 1998 con una cantidad de 650.80 pesos y, la menor aportación estuvo en junio de 2001 con 107.90, cifra por demás inferior a la del promedio para el periodo de 221.34 pesos.

La siguiente gráfica muestra la forma en como se comportan las aportaciones de los trabajadores en el periodo de estudio.

¹² Cuadro 7. “Monto total de aportaciones obligatorias”. Anexo.



Fuente: Elaboración propia con datos de la Consar

Finalmente calculamos la tasa de crecimiento promedio anual para nuestro periodo de estudio¹³.

Si tomamos a junio como base de nuestra tasa de crecimiento tenemos una cifra de decrecimiento del orden de -23.29 % en promedio anual, cifra por demás elevada si por el contrario tomamos a diciembre como referencia, pues en este último mes la tasa fue de -1.25 % en promedio anual.

A PRECIOS REALES.

Para obtener la información a precios reales, utilizamos la serie generada por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), llamado Índice de Precios Implícitos del PIB con base en el año 1997=100, índice que sirvió para eliminar el efecto de la inflación a los datos (deflactar).

¹³ Es muy importante tener en cuenta el periodo para el cual se está calculando la tasa de crecimiento promedio anual. Para fines prácticos calculamos dos tasas de crecimiento, una para el periodo de junio de 1998 a 2002 y otra para diciembre de 1998 a 2002, esto con el fin de mostrar cómo las tasas pueden cambiar significativamente, dependiendo del periodo que se trate.

En junio de 1998 el total de aportaciones obligatorias oscilaba en valores de 7,111.96 millones de pesos reales¹⁴ cifra que representaba el 0.48%¹⁵ del PIB nacional cifra muy inferior a la presentada en términos nominales (cabe mencionar que el índice de precios implícitos del PIB para ese mes fue de 115.9). En diciembre del mismo año las aportaciones fueron de 2,558.74 millones de pesos reales cifra que apenas representaba el 36% de la anterior.

Para junio de 2002 el total de aportaciones era del orden de 1,691.23 millones de pesos constantes y, para diciembre del mismo año 1,711.78 mdp¹⁶ reales lo que represento el 0.1% del PIB Nacional en ambos meses, por lo que se observa una clara disminución en su aportación.

Para nuestro periodo de estudio tenemos que en promedio las aportaciones obligatorias totales fueron de 2,983.9 mdp reales.

Asimismo podemos observar que el mayor promedio de monto de aportaciones por trabajador registrado se obtuvo en junio de 1998 con una cantidad de 561.52 pesos reales y, la menor aportación estuvo en diciembre de 2002 con 58.18 pesos constantes, cifra inferior a la del promedio para el periodo de 181.46 pesos.

Finalmente calculamos la tasa de crecimiento promedio anual para nuestro periodo de estudio¹⁷.

Si tomamos a junio como base de nuestra tasa de crecimiento tenemos una cifra de decrecimiento del orden de -30.17% en promedio anual.

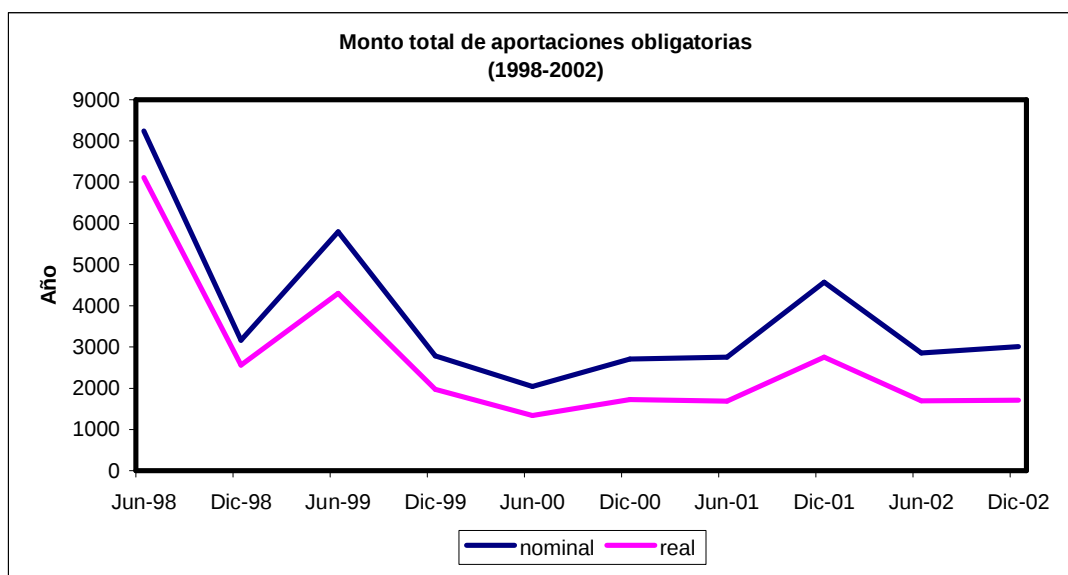
La siguiente gráfica muestra el monto total de aportaciones obligatorias en términos nominales y reales. La brecha existente entre las líneas es el resultado de la inflación.

¹⁴ Cuadro 8. “Monto total de aportaciones obligatorias”. Anexo.

¹⁵ Hay que recordar que las cifras en porcentajes en términos reales y nominales son los mismos pues se calculan sobre la base de sus mismo datos.

¹⁶ Millones de pesos

¹⁷ Es muy importante tener en cuenta el periodo para el cual se esta calculando la tasa de crecimiento promedio anual. Para fines prácticos calculamos dos tasas de crecimiento, una para el periodo de junio de 1998 a 2002 y otra para diciembre de 1998 a 2002, esto con el fin de mostrar como las tasa pueden cambiar significativamente, dependiendo del periodo que se trate



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

2.5. APORTACIONES POR AHORRO VOLUNTARIO. A PRECIOS NOMINALES

Las aportaciones por ahorro voluntario han sido muy pequeñas. En junio de 1998 éstas fueron de 2.68 millones de pesos, lo que represento el 0.03 % de las aportaciones totales. Fue Bancomer quien mayor participación tuvo con 570,000 pesos (0.57 millones de pesos) y que represento el 21.2 % de las aportaciones por ahorro voluntario. Ya para diciembre del mismo año, éste tipo de aportaciones fue de 11.26 mdp, cifra que le otorgo una participación de 0.35% de las aportaciones totales.

Para junio de 2002 las aportaciones voluntarias fueron de 104.80 millones de pesos, lo que represento el 3.67 % de las aportaciones totales. Fueron Banamex y Bancomer quienes mayor participación tuvieron con 31.30 y 29.20 mdp y, que represento en conjunto el 57.7 % de las aportaciones por ahorro voluntario, lo que indica que dos administradoras captaron un poco mas de la mitad de las

aportaciones voluntarias. Para diciembre del mismo año, éste tipo de aportaciones fue de 76.5 mdp, cantidad inferior a su antecesora y que le otorgo una participación de 2.48 % de las aportaciones totales.

A PRECIOS REALES

Las aportaciones por ahorro voluntario en junio de 1998 fueron de 2.31 millones de pesos reales, lo que represento el 0.03 % de las aportaciones totales. Fue Inbursa quien mayor participación tuvo con 0.69 mdp reales y que represento el 29.8 % de las aportaciones por ahorro voluntario. Para diciembre, éste tipo de aportaciones fue de 9.11 mdp reales, con lo que obtuvo una participación de 0.35% de las aportaciones totales.

En junio de 2002 las aportaciones voluntarias fueron de 62.09 millones de pesos reales, lo que represento el 3.67 % de las aportaciones totales. Fueron Banamex y Bancomer quienes mayor participación tuvieron con 18.54 y 17.30 mdp reales respectivamente y, representaron en conjunto el 57.7 % de las aportaciones por ahorro voluntario, -poco mas de la mitad de las aportaciones voluntarias-. Para diciembre del mismo año, éste tipo de aportaciones fue de 43.54 mdp reales, cantidad inferior a su antecesora y que le otorgo una participación de 2.48 % de las aportaciones voluntarias totales.

2.6. GASTOS ADMINISTRATIVOS Y OTROS GASTOS DE OPERACIÓN DE AFORES Y SIEFORES.

DE LAS AFORES

Dentro de los egresos que registran las Afores se encuentran:

- Gastos de Administración
- Gastos de operación
- Gastos de promoción
- Depreciaciones y amortizaciones
- Otros gastos
- Resultados por posición monetaria
- Resultado cambiario.

Para efectos de análisis de este apartado contamos con cifras de los años de 1999 al 2002. Los gastos son presentados en términos de precios corrientes y constantes, para observar el efecto de la inflación.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.

A PRECIOS CORRIENTES.

Los mayores gastos de administración se presentaron para el mes de diciembre de 1999, mostrando la cifra de 847,987.90 miles de pesos, lo que representó el 16.33 de los egresos totales (5,192,702.20 miles de pesos) para dicho mes. Los menores gastos se registraron en el mes de junio del 2000 con 352,164.70 miles de pesos, lo que significó el 13.12 % de los egresos totales (2,683,438.50 miles de pesos).

Los mayores gastos de las Afores en su conjunto se registraron para diciembre del 2001 llegando a la cifra de 6,665,202.40 miles de pesos corrientes.

Para nuestro periodo de estudio tenemos que de diciembre de 1999 al mismo mes del 2002 se obtuvo para los gastos de administración una tasa de crecimiento promedio anual de -9.49% y, en conjunto los gastos totales de las Afores registraron una tasa de crecimiento promedio anual de 2.75 %.

A PRECIOS REALES.

Las cantidades que a continuación se mostrarán difieren en gran proporción a las anteriormente mencionadas, ya que los siguientes datos se obtuvieron deflactando los valores a precios corrientes con el índice de precios implícitos del Producto Interno Bruto y que tiene como año base a 1997.

En este análisis lo único que cambia a diferencia de la anterior descripción son los valores en términos monetarios. La estructura porcentual se mantiene inalterable, ya que estos datos se calculan sobre la base de cada caso.

A precios constantes tenemos que los mayores gastos de administración se efectuaron para el mes de diciembre del 1999 llegando a la cifra de 600,558.0 miles de pesos reales (cifra menor a los 847,987.90 miles de pesos a precios corrientes registrado), lo que representa el 16.33 % del total de los egresos (3,677,551.13 miles de pesos).

Los menores gastos de administración medidos en términos reales los tenemos para el mes de junio del 2002, con la cifra de 188,066.11 miles de pesos reales.

Los mayores gastos totales para el conjunto de las Afores se tienen para diciembre del 2001 con la cantidad de 4,020,025.57 miles de pesos reales.

Es importante hacer esta distinción entre valores corrientes y constantes ya que los gastos de administración muestran tasas de crecimiento en promedio muy diferentes, según sean los valores considerados. Para el periodo de diciembre de 1999 a 2002 tenemos que a precios reales, se registro una tasa de -15.95 % para

los gastos administrativos, que contrasta con el - 9.49 % (a precios corrientes) para el periodo de estudio.

En su conjunto los gastos de las Afores registraron una tasa de crecimiento promedio anual de -4.47 % (real) cifra muy distinta a la de 2.75% obtenida en términos corrientes, es decir los gastos administrativos han disminuido significativamente en términos reales.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN POR AFORE.

A PRECIOS CORRIENTES.

Los mayores gastos de administración se tienen para diciembre de 1999, con 847,987.90 miles de pesos. Para dicho mes la Afore que realizó el gasto de administración más elevado fue la Afore Garante con 148,533.0 miles de pesos, lo que significo el 17.52 % de los gastos administrativos totales para dicho periodo; los menores gastos administrativos fueron los de Afore Bital y se ubicaron en 8,435.30 lo que representó el 0.99 % del total de éstos gastos. Para diciembre de 2002 la administradora de Santander Mexicano presento los mayores gastos Administrativos y, llegaron a la cifra de 107,816.30 miles de pesos, lo que represento el 17.15% de los gastos administrativos totales.

En diciembre de 2002 los menores gastos de administración, los tuvieron la Afore Inbursa, con 7,696.50 miles de pesos, lo que represento el 0.93 % de los gastos administrativos totales.

Para nuestro periodo de estudio la Afore Banamex Aegon, registro la mayor tasa de crecimiento promedio anual en lo referente a gastos de administración – de diciembre de 1999 a 2002- con un 43.77%. Esta misma tasa es muy distinta si la consideramos de junio de 2000 a 2002, ya que fue de 97.97 %. Profuturo GNP fue de las Afores que menor tasa de crecimiento presentó – incluso decreció- al ubicarse en -56.12 % de diciembre de 1999 a 2002 y de -25.12 % de junio de 2000 a 2002.

A PRECIOS REALES.

En diciembre de 1999 se registraron los mayores gastos de administración totales con 600,558.0 miles de pesos reales, de los cuales la Afore Garante ejerció 105,207.5 miles de pesos y lo que represento un 17.52 % del total. Para diciembre del 2002, la afore Santander Mexicano de los 357,821.8 miles de pesos constantes de gastos de administración totales, realizo 61,363.8 mdp reales, lo que representa el 17.15% del total. Banamex presento una tasa de crecimiento promedio anual medida en términos reales de -0.52 % de diciembre de 1999 a 2002 y de 88.17 % de junio de 2000 a 2002. Por su parte Inbursa registro la mas importante tasa de decrecimiento en este tipo de gastos para ambos periodos de referencia ubicando cantidades de -75.59 % y -28.23 % para las respectivas tasa de diciembre y junio.

Banamex Aegon por su parte, realizó menores gastos de administración en diciembre de 1999 por el orden de 7,689.80 miles de pesos reales o lo que es lo mismo 1.28 % del total de estos gastos. Para diciembre del 2002 Inbursa gasto 4,380.48 mdp reales que represento el 1.22 % del total.

Es importante notar que en diciembre de 1999, solamente cinco de las trece afores participantes en el mercado ejercían poco mas del 60% de los gastos administrativos, y para el mismo mes en cuestión pero del 2002, cinco de once Afores ejercían poco más del 70 % de este tipo de gastos.

GASTOS DE OPERACIÓN.

A PRECIOS CORRIENTES.

Para este concepto tenemos que los mayores gastos de operación se realizaron en diciembre del 2001 con la cifra de 3,587,643.20 miles de pesos, y lo que represento un 53.83 % del total de gastos (6,665,202.40 miles de pesos); por el contrario los menores gastos de operación se realizaron en junio del 2000 con 1,317,376.80 miles de pesos, lo que significó el 49.09 % de los gastos totales para ese mes (2,683,438.50 miles de pesos). Para nuestro periodo de estudio tenemos registrada una tasa de crecimiento promedio anual del 17.55 %, utilizando para este calculo los valores corrientes.

A PRECIOS REALES.

A precios reales, tenemos la misma situación (de mes y año) que a precios corrientes, para los máximos y mínimos gastos de operación, lo que cambia son las cifras.

Los gastos de operación más elevados son para diciembre del 2001 (2,163,837.88 miles de pesos reales); representaron el 53.83 % de los gastos totales. Los menores gastos de éste tipo se tuvieron en junio del 2000 con la cifra de 863,853.64 miles de pesos y lo que representó el 49.09 % del total de egresos.

GASTOS DE OPERACIÓN POR AFORES.

A PRECIOS CORRIENTES.

Los mayores gastos de operación en su conjunto se realizaron en diciembre del 2001 con 3,587,643.20 miles de pesos, de los cuales la Afore Bancomer realizó 784,316.00 miles de pesos, lo que representó el 21.86 % del total de gastos de operación. De forma inversa, la Administradora Zurich tuvo como gastos de operación la cantidad de 35,085.50 miles de pesos (0.98% del total).

Por el contrario, en su conjunto, los menores gastos de operación estuvieron presentes en junio del 2000 con 1,317,376.80 miles de pesos, de los cuales Bancomer ejerció 343,590.30 miles de pesos, lo que representó el 26.08% de los gastos de operación totales. La Afore que menores gastos de este tipo tuvo, fue Zurich con 13,011.30 miles de pesos, y lo que representó el 0.99% del total de este tipo de egresos.

Es importante notar que la Afore que mayor tasa de crecimiento promedio anual de los gastos de operación registró no necesariamente fue la que mayor cifra tuvo en términos monetarios.

Tenemos que Banorte Generali presento una tasa de crecimiento, para el periodo de estudio de 64.10 % y de 95.94 % tomando en consideración los meses de diciembre y junio respectivamente, lo que indica que sus gastos de operación crecieron notablemente al pasar de 79,589.80 a 351,731.60 miles de pesos corrientes.

La afore que menor tasa de crecimiento de este tipo de gastos obtuvo fue Bancomer con cifras de 5.98 y 4.56 % para diciembre y junio respectivamente. Es curioso observar que así como ésta administradora fue la que promedio menor tasa de crecimiento igualmente fue la que mayor gasto en miles de pesos registro.

A PRECIOS REALES.

Diciembre del 2001, fue el periodo en que se registró el mayor gasto de operación en su conjunto de las Administradoras de Fondos para el Retiro. La cifra llegó a 2,163,837.8 miles de pesos reales, de los cuales la Afore Bancomer es la que contribuyó en mayor medida, es decir con 473,049.4 miles de pesos reales, lo que representó el 21.86% de los gastos de operación totales. Por el contrario Afore Zurich realizó los menores gastos de este tipo, ya que solamente ejerció 21,161.3 miles de pesos y, lo que es igual al 0.98 % del total de estos gastos.

En junio del 2000 tenemos los menores gastos de operación, ya que fueron del orden de 863,853.6 miles de pesos, de los cuales 225,305.11 miles de pesos los gastó Afore Bancomer (26 % del total de estos gastos). La Afore que menores gastos de operación registró para el mismo periodo fue Zurich, ya que gastó solamente 8,532 miles de pesos reales (0.98 %).

En términos reales, la mayor tasa de crecimiento promedio anual de este tipo de gastos la obtuvo la Afore Banorte Generali con 52.5 % y 85.8 % para las tasas de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente. Por el contrario se tienen otras administradoras que disminuyeron sus gastos de operación y que incluso mostraron tasas de decrecimiento en algún periodo en que se calculó la tasa, como lo es el caso de Bancomer al presentar una tasa de -1.47 % y 0.62 % en promedio anual para las tasas calculadas de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente.

Es importante notar que en diciembre de 1999 tres de las trece afores participantes en el sistema ejercían poco más de el 59 % de los gastos de operación (Banamex Aegon, Bancomer y Bital), y para el mismo mes en cuestión pero de 2002 cuatro de once afores ejercían el 70.22 % de estos gastos (Banamex Aegon, Bancomer, Banorte Generali, ING, y Profuturo GNP).

GASTOS DE PROMOCIÓN

A PRECIOS CORRIENTES

La mayor cifra registrada como gastos de promoción se tiene para diciembre de 2000, con 897,457.30 miles de pesos o lo que es igual al 14.29 % de los egresos totales (6,282,153.90 miles de pesos). Por el contrario, los menores gastos de este tipo son para junio del 2002, con 202,184.00 miles de pesos, o lo que es igual al 7.18 % de los gastos totales (2,815,722.10 miles de pesos). Para este tipo de gastos en nuestro periodo de estudio tenemos una tasa de crecimiento promedio anual de -21.90 % y -28.44 % para los periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente. Lo que significa una gran disminución en este tipo de egresos.

A PRECIOS REALES.

En términos reales tenemos que en diciembre del 2000 se registraron los mayores gastos de promoción al llegar a la cifra de 571,628.8 miles de pesos, lo que representó el 14.29 % de los egresos totales en términos constantes (4,001,371.9 mdp reales). Los menores gastos de promoción se registraron en junio de 2002 con 119,777.2 mdp reales 7.18 % del total de estos gastos. Para nuestros valores en términos reales obtuvimos una tasa de crecimiento en promedio de -27.39 % y -31.9 % para los ratios calculados en los periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente y, que indica una disminución considerable en los gastos de promoción.

GASTOS DE PROMOCIÓN POR AFORE.

A PRECIOS CORRIENTES.

Es importante notar que para diciembre del 2000 se tienen registrados los mayores gastos de promoción ya que éstos fueron del orden de 897,457.30 miles de pesos. La contraparte fue para junio de 2002 con 202,184.00 miles de pesos.

En diciembre del 2000, Garante realizó el mayor gasto de operación, - comparándola con las demás administradoras-, ya que ejerció un gasto de 211,410.50 miles de pesos y que represento el 23.56 % del total de estos gastos. Por el contrario tenemos que Inbursa, fue la que menores egresos sobre este mismo rubro tuvo, ya que los 2,573.60 miles de pesos que gasto en promoción únicamente representan el 0.29 % del total de este tipo de gastos.

En junio del 2002, que fue cuando se realizaron los menores gastos de promoción en su conjunto por las doce administradoras en el mercado, tenemos que las Tepeyac y Santander Mexicano son las que realizaron los mayores y menores gastos de este tipo respectivamente, ya que la primera administradora mencionada gasto 16.40 miles de pesos (0.01% del total de estos gastos) y la segunda erogó 57,178.40 miles de pesos (28.28 %).

Para este tipo de gastos calculamos una tasa de crecimiento en promedio anual para los periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 y lo que obtuvimos fue lo siguiente:

Afore Siglo XXI presento la mayor tasa de crecimiento con 23.53% y 24.37 % para los periodos mencionados. En contraparte tenemos a Tepeyac con valores de tasa de -60.58 % y -94.03 % para los periodos respectivos.

A PRECIOS REALES.

En términos reales tenemos que los mayores y menores gastos de promoción se registraron para diciembre del 2000 y junio del 2002 respectivamente, con cantidades de 571,628.8 y 119,777.25 miles de pesos reales para cada caso.

En diciembre del 2000, Garante realizó los mayores gastos, llegando a la cifra de 134,656.37 miles de pesos reales, lo que es igual al 23.56 % del total de este tipo de egresos. Por el contrario fue Inbursa la que menos gastos realizó en promoción con 1,639.24 miles de pesos a precios de 1997, o lo que es igual al 0.29 % del total de estos gastos.

En junio del 2002, que es cuando en conjunto las administradoras registraron los menores gastos de promoción, tenemos que las afores Santander Mexicano y Tepeyac fueron las administradoras que mayor y menor gasto de este tipo ejercieron respectivamente, y registraron cifras de 33,873.4 y 9.72 miles de pesos reales respectivamente. Estas cifras representan el 28.28 % y 0.01 % respectivamente del total de gastos de promoción.

Es importante notar que algunas administradoras – como es lógico suponer – presentaron a lo largo de nuestro periodo de estudio aumentos y disminuciones en este tipo de egresos. En concreto tenemos que Afore Siglo XXI fue la administradora que incremento en mayor medida este tipo de gastos, ya que registró tasas de crecimiento promedio anual de 14.8 % y 18.2 % para los cálculos de los ratios de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente. Tepeyac por el contrario presento un decrecimiento en este tipo de egresos, ya que obtuvo tasas de -63.39 % y -94.28 % anual.

Para nuestro estudio, tenemos que en promedio los gastos de administración, de operación y de promoción en promedio han representado el 78 % del total de los gastos de las Afores.

Como se menciono antes de realizar el análisis de los gastos, existen otros tipos de egresos de las administradoras como los son: Otros gastos, resultado por posición monetaria y resultado cambiario, pero tienen menor peso en los egresos de las Administradoras. Solamente las depreciaciones y amortizaciones tienen mayor importancia, pero no se describirán sus aportaciones en este trabajo.

DE LAS SIEFORES.

Para las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores), tenemos otros tipos de gastos distintos de las Afores y son:

- Costos de ventas en valores de renta variable.
- Costo de ventas de instrumentos de tasa real.
- Costo de ventas de tasa nominal.
- Costo de ventas de sociedades de inversión.
- Gastos generales.

Para nuestro periodo de estudio no tenemos datos disponibles para los: costos de ventas en valores de renta variable y costo de ventas de sociedades de inversión.

A PRECIOS CORRIENTES.

En nuestro análisis en términos nominales tenemos que los mayores gastos de las Siefores se realizaron en diciembre del 2002, llegando a la cifra de 420,734,614.00 miles de pesos, de los cuales el 75.94 % de estos gastos correspondieron a los costos de ventas de instrumentos de tasa nominal; el 23.83 % a los valores de instrumentos de tasa real y el 0.22 % a gastos generales.

Es importante notar que los costos de ventas de instrumentos de tasa nominal en promedio para nuestro periodo de estudio representaron el 69.06 % de los gastos

totales de las Siefiores. Por el contrario los gastos generales representaron el 0.38 % en promedio para nuestro periodo de estudio y, para el costo de ventas de instrumentos de tasa real tenemos en promedio el 29.72 %.

Por otro lado los menores gastos de las Siefiores se llevaron a cabo en junio del 2000 siendo del orden de 72,192,082.70 miles de pesos de los cuales el 49.49 % de estos gastos correspondieron a los costos de ventas de instrumentos de tasa nominal; el 50.10 % a los valores de tasa de instrumentos de tasa real y el 0.41 % a gastos generales.

El total de egresos de las Siefiores mostró una tasa de crecimiento promedio anual de 50.24 % y 71.56 % en términos nominales para nuestros periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente.

A PRECIOS REALES.

En términos reales tenemos que los mayores gastos de las Siefiores fueron para diciembre del 2002 con 239,461,931.7 miles de pesos a precios de 1997, cifra por demás distinta a los 420,734,614.00 miles de pesos registrados en términos nominales. Lógicamente en estructura porcentual queda de la misma forma, es decir 73.21 % (186,313,038.8 miles de pesos reales), 20.65 % (52,561,256.8 miles de pesos reales) y 0.23 % (587,636.08 miles de pesos reales) para los costos de venta de instrumentos de tasa nominal, de tasa real y de gastos generales respectivamente. A precios reales obtuvimos unas tasas de crecimiento promedio anual de 39.6 % y 63.07 % -para los periodos de diciembre y junio convencionalmente manejados durante el transcurso del trabajo respectivamente – en el rubro egresos totales de las Siefiores.

2.7. OTROS INGRESOS DE LAS AFORES Y SIEFORES DISTINTOS DE LAS COMISIONES.

DE LAS AFORES.

Para las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) tenemos que sus ingresos están compuestos por:

- por comisiones
- por la realización de plusvalía en inv. Siefores
- otros productos y
- participación en los resultados de subsidiarias
- Amortización del exceso del valor en libros sobre el costo.

Lógicamente los ingresos por comisiones son los de mayor importancia, ya que para nuestro periodo de estudio representan aproximadamente el 90.45 % de los ingresos de las Afores.

A PRECIOS CORRIENTES.

Para nuestro análisis tenemos que los mayores ingresos de las Afores se obtuvieron en diciembre del 2002, al llegar a la cifra de 11,660,062.00 miles de pesos, de los cuales el 93.07 % pertenecían a ingresos por comisiones, 3.56% a participación en los resultados de subsidiarias y 3.37 % por concepto de otros productos.

Por el contrario, los menores ingresos los tenemos para junio del 2000 con 4,398,928.60 miles de pesos de los cuales el 90.42 % correspondían a ingresos por comisiones, 7.15 % por concepto de realización de plusvalías, 4.99% por el rubro de otros productos y, -2.56% a participación en los resultados de subsidiarias.

Se calcularon las tasas de crecimiento promedio anual para los periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 y se obtuvo lo siguiente:

Los ingresos por comisiones crecieron 15.97 % y 13.79 % para los periodos mencionados; otros productos 6.78 % y -8.18 % respectivamente¹⁸ y, 5.82 % - diciembre 99/02- para la participación en los resultados de subsidiarias

En su conjunto los ingresos totales realizaron una tasa de 14.16 % y 11.90 % para los periodos mencionados, en términos corrientes.

A PRECIOS REALES.

En términos reales tenemos que los mayores ingresos totales de las Afores se tuvieron para diciembre del 2001 con 7,022,109.7 miles de pesos a precios de 1997, y por el contrario los menores ingresos estuvieron presentes en junio del 2000 con 2,884,543.3 miles de pesos reales.

Los ingresos por comisiones pasaron de 4,927,836.7 miles de pesos reales en Diciembre de 1999 a 6,176,200.6 miles de pesos reales en diciembre del 2002, por lo que registro una tasa de crecimiento en promedio de 7.82 % y 8.1 % anual real para los periodos de diciembre 99/02 y junio 00/02 respectivamente. Este tipo de ingresos como se comento anteriormente son los de mayor importancia para las Afores, y para nuestro periodo de estudio represento aproximadamente el 90.45 % de los ingresos totales.

¹⁸ Es importante notar que dependiendo del periodo que se utiliza para el cálculo de la tasa de crecimiento, ésta puede variar significativamente; el claro ejemplo está en el rubro denominado como otros productos.

DE LAS SIEFORES.

Para las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro tenemos que sus ingresos están compuestos por los siguientes rubros:

- ingresos por venta de valores de renta variable
- ingresos por venta de instrumentos de tasa real
- ingresos por venta de instrumentos de tasa nominal
- ingresos por venta de sociedades de inversión
- ingresos por aplicación de reserva especial Afore
- ingresos por intereses sobre inversión en valores
- ingresos por premios cobrados por reporto y
- otros ingresos.

PRECIOS CORRIENTES.

En nuestro estudio tenemos que en diciembre de 2002 se registraron los mayores ingresos totales de las Siefores con la cifra de 447,119,453.10 miles de pesos; de los cuales el 73.74 % correspondieron a la venta de instrumentos de tasa nominal, 21.11 % a la venta de instrumentos de tasa real y 5.05 % a los ingresos por intereses sobre inversión en valores. Por lo que estos tres tipos de ingresos de las Siefores representaron el 99.9 % de los ingresos totales.

Los menores ingresos se tienen para junio del 2000 con 82,533,150.10 miles de pesos, de los cuales el 46.12 % correspondieron a ingresos por venta de instrumentos de tasa real, 44.65 % a instrumentos de tasa nominal y 9.11 % a ingresos por intereses sobre inversión en valores, por lo que éstos tipos de ingresos representaron el 99.88 % de los ingresos totales.

Los ingresos en su conjunto presentaron una tasa de crecimiento promedio anual de 46.60 % y 65.61 % nominal para las tasas calculadas en los periodos diciembre 99/02 y junio 00/02.

PRECIOS REALES.

A precios reales tenemos que los mayores ingresos de las Siefors se registraron en diciembre del 2002 llegando a la cifra de 254,478,914.6 miles de pesos reales, de los cuales el 73.74 % correspondieron a los ingresos obtenidos por la venta de instrumentos de tasa nominal; 21.11% a los de tasa real y, 5.05 % a los ingresos por los intereses sobre inversión en valores, por lo que estos tres tipos de instrumentos en su conjunto representan el 99.9 de los ingresos totales de las Siefors.

Cabe mencionar que para nuestro estudio tenemos que las mayores tasa de crecimiento observadas fueron para la venta de instrumentos de tasa nominal y otros con el 41.53 y 30.98 % real anual respectivamente para el periodo diciembre 99/02 ; para los instrumentos de tasa nominal y premios cobrados por reporto los ratios fueron de 102.01 % y 22.55 % para junio 00/02 respectivamente.

Por el contrario los menores ingresos fueron en junio del 2000 con 54,120,098.4 miles de pesos de los cuales el 46.12 % corresponde a la venta de instrumentos de tasa real, 44.65 % a los de tasa nominal y 9.11 a los ingresos por los intereses sobre inversión en valores, por lo que estos tres tipos de ingresos en su conjunto representan el 99.88 % de los ingresos totales de las Siefors.

2.8. UTILIDAD O PÉRDIDA DE LAS AFORES Y LAS SIEFORES.

DE LAS AFORES.

La utilidad neta es la que utilizaremos para nuestro análisis.

Tenemos que:

IT = Ingresos Totales.

GT = Gastos Totales.

UAI = Utilidad Antes de Impuestos.

PPU = Participación del Personal en las Utilidades.

ARET = Aplicación de la Reserva Especial Total.

UN = Utilidad Neta.

$$UAI = IT - GT.$$

$$UN = UAI - (I.S.R. + PPU + ARET)$$

La utilidad neta es la que resulta una vez deducidos los impuestos y participaciones necesarias.

A PRECIOS CORRIENTES.

En términos nominales tenemos que para nuestro periodo de estudio las Afores presentaron siempre utilidades, es decir que los ingresos fueron superiores a los gastos incluyendo los impuestos y participaciones necesarias.

En diciembre del 2002 se tienen las mayores utilidades, llegando a 3,996,891.90 miles de pesos y, por el contrario en junio del 2000 éstas fueron las mas bajas con 1,119,161.90 miles de pesos.

La siguiente gráfica muestra la evolución y comportamiento de las utilidades de las Afores en términos corrientes:



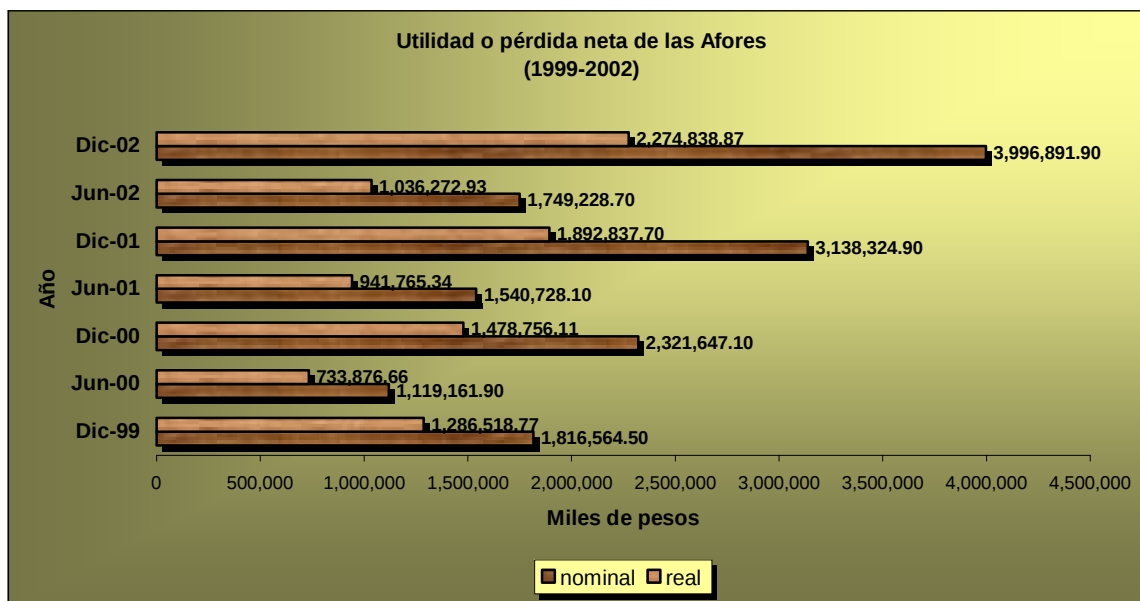
Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

Este gráfico nos muestra que las utilidades de las Afores muestran un comportamiento irregular, observándose mayores rendimientos en los meses de diciembre. El momento más bajo se alcanzó en junio del 2000, como lo indica el grafico y el mayor en diciembre del 2002.

A PRECIOS REALES.

En términos reales tenemos la misma situación que a precios corrientes, es decir son los mismos meses y años en donde se presentan los máximos y mínimos para las utilidades de las Afores, lo que cambia son las unidades monetarias ya que para diciembre del 2002 las utilidades llegaron a la cantidad de 2,274,838.87 miles de pesos reales y para junio del 2000, solamente alcanzaron la cifra de 733,876.6 miles de pesos.

El siguiente grafico muestra el comportamiento de las utilidades en términos corrientes y constantes:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

La diferencia existente entre la utilidad neta nominal y la real es causada por la inflación.

DE LAS SIEFORES.

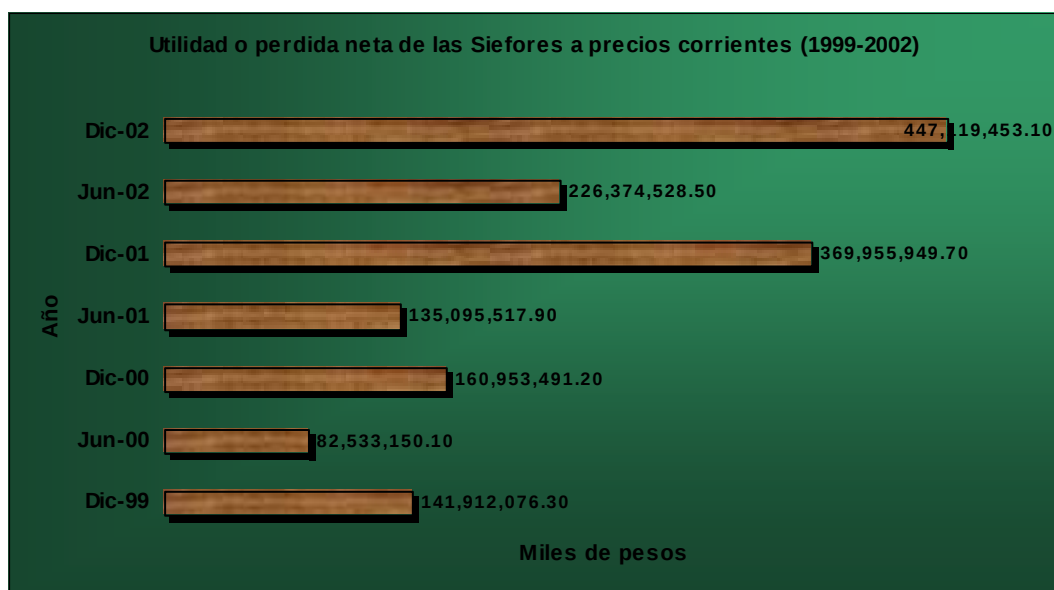
La utilidad neta se calcula simplemente deduciendo de los ingresos los gastos.

A PRECIOS CORRIENTES.

Para el periodo de estudio seleccionado que es de diciembre de 1999 a 2002, no se encuentra ningún registro de pérdidas, por lo que solamente se han generado utilidades.

En diciembre de 2001 se tiene en valores monetarios las mayores utilidades registradas hasta el momento, llegando a cifras de 28,349,608.20 miles de pesos corrientes y que representó el 0.47% del PIB a precios corrientes de ese año.

Las mas bajas utilidades se presentaron en junio de 2000 con un monto de 10,341,067.40 miles de pesos, cifra que representó el 0.18 % del PIB de ese periodo.



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

A PRECIOS REALES.

En diciembre de 2001 se tienen las mayores utilidades registradas hasta el momento, llegando a cifras de 17,098,678.0 miles de pesos reales y que representó el 0.48% del PIB a precios constantes de ese año.

Las mas bajas utilidades se presentaron en junio de 2000 con un monto de 6,781,027.8 miles de pesos reales, cifra que representó el 0.18 % del PIB de ese periodo.

En la siguiente gráfica podemos observar las diferencias existentes entre las utilidades medidas en términos nominales y reales.



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

CAPITULO 3. IMPACTO DEL AHORRO EN LA PROMOCIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO.

3.1. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES (GENERAL).

Para nuestro análisis tenemos como periodo de estudio los años de 1998 al 2002, y teniendo en consideración los meses de junio y diciembre, para mayor facilidad en el manejo de la información. Asimismo, consideramos un análisis en términos nominales y otro en términos reales para observar el efecto inflacionario. Para esto último utilizamos el índice de precios implícitos del PIB, para deflactar los valores y así obtener indicadores reales.

La composición de la cartera de las Siefors esta conformada básicamente de los siguientes instrumentos y valores:

- Instrumentos Gubernamentales
- Valores Privados
- Valores Bancarios y,
- Reportos ¹⁹

A PRECIOS CORRIENTES²⁰

En junio de 1998 la cartera de las Siefors era del orden de los 31,631.90 millones de pesos, de los cuales 30,398.26 millones de pesos correspondía a instrumentos gubernamentales (96.10 %); 1,202.01 millones de pesos a valores privados (3.80 %) y 31.63 millones de pesos (0.10 %) a valores bancarios. Esta información indica que la mayor parte de los ahorros de los trabajadores se destina para la compra de títulos gubernamentales.

¹⁹ Para nuestro periodo de estudio, la información disponible para los reportos aparece hasta junio del 2000.

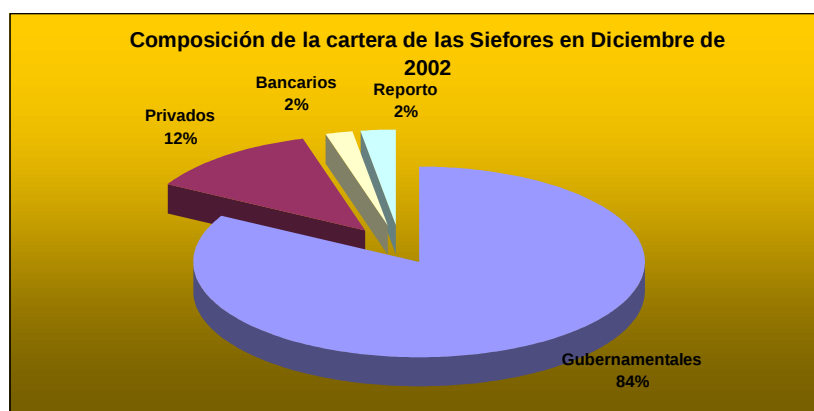
²⁰ Cuadro 11 del Anexo.

La siguiente gráfica muestra la composición de la cartera de las Siefores:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

En Diciembre de 2002 cartera total fue de 324,292.10 millones de pesos, de los cuales los instrumentos gubernamentales absorbieron 269,486.74 millones de pesos (83.10%); 39,887.93 mdp los valores privados (12.30%); 6,810.13 mdp los valores bancarios (2.10 %) y 7,783.01 mdp los reportos (2.40 %).



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

Para nuestro periodo de estudio calculamos las tasas de crecimiento de los instrumentos en los que se invierten los recursos de las siefores y obtuvimos lo siguiente:

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefores calculada a precios nominales		
	Jun 98/02	Dic 98/02
Totales	72.52	54.77
Gubernamentales	67.16	48.98
Privados	129.02	119.32
Bancarios	277.82	194.59
Reporto	90.8 ¹	78.13 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

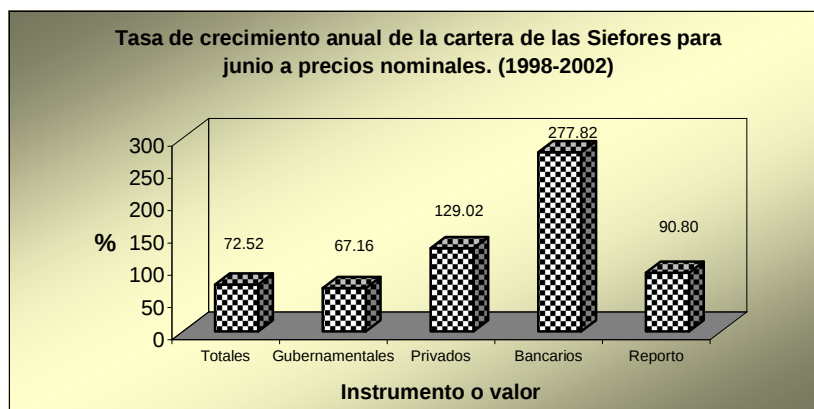
Como podemos observar del anterior cuadro los valores bancarios son los que presentaron una mayor tasa de crecimiento en promedio para nuestro periodo de estudio, con un 277.82 % y 194.59 % para junio y diciembre respectivamente cifra superior al promedio en general que fue del orden de 72.52 % y 54.77 % respectivamente^{21 22}. Le sigue en importancia los valores privados y reportos con tasas de 119.32 % y 78.13²³ % respectivamente; pero a pesar de que los instrumentos gubernamentales son los que menor tasa presentaron (48.98 %), hay que considerar que en términos monetarios siguen siendo los instrumentos en que más se invierten los recursos manejados por las Siefores, es decir los de mayor importancia.

²¹ Se hace referencia constantemente al periodo en el cual se calculó la tasa de crecimiento, pues ésta varía dependiendo del mes que se trata.

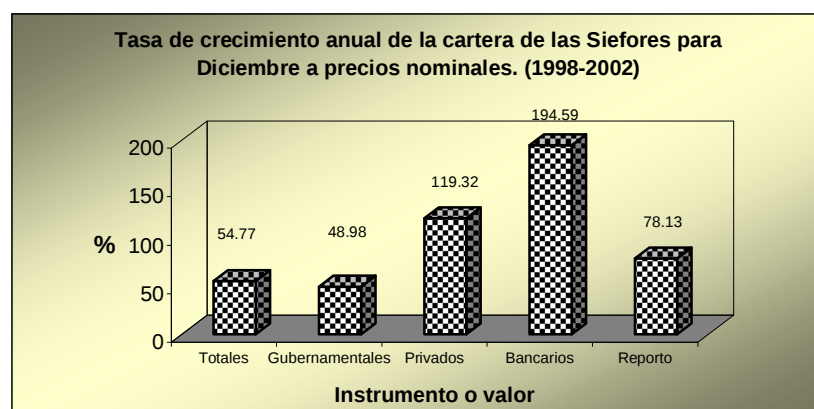
²² De aquí en adelante trataremos únicamente con la tasa de crecimiento obtenida para el periodo que corresponde a diciembre de 1998 a 2002, por cuestiones de simplificación.

²³ Para los Reportos se calculo la tasa de crecimiento promedio anual para los años disponibles, que son del 2000 al 2002.

Lo anteriormente expuesto se puede verificar con la siguiente gráfica:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

A PRECIOS REALES.

Para obtener nuestros datos a precios de un año base, se utilizó la serie generada por el Inegi, llamada índice de precios implícitos del PIB y que tiene como año de referencia a 1997=100.

En junio de 1998 la cartera total de las Siefores era del orden de 27,292.41 millones de pesos en términos reales, cifra por debajo de la presentada en términos corrientes. Los instrumentos gubernamentales captaron 26,228.0 mdp, lo que

represento el 96.1 % del total; los valores privados 1,037.11 mdp (3.80%) y, los valores bancarios 27.9 mdp (0.10 %).

Como se pudo haber notado, los porcentajes que cada instrumento o valor abarca de la cartera total, son los mismos en términos corrientes y constantes, y por lo tanto omitimos presentarlos nuevamente de manera gráfica.

Ya para diciembre de 2002 la cartera total era de 184,571.49 mdp reales, de los cuales los instrumentos gubernamentales tenían 153,378.9 mdp (83.10 %); los instrumentos privados y bancarios absorbieron 22,702.29 y 3,876.0 mdp (12.30 % y 2.10 % respectivamente) y, finalmente los reportos con 4,429.72 mdp (2.40 %).

En términos reales se observaron tasas de crecimiento promedio anual diferentes (menores) a las calculadas en términos nominales. Con nuestros datos obtuvimos lo siguiente:

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefors calculada a precios reales	
1998-2002	
Totales	41.33
Gubernamentales	36.05
Privados	100.28
Bancarios	169.01
Reporto	172.92 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

Los reportos son los que mostraron una mayor tasa de crecimiento en términos reales al llegar a 172.92 %, tasa por demás superior al promedio, -que en este caso sería la cartera total- de 41.33 %. Le siguen en importancia los valores

privados y bancarios con tasas de 100.28 % y 169.01 % respectivamente; por último los instrumentos gubernamentales con un 36.05 %, cifra ligeramente inferior al promedio, pero como lo hemos plasmado anteriormente, éstos instrumentos son en cifras monetarias los de mayor importancia.

Composición de la cartera de las Siefores

%				
Año	Gubernamentales	Privados	Bancarios	Reportos
Jun-98	96.1	3.8	0.1	-
Dic-98	96.8	3.1	0.2	-
Jun-99	97.3	2.5	0.3	-
Dic-99	97.4	2.5	0.1	-
Jun-00	94.0	4.2	1.1	0.7
Dic-00	91.1	5.4	2.0	1.5
Jun-01	90.4	5.8	2.8	1.1
Dic-01	87.8	7.8	2.4	2
Jun-02	84.7	11.8	2.3	1.2
Dic-02	83.1	12.3	2.1	2.4
Promedio	91.9	5.9	1.3	1.5
Desvest	5.3	3.6	1.1	0.6

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

El cuadro anterior resume como se ha comportado la composición de la cartera de las Siefores para el periodo comprendido en este estudio.

En promedio los valores gubernamentales han abarcado el 91.9 % de la cartera total; los valores privados y bancarios el 5.9 y 1.3 % respectivamente y, por último los reportos con 1.5 %.

3.2. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES (DETALLE).

Para esta sección, se realizara primeramente una descripción en términos monetarios, seguida por un análisis de cada instrumento o valor tomando como referencia a la cartera total como un todo, es decir al 100% y finalmente una breve descripción tomando a cada instrumento o valor como un 100%.

La cartera de las Siefores se compone de: instrumentos gubernamentales, valores privados y bancarios y reportos.

A continuación se mencionarán los títulos que cada uno de ellos contiene.

Instrumentos Gubernamentales.

- CETES
- BONDES
- BONDE91
- AJUSTABONOS
- PIC
- UDIBONOS
- UMS
- DEPBMX
- BONOS
- BONDES182
- BPAs
- BONDEST
- BREMS

Valores Privados.

- TLEVISA
- FORD
- TELMEX
- PAN-MEX
- CEMEX
- CIE
- DESC
- CUERVO
- AMX
- GCC y

- OTROS ²⁴

Instrumentos Bancarios.

- CPO's: META, ATM, CLM, TUCA, TERAICM
- Desarrollo: NAFTIIE, BANOBR
- Múltiple: BANORTE

Reportos.

- CETES
- BREMS
- BONDES91
- BONDES
- BONDEST

A PRECIOS NOMINALES.

INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES.

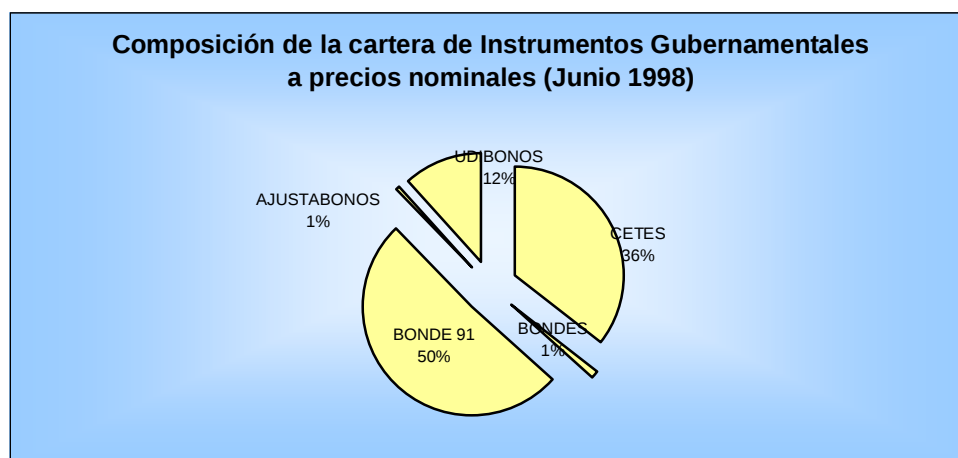
Como se había señalado con anterioridad, en junio de 1998, la cartera total de las Siefors era del orden de los 31,631.90 millones de pesos, de los cuales los instrumentos gubernamentales absorbían el 96.10 %, es decir 30,398.26 millones de pesos.

En junio de 1998 los instrumentos gubernamentales en que se invertían los fondos de los trabajadores eran en orden de importancia: Bonde91 con 49% de la cartera total, Cetes con 34.20%, Udibonos con 11.10 %, Bondes con 1.10 % y Ajustabonos con el 0.60%.

En junio de 1998 tomando a los instrumentos gubernamentales como el 100%, no existe gran diferencia a las cifras antes mencionadas. Pero más adelante se mostrara este cambio (por lo menos para los valores privados, bancarios y reportos).

²⁴ Dentro del rubro denominado como otros se tiene a: IMSA, HNALCB, COMERCI, GMAC, GMODERN, VITRO, MONDOE, HOGAR, CASITA, ARCOAM Y FCOAM, por mencionar algunos.

Gráficamente tenemos:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

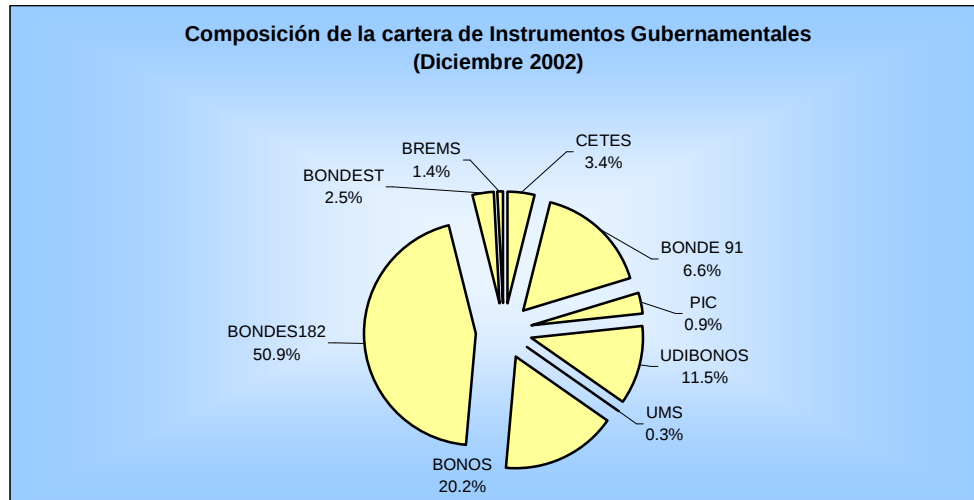
Los valores graficados no distan en mucho a los referidos como porcentaje de la cartera total.

Para diciembre del 2002, la cartera total era del orden de 324,292.10 millones de pesos; de los cuales los instrumentos gubernamentales tenían 269,486.74 mdp o lo que es lo mismo, el 83.1 % de la cartera total.

Los instrumentos gubernamentales de mayor importancia fueron: los Bondes¹⁸² con 42.30 % de la cartera total, los Bonos con 16.79 %, los Bonde91 con 5.48 % y los Udibonos con 9.56 % de la cartera.

En junio de 1998 eran cinco los instrumentos gubernamentales en los que se invertían los fondos y, para junio del 2002 los instrumentos ya eran diez.

Tomando nuevamente a los instrumentos gubernamentales como referencia tenemos gráficamente lo siguiente:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

VALORES PRIVADOS.

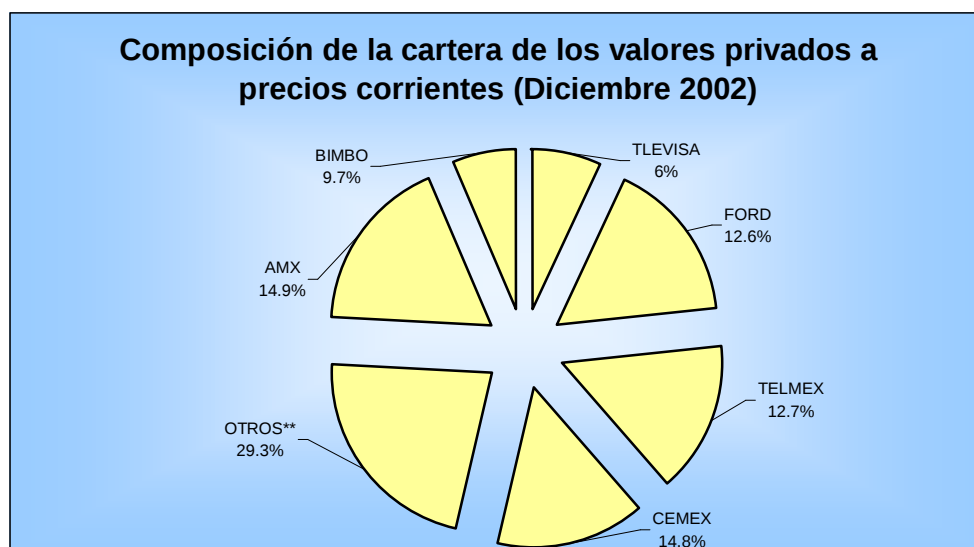
Para junio de 1998, no se cuenta con los registros desglosados para cada uno de los distintos valores. El monto total de éstos últimos fue de 1,202.01 millones de pesos (3.80 % de la cartera total).

Para el 2002, ya contamos con la información detallada, y lo que se encontró fue lo siguiente:

Para este diciembre tenemos que los valores privados fueron en términos monetarios del orden de 39,887.93 millones de pesos, cifra que represento el 12.30 % de la cartera total de las Siefors. Este último porcentaje mencionado se desglosa de la siguiente manera: el 3.60 % lo ocupó el rubro denominado como otros; le siguen en importancia AMX con el 1.83 %, FORD con 1.55 %, TELMEX Y CEMEX con 1.56 y 1.82 % respectivamente, TLVISA con 0.74 % y finalmente BIMBO con 1.19%

Considerando a los valores privados como un todo, es decir como un 100 %, los tres principales valores privados son: OTROS representa el 29.30 % del total de

los valores privados, AMX con 14.90 % y CEMEX con 14.80%. Gráficamente tenemos:



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

VALORES BANCARIOS.

Para junio de 1998, al igual que los valores privados no se cuenta con los registros desglosados para cada uno de los distintos valores. El monto total de éstos últimos fue de 31.63 millones de pesos (0.10 % de la cartera total).

Para el 2002, ya contamos con la información detallada, y lo que se encontró fue lo siguiente:

Para diciembre tenemos que los valores bancarios fueron en términos monetarios del orden de 6,810.13 millones de pesos, cifra que represento el 2.10 % de la cartera total de las Siefors. Este último porcentaje mencionado se desglosa de la siguiente manera: el 0.96 % lo ocupó BANOBR; le siguen: CLM con el 0.30 %, BANORTE con 0.22 %, ATM con 0.12 %, TERAICM con 0.09 %, MAYAB Y META con 0.06 %, SHF con 0.28 % y, finalmente TUCA con 0.01%

Considerando a los valores privados como un todo, es decir como un 100 %, los tres principales valores bancarios son: BANOBRA representa el 45.70 % del total de los valores bancarios, CLM con 14.50 % y SHF con 13.10 %.

REPORTOS

Para junio de 1998 no tenemos información disponible de los reportos.

Para el 2002, el monto de los reportos era de 7,783.01 millones de pesos, lo que representaba el 2.4 % de la cartera total de las Siefors.

Tomando en consideración a la cartera total como un todo, tenemos que los reportos representan una magra cantidad. Es decir el 2.40 % se descompone de la siguiente forma: 1.14 % en CETES, 0.48 % en BREMS, 0.10 en BPAs y 0.61 % en BONDEST.

Sin embargo estos pequeños porcentajes se transforman demasiado, cuando consideramos a los reportos como el total es decir, los CETES representan el 47.60 % del total de los reportos, los BREMS el 20.20 %, los BPAs el 4.10 % y los BONDEST el 25.6 %

PRECIOS REALES.

La descripción del comportamiento a precios reales esta plasmada con anterioridad. No tiene ningún sentido ahondar mas en ello, pues sería repetitivo. La estructura de porcentajes que se manejan en cada uno de los valores siguen siendo los mismos, pues en nada afecta calcularlos sobre la base de precios nominales o reales.

3.3. PROPORCIÓN QUE SE CANALIZA AL FINANCIAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA Y AL SECTOR PRIVADO.

Como lo hemos señalado con anterioridad, en su mayoría, los recursos de los trabajadores se destinan al financiamiento de la deuda pública. El siguiente cuadro da muestra de ello:

Composición de la cartera de las Siefores

%				
Año	Gubernamentales	Privados	Bancarios	Reportos
Jun-98	96.1	3.8	0.1	-
Dic-98	96.8	3.1	0.2	-
Jun-99	97.3	2.5	0.3	-
Dic-99	97.4	2.5	0.1	-
Jun-00	94.0	4.2	1.1	0.7
Dic-00	91.1	5.4	2.0	1.5
Jun-01	90.4	5.8	2.8	1.1
Dic-01	87.8	7.8	2.4	2
Jun-02	84.7	11.8	2.3	1.2
Dic-02	83.1	12.3	2.1	2.4
Promedio	91.9	5.9	1.3	1.5
Desvest	5.3	3.6	1.1	0.6

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

En diciembre de 1999 tenemos registrado el mayor porcentaje de los recursos de los trabajadores destinados al financiamiento de la deuda pública con el 97.4 % del total de recursos.

Aunque parece que esta tendencia tiende a ir disminuyendo, aún se siguen observando elevados porcentajes absorbidos por los instrumentos gubernamentales. Ya para diciembre de 2002 este porcentaje se ubico en 83.1 %.

Por el contrario, los valores privados han incrementado su participación de estos recursos²⁵. En junio de 1999 éste tipo de valores participaba con el 2.5 % de la cartera total de las siefores y para diciembre de 2002 este porcentaje se había incrementado para ubicarse en 12.3 %.

En el apartado de conclusiones retomaremos este punto con mayor detalle.

3.4. IMPORTANCIA DEL AHORRO VOLUNTARIO.

Para esta ultima sección, haremos el análisis correspondiente en términos reales.

En junio de 1998 las aportaciones por ahorro voluntario llegaron al orden de 2.31 millones de pesos, lo que represento el 0.0325 % de las aportaciones totales.

Inbursa fue la administradora que mayor monto logro captar de ahorro voluntario, ya que captó 0.69 mdp, lo que representó el 29.8 % del total de este rubro.

Por el contrario atlantico promex y tepeyac, no lograron ninguna participación en las aportaciones voluntarias.

Para diciembre de 2002, el ahorro voluntario llego a la cifra de 43.54 millones de pesos, a precios de 1997, lo que represento el 2.48 % de las aportaciones totales.

²⁵ Se espera que esta participación aumente debido a las reformas aprobadas en diciembre de 2002 en la cual se podrá invertir un pequeño porcentaje en valores extranjeros, y que se revisara año con año para ver la factibilidad de incrementarlo.

La afore bancomer capto 9.85 mdp, lo que la ubico como la mas importante en esta participación.

En términos generales el ahorro voluntario ha sido mínimo.

CONCLUSIONES.

La extensión y formación de los sistemas de pensiones durante el siglo XX, son uno de los mas grandes logros de la sociedad moderna. La existencia de este tipo de sistemas garantiza a las personas de mayor edad mantener su ingreso en la forma de una pensión y la atención a la salud. El sistema de seguridad social mexicano, contemplado en la constitución política se materializa en el IMSS el cual tuvo durante mas de 50 años una estructura de financiamiento basado en el principio redistributivo y en la solidaridad intergeneracional. Este sistema de financiamiento fue diseñado para que las pensiones de los trabajadores jubilados y pensionados fueran pagados a través de la cuota social, la cual esta compuesta de un porcentaje del salario del trabajador, la aportación de la empresa en que labore, y la cuota del gobierno; sin embargo, este sistema comenzó a dar muestras de crisis a principios de la década de los 90's debido principalmente a:

- Desvío de recursos y corrupción en la administración de los fondos,
- La extracción de recursos a través de la tesorería de la federación, y principalmente a;
- La falta de una visión futura, en la cual no se previó el cambio generacional, invirtiéndose la pirámide que sostenía este sistema.

En 1995 se presentó ante el Congreso de la Unión, la iniciativa que reformaba la ley del IMSS para crear un nuevo sistema de seguridad social, basado en la administración privada de los fondos de retiro de los trabajadores. Fondos que estarían destinados a los mercados de dinero del sistema financiero mexicano, con la única restricción que estarían invertidos en títulos de deuda del Gobierno Federal y de empresas con calificaciones de bajo riesgo.

Es de esta iniciativa aprobada y puesta en marcha en 1997, de la cual surgen las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).

Al inicio este sistema comenzó con 17 Afores de las cuales quedaban 11 para diciembre de 2002, quedando como líderes en este sistema las Afores Banamex Aegon y Bancomer, acumulando cerca del 40% de los fondos de los trabajadores.

En cuanto al funcionamiento y operación de las Afores estas administran los fondos a través de otras empresas denominadas Siefors, y es en función de la eficiente administración de estas que quedará determinado el monto de las pensiones futuras de los trabajadores, sin embargo, al elaborar el análisis del funcionamiento de éstas nos encontramos que, lo verdaderamente importante para los trabajadores que es el tener asegurada una suma de dinero para el retiro las Siefors han creado un indicador llamado “Indicador de Rendimiento Neto Real” definido como el Rendimiento real acumulado que podrá ganar un trabajador si los rendimientos de gestión obtenidos por cada Siefors en los últimos 12 meses y las comisiones autorizadas se mantiene constantes por un periodo de 25 años, estos rendimientos están sujetos a cambios diarios, dependiendo de la estructura de la cartera de valores de las Siefors lo cual se reflejara en el Indicador.

Para nuestro periodo de estudio comprendido entre Junio de 1998 y Diciembre de 2002, este indicador promedio 8.84%. Este indicador es muy confuso ya que para su elaboración toma diferentes variables, las cuales fluctúan a través del tiempo (25 años) y no aseguran un rendimiento de ese nivel. Es importante mencionar que para nuestro periodo de análisis el Indicador se mantuvo arriba del promedio de los índices de inflación, sin embargo, no es una tasa de interés asegurada o de ganancia sino que fluctúa en función de los valores que vayan tomando las variables. Si bien el Indicador se ha mantenido en un nivel mayor al promedio del índice de inflación, esto debido a la relativa estabilidad macroeconómica, no podemos dejar de visualizar un escenario de inestabilidad macroeconómica, como ha sucedido en nuestro país, que afectaría en gran medida estos ahorros.

El costo de administración del sistema actual que necesariamente pagan los trabajadores es muy alto, ya que de cada peso que aportan los trabajadores aproximadamente el 30% es retenido por las administradoras para cubrir sus gastos de operación, traducido en comisiones, publicidad y ganancias.

Si bien este sistema tuvo como uno de sus ejes fundamentales la promoción de la importancia del ahorro voluntario como fondo para la vida futura de los trabajadores, observamos una vez hecho el análisis anterior que la participación del ahorro voluntario en proporción con las aportaciones totales continua siendo mínimo, ya que para diciembre de 2002 esta proporción alcanzó la cifra de 2.48 % del total de aportaciones.

El objetivo principal que dio vida a este nuevo esquema de pensiones en México fue el de utilizar los fondos de ahorro para el retiro de los trabajadores, como fuente de financiamiento para el sector privado, teniendo en cuenta que los fondos de ahorro se verían incrementados en función de la rentabilidad de las inversiones; sin embargo observamos que la cartera de las Siefors ha estado destinada en promedio arriba del 85% de los fondos hacia la compra de valores gubernamentales, por lo que el sector privado no ha accedido a estos recursos. Fondos que no tenemos muy claro en que se están utilizando por parte del Gobierno Federal.

Con todos estos elementos contestamos a nuestras hipótesis planteadas al inicio de esta investigación.

BIBLIOGRAFIA.

1. García Moreno, Salvador Milanes “Nuevo Esquema de Pensiones”. En reforma estructural de la seguridad social. México. Ed. Themis, 1996.
2. Ley del Seguro Social, 1997.
3. Informe de la Consar, 1997, 1998, 1999, 2000 y 2001.
4. Tockman Víctor. “Fomento productivo de las microempresas”.
5. Suárez Dávila, Francisco “La reforma mexicana a los SAR. Perspectiva de un legislador”. Revista Comercio Exterior, México; septiembre 1996.
6. Pazos, Luis. “Mi dinero y las Afores. ¿Cuál elijo? Ed. Diana, México 1997.
7. Araujo Aguilar, José. “Afore. Guía básica”. Ed. Mc Graw Hill. 1997.
8. Solís de Alba, Ana Alicia. García Márquez, Enrique. Ortega, Max. (Coordinadores). “El último gobierno del PRI. Balance del sexenio Zedillista”. Ed. ITACA.
9. Amescua Órnelas, Norahenid. “Las Afores paso a paso”, ed.SICCO S.A. de C.V. 1996.
10. Mesa Lago, Carmelo. “Las reformas de las pensiones en América Latina y la posición de los organismos internacionales”. Revista de la CEPAL 60.
11. Banco Mundial. “Envejecimiento sin crisis: Políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento”. Washington D.C.
12. IILSEN. “Los sistemas de pensiones y jubilaciones (Análisis comparado)”, México, junio de 2002.
13. Rubalcava, Luis. Gutiérrez, Octavio. “Políticas para canalizar mayores recursos de los fondos de pensiones hacia la inversión real en México”. CEPAL, Santiago de Chile, Julio de 2000.
14. CSIS. Watson Wyatt. “Envejecimiento Mundial. El reto del nuevo milenio”. Diciembre de 1999.
15. CEPAL. “Panorama Social en América Latina 2000-2001” Capitulo IV El gasto social en América Latina: Balance de una década.
16. CONSAR. “Retiros en el Nuevo sistema de pensiones” (Boletín informativo SAR No. 1/99).
17. CONSAR. “La valuación de la Siefore” (Boletín informativo SAR No. 5/99)

18. CONSAR. "El estado de cuenta anual (II)" (Boletín informativo SAR No. 1/00)
19. CONSAR. "La subcuenta de aportaciones voluntarias en el nuevo sistema de pensiones". (Boletín informativo SAR No. 2/99)
20. Engen, EM; Gale, WG y Scholez, JK (NBER Working Paper 5759)
"Tratamiento fiscal de las cuentas de ahorro para el retiro en Estados Unidos y Canadá y su incidencia en la actividad económica).
21. OCDE. "Estudios Económicos de la OCDE. 1999" Capitulo IV Aplicación de la reforma estructural: Progresos realizados.
22. Urbietta Zavala, Javier. "El nuevo esquema de pensiones en México y la creación de las Afores; su impacto económico y social". Tesis. UNAM. México D.F. 1998.
23. Revista Ahorro y Retiro, Septiembre 15 de 2000. No. 45.
24. Ortega Fucugauchi, José Enrique. "El sistema de ahorro para el retiro y su perspectiva en el sistema pensionario mexicano". Tesis. UNAM. México D.F. 1994.
25. Valdez Valderrama, Pedro. "Sistema de pensiones en México y Chile". Tesis. UNAM. México D.F. 1995.
26. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. Cámara de Diputados. "El gasto público Federal en seguridad social 1990-2001 e hipótesis sobre su evolución al año 2006". México D.F. Mayo 2001.
27. Feldstein, Martin., NBER. "Public Policies and Private Saving in Mexico", Cambridge MA. February 1999.
28. Mesa-Lago Carmelo. CEPAL. "Desarrollo social, reforma del Estado y de la seguridad social al umbral del siglo XXI". Santiago de Chile, Enero de 2000.

Cuadro 1
**Trabajadores registrados totales y trabajadores
registrados con aportación**

Año	Trabajadores Registrados Totales	Trabajadores Registrados con Aportación ¹	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)
Jun-98	12,666,348	9,587,894	75.70
Dic-98	13,827,674	11,382,783	82.30
Jun-99	14,622,225	12,486,618	85.40
Dic-99	15,594,503	13,546,937	86.90
Jun-00	16,574,262	14,585,669	88.00
Dic-00	17,844,956	15,891,029	89.10
Jun-01	25,555,664	17,073,778	66.80
Dic-01	26,518,534	24,033,372	90.60
Jun-02	28,044,152	24,539,037	87.50
Dic-02	29,421,202	27,090,781	92.10
TCPA ²	21.98	26.48	
TCPA ³	20.78	24.21	

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹Trabajadores registrados con al menos una aportación en los últimos 12 meses.

²Tasa de crecimiento promedio anual de Junio de 1998 al mismo mes de 2002.

³Tasa de crecimiento promedio anual de Diciembre de 1998 al mismo mes de 2002.

Cuadro 2
Trabajadores Registrados Totales por Afore
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998				1999				2000				2001				2002				Tasa de crecimiento promedio anual ¹	Tasa de crecimiento promedio anual ²
	Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre			
	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total		
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,282,854	4.80	1,277,234	4.60	1,259,795	4.30	-	-
Atlántico Promex	186,699	1.47	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	1,453,052	11.47	1,568,595	11.30	1,703,162	11.60	1,876,471	12.00	2,047,392	12.40	2,248,343	12.60	2,497,673	9.80	2,640,629	10.00	4,992,317	17.80	5,269,868	17.90	36.15	35.39
Bancomer	2,047,723	16.17	2,226,239	16.10	2,317,541	15.80	2,480,657	15.90	2,671,234	16.10	2,868,189	16.10	3,622,557	14.20	3,740,168	14.10	4,136,904	14.80	4,353,848	14.80	19.22	18.26
Bancrocer Dresdner	578,053	4.56	607,522	4.40	616,823	4.20	626,772	4.00	636,609	3.80	659,526	3.70	1,242,276	4.90	-	-	-	-	-	-	-	-
Banorte Generali	1,056,396	8.34	1,190,605	8.60	1,242,076	8.50	1,351,378	8.70	1,470,461	8.90	1,581,460	8.90	2,271,892	8.90	2,400,764	9.10	2,504,928	8.90	2,610,791	8.90	24.09	21.69
Bitel	1,162,092	9.17	1,304,719	9.40	1,450,181	9.90	1,611,047	10.30	1,688,509	10.20	1,868,754	10.50	2,647,794	10.40	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	51,525	0.41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	88,653	0.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	1,416,291	11.18	1,533,250	11.10	1,608,608	11.00	1,694,936	10.90	1,794,443	10.80	1,965,519	11.00	2,154,786	8.40	2,221,535	8.40	-	-	-	-	-	-
Génesis Metropolitan	140,469	1.11	141,542	1.00	141,093	1.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	308,161	2.43	369,907	2.70	377,075	2.60	380,587	2.40	382,695	2.30	391,024	2.20	1,067,403	4.20	1,095,802	4.10	1,550,797	5.50	1,933,297	6.60	49.78	51.20
ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,720,896	10.30	2,724,149	9.70	2,708,384	9.20	-	-
Principal	-	-	302,545	2.20	322,626	2.20	393,146	2.50	502,786	3.00	610,745	3.40	1,282,519	5.00	1,354,032	5.10	1,383,714	4.90	2,198,895	7.50	-	64.19
Previnter	304,740	2.41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	1,543,649	12.19	1,929,819	14.00	1,984,947	13.60	2,024,466	13.00	2,055,038	12.40	2,098,629	11.80	2,714,065	10.60	2,783,701	10.50	2,848,011	10.20	2,926,609	9.90	16.55	10.97
Santander Mexicano	1,832,227	14.47	1,968,585	14.20	2,016,386	13.80	2,200,379	14.10	2,315,873	14.00	2,465,735	13.80	3,126,365	12.20	3,218,801	12.10	3,230,946	11.50	3,235,726	11.00	15.24	13.23
Tepeyac	103,642	0.82	141,282	1.00	208,190	1.40	266,730	1.70	279,220	1.70	298,820	1.70	902,013	3.50	939,437	3.50	943,037	3.40	941,511	3.20	73.68	60.67
XXI	362,785	2.86	423,813	3.10	451,474	3.10	484,710	3.10	523,099	3.20	579,099	3.20	1,238,208	4.80	1,300,417	4.90	1,646,562	5.90	1,982,478	6.70	45.96	47.06
Zurich	30,191	0.24	119,251	0.90	182,043	1.20	203,224	1.30	206,903	1.20	209,113	1.20	788,113	3.10	819,498	3.10	805,553	2.90	-	-	127.28	-
Total	12,666,348	100.00	13,827,674	100.00	14,622,225	100.00	15,594,503	100.00	16,574,262	100.00	17,844,956	100.00	25,555,664	100.00	26,518,534	100.00	28,044,152	100.00	29,421,202	100.00	21.98	20.78

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹Tasa de crecimiento promedio anual de Junio de 1998 al mismo mes de 2002.

²Tasa de crecimiento promedio anual de Diciembre de 1998 al mismo mes de 2002.

Cuadro 3
Trabajadores Registrados con Aportación por Afore¹
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998				1999				2000				2001				2002				Tasa de crecimiento promedio anual ²	Tasa de crecimiento promedio anual ³
	Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre			
	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total	Número	% del Total		
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,206,202	5.00	1,203,039	4.90	1,273,325	4.70	-	-
Atlántico Promex	150,428	1.57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	1,373,735	14.33	1,472,997	12.90	1,604,670	12.90	1,767,371	13.00	1,937,715	13.30	2,144,312	13.50	2,355,135	13.80	2,574,632	10.70	4,795,258	19.50	4,977,274	18.40	36.69	35.58
Bancomer	1,786,910	18.64	1,974,861	17.30	2,032,241	16.30	2,231,861	16.50	2,411,422	16.50	2,626,249	16.50	2,788,987	16.30	3,159,769	13.10	3,295,598	13.40	3,946,579	14.60	16.54	18.90
Bancrecor Dresdner	413,096	4.31	501,149	4.40	530,041	4.20	544,137	4.00	555,660	3.80	576,605	3.60	603,445	3.50	-	-	-	-	-	-	-	-
Banorte Generali	672,561	7.01	936,205	8.20	1,013,573	8.10	1,111,315	8.20	1,234,979	8.50	1,356,621	8.50	1,480,657	8.70	2,227,557	9.30	2,307,611	9.40	2,481,197	9.20	36.10	27.59
Bitai	946,254	9.87	1,096,485	9.60	1,237,367	9.90	1,405,412	10.40	1,501,601	10.30	1,699,323	10.70	1,865,050	10.90	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	18,447	0.19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	66,623	0.69	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	1,054,292	11.00	1,328,359	11.70	1,400,926	11.20	1,496,369	11.00	1,592,699	10.90	1,768,004	11.10	1,933,555	11.30	2,086,381	8.70	-	-	-	-	-	-
Génesis Metropolitan	91,744	0.96	106,684	0.90	121,691	1.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	290,662	3.03	301,687	2.70	376,135	3.00	376,135	2.80	360,522	2.50	369,079	2.30	378,619	2.20	1,079,506	4.50	1,072,278	4.40	1,765,505	6.50	38.59	55.53
ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,609,413	10.90	2,624,667	10.70	2,626,766	9.70	-	-
Principal	-	-	257,557	2.30	286,853	2.30	338,582	2.50	439,597	3.00	537,327	3.40	618,365	3.60	1,311,720	5.50	1,360,169	5.50	2,181,614	8.10	-	70.60
Previnter	249,074	2.60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	955,415	9.96	1,395,065	12.30	1,492,000	11.90	1,536,818	11.30	1,641,679	11.30	1,700,699	10.70	1,759,402	10.30	1,845,785	7.70	1,932,845	7.90	2,037,844	7.50	19.26	9.94
Santander Mexicano	1,154,933	12.05	1,499,212	13.20	1,711,680	13.70	1,917,576	14.20	2,006,871	13.80	2,162,633	13.60	2,313,639	13.60	2,967,065	12.30	2,984,593	12.20	3,009,370	11.10	26.79	19.03
Tepeyac	57,336	0.60	94,379	0.80	151,225	1.20	227,459	1.70	245,605	1.70	267,061	1.70	287,352	1.70	929,236	3.90	919,949	3.70	920,092	3.40	100.14	76.70
XXI	286,179	2.98	372,410	3.30	417,669	3.30	459,457	3.40	511,759	3.50	530,481	3.30	530,481	3.10	1,262,658	5.30	1,281,559	5.20	1,871,215	6.90	45.47	49.72
Zurich	20,205	0.21	45,733	0.40	110,547	0.90	134,445	1.00	145,560	1.00	152,635	1.00	159,091	0.90	773,448	3.20	761,071	3.10	-	-	147.74	-
Total	9,587,894	100.00	11,382,783	100.00	12,486,618	100.00	13,546,937	100.00	14,585,669	100.00	15,891,029	100.00	17,073,778	100.00	24,033,372	100.00	24,539,037	100.00	27,090,781	100.00	26.48	24.21

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Trabajadores registrados con al menos una aportación en los últimos 12 meses.

² Tasa de crecimiento promedio anual de Junio de 1998 al mismo mes de 2002.

³ Tasa de crecimiento promedio anual de Diciembre de 1998 al mismo mes de 2002.

Cuadro 4
Trabajadores Registrados con Aportación / Registrados Totales por Afore
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998		1999		2000		2001		2002	
	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre
	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)	Registrados con Aportación / Registrados Totales (%)
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	94.00	94.20	101.10
Atlántico Promex	10.87	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	94.54	93.90	94.20	94.20	94.60	95.40	93.40	97.50	96.10	94.40
Bancomer	87.26	88.70	87.70	90.00	90.30	91.60	77.00	84.50	79.70	90.60
Bancreer Dresdner	71.46	82.50	85.90	86.80	87.30	87.40	48.60	-	-	-
Banorte Generali	63.67	78.60	81.60	82.20	84.00	85.80	65.20	92.80	92.10	95.00
Bital	81.43	84.00	85.30	87.20	88.90	90.90	70.40	-	-	-
Capitaliza	35.80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	75.15	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	74.44	86.60	87.10	88.30	88.80	90.00	89.70	93.90	-	-
Génesis Metropolitan	65.31	75.40	86.20	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	94.32	81.60	99.80	98.80	94.20	94.40	35.50	98.50	69.20	91.30
ING	-	-	-	-	-	-	-	95.90	96.30	97.00
Principal	-	85.10	88.90	86.10	87.40	88.00	48.20	96.90	98.30	99.20
Previnter	81.73	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	61.89	72.30	75.20	75.90	79.90	81.00	64.80	66.30	67.90	69.60
Santander Mexicano	63.03	76.20	84.90	87.10	86.70	87.70	74.00	92.20	92.40	93.00
Tepeyac	55.32	66.80	72.60	85.30	88.00	89.40	31.90	98.90	97.60	97.70
XXI	78.88	87.90	92.50	94.80	97.80	91.60	42.80	97.10	77.80	94.40
Zurich	66.92	38.40	60.70	66.20	70.40	73.00	20.20	94.40	94.50	-
Total	75.70	82.30	85.40	86.90	88.00	89.10	66.80	90.60	87.50	92.10

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 5
Participación por Afore en el mercado potencial.
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998				1999				2000				2001				2001			
	Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre	
	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)	Trabajadores Registrados	Participación en el Mercado Potencial ¹ (%)
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,282,854	4.70	1,277,234	4.20	1,259,795	4.10
Atlántico Promex	186,699	1.30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	1,453,052	9.80	1,568,595	10.60	1,703,162	8.50	1,876,471	9.30	1,956,748	9.20	2,248,343	10.60	2,497,673	9.10	2,640,629	9.70	4,992,317	16.40	5,269,868	17.30
Bancomer	2,047,723	13.80	2,226,239	15.00	2,317,541	11.50	2,480,657	12.30	2,573,923	12.20	2,868,189	13.50	3,622,557	13.30	3,740,168	13.70	4,136,904	13.60	4,353,848	14.30
Bancroer Dresdner	578,053	3.90	607,522	4.10	616,823	3.10	626,772	3.10	630,993	3.00	659,526	3.10	1,242,276	4.50	-	-	-	-	-	-
Banorte Generali	1,056,396	7.10	1,190,605	8.00	1,242,076	6.20	1,351,378	6.70	1,410,910	6.70	1,581,460	7.50	2,271,892	8.30	2,400,764	8.80	2,504,928	8.20	2,610,791	8.60
Bitai	1,162,092	7.80	1,304,719	8.80	1,450,181	7.20	1,611,047	8.00	1,641,480	7.80	1,868,754	8.80	2,647,794	9.70	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	51,525	0.30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confia Principal	88,653	0.60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	1,416,291	9.60	1,533,250	10.30	1,608,608	8.00	1,694,936	8.40	1,740,236	8.20	1,965,519	9.30	2,154,786	7.90	2,221,535	8.10	-	-	-	-
Génesis Metropolitan	140,469	0.90	141,542	1.00	141,093	0.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	308,161	2.10	369,907	2.50	377,075	1.90	380,587	1.90	381,535	1.80	391,024	1.80	1,067,403	3.90	1,095,802	4.00	1,550,797	5.10	1,933,297	6.40
ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,720,896	10.00	2,724,149	9.00	2,708,384	8.90
Principal	-	-	302,545	2.00	322,626	1.60	393,146	2.00	451,598	2.10	610,745	2.90	1,282,519	4.70	1,354,032	5.00	1,383,714	4.50	2,198,895	7.20
Previnter	304,740	2.10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	1,543,649	10.40	1,929,819	13.00	1,984,947	9.90	2,024,466	10.00	2,038,508	9.60	2,098,629	9.90	2,714,065	9.90	2,783,701	10.20	2,848,011	9.40	2,926,609	9.60
Santander Mexicano	1,832,227	12.40	1,968,585	13.30	2,016,386	10.00	2,200,379	10.90	2,242,262	10.60	2,465,735	11.60	3,126,365	11.40	3,218,801	11.80	3,230,946	10.60	3,235,726	10.60
Tepeyac	103,642	0.70	141,282	1.00	208,190	1.00	266,730	1.30	273,006	1.30	298,820	1.40	902,013	3.30	938,437	3.40	943,037	3.10	941,511	3.10
XXI	362,785	2.40	423,813	2.90	451,474	2.20	484,710	2.40	502,877	2.40	579,099	2.70	1,238,208	4.50	1,300,417	4.80	1,646,562	5.40	1,982,478	6.50
Zurich	30,191	0.20	119,251	0.80	182,043	0.90	203,224	1.00	205,808	1.00	209,113	1.00	788,113	2.90	819,498	3.00	805,553	2.60	-	-
Total	12,666,348	85.50	13,827,647	93.30	14,622,225	72.60	15,594,503	77.40	16,049,884	75.80	17,844,956	84.30	25,555,664	93.90	26,518,534	97.10	28,044,152	92.20	29,421,202	96.70

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 16 de Marzo de 1998.

Cuadro 6
Estructura de comisiones de las Afores por administración de las cuentas
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	Siefore	1998						1999						2000						2001						2002																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
		Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
		Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)	Sobre Flujo (%) del SBC¹	Sobre Saldo (%)²	Sobre Rendim-ento Real (%)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Allianz Dresdner	Allianz Dresdner I-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.
¹SBC: Salario Base de Cálculo. Monto que se obtiene de dividir entre 6.5% la aportación obrero patronal y estatal de RVC (sin cuota social)
²Porcentaje anual
³Afore Bancomer disminuyó su comisión sobre el flujo de 1.7% del SBC a 1.68%. Esta nueva comisión se aplicará a las aportaciones del cuarto bimestre de 1998 que se comenzaron a recibir en septiembre.
⁴Afore XXI redujo su comisión sobre saldo de 0.99% a 0.20%.
⁵La fusión de las Afores Inbursa y Capitaliza se dio el 1° de diciembre de 1998.
⁶La fusión de las Afores Principal y Atlántico Promex se dio el 1° de noviembre de 1998.
⁷La fusión de las Afores Profuturo GNP y Previnter se dio el 1° de octubre de 1998.
⁸De acuerdo con su estructura decreciente de comisiones, Sólida Banorte Generali comenzó a aplicar una comisión sobre saldo de 1.42% anual a partir de septiembre de 1998.
⁹La comisión sobre flujo de Banorte Generali pasará de 1.45 por ciento a 1.40 por ciento sobre el SBC a partir del primero de enero de 2003, y la comisión sobre saldo será de 0.70% en enero de 2003, 0.60% en 2004, 0.50% en 2005, 0.40% en 2006 y 0.30 de 2007 en adelante.
¹⁰La comisión sobre saldo de Afore Principal disminuirá de 0.45% a 0.35% en el 2005, a 0.30% en 2010 y a 0.20% de 2015 en adelante.
¹¹A partir del 1 de febrero hasta el 30 de junio de 2003, la comisión sobre flujo de XXI pasará de 1.45% a 1.40% sobre el SBC. Del 1 de julio de 2003 en adelante, la comisión sobre flujo bajará de 1.40% a 1.30% sobre el SBC.

Cuadro 7
Monto Total de aportaciones obligatorias
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Año	Aportaciones Obligatorias (Millones de pesos)			Promedio por Registrado (pesos)			Promedio por Registrado Cotizante (pesos)		
	RCV ¹	Vivienda ²	Total	RCV	Vivienda	Total	RCV	Vivienda	Total
Jun-98	4,022.07	4,220.70	8,242.77	317.50	333.20	650.80	419.50	440.20	859.70
Dic-98	1,984.10	1,178.50	3,162.60	143.50	85.20	228.70	174.30	103.50	277.80
Jun-99	3,263.60	2,530.70	5,794.30	223.20	173.10	396.30	261.40	202.70	464.04
Dic-99	2,094.50	692.10	2,786.60	134.30	44.40	178.70	154.60	51.10	205.70
Jun-00	1,724.80	315.70	2,040.50	104.10	19.00	123.10	118.30	21.60	139.90
Dic-00	2,111.30	593.50	2,704.90	118.30	33.30	151.60	132.90	37.40	170.20
Jun-01	2,245.70	511.90	2,757.60	87.90	20.00	107.90	131.50	30.00	161.50
Dic-01	3,351.40	1,218.90	4,570.40	126.40	46.00	172.30	139.40	50.70	190.20
Jun-02	2,423.40	431.40	2,854.80	86.41	15.38	101.80	98.76	17.58	116.34
Dic-02	2,553.50	454.10	3,007.60	86.79	15.43	102.23	94.26	16.76	111.02
TCPA Jun02- Jun98	-11.90	-43.46	-23.29	-27.77	-53.65	-37.11	-30.34	-55.30	-39.35
TCPA Dic02- Dic98	6.51	-21.21	-1.25	-11.81	-34.76	-18.23	-14.25	-36.56	-20.49
Promedio	2,577.44	1,214.75	3,792.21	142.84	78.50	221.34	172.49	97.15	269.64

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Incluye aportaciones, cuota social, comisiones sobre flujo, traspasos ICEFA-AFORE, traspasos BANCO AFORE y traspasos Prestadoras de Servicio-AFORE.

² Incluye traspasos ICEFA-AFORE, traspasos BANCO-AFORE y traspasos Prestadoras de Servicio-AFORE.

TCPA: Tasa de crecimiento promedio anual.

Cuadro 8
Monto Total de aportaciones obligatorias
A precios constantes tomando como año base 1997=100
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Año	Aportaciones Obligatorias (Millones de pesos a precios constantes base 1993=100)			Promedio por Registrado (pesos)			Promedio por Registrado Cotizante (pesos)		
	RCV ¹	Vivienda ²	Total	RCV	Vivienda	Total	RCV	Vivienda	Total
Jun-98	3,470.29	3,641.68	7,111.96	273.94	287.49	561.52	361.95	379.81	741.76
Dic-98	1,605.26	953.48	2,558.74	116.10	68.93	185.03	141.02	83.74	224.76
Jun-99	2,424.67	1,880.16	4,304.83	165.82	128.60	294.43	194.21	150.59	344.75
Dic-99	1,483.36	490.16	1,973.51	95.11	31.44	126.56	109.49	36.19	145.68
Jun-00	1,131.02	207.02	1,338.03	68.26	12.46	80.72	77.57	14.16	91.74
Dic-00	1,344.78	378.03	1,722.87	75.35	21.21	96.56	84.65	23.82	108.41
Jun-01	1,372.68	312.90	1,685.57	53.73	12.22	65.95	80.38	18.34	98.72
Dic-01	2,021.35	735.16	2,756.57	76.24	27.74	103.92	84.08	30.58	114.72
Jun-02	1,435.66	255.57	1,691.23	51.19	9.11	60.31	58.51	10.41	68.92
Dic-02	1,453.33	258.45	1,711.78	49.40	8.78	58.18	53.65	9.54	63.19
TCPA Jun02- Jun98	-19.80	-48.53	-30.17	-34.25	-57.81	-42.75	-36.59	-59.31	-44.79
TCPA Dic02- Dic98	-2.46	-27.84	-9.56	-19.24	-40.25	-25.12	-21.46	-41.90	-27.18
Promedio	1,971.38	1,012.51	2,983.90	113.91	67.56	181.46	138.39	84.13	222.52

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Incluye aportaciones, cuota social, comisiones sobre flujo, traspasos ICEFA-AFORE, traspasos BANCO AFORE y traspasos Prestadoras de Servicio-AFORE.

² Incluye traspasos ICEFA-AFORE, traspasos BANCO-AFORE y traspasos Prestadoras de Servicio-AFORE.

TCPA: Tasa de crecimiento promedio anual.

Cuadro 9
Monto Total de aportaciones obligatorias y por ahorro voluntario registradas por Afore
(Millones de pesos)
 (Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998						1999						2000						2001						2002					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88.00	1.00	89.00	117.80	0.10	117.90	104.20	0.90	105.00	-	-	-
Atlántico Promex	69.26	0.00	69.26	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	655.64	0.30	655.94	240.80	0.56	241.36	383.30	2.05	385.35	517.10	7.50	524.60	297.90	15.70	313.60	374.00	12.40	386.40	424.70	18.00	442.70	312.60	32.80	345.40	601.10	31.30	632.50	629.40	11.00	640.40
Bancomer	1,041.45	0.57	1,042.02	617.70	0.63	618.33	1,022.30	5.97	1,028.27	552.50	15.30	567.80	431.60	14.10	445.70	480.00	13.60	493.60	515.50	32.10	547.60	412.10	35.30	447.40	478.50	29.20	507.70	597.40	17.30	614.70
Bancrecer Dresdner	72.95	0.01	72.95	57.10	0.05	57.15	250.70	0.05	250.75	138.80	0.20	139.00	66.60	0.40	67.00	81.70	0.70	82.40	90.80	1.10	91.90	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banorte Generali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	301.30	3.80	305.10	199.70	6.70	206.40	175.60	6.80	182.40	219.60	6.00	225.60	240.10	6.00	246.20
Bitel	845.48	0.18	845.66	189.60	0.19	189.79	273.40	1.10	274.50	249.80	1.50	251.30	188.90	2.20	191.10	175.60	3.50	179.10	257.90	4.80	262.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	3.34	0.00	3.34	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confla Principal	35.47	0.02	35.49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	327.97	0.11	328.08	190.40	0.16	190.56	287.80	0.54	288.34	275.80	2.20	278.00	149.10	2.00	151.10	231.90	1.80	233.70	309.70	4.50	314.20	1,120.30	3.80	1,124.10	-	-	-	-	-	-
Génesis Metropolitan	48.30	0.00	48.30	67.40	-	67.40	216.10	0.00	216.10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	368.41	0.80	369.21	576.30	8.93	585.23	169.00	10.77	179.77	104.70	14.50	119.20	53.40	12.70	66.10	260.50	18.40	278.90	84.00	15.40	99.40	91.30	12.80	104.10	121.50	6.70	128.20	178.90	10.90	189.90
ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	224.50	4.30	228.80	242.70	2.40	245.10	260.80	2.50	263.40
Principal	-	-	-	70.10	0.01	70.11	110.70	0.19	110.89	58.90	0.80	59.70	51.40	0.30	51.70	76.00	0.30	76.30	70.70	0.50	71.20	335.10	1.30	336.40	111.70	0.90	112.70	137.90	0.80	138.70
Previnter	169.55	0.01	169.56	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	1,661.20	0.10	1,661.30	213.70	0.19	213.89	294.30	2.21	296.51	277.50	4.90	282.40	221.20	2.80	224.00	105.50	4.90	110.40	298.10	8.60	306.70	226.80	13.60	240.40	306.20	11.10	317.30	325.50	13.90	339.30
Santander Mexicano	197.64	0.35	197.99	661.10	0.24	661.34	2,207.30	0.84	2,208.14	271.50	2.90	274.40	251.40	6.20	257.60	258.40	4.60	263.00	348.10	8.10	356.20	1,118.70	11.10	1,129.80	308.60	9.40	318.00	303.30	4.10	307.40
Sólida Banorte Generali	658.77	0.12	658.89	150.10	0.18	150.28	416.50	0.66	417.16	151.50	0.60	152.10	179.20	2.30	181.50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tepeyac	47.96	0.01	47.97	37.40	0.11	37.51	31.40	0.01	31.41	38.00	0.20	38.20	23.80	0.10	23.90	24.40	0.20	24.60	27.80	0.10	27.90	177.80	0.40	178.20	54.60	0.20	54.80	55.70	0.30	56.00
XXI	2,035.12	0.11	2,035.24	73.20	0.02	73.22	116.00	0.71	116.71	123.30	4.90	128.20	110.00	6.20	116.20	321.40	4.80	326.20	114.80	7.50	122.30	150.70	7.60	158.30	139.50	7.30	146.80	174.40	8.70	183.00
Zurich	4.25	-	4.25	17.60	0.00	17.60	15.40	0.71	16.11	27.20	0.10	27.30	16.00	0.10	16.10	14.30	0.10	14.40	15.70	0.90	16.60	136.90	0.90	137.80	48.20	0.10	48.30	-	-	-
Total	8,242.77	2.68	8,245.45	3,162.60	11.26	3,173.86	5,794.30	25.80	5,820.20	2,786.60	55.60	2,842.20	2,040.50	65.00	2,105.50	2,704.90	69.00	2,773.90	2,757.60	108.20	2,865.80	4,570.40	131.60	4,702.00	2,750.00	104.80	2,854.80	3,007.60	76.50	3,084.10

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.
¹ En ventanilla y patronales.

Cuadro 10
Monto Total de aportaciones obligatorias y por ahorro voluntario registradas por Afore
(Millones de pesos a precios de 1997)
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Afore	1998						1999						2000						2001						2002					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales	Total de Aportaciones Obligatorias	Aportaciones por Ahorro Voluntario ¹	Aportaciones Totales
Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53.14	0.60	53.74	69.79	0.06	69.85	59.31	0.51	59.76	-	-	-
Atlántico Promex	59.76	0.00	59.76	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex Aegon	565.69	0.26	565.96	194.82	0.45	195.28	284.77	1.52	286.29	366.22	5.31	371.53	195.34	10.30	205.64	238.22	7.90	246.11	259.60	11.00	270.60	188.77	19.81	208.57	356.10	18.54	374.70	358.22	6.26	364.48
Bancomer	898.57	0.49	899.06	499.76	0.51	500.27	759.51	4.44	763.95	391.29	10.84	402.12	283.02	9.25	292.26	305.73	8.66	314.39	315.10	19.62	334.72	248.85	21.32	270.17	283.47	17.30	300.77	340.01	9.85	349.86
Bancroer Dresdner	62.94	0.01	62.94	46.20	0.04	46.24	186.26	0.04	186.29	98.30	0.14	98.44	43.67	0.26	43.93	52.04	0.45	52.48	55.50	0.67	56.17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banorte Generali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	191.91	2.42	194.33	122.07	4.10	126.16	106.04	4.11	110.14	130.09	3.55	133.65	136.65	3.41	140.13
Bitel	729.49	0.15	729.64	153.40	0.15	153.55	203.12	0.82	203.94	176.91	1.06	177.97	123.87	1.44	125.31	111.85	2.23	114.08	157.64	2.93	160.57	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	2.88	0.00	2.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confla Principal	30.61	0.01	30.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante	282.98	0.09	283.07	154.05	0.13	154.17	213.82	0.40	214.22	195.33	1.56	196.88	97.77	1.31	99.08	147.71	1.15	148.85	189.30	2.75	192.05	676.51	2.29	678.80	-	-	-	-	-	-
Génesis Metropolitan	41.67	0.00	41.67	54.53	-	54.53	160.55	0.00	160.55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Infursa	317.87	0.69	318.56	466.26	7.22	473.49	125.56	8.00	133.56	74.15	10.27	84.42	35.02	8.33	43.34	165.92	11.72	177.64	51.34	9.41	60.76	55.13	7.73	62.86	71.98	3.97	75.95	101.82	6.20	108.08
ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	135.57	2.60	138.16	143.78	1.42	145.20	148.43	1.42	149.91
Principal	-	-	-	56.72	0.01	56.72	82.24	0.14	82.38	41.71	0.57	42.28	33.70	0.20	33.90	48.41	0.19	48.60	43.22	0.31	43.52	202.36	0.79	203.14	66.17	0.53	66.77	78.49	0.46	78.94
Previnter	146.29	0.01	146.30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Profuturo GNP	1433.31	0.08	1433.39	172.90	0.15	173.05	218.65	1.64	220.29	196.53	3.47	200.00	145.05	1.84	146.89	67.20	3.12	70.32	182.21	5.26	187.47	136.96	8.21	145.17	181.40	6.58	187.97	185.26	7.91	193.11
Santander Mexicano	170.52	0.31	170.83	534.87	0.19	535.06	1639.90	0.62	1640.52	192.28	2.05	194.33	164.85	4.07	168.92	164.59	2.93	167.52	212.78	4.95	217.73	675.54	6.70	682.25	182.82	5.57	188.39	172.62	2.33	174.96
Sólida Banorte Generali	568.40	0.11	568.50	121.44	0.15	121.59	309.44	0.49	309.93	107.29	0.42	107.72	117.51	1.51	119.02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tepeyac	41.38	0.00	41.39	30.26	0.09	30.35	23.33	0.01	23.34	26.91	0.14	27.05	15.61	0.07	15.67	15.54	0.13	15.67	16.99	0.06	17.05	107.37	0.24	107.61	32.35	0.12	32.46	31.70	0.17	31.87
XXI	1755.93	0.10	1756.03	59.22	0.02	59.24	86.18	0.53	86.71	87.32	3.47	90.79	72.13	4.07	76.20	204.71	3.06	207.77	70.17	4.58	74.76	91.00	4.59	95.59	82.64	4.32	86.97	99.26	4.95	104.15
Zurich	3.67	-	3.67	14.24	0.00	14.24	11.44	0.53	11.97	19.26	0.07	19.33	10.49	0.07	10.56	9.11	0.06	9.17	9.60	0.55	10.15	82.67	0.54	83.21	28.55	0.06	28.61	-	-	-
Total	7111.96	2.31	7114.28	2558.74	9.11	2567.78	4304.83	19.17	4323.93	1973.51	39.38	2012.89	1338.03	42.62	1380.72	1722.87	43.95	1766.94	1685.57	66.14	1751.71	2759.90	79.47	2839.43	1629.15	62.09	1691.23	1711.78	43.54	1755.32

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ En ventanilla y patronales.

Cuadro 11
Composición de la cartera de las Siefores
(Millones de pesos y porcentajes)
(1998-2002)

Títulos	1998				1999				2000				2001				2002				TCPA ¹	TCPA ¹
	Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre			
	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Junio de 1998 a 2002	Diciembre de 1998 a 2002
Totales	31,631.90	100.00	56,522.36	100.00	81,951.10	100.00	108,527.88	100.00	131,957.10	100.00	163,533.40	100.00	201,470.70	100.00	248,176.10	100.00	280,230.00	100.00	324,292.10	100.00	72.52	54.77
Gubernamentales	30,398.26	96.10	54,707.99	96.79	79,697.44	97.25	105,717.01	97.41	124,039.67	94.00	148,978.93	91.10	182,129.51	90.40	217,898.62	87.80	237,354.81	84.70	269,486.74	83.10	67.16	48.98
Privados	1,202.01	3.80	1,723.93	3.05	2,016.00	2.46	2,713.20	2.50	5,542.20	4.20	8,830.80	5.40	11,685.30	5.80	19,357.74	7.80	33,067.14	11.80	39,887.93	12.30	129.02	119.32
Bancarios	31.63	0.10	90.44	0.16	237.66	0.29	97.68	0.09	1,451.53	1.10	3,270.67	2.00	5,641.18	2.80	5,956.23	2.40	6,445.29	2.30	6,810.13	2.10	277.82	194.58
Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-	923.70	0.70	2,453.00	1.50	2,216.18	1.10	4,963.52	2.00	3,362.76	1.20	7,783.01	2.40	90.8 ¹	78.13 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Para calcular la tasa de crecimiento promedio anual de los Reportos se utilizaron los años que están disponibles por lo que dicha tasa esta calculada para el periodo 2000-2002

Cuadro 12
Composición de la cartera de las Siefores
(Millones de pesos a precios de 1997 y porcentajes)
(1998-2002)

Títulos	1998				1999				2000				2001				2002				TCPA ¹	TCPA ¹
	Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre			
	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Junio de 1998 a 2002	Diciembre de 1998 a 2002
Totales	27,292.41	100.00	45,730.06	100.00	60,884.92	100.00	76,861.10	100.00	86,529.25	100.00	104,161.40	100.00	123,148.35	100.00	147,285.52	100.00	166,013.03	100.00	184,571.49	100.00	57.05	41.74
Gubernamentales	26,228.00	96.10	44,262.13	96.79	59,210.58	97.25	74,870.40	97.41	81,337.49	94.00	94,891.04	91.10	111,326.11	90.40	129,316.69	87.80	140,613.04	84.70	153,378.90	83.10	52.17	36.44
Privados	1,037.11	3.80	1,394.77	3.05	1,497.77	2.46	1,921.53	2.50	3,634.23	4.20	5,624.72	5.40	7,142.60	5.80	11,488.27	7.80	19,589.54	11.80	22,702.29	12.30	108.47	100.86
Bancarios	27.29	0.10	73.17	0.16	176.57	0.29	69.17	0.09	951.82	1.10	2,083.23	2.00	3,448.15	2.80	3,534.85	2.40	3,818.30	2.30	3,876.00	2.10	243.92	169.78
Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-	605.70	0.70	1,562.42	1.50	1,354.63	1.10	2,945.71	2.00	1,992.16	1.20	4,429.72	2.40	82.86 ¹	172.92 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Para calcular la tasa de crecimiento promedio anual de los Reportos se utilizaron los años que están disponibles por lo que dicha tasa esta calculada para el periodo 2000-2002.

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefores calculada a precios nominales	
1998-2002	

Totales	72.52
Gubernamentales	67.16
Privados	129.02
Bancarios	277.82
Reporto	90.8 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

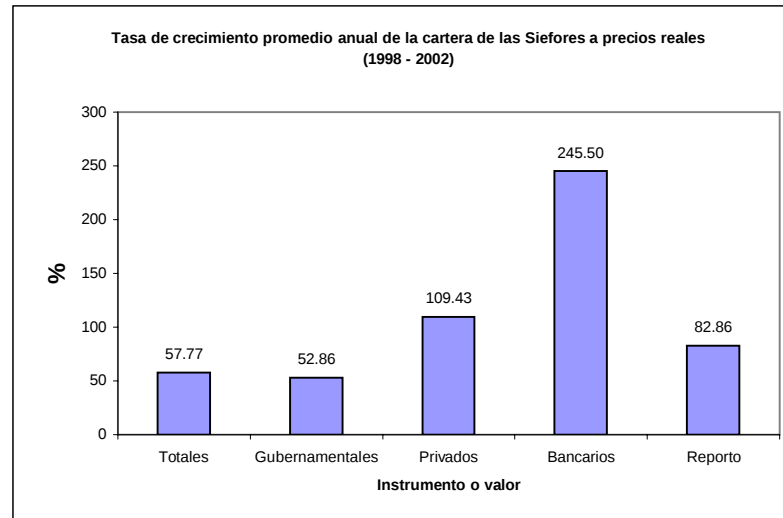
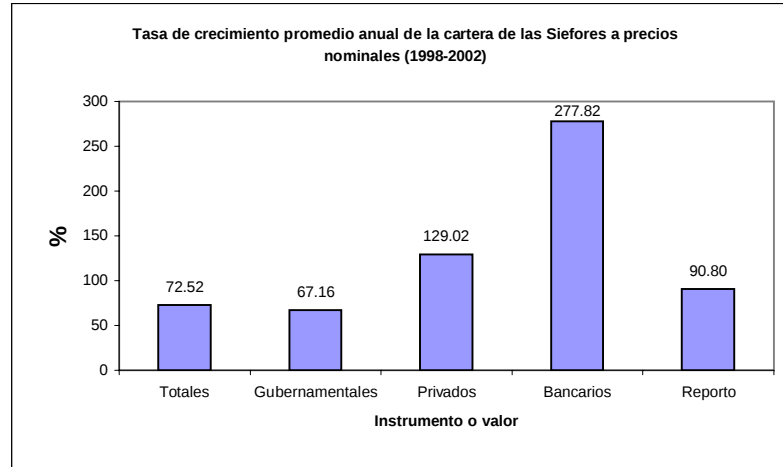
Totales	72.52
Gubernamentales	67.16
Privados	129.02
Bancarios	277.82
Reporto	90.80

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefores calculada a precios reales	
1998-2002	

Totales	57.77
Gubernamentales	52.86
Privados	109.43
Bancarios	245.50
Reporto	82.86 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

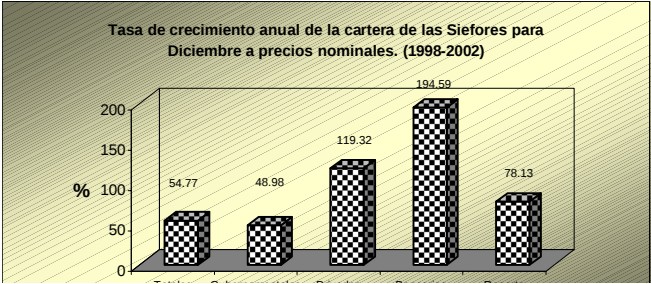
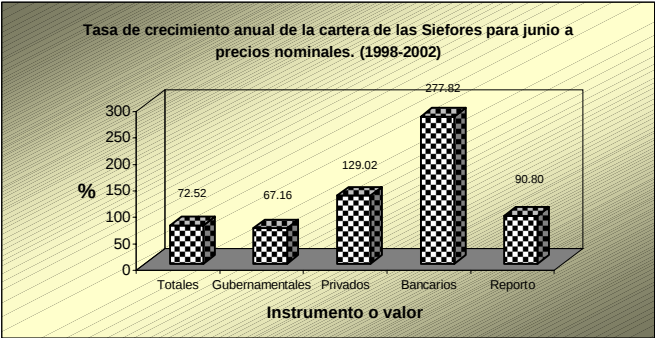


Totales	57.77
Gubernamentales	52.86
Privados	109.43
Bancarios	245.50
Reporto	82.86

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefores tomando en consideracion el mes de Junio y calculada a precios nominales		
1998-2002		
Totales	72.52	72.52
Gubernamentales	67.16	67.16
Privados	129.02	129.02
Bancarios	277.82	277.82
Reporto	90.8 ¹	90.80

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.
¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera de las Siefores tomando en consideracion el mes de Diciembre y calculada a precios nominales		
1998-2002		
Totales	54.77	54.77



Gubernamentales	48.98	48.98
Privados	119.32	119.32
Bancarios	194.59	194.59
Reporto	78.13 ¹	78.13

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.
¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 -



**Tasa de crecimiento promedio anual
de la cartera de las calculada a
precios nominales**

	1998-2002	
	Jun 98/02	Dic 98/02
Totales	54.77	
Gubernamentales	48.98	
Privados	119.32	
Bancarios	194.59	
Reporto	78.13 ¹	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.
¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 -

**Tasa de crecimiento promedio anual
de la cartera de las Siefores
calculada a precios nominales**

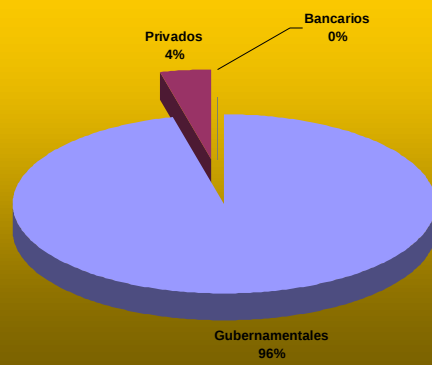
	Jun 98/02	Dic 98/02
Totales		
Gubernamentales		
Privados		
Bancarios		
Reporto		

Tasa de crecimiento	
promedio anual de la cartera	
1998-2002	
Totales	41.33
Gubernamentales	36.05
Privados	100.28
Bancarios	169.01
Reporto	172.92 ¹

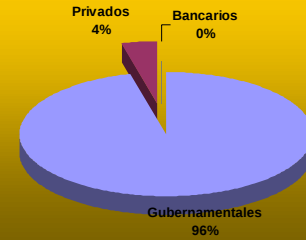
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el periodo 2000 - 2002

Composición de la cartera de las Siefors en Junio de 1998



Composición de la cartera de las Siefors en Junio de 1998

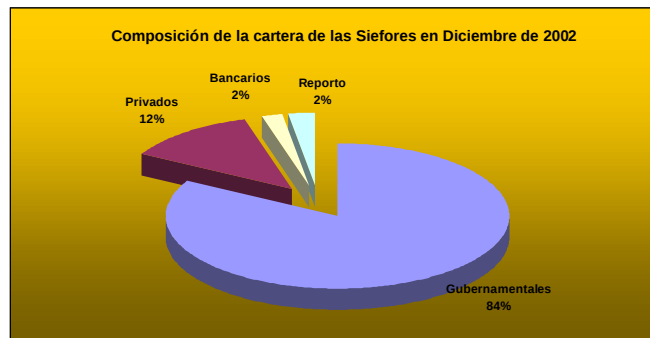


Compos

Privado
12%

Composicion de la cartera de las Sierores en Junio de 1998





Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera
de las Siefores calculada a precios nominales

	Jun 98/02	Dic 98/02
Totales	72.52	54.77
Gubernamentales	67.16	48.98
Privados	129.02	119.32
Bancarios	277.82	194.59
Reporto	90.8 ¹	78.13 ¹

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CONSAR.

¹ Para calcular la tasa de crecimiento de los reportos se utilizó el período 2000 - 2002

Cuadro 13
Composición de la cartera de las Siefors
%

Año	Gubernamentales	Privados	Bancarios	Reportos
Jun-98	96.1	3.8	0.1	-
Dic-98	96.8	3.1	0.2	-
Jun-99	97.3	2.5	0.3	-
Dic-99	97.4	2.5	0.1	-
Jun-00	94.0	4.2	1.1	0.7
Dic-00	91.1	5.4	2.0	1.5
Jun-01	90.4	5.8	2.8	1.1
Dic-01	87.8	7.8	2.4	2
Jun-02	84.7	11.8	2.3	1.2
Dic-02	83.1	12.3	2.1	2.4
Promedio	91.9	5.9	1.3	1.5
Desvest	5.3	3.6	1.1	0.6

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 14 A
Composición de la cartera de las Siefores
Millones de pesos y porcentajes
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

	1998						1999					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	31,631.90	100.00		56,522.36	100.00		81,951.10	100.00		108,527.88	100.00	
GOVERNAMENTALES	30,398.26	96.10	100.00	54,707.99	96.79	100.00	79,697.44	97.25	100.00	105,717.01	97.41	100.00
CETES	10,818.11	34.20	35.59	12,457.53	22.04	22.77	9,424.38	11.50	11.83	10,483.79	9.66	9.92
BONDES	347.95	1.10	1.14	1,639.15	2.90	3.00	6,154.53	7.51	7.72	792.25	0.73	0.75
BONDE 91	15,499.63	49.00	50.99	33,308.63	58.93	60.88	54,431.92	66.42	68.30	76,957.12	70.91	72.80
AJUSTABONOS	189.79	0.60	0.62	186.52	0.33	0.34	-	-	-	-	-	-
PIC	-	-	-	390.00	0.69	0.71	655.61	0.80	0.82	1,182.95	1.09	1.12
UDIBONOS	3,511.14	11.10	11.55	6,703.55	11.86	12.25	8,416.38	10.27	10.56	15,964.45	14.71	15.10
UMS	-	-	-	22.61	0.04	0.04	622.83	0.76	0.78	336.44	0.31	0.32
DEPBMX	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BONOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES182	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BPA's	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BREMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRIVADOS	1,202.01	3.80	100.00	1,723.93	3.05	100.00	2,016.00	2.46	100.00	2,713.20	2.50	100.00
TLEVISIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TELMEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAN-MEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CEMEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANCARIOS	31.63	0.10	100.00	90.44	0.16	100.00	237.66	0.29	100.00	97.68	0.09	100.00
META	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TUCA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TERAICM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NAFTIIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANOBRA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Múltiple	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
REPORTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CETES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BREMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES 91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Consar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2. Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 14 B
Composición de la cartera de las Siefiores
Millones de pesos y porcentajes
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

	2000						2001					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	131,957.10	100.00		163,533.40	100.00		201,470.70	100.00		248,176.10	100.00	
GUBERNAMENTALES	124,039.67	94.00	100.00	148,978.93	91.10	100.00	182,129.51	90.40	100.00	217,898.62	87.80	100.00
CETES	12,528.01	9.49	10.10	5,065.28	3.10	3.40	10,745.64	5.33	5.90	8,498.05	3.42	3.90
BONDES	992.32	0.75	0.80	297.96	0.18	0.20	182.13	0.09	0.10	-	-	-
BONDE 91	79,633.47	60.35	64.20	84,024.12	51.38	56.40	77,040.78	38.24	42.30	59,486.32	23.97	27.30
AJUSTABONOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIC	2,852.91	2.16	2.30	3,277.54	2.00	2.20	4,006.85	1.99	2.20	4,575.87	1.84	2.10
UDIBONOS	21,458.86	16.26	17.30	26,220.29	16.03	17.60	24,041.10	11.93	13.20	23,097.25	9.31	10.60
UMS	0.00	0.00	0.00	148.98	0.09	0.10	910.65	0.45	0.50	-	-	-
DEPBMX	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	0.00	0.00	0.00
BONOS	3,845.23	2.91	3.10	12,812.19	7.83	8.60	19,852.12	9.85	10.90	35,081.68	14.14	16.10
BONDES182	2,728.87	2.07	2.20	16,089.72	9.84	10.80	39,522.10	19.62	21.70	76,046.62	30.64	34.90
BPAs	0.00	0.00	0.00	446.94	0.27	0.30	-	-	-	0.00	0.00	0.00
BONDEST	-	-	-	148.98	0.09	0.10	5,099.63	2.53	2.80	10,023.34	4.04	4.60
BREMS	-	-	-	148.98	0.09	0.10	910.65	0.45	0.50	1,089.49	0.44	0.50
PRIVADOS	5,542.20	4.20	100.00	8,830.80	5.40	100.00	11,685.30	5.80	100.00	19,357.74	7.80	100.00
TLEVISA	1,247.00	0.95	22.50	1,792.49	1.10	20.30	2,009.87	1.00	17.20	2,090.64	0.84	10.80
FORD	986.51	0.75	17.80	980.13	0.60	11.10	3,342.00	1.66	28.60	3,252.10	1.31	16.80
TELMEX	659.52	0.50	11.90	653.42	0.40	7.40	-	-	-	3,058.52	1.23	15.80
PAN-MEX	642.90	0.49	11.60	662.25	0.40	7.50	642.69	0.32	5.50	-	-	-
CEMEX	498.80	0.38	9.00	1,306.84	0.80	14.80	2,266.95	1.13	19.40	3,019.81	1.22	15.60
CIE	404.58	0.31	7.30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS**	1,102.90	0.84	19.90	2,746.13	1.68	31.10	2,220.21	1.10	19.00	4,510.35	1.82	23.30
DESC	-	-	-	679.91	0.42	7.70	595.95	0.30	5.10	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-	607.64	0.30	5.20	-	-	-
AMX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,535.86	1.02	13.10
GCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	909.81	0.37	4.70
BANCARIOS	1,451.53	1.10	100.00	3,270.67	2.00	100.0	5,641.18	2.8	100.00	5,956.23	2.40	100.00
META	119.03	0.09	8.20	117.74	0.07	3.60	135.39	0.07	2.40	160.82	0.06	2.70
ATM	-	-	-	336.88	0.21	10.30	389.24	0.19	6.90	416.94	0.17	7.00
CLM	-	-	-	-	-	-	942.08	0.47	16.70	881.52	0.36	14.80
TUCA	-	-	-	-	-	-	39.49	0.02	0.70	41.69	0.02	0.70
TERAICM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	202.51	0.08	3.40
Desarrollo	50.80	0.04	3.50	52.33	0.03	1.60	-	-	-	-	-	-
NAFTIIE	384.66	0.29	26.50	1,651.69	1.01	50.50	2,944.70	1.46	52.20	3,359.31	1.35	56.40
BANOBRA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Múltiple	897.05	0.68	61.80	1,115.30	0.68	34.10	1,190.29	0.59	21.10	899.39	0.36	15.10
REPORTOS	923.70	0.70	100.00	2,453.00	1.50	100.0	2,216.18	1.1	100.00	4,963.52	2.00	100.00
CETES	471.09	0.36	51.00	1,807.86	1.11	73.70	551.83	0.27	24.90	2,040.01	0.82	41.10
BREMS	-	-	-	323.80	0.20	13.20	104.16	0.05	4.70	1,776.94	0.72	35.80
BONDES 91	356.55	0.27	38.60	289.45	0.18	11.80	986.20	0.49	44.50	719.71	0.29	14.50
BONDES	96.99	0.07	10.50	31.89	0.02	1.30	104.16	0.05	4.70	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	472.05	0.23	21.30	233.29	0.09	4.70

Fuente: Consar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2. Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 14 C
Composición de la cartera de las Siefiores
Millones de pesos y porcentajes
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

	2002					
	Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	280,230.00	100.00		324,292.10	100.00	
GOVERNAMENTALES	237,354.81	84.70	100.00	269,486.74	83.10	100.00
CETES	9,494.19	3.39	4.00	9,162.55	2.83	3.40
BONDES	-	-	-	-	-	-
BONDE 91	38,688.83	13.81	16.30	17,786.12	5.48	6.60
AJUSTABONOS	-	-	-	-	-	-
PIC	7,120.64	2.54	3.00	2,425.38	0.75	0.90
UDIBONOS	26,821.09	9.57	11.30	30,990.97	9.56	11.50
UMS	237.35	0.08	0.10	808.46	0.25	0.30
DEPBXM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BONOS	39,875.61	14.23	16.80	54,436.32	16.79	20.20
BONDES182	106,097.60	37.86	44.70	137,168.75	42.30	50.90
BPAs	-	-	-	-	-	-
BONDEST	7,120.64	2.54	3.0	6,737.17	2.08	2.50
BREMS	1,898.84	0.68	0.8	3,772.81	1.16	1.40
CBIC	-	-	-	5,928.71	1.83	2.20
PRIVADOS	33,067.14	11.80	100.00	39,887.93	12.30	100.00
TLEVISA	2,314.70	0.83	7.00	2,393.28	0.74	6.00
FORD	5,423.01	1.94	16.40	5,025.88	1.55	12.60
TELMEX	4,993.14	1.78	15.10	5,065.77	1.56	12.70
PAN-MEX	-	-	-	-	-	-
CEMEX	4,993.14	1.78	15.10	5,903.41	1.82	14.80
CIE	-	-	-	-	-	-
OTROS**	7,340.91	2.62	22.20	11,687.16	3.60	29.30
DESC	-	-	-	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-
AMX	5,852.88	2.09	17.7	5,943.30	1.83	14.9
GCC	-	-	-	-	-	-
BIMBO	2,149.36	0.77	6.5	3,869.13	1.19	9.7
BANCARIOS	6,445.29	2.30	100.00	6,810.13	2.10	100.0
META	161.13	0.06	2.50	163.44	0.05	2.40
ATM	406.05	0.14	6.30	401.80	0.12	5.90
CLM	947.46	0.34	14.70	987.47	0.30	14.50
TUCA	38.67	0.01	0.60	40.86	0.01	0.60
TERAICM	322.26	0.12	5.00	306.46	0.09	4.50
MAYAB	174.02	0.06	2.70	183.87	0.06	2.70
NAFTIIE	-	-	-	-	-	-
Desarrollo	-	-	-	892.13	0.28	13.10
SHF	-	-	-	-	-	-
BAÑOBRA	3,641.59	1.30	56.50	3,112.23	0.96	45.70
Múltiple	747.65	0.27	11.60	721.87	0.22	10.60
REPORTOS	3,362.76	1.20	100.00	7,783.01	2.40	100.0
CETES	1382.09	0.49	41.10	3,704.71	1.14	47.60
BREMS	1203.87	0.43	35.80	1,572.17	0.48	20.20
BONDES 91	487.60	0.17	14.50	-	-	-
BONDES	-	-	-	-	-	-
BPAs	-	-	-	319.10	0.10	4.10

BONDEST	158.05	0.06	4.7	1.992.45	0.61	25.6
---------	--------	------	-----	----------	------	------

Fuente: Corsar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2 Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 15 A
Composición de la cartera de las Siefiores
 Millones de pesos a precios constantes, 1997=100 y porcentajes
 (Junio 1998 - Diciembre 2002)

	1998						1999					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	12,315.32	100.00		21,297.05	100.00		27,458.90	100.00		35,504.34	100.00	
GUBERNAMENTALES	11,835.02	96.10	100.00	20,613.41	96.79	100.00	26,703.78	97.25	100.00	34,584.78	97.41	100.00
CETES	4,211.84	34.20	35.59	4,693.87	22.04	22.77	3,157.77	11.50	11.83	3,429.72	9.66	9.92
BONDES	135.47	1.10	1.14	617.61	2.90	3.00	2,062.16	7.51	7.72	259.18	0.73	0.75
BONDE 91	6,034.51	49.00	50.99	12,550.35	58.93	60.88	18,238.20	66.42	68.30	25,176.13	70.91	72.80
AJUSTABONOS	73.89	0.60	0.62	70.28	0.33	0.34	-	-	-	-	-	-
PIC	-	-	-	146.95	0.69	0.71	219.67	0.80	0.82	387.00	1.09	1.12
UDIBONOS	1,367.00	11.10	11.55	2,525.83	11.86	12.25	2,820.03	10.27	10.56	5,222.69	14.71	15.10
UMS	-	-	-	8.52	0.04	0.04	208.69	0.76	0.78	110.06	0.31	0.32
DEPBMX	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BONOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES182	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BPAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BREMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRIVADOS	467.98	3.80	100.00	649.56	3.05	100.00	675.49	2.46	100.00	887.61	2.50	100.00
TLEVISA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TELMEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAN-MEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CEMEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANCARIOS	12.32	0.10	100.00	34.08	0.16	100.00	79.63	0.29	100.00	31.95	0.09	100.00
META	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TUCA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TERAICM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NAFTIIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANOBRA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Múltiple	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BANORTE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
REPORTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CETES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BREMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES 91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Consar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2 Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 15 B
Composición de la cartera de las Siefiores
 Millones de pesos a precios constantes, 1993=100 y porcentajes
 (Junio 1998 - Diciembre 2002)

	2000						2001					
	Junio			Diciembre			Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	39,115.78	100.00		47,760.92	100.00		56,229.61	100.00		68,742.08	100.00	
GOVERNAMENTALES	36,768.84	94.00	100.00	43,510.20	91.10	100.00	50,831.57	90.40	100.00	60,355.55	87.80	100.00
CETES	3,713.65	9.49	10.10	1,479.35	3.10	3.40	2,999.06	5.33	5.90	2,353.87	3.42	3.90
BONDES	294.15	0.75	0.80	87.02	0.18	0.20	50.83	0.09	0.10	-	-	-
BONDE 91	23,605.60	60.35	64.20	24,539.75	51.38	56.40	21,501.75	38.24	42.30	16,477.07	23.97	27.30
AJUSTABONOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIC	845.68	2.16	2.30	957.22	2.00	2.20	1,118.29	1.99	2.20	1,267.47	1.84	2.10
UDIBONOS	6,361.01	16.26	17.30	7,657.80	16.03	17.60	6,709.77	11.93	13.20	6,397.69	9.31	10.60
UMS	0.00	0.00	0.00	43.51	0.09	0.10	254.16	0.45	0.50	-	-	-
DEPBX	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	0.00	0.00	0.00
BONOS	1,139.83	2.91	3.10	3,741.88	7.83	8.60	5,540.64	9.85	10.90	9,717.24	14.14	16.10
BONDES182	808.91	2.07	2.20	4,699.10	9.84	10.80	11,030.45	19.62	21.70	21,064.09	30.64	34.90
BPA	0.00	0.00	0.00	130.53	0.27	0.30	-	-	-	0.00	0.00	0.00
BONDEST	-	-	-	43.51	0.09	0.10	1,423.28	2.53	2.80	2,776.36	4.04	4.60
BREMS	-	-	-	43.51	0.09	0.10	254.16	0.45	0.50	301.78	0.44	0.50
PRIVADOS	1,642.86	4.20	100.00	2,579.09	5.40	100.00	3,261.32	5.80	100.00	5,361.88	7.80	100.00
TLEVISIA	369.64	0.95	22.50	523.56	1.10	20.30	560.95	1.00	17.20	579.08	0.84	10.80
FORD	292.43	0.75	17.80	286.28	0.60	11.10	932.74	1.66	28.60	900.80	1.31	16.80
TELMEX	195.50	0.50	11.90	190.85	0.40	7.40	-	-	-	847.18	1.23	15.80
PAN-MEX	190.57	0.49	11.60	193.43	0.41	7.50	179.37	0.32	5.50	-	-	-
CEMEX	147.86	0.38	9.00	381.71	0.80	14.80	632.70	1.13	19.40	836.45	1.22	15.60
CIE	119.93	0.31	7.30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS**	326.93	0.84	19.90	802.10	1.68	31.10	619.65	1.10	19.00	1,249.32	1.82	23.30
DESC	-	-	-	198.59	0.42	7.70	166.33	0.30	5.10	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-	169.59	0.30	5.20	-	-	-
AMX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	702.41	1.02	13.10
GCC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	252.01	0.37	4.70
BANCARIOS	430.27	1.10	100.00	955.22	2.00	100.0	1,574.43	2.8	100.00	1,649.81	2.40	100.00
META	35.28	0.09	8.20	34.39	0.07	3.60	37.79	0.07	2.40	44.54	0.06	2.70
ATM	-	-	-	98.39	0.21	10.30	108.64	0.19	6.90	115.49	0.17	7.00
CLM	-	-	-	-	-	-	262.93	0.47	16.70	244.17	0.36	14.80
TUCA	-	-	-	-	-	-	11.02	0.02	0.70	11.55	0.02	0.70
TERAICM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56.09	0.08	3.40
Desarrollo	15.06	0.04	3.50	15.28	0.03	1.60	-	-	-	-	-	-
NAFTIIE	15.06	0.04	3.50	15.28	0.03	1.60	-	-	-	-	-	-
BANOBRA	114.02	0.29	26.50	482.39	1.01	50.50	821.85	1.46	52.20	930.49	1.35	56.40
Múltiple	265.91	0.68	61.80	325.73	0.68	34.10	332.20	0.59	21.10	249.12	0.36	15.10
REPORTOS	273.81	0.70	100.00	716.41	1.50	100.0	618.53	1.1	100.00	1,374.84	2.00	100.00
CETES	139.64	0.36	51.00	527.99	1.11	73.70	154.01	0.27	24.90	565.06	0.82	41.10
BREMS	-	-	-	94.57	0.20	13.20	29.07	0.05	4.70	492.19	0.72	35.80
BONDES 91	105.69	0.27	38.60	84.54	0.18	11.80	275.25	0.49	44.50	199.35	0.29	14.50
BONDES	28.75	0.07	10.50	9.31	0.02	1.30	29.07	0.05	4.70	-	-	-
BONDEST	-	-	-	-	-	-	131.75	0.23	21.30	64.62	0.09	4.70

Fuente: Consar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2. Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 15 C
Composición de la cartera de las Siefiores
 Millones de pesos y porcentajes
 (Junio 1998 - Junio 2002)

	2002					
	Junio			Diciembre		
	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²	Millones de pesos	Como porcentaje de la cartera total ¹	Como porcentaje de cada uno de los valores ²
CARTERA TOTAL	76,294.58	100.00		84,976.64	100.00	
GOVERNAMENTALES	64,621.51	84.70	100.00	70,615.59	83.1	100.00
CETES	2,584.86	3.39	4.00	2,400.93	2.83	3.40
BONDES	0.00	0.00	-	-	-	-
BONDE 91	10,533.31	13.81	16.30	4,660.63	5.48	6.60
AJUSTABONOS	-	-	-	-	-	-
PIC	1,938.65	2.54	3.00	635.54	0.75	0.90
UDIBONOS	7,302.23	9.57	11.30	8,120.79	9.56	11.50
UMS	64.62	0.08	0.10	211.85	0.25	0.30
DEPBXM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BONOS	10,856.41	14.23	16.80	14,264.35	16.79	20.20
BONDES182	28,885.81	37.86	44.70	35,943.33	42.30	50.90
BPAs	-	-	-	-	-	-
BONDEST	1,938.65	2.54	3.0	1,765.39	2.08	2.50
BREMS	516.97	0.68	0.8	988.62	1.16	1.40
CBIC	-	-	-	1,553.54	1.83	2.20
PRIVADOS	9,002.76	11.80	100.00	10,452.13	12.30	100.00
TLEVISIA	630.19	0.83	7.00	627.13	0.74	6.00
FORD	1,476.45	1.94	16.40	1,316.97	1.55	12.60
TELMEX	1,359.42	1.78	15.10	1,327.42	1.56	12.70
PAN-MEX	-	-	-	-	-	-
CEMEX	1,359.42	1.78	15.10	1,546.91	1.82	14.80
CIE	-	-	-	-	-	-
OTROS**	1,998.61	2.62	22.20	3,062.47	3.60	29.30
DESC	-	-	-	-	-	-
CUERVO	-	-	-	-	-	-
AMX	1,593.49	2.09	17.7	1,557.37	1.83	14.9
GCC	-	-	-	-	-	-
BIMBO	585.18	0.77	6.5	1,013.86	1.19	9.7
BANCARIOS	1,754.78	2.30	100.00	1,784.51	2.10	100.00
META	43.87	0.06	2.50	42.83	0.05	2.40
ATM	110.55	0.14	6.30	105.29	0.12	5.90
CLM	257.95	0.34	14.70	258.75	0.30	14.50
TUCA	10.53	0.01	0.60	10.71	0.01	0.60
TERAICM	87.74	0.12	5.00	80.30	0.09	4.50
MAYAB	47.38	0.06	2.70	48.18	0.06	2.70
Desarrollo	-	-	-	-	-	-
NAFTIIE	-	-	-	-	-	-
SHF	-	-	-	233.77	0.28	13.10
BANORRA	991.45	1.30	56.50	815.52	0.96	45.70
Múltiple	203.55	0.27	11.60	189.16	0.22	10.60
REPORTOS	915.53	1.20	100.00	2,039.44	2.40	100.00
CETES	376.28	0.49	41.10	970.77	1.14	47.60
BREMS	327.76	0.43	35.80	411.97	0.48	20.20
BONDES 91	132.75	0.17	14.50	-	-	-
BONDES	-	-	-	-	-	-
BPAs	-	-	-	83.62	0.10	4.10

BONDEST	43.03	0.06	4.7	522.10	0.61	25.6
---------	-------	------	-----	--------	------	------

Fuente: Corsar. Estadísticas. Nota: 1. Tomando a la cartera total como 100%, se obtienen los porcentajes para cada valor. 2 Tomando a cada valor como 100% se obtiene el porcentaje para cada instrumento.

Cuadro 16
Rentabilidad de las Siefores
(Junio 1998 - Diciembre 2002)
Rendimientos Históricos⁴

Siefore	Afore	1998				1999				2000				2001				2002			
		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre	
		Rendimiento de la Siefore ¹				Rendimiento de la Siefore ¹				Rendimiento de la Siefore ¹				Rendimiento de la Siefore ¹				Rendimiento de la Siefore ¹			
		Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²
Allianz Dresdner I-1	Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16.50	11.66	10.75	5.59	18.26	7.46	
AP Index	Atlántico Promex	20.22	4.38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Banamex No. 1	Banamex Aegon	20.32	4.46	25.74	6.22	30.95	11.75	27.85	13.95	20.22	10.02	17.64	8.08	21.91	14.46	18.55	13.63	11.93	6.72	20.08	9.11
Bancomer Real	Bancomer	21.51	5.49	25.85	6.32	30.14	11.06	27.31	13.47	20.05	9.86	16.92	7.42	21.20	13.79	18.13	13.23	11.96	6.74	19.96	9.00
Bancrecer Dresdner I-1	Bancrecer Dresdner	14.98	-0.17	23.45	4.29	30.58	11.44	27.02	13.21	19.18	9.07	16.52	7.05	20.32	12.97	-	-	-	-	-	-
Fondo Sólida Banorte Generali	Sólida Banorte Generali	21.43	5.42	23.89	4.67	28.71	9.84	26.44	12.69	19.22	9.10	15.93	6.51	19.32	12.03	15.65	10.85	10.93	5.76	18.96	8.09
Bitai S1 de Renta Real	Bitai	22.03	5.94	25.51	6.04	30.86	11.68	27.55	13.68	20.18	9.98	17.08	7.56	21.04	13.64	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	Capitaliza	20.05	4.22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	Confía Principal	19.34	3.60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante 1	Garante	20.32	4.46	26.21	6.62	31.58	12.28	27.72	13.83	19.50	9.36	16.58	7.10	20.87	13.48	17.55	12.67	-	-	-	-
Génesis	Génesis Metropolitan	20.26	4.40	24.90	5.52	30.12	11.04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	Inbursa	20.30	4.44	22.08	3.14	25.07	6.74	22.46	9.15	16.79	6.89	14.47	5.17	15.77	8.70	12.32	7.66	8.26	3.22	16.30	5.68
ING	ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.89	13.00	11.87	6.65	20.14	9.17
Principal	Principal	-	-	24.87	5.49	29.88	10.84	26.82	13.03	19.76	9.60	16.60	7.12	20.35	13.00	16.81	11.96	10.92	5.75	19.07	8.20
Previnter	Previnter	20.30	4.44	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo Profuturo	Profuturo GNP	21.68	5.64	26.35	6.74	31.28	12.03	27.05	13.23	19.29	9.17	16.81	7.32	20.80	13.42	17.08	12.22	11.35	6.16	19.85	8.90
Ahorro Santander Mexicano	Santander Mexicano	18.84	3.17	23.09	3.99	28.64	9.78	26.12	12.41	18.87	8.79	16.13	6.69	20.53	13.17	17.04	12.18	10.67	5.51	18.52	7.70
Tepeyac	Tepeyac	19.89	4.08	22.97	3.89	27.51	8.82	25.97	12.28	19.34	9.22	16.63	7.15	19.95	12.62	16.83	11.99	11.19	6.01	18.69	7.85
XXI	XXI	19.49	3.74	23.55	4.38	29.26	10.31	27.40	13.55	20.36	10.15	17.22	7.70	21.32	13.90	18.12	13.22	11.69	6.49	19.51	8.59
Zurich	Zurich	19.16	3.45	23.76	4.56	28.82	9.93	26.49	12.74	19.89	9.72	17.04	7.53	21.20	13.79	18.04	13.14	11.58	6.38	-	-
Promedio del sistema ³		20.61	4.71	25.02	5.62	29.88	10.84	26.86	13.07	19.54	9.39	16.69	7.21	20.62	13.24	17.25	12.38	11.34	6.15	19.40	8.50

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Es el rendimiento calculado con base en el incremento del precio de la Siefore.

² Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC.

³ Promedio ponderado por el valor de las carteras.

⁴ Rentabilidad acumulada del 2 de julio de 1997 al 31 de diciembre de 2002. Cifras en porcentaje de rendimiento anualizados a interés compuesto

Notas: Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados.

El rendimiento observado en el pasado no es garantía del desempeño futuro.

La información presentada no debe interpretarse como una recomendación en ningún sentido.

Cuadro 17
Rendimiento de gestión de las Siefores
(Junio 1998 - Diciembre 2002)

Siefore	Afore	1998				1999				2000				2001				2002			
		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre		Junio		Diciembre	
		Rendimiento de gestión ¹				Rendimiento de gestión ¹				Rendimiento de gestión ¹				Rendimiento de gestión ¹				Rendimiento de gestión ¹			
		Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²	Nominal	Real ²
Allianz Dresdner I-1	Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.07	12.21	11.30	6.11	11.07	5.16
AP Index	Atlántico Promex	20.22	4.38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex No. 1	Banamex Aegon	20.32	4.46	25.74	6.22	30.95	11.75	27.85	13.95	20.22	10.02	17.64	8.08	21.91	14.46	18.55	13.63	11.93	6.72	10.96	5.05
Bancomer Real	Bancomer	21.51	5.49	25.85	6.32	30.14	11.06	27.31	13.47	20.05	9.86	16.92	7.42	21.20	13.79	18.13	13.23	11.96	6.74	10.88	4.97
Bancrecer Dresdner I-1	Bancrecer Dresdner	14.98	-0.17	25.34	5.89	30.58	11.44	27.28	13.44	19.71	9.55	17.08	7.57	20.91	13.52	-	-	-	-	-	-
Fondo Sólida Banorte Generali	Sólida Banorte Generali	21.43	5.42	25.68	6.18	30.52	11.38	27.99	14.07	20.43	10.21	17.05	7.54	20.50	13.13	16.79	11.95	12.02	6.80	11.96	6.00
Bitál S1 de Renta Real	Bitál	22.03	5.94	25.51	6.04	30.86	11.68	27.55	13.68	20.18	9.98	17.08	7.56	21.04	13.64	-	-	-	-	-	-
Capitaliza	Capitaliza	20.05	4.22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	Confía Principal	19.34	3.60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante 1	Garante	20.32	4.46	26.21	6.62	31.58	12.28	27.98	14.06	20.04	9.85	17.14	7.62	21.46	14.04	18.12	13.22	-	-	-	-
Génesis	Génesis Metropolitan	20.26	4.40	24.90	5.52	30.12	11.04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	Inbursa	20.30	4.44	24.89	5.51	29.29	10.34	27.39	13.54	20.83	10.57	17.55	7.99	20.39	13.03	16.17	11.35	10.25	5.11	9.71	3.86
ING	ING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.89	13.00	11.87	6.65	10.9	5.00
Principal	Principal	-	-	26.66	7.00	31.66	12.36	27.82	13.92	20.60	10.37	17.23	7.70	20.88	13.49	17.32	12.46	11.41	6.22	11.19	5.27
Previnter	Previnter	20.30	4.44	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo Profuturo	Profuturo GNP	21.68	5.64	26.97	7.26	31.92	12.57	27.77	13.87	20.09	9.90	17.60	8.05	21.63	14.20	17.89	12.99	12.12	6.89	11.64	5.69
Ahorro Santander Mexicano	Santander Mexicano	18.84	3.17	24.29	5.00	29.89	10.85	27.35	13.51	20.04	9.86	17.26	7.73	21.71	14.28	18.19	13.29	11.76	6.55	10.68	4.78
Tepeyac	Tepeyac	19.89	4.08	24.13	4.87	28.62	9.76	26.55	12.79	19.52	9.38	16.80	7.31	20.12	12.78	17.01	12.15	11.36	6.17	10.98	5.07
XXI	XXI	19.49	3.74	24.30	5.01	29.57	10.57	27.65	13.77	20.60	10.37	17.45	7.91	21.55	14.12	18.36	13.44	11.91	6.70	11.21	5.29
Zurich	Zurich	19.16	3.45	25.28	5.84	30.39	11.28	27.62	13.74	20.52	10.30	17.60	8.05	21.79	14.35	18.62	13.69	12.13	6.90	-	-
Promedio del sistema ³		20.61	4.71	25.63	6.14	30.56	11.42	27.59	13.72	20.20	10.00	17.26	7.74	21.31	13.90	17.88	12.99	11.78	6.57	10.97	5.06

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las Siefores antes del cobro de comisiones sobre saldo.

² Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC.

³ Promedio ponderado por el valor de las carteras.

Notas: Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados.

El rendimiento observado en el pasado no es garantía del desempeño futuro.

La información presentada no debe interpretarse como una recomendación en ningún sentido.

Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados.

Cuadro 18
Indicador de Rendimiento Neto Real¹
(Diciembre 1998 - Diciembre 2002)
(%)

Siefore	Afore	1998	1999		2000		2001		2002	
		Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre
		Indicador de Rendimiento Neto Real ¹	Indicador de Rendimiento Neto Real ¹		Indicador de Rendimiento Neto Real ¹		Indicador de Rendimiento Neto Real ¹		Indicador de Rendimiento Neto Real ¹	
Allianz Dresdner I-1	Allianz Dresdner	-	-	-	-	-	-	7.88	7.42	7.34
AP Index	Atlántico Promex	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banamex No. 1	Banamex Aegon	5.03	10.69	12.93	9.24	7.35	13.72	9.13	8.54	8.44
Bancomer Real	Bancomer	5.08	9.96	12.42	9.04	6.62	13.03	8.97	8.42	8.27
Bancrecre Dresdner I-1	Bancrecre Dresdner	4.76	10.15	12.18	8.54	6.60	12.24	-	-	-
Fondo Sólida Banorte Generali	Sólida Banorte Generali	5.01	9.99	12.71	9.06	6.42	11.54	8.30	7.91	8.28
Bitál S1 de Renta Real	Bitál	4.81	10.60	12.65	9.18	6.79	12.88	-	-	-
Capitaliza	Capitaliza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confía Principal	Confía Principal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garante 1	Garante	5.36	10.95	12.76	8.78	6.58	12.72	8.50	-	-
Génesis	Génesis Metropolitan	4.24	9.94	-	-	-	-	-	-	-
Inbursa	Inbursa	3.69	6.93	9.07	7.08	5.36	8.59	6.25	5.86	5.68
ING	ING	-	-	-	-	-	-	9.18	8.63	8.46
Principal	Principal	6.05	11.38	12.95	9.46	6.83	12.50	8.78	8.28	8.18
Previnter	Previnter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo Profuturo	Profuturo GNP	5.73	11.08	12.41	8.68	6.86	12.61	8.68	8.16	8.15
Ahorro Santander Mexicano	Santander Mexicano	3.11	9.13	11.84	8.44	6.34	12.33	7.50	7.01	6.86
Tepeyac	Tepeyac	3.43	8.60	11.69	8.51	6.46	11.86	7.89	7.48	7.38
XXI	XXI	3.74	9.45	12.71	9.55	7.11	13.20	8.66	8.14	8.18
Zurich	Zurich	4.96	10.05	12.56	8.21	7.00	13.01	8.47	7.97	-
Promedio del sistema²		4.80	10.00	12.26	8.84	6.67	12.55	8.49	8.02	7.95

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Es el rendimiento real acumulado que podrá ganar un trabajador si los rendimientos de gestión obtenidos por cada Siefore en los últimos 12 meses y las comisiones autorizadas se mantienen constantes por un período de 25 años.

² Promedio ponderado por los activos netos de las Siefores.

Los rendimientos están sujetos a cambios diarios, dependiendo de la estructura de la cartera de valores de las Siefores, lo cual se reflejará en el indicador al momento de su publicación.

Notas:

Las cifras son porcentajes de rendimiento en términos anualizados.

Las comisiones y los rendimientos pueden variar en el tiempo.

El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

Cuadro 19 A
Indicador de Saldo Acumulado (ISA)
 (Al cierre de Junio del 2002)

Afore	ISA (pesos)	ISA (%)
Inbursa	21,741	0.00
Zurich	19,954	-8.22
Principal	19,820	-8.83
Banorte Generali	19,714	-9.32
Bananmex Aegon	19,558	-10.02
Allianz Dresdner	19,563	-10.04
XXI	19,516	-10.23
Tepeyac	19,296	-11.25
Bancomer	19,036	-12.44
ING	19,025	-12.49
Profuturo	18,902	-13.06
Santander	18,478	-15.01
Promedio del sistema ¹	19,568	-9.99

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

El ISA es el porcentaje del saldo de RCV que un afiliado ha dejado de ganar en cada Afore respecto de la administradora en la que tendría el mayor saldo acumulado.

El ISA permite comparar el saldo que acumuló un trabajador dadas las comisiones cobradas y el rendimiento otorgado por la siefore.

Se considera sólo el saldo de la Subcuenta de Retiro Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.

El ISA puede cambiar de acuerdo con el saldo del trabajador.

Supuestos: Trabajador con un ingreso de 3 veces el salario mínimo del D.F., que cotiza al IMSS desde julio de 1997. Estructura de comisiones de cada Afore. Rendimientos de Siefore

¹ Es la comparación del saldo promedio del sistema con el de la Afore en la que se tiene el mayor saldo.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO.

Cuadro 19 B
Indicador de Saldo Acumulado (ISA)
 (Al cierre de Diciembre del 2002)

Afore	ISA (pesos)	ISA (%)
Inbursa	24,709.87	0.00
Zurich		
Principal	22,617.27	-8.47
Banorte Generali	22,506.39	-8.92
Bananmex Aegon	22,400.66	-9.35
Allianz Dresdner	22,342.89	-9.58
XXI	22,390.74	-9.39
Tepeyac	22,058.15	-10.73
Bancomer	21,804.17	-11.76
ING	21,781.61	-11.85
Profuturo	21,650.12	-12.38
Santander	21,100.04	-14.61
Promedio del sistema ¹	22,386.42	-9.40

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

El ISA es el porcentaje del saldo de RCV que un afiliado ha dejado de ganar en cada Afore respecto de la administradora en la que tendría el mayor saldo acumulado.

El ISA permite comparar el saldo que acumuló un trabajador dadas las comisiones cobradas y el rendimiento otorgado por la siefore.

Se considera sólo el saldo de la Subcuenta de Retiro Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.

El ISA puede cambiar de acuerdo con el saldo del trabajador.

Supuestos: Trabajador con un ingreso de 3 veces el salario mínimo del D.F., que cotiza al IMSS desde julio de 1997. Estructura de comisiones de cada Afore. Rendimientos de Siefore

¹ Es la comparación del saldo promedio del sistema con el de la Afore en la que se tiene el mayor saldo.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO.

Cuadro 20 A
Tasa de Rendimiento Neto Observado (TRNO)
 (Al cierre de Junio del 2002)

Afore	Nominal (%)	Real ¹ (%)
Inbursa	14.82	5.92
Banamex Aegon	11.49	3.35
Principal	11.02	3.45
XXI	11.77	3.66
Allianz Dresdner	11.47	3.33
Profuturo GNP	10.94	2.89
Zurich	9.15	2.30
Bancomer	11.10	2.65
Banorte Generali	10.48	2.62
ING	10.42	2.31
Santander Mexicano	9.00	1.32
Tepeyac	8.29	1.31
Sistema ²	11.18	3.01

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Para el cálculo del rendimiento real se tomó el valor de la UDI.

² Es la TRNO de los flujos totales de los trabajadores invertidos en las siefiores básicas.

Notas:

La TRNO es el rendimiento anual después del cobro de comisiones que han obtenido de los recursos de los trabajadores administrados por las Afores del 30 de septiembre de 1997 al 31 de diciembre de 2001.

En el cálculo de la TRNO se incluyen los recursos de RCV, los fondos del SAR 92 transferidos a las Afores y las Aportaciones Voluntarias invertidas en las Siefiores Básicas.

Este indicador variará dependiendo de los rendimientos de gestión de las Siefiores y de las comisiones de las Afores.

Las cifras son porcentajes de rendimiento en términos anualizados.

El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO.

Cuadro 20 B
Tasa de Rendimiento Neto Observado (TRNO)
 (Al cierre de Diciembre del 2002)

Afore	Nominal (%)	Real ¹ (%)
Inbursa	13.79	5.33
Banamex Aegon	10.83	3.10
Principal	10.03	2.78
XXI	11.14	3.36
Allianz Dresdner	10.85	3.05
Profuturo GNP	10.36	2.63
Zurich	-	-
Bancomer	10.59	2.51
Banorte Generali	9.89	2.33
ING	9.95	2.17
Santander Mexicano	8.61	1.19
Tepeyac	8.04	1.22
Sistema ²	10.59	2.77

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

¹ Para el cálculo del rendimiento real se tomó el valor de la UDI.

² Es la TRNO de los flujos totales de los trabajadores invertidos en las siefiores básicas.

Notas:

La TRNO es el rendimiento anual después del cobro de comisiones que han obtenido de los recursos de los trabajadores administrados por las Afores del 30 de septiembre de 1997 al 31 de diciembre de 2001.

En el cálculo de la TRNO se incluyen los recursos de RCV, los fondos del SAR 92 transferidos a las Afores y las Aportaciones Voluntarias invertidas en las Siefiores Básicas.

Este indicador variará dependiendo de los rendimientos de gestión de las Siefiores y de las comisiones de las Afores.

Las cifras son porcentajes de rendimiento en términos anualizados.

El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO.

Cuadro 21
Estado de Resultados de las Afores.
(Miles de pesos)
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)

							TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Concepto / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02	
Ingresos								
Por comisiones	6,958,105.40	3,977,492.00	8,779,527.30	4,990,637.70	10,398,973.60	5,150,488.60	10,851,584.60	15.97
Por la realización de plusvalías en inv. Siefores	206,384.70	314,411.40	470,089.20	-	-	-	-	-
Otros productos	322,820.80	219,695.60	538,644.00	343,653.50	673,617.80	185,212.60	393,084.20	6.78
Participación en los resultados de subsidiarias	350,542.50	-112,670.40	16,783.60	305,191.00	569,766.50	172,654.40	415,393.20	5.82
Amortización del exceso del valor en libros sobre costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Totales	7,837,853.40	4,398,928.60	9,805,044.20	5,639,482.20	11,642,657.90	5,508,355.50	11,660,062.00	14.16
Egresos								
Gastos de Administración	847,987.90	352,164.70	767,733.00	386,276.90	843,227.30	317,455.60	628,659.00	-9.49
Gastos de Operación	2,207,993.90	1,317,376.80	3,195,019.30	2,590,242.60	3,587,643.20	1,721,257.10	3,586,912.60	17.55
Gastos de Promoción	786,524.00	394,845.50	897,457.30	398,687.60	783,968.50	202,184.00	374,737.60	-21.90
Depreciaciones y amortizaciones	1,107,332.60	493,918.80	1,093,918.20	526,456.10	1,227,136.10	447,181.20	797,561.70	-10.36
Otros gastos	31,641.10	10,921.10	50,916.10	19,303.80	35,026.60	22,319.90	46,405.90	13.62
Resultado por posición monetaria	211,661.20	113,906.30	276,560.50	97,825.10	188,413.70	105,181.30	199,192.90	-2.00
Resultado cambiario	-438.60	305.30	549.60	-175.10	-213.20	142.90	-339.90	-8.15
Total de egresos	5,192,702.20	2,683,438.50	6,282,153.90	4,018,616.90	6,665,202.40	2,815,722.10	5,633,129.70	2.75
Utilidad antes de impuestos	2,645,151.20	1,715,490.00	3,522,890.20	1,620,865.20	4,977,455.50	2,692,633.40	6,026,932.30	31.59
I.S.R.	805,019.40	557,197.70	1,145,844.10	45,508.40	1,774,794.40	926,384.40	1,993,658.80	35.29
Participación del personal en las utilidades	23,333.00	39,130.40	55,399.10	34,628.70	64,336.20	17,020.20	36,381.60	15.96
Aplicación de la reserva especial Total	234.30	0.00	0.00	-	-	-	-	-
Total	828,586.70	596,328.20	1,201,243.20	80,137.10	1,839,130.60	943,404.70	2,030,040.40	34.81
Utilidad Neta	1,816,564.50	1,119,161.90	2,321,647.10	1,540,728.10	3,138,324.90	1,749,228.70	3,996,891.90	30.06

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Los gastos de administración incluyen: remuneraciones y prestaciones al personal de administración, remuneraciones a consejeros y comisarios, honorarios profesionales, rentas pagadas.

Los gastos de operación incluyen: servicios administrativos, otros gastos de operación y administración, comisiones pagadas, impuestos diversos.

Los gastos de promoción incluyen: gastos de promoción y remuneraciones y prestaciones al personal de promoción.

Otros gastos incluyen: gasto financieros, gastos no deducibles.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 22
Estado de Resultados de las Afores.
(Miles de pesos a precios de 1997)
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)

Concepto / Año	TCPA Dic99- Dic02		TCPA Jun00- Jun02							
Ingresos										
Por comisiones	4,927,836.69	2,608,191.48	5,592,055.61	3,050,512.04	6,271,998.55	3,051,237.32	6,176,200.68	7.82	8.16	
Por la realización de plusvalías en inv. Siefores	146,164.80	206,171.41	299,419.87	210,057.15	406,283.35	-	-	-	-	
Otros productos	228,626.63	144,062.69	343,085.35	186,547.07	343,646.86	109,723.10	223,724.64	-0.72	-12.73	
Participación en los resultados de subsidiarias	248,259.56	-73,882.23	10,690.19	-	-	102,283.41	236,421.86	-1.62	-	
Amortización del exceso del valor en libros sobre costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ingresos Totales	5,550,887.68	2,884,543.34	6,245,251.08	3,447,116.26	7,022,109.71	3,263,243.78	6,636,347.18	6.13	6.36	
Egresos										
Gastos de Administración	600,558.00	230,927.67	489,001.91	236,110.57	508,581.00	188,066.11	357,802.50	-15.85	-9.76	
Gastos de Operación	1,563,735.06	863,853.64	2,035,044.14	1,583,277.87	2,163,837.88	1,019,702.07	2,041,498.35	9.29	8.65	
Gastos de Promoción	557,028.33	258,915.08	571,628.85	243,696.58	472,839.87	119,777.25	213,282.64	-27.39	-31.98	
Depreciaciones y amortizaciones	784,229.89	323,881.18	696,763.18	321,794.68	740,130.34	264,917.77	453,933.81	-16.66	-9.56	
Otros gastos	22,408.71	7,161.38	32,430.64	11,799.39	21,125.81	13,222.69	26,412.01	5.63	35.88	
Resultado por posición monetaria	149,901.70	74,692.66	176,153.18	59,795.29	113,639.14	62,311.20	113,371.03	-8.89	-8.66	
Resultado cambiario	-310.62	200.20	350.06	-107.03	-128.59	84.66	-193.45	-14.60	-34.97	
Total de egresos	3,677,551.13	1,759,631.80	4,001,371.91	2,456,367.30	4,020,025.57	1,668,081.81	3,206,106.83	-4.47	-2.64	
Utilidad antes de impuestos	1,873,336.54	1,124,911.48	2,243,879.11	990,748.90	3,002,084.14	1,595,161.97	3,430,240.35	22.34	19.08	
I.S.R.	570,127.05	365,375.54	729,837.01	27,816.87	1,070,442.94	548,805.92	1,134,694.82	25.79	22.56	
Participación del personal en las utilidades	16,524.79	25,659.28	35,286.05	21,166.69	38,803.50	10,083.06	20,706.66	7.81	-37.31	
Aplicación de la reserva especial Total	165.93	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	
Total	586,817.78	391,034.89	765,123.06	48,983.56	1,109,246.44	558,889.04	1,155,401.48	25.34	19.55	
Utilidad Neta	1,286,518.77	733,876.66	1,478,756.11	941,765.34	1,892,837.70	1,036,272.93	2,274,838.87	20.92	18.83	

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Los gastos de administración incluyen: remuneraciones y prestaciones al personal de administración, remuneraciones a consejeros y comisarios, honorarios profesionales, rentas pagadas.

Los gastos de operación incluyen: servicios administrativos, otros gastos de operación y administración, comisiones pagadas, impuestos diversos.

Los gastos de promoción incluyen: gastos de promoción y remuneraciones y prestaciones al personal de promoción.

Otros gastos incluyen: gasto financieros, gastos no deducibles.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 23
Estado de Resultados de las Afores.
 Estructura porcentual
 (Diciembre 1999 - Diciembre 2002)

Concepto / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Ingresos							
Por comisiones	88.78	90.42	89.54	88.49	89.32	93.50	93.07
Por la realización de plusvalías en inv. Siefores	2.63	7.15	4.79	6.09	5.79	-	-
Otros productos	4.12	4.99	5.49	5.41	4.89	3.36	3.37
Participación en los resultados de subsidiarias	4.47	-2.56	0.17	-	-	3.13	3.56
Amortización del exceso del valor en libros sobre costo	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Totales	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Egresos							
Gastos de Administración	16.33	13.12	12.22	9.61	12.65	11.27	5.39
Gastos de Operación	42.52	49.09	50.86	64.46	53.83	61.13	30.76
Gastos de Promoción	15.15	14.71	14.29	9.92	11.76	7.18	3.21
Depreciaciones y amortizaciones	21.32	18.41	17.41	13.10	18.41	15.88	6.84
Otros gastos	0.61	0.41	0.81	0.48	0.53	0.79	0.40
Resultado por posición monetaria	4.08	4.24	4.40	2.43	2.83	3.74	1.71
Resultado cambiario	-0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00
Total de egresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	48.31

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 23
Estado de Resultados de las Afores.
 Estructura porcentual. Constantes 1993
 (Diciembre 1999 - Diciembre 2002)

Concepto / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Ingresos							
Por comisiones	192.18	200.02	195.28	193.81	194.49	93.50	93.07
Por la realización de plusvalías en inv. Siefores	5.70	15.81	10.46	13.35	12.60	-	-
Otros productos	8.92	11.05	11.98	11.85	10.66	3.36	3.37
Participación en los resultados de subsidiarias	9.68	-5.67	0.37	-	-	3.13	3.56
Amortización del exceso del valor en libros sobre costo	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Totales	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Egresos							0.00
Gastos de Administración	35.35	29.03	26.65	21.05	27.55	11.27	5.39
Gastos de Operación	92.05	108.60	110.92	141.17	117.21	61.13	30.76
Gastos de Promoción	32.79	32.55	31.16	21.73	25.61	7.18	3.21
Depreciaciones y amortizaciones	46.16	40.72	37.98	28.69	40.09	15.88	6.84
Otros gastos	1.32	0.90	1.77	1.05	1.14	0.79	0.40
Resultado por posición monetaria	8.82	9.39	9.60	5.33	6.16	3.74	1.71
Resultado cambiario	-0.02	0.03	0.02	-0.01	-0.01	0.01	0.00
Total de egresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	48.31

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 24
Gastos de Administración de las Afores.
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
(Miles de pesos)

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	104,548.10	42,528.60	89,547.50	-	-
Banamex Aegon	10,858.00	4,802.30	9,898.50	6,194.60	12,618.30	18,822.00	32,265.30	43.77	97.97
Bancomer	31,774.60	15,521.00	32,743.60	14,253.00	26,899.80	9,341.50	22,256.60	-11.19	-22.42
Bancrerer Dresdner	73,987.20	39,413.90	88,156.30	48,090.30	-	-	-	-	-
Banorte Generali	44,088.00	23,897.60	50,780.30	10,214.40	15,067.10	5,955.30	14,062.70	-31.67	-50.08
Bitel	8,435.30	6,377.20	40,640.60	38,569.30	-	-	-	-	-
Garante	148,553.00	74,268.40	144,915.80	69,290.50	194,570.20	-	-	-	-
Inbursa	91,111.30	5,293.60	11,860.00	3,701.60	8,038.60	2,968.20	7,696.50	-56.12	-25.12
ING	-	-	-	-	78,649.40	33,215.00	66,599.10	-	-
Principal	51,882.00	34,319.00	78,098.40	36,649.10	80,672.50	36,239.10	81,779.30	16.38	2.76
Profuturo GNP	122,873.90	22,126.10	47,379.90	31,665.30	65,701.50	29,607.40	60,286.00	-21.13	15.68
Santander Mexicano	92,154.60	44,587.30	93,982.00	47,957.60	96,916.90	45,889.70	107,816.30	5.37	1.45
Tepeyac	51,650.60	19,479.10	41,325.80	15,237.50	28,114.90	18,139.40	43,563.70	-5.52	-3.50
XXI	88,608.20	45,985.00	95,160.20	48,236.00	97,872.40	48,770.30	102,696.00	5.04	2.98
Zurich	32,011.20	16,094.20	32,791.60	16,217.50	33,557.60	25,979.20	-	-	27.05
Total	847,987.90	352,164.70	767,733.00	386,276.90	843,227.30	317,455.60	628,693.00	-9.49	-5.06

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 25
Gastos de Administración de las Afores.
(Diciembre 1999 - Diciembre 2001)
(Miles de pesos a precios de 1997)

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	63,056.76	25,194.67	50,966.14	-	-
Banamex Aegon	7,689.80	3,149.05	6,304.78	3,786.43	7,610.55	11,150.47	18,363.86	-0.52	88.17
Bancomer	22,503.26	10,177.70	20,855.80	8,712.10	16,224.25	5,534.06	12,667.39	-15.09	-26.26
Bancrecer Dresdner	52,398.87	25,845.18	56,150.51	29,395.05	-	-	-	-	-
Banorte Generali	31,223.80	15,670.56	32,344.14	6,243.52	9,087.52	3,528.02	8,003.81	-46.05	-52.55
Bitál	5,974.01	4,181.77	25,885.73	23,575.37	-	-	-	-	-
Garante	105,207.51	48,700.59	92,303.06	42,353.61	117,352.35	-	-	5.61	-
Inbursa	64,526.42	3,471.21	7,554.14	2,262.59	4,848.37	1,758.41	4,380.48	-72.59	-28.83
ING	-	-	-	-	47,436.31	19,677.13	37,905.01	-	-
Principal	36,743.63	22,504.26	49,744.20	22,401.65	48,656.51	21,468.66	46,544.85	15.07	-2.33
Profuturo GNP	87,021.18	14,508.92	30,178.28	19,355.32	39,626.96	17,539.93	34,311.90	-32.52	9.95
Santander Mexicano	65,265.30	29,237.57	59,861.15	29,313.94	58,454.10	27,185.84	61,363.86	-5.36	-3.57
Tepeyac	36,579.75	12,773.18	26,322.17	9,313.88	16,957.12	10,746.09	24,794.37	-31.91	-8.28
XXI	62,753.68	30,154.10	60,611.59	29,484.11	59,030.40	28,892.36	58,449.63	-3.01	-2.11
Zurich	22,670.82	10,553.57	20,886.37	9,912.90	20,239.81	15,390.52	-	-5.51	20.76
Total	600,558.00	230,927.67	489,001.91	236,110.57	508,581.00	188,066.11	357,821.86	-7.98	-9.76

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 26
Gastos de Administración de las Afores.
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
Estructura porcentual.

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	12.40	13.40	14.24
Banamex Aegon	1.28	1.36	1.29	1.60	1.50	5.93	5.13
Bancomer	3.75	4.41	4.26	3.69	3.19	2.94	3.54
Bancreer Dresdner	8.73	11.19	11.48	12.45	-	-	-
Banorte Generali	5.20	-	6.61	2.64	1.79	1.88	2.24
Bitai	0.99	1.81	5.29	9.98	-	-	-
Garante	17.52	21.09	18.88	17.94	23.07	-	-
Inbursa	10.74	1.50	1.54	0.96	0.95	0.93	1.22
ING	-	-	-	-	9.33	10.46	10.59
Principal	6.12	9.75	10.17	9.49	9.57	11.42	13.01
Profuturo GNP	14.49	6.28	6.17	8.20	7.79	9.33	9.59
Santander Mexicano	10.87	12.66	12.24	12.42	11.49	14.46	17.15
Tepeyac	6.09	5.53	5.38	3.94	3.33	5.71	6.93
XXI	10.45	13.06	12.39	12.49	11.61	15.36	16.33
Zurich	3.77	4.57	4.27	4.20	3.98	8.18	-
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 26
Gastos de Administración de las Afores.
(Diciembre 1999 - Junio 2002)
Estructura porcentual. Corrientes y Constantes 1997.

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	27.00	13.40	14.24
Banamex Aegon	0.00	3.02	2.81	3.51	3.26	5.93	5.13
Bancomer	8.11	9.75	9.30	8.08	6.95	2.94	3.54
Bancreer Dresdner	18.89	24.76	25.04	27.27	-	-	-
Banorte Generali	11.26	-	14.43	5.79	3.89	1.88	2.24
Bital	2.15	4.01	11.54	21.87	-	-	-
Garante	37.92	46.65	41.17	39.29	50.24	-	-
Inbursa	23.26	3.33	3.37	2.10	2.08	0.93	1.22
ING	-	-	-	-	20.31	10.46	10.59
Principal	13.25	21.56	22.19	20.78	20.83	11.42	13.01
Profuturo GNP	31.37	13.90	13.46	17.95	16.97	9.33	9.59
Santander Mexicano	23.53	28.01	26.70	27.19	25.03	14.46	17.15
Tepeyac	13.19	12.24	11.74	8.64	7.26	5.71	6.93
XXI	22.62	28.89	27.03	27.35	25.27	15.36	16.33
Zurich	8.17	10.11	9.32	9.19	8.67	8.18	-
Total	216.48	221.21	218.09	219.01	217.75	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 27
Gastos de Operación
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
(Miles de pesos)

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	160,767.30	54,005.70	94,340.20	-	-
Banamex Aegon	418,189.10	243,474.70	549,602.00	455,795.70	613,090.20	335,161.60	755,848.70	21.81	17.33
Bancomer	658,947.40	343,590.30	763,413.70	590,577.50	784,316.00	375,605.90	784,285.90	5.98	4.56
Bancreer Dresdner	83,801.90	44,927.20	95,131.70	74,970.90	-	-	-	-	-
Banorte Generali	79,589.80	49,389.60	118,298.70	234,736.90	418,764.80	188,845.00	351,731.60	64.10	95.54
Bital	230,029.50	112,580.10	446,710.40	272,587.50	-	-	-	-	-
Garante	162,911.10	94,998.50	193,200.00	164,841.10	188,707.90	-	-	-	-
Inbursa	53,521.50	55,663.80	131,248.50	152,351.00	115,020.80	48,992.40	96,554.40	21.73	-6.18
ING	-	-	-	-	400,751.40	209,111.90	441,452.30	-	-
Principal	96,111.50	56,248.20	121,480.00	45,584.10	135,118.10	68,215.90	190,301.40	25.57	10.13
Profuturo GNP	143,367.50	175,970.20	434,727.70	314,767.60	541,621.20	281,586.90	536,830.80	55.28	26.50
Santander Mexicano	111,830.20	63,301.50	180,079.10	175,243.10	50,693.90	69,194.50	174,128.10	15.91	4.55
Tepeyac	39,653.80	19,260.40	34,472.20	18,084.10	49,021.30	26,741.80	58,746.50	14.00	17.83
XXI	72,313.50	44,960.70	99,595.90	81,138.90	94,684.90	44,405.20	102,692.70	12.40	-0.62
Zurich	57,727.00	13,011.30	27,059.40	9,564.30	35,085.50	19,390.50	-	-	22.08
Total	2,207,993.90	1,317,376.80	3,195,019.30	2,590,242.50	3,587,643.20	1,721,257.10	3,586,912.60	17.55	14.31

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 28
Gastos de Operación
(Diciembre 1999 - Junio 2002)
(Miles de pesos a precios de 1997)

								TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02		
Allianz Dresdner	-	-	-	-	96,964.60	31,993.90	53,693.91	-	-
Banamex Aegon	296,167.92	159,655.54	350,064.97	278,603.73	369,776.96	198,555.45	430,192.77	13.25	11.52
Bancomer	466,676.63	225,305.11	486,250.76	360,988.69	473,049.46	222,515.34	446,377.86	-1.47	-0.62
Bancrecer Dresdner	59,349.79	29,460.46	60,593.44	45,825.73	-	-	-	-	-
Banorte Generali	56,366.71	32,386.62	75,349.49	143,482.21	252,572.26	111,875.00	200,188.73	52.57	85.86
Bital	162,910.41	73,823.02	284,528.92	166,618.28	-	-	-	-	-
Garante	115,376.13	62,294.10	123,057.32	100,758.62	113,816.59	-	-	-	-
Inbursa	37,904.75	36,500.85	83,597.77	93,124.08	69,373.22	29,023.93	54,954.13	13.18	-10.83
ING	-	-	-	-	241,707.72	123,881.46	251,253.44	-	-
Principal	68,067.63	36,884.07	77,375.80	27,863.14	81,494.63	40,412.26	108,310.42	16.75	4.67
Profuturo GNP	101,535.06	115,390.30	276,896.62	192,400.73	326,671.41	166,816.88	305,538.30	44.37	20.24
Santander Mexicano	79,199.86	41,509.18	114,700.06	107,116.81	30,575.33	40,992.00	99,105.35	7.76	-0.62
Tepeyac	28,083.43	12,629.77	21,956.82	11,053.85	29,566.53	15,842.30	33,435.69	5.99	12.00
XXI	51,213.53	29,482.43	63,436.88	49,595.90	57,107.90	26,306.40	58,447.75	4.50	-5.54
Zurich	40,883.14	8,532.00	17,235.29	5,846.15	21,161.34	11,487.26	-	-	16.03
Total	1,563,735.06	863,853.64	2,035,044.14	1,583,277.81	2,163,837.88	1,019,702.07	2,041,498.35	9.29	8.65

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 29
Gastos de Operación
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
Estructura porcentual

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	4.48	3.14	2.63
Banamex Aegon	18.94	18.48	17.20	17.60	17.09	19.47	21.07
Bancomer	29.84	26.08	23.89	22.80	21.86	21.82	21.87
Bancreer Dresdner	3.80	3.41	2.98	2.89	-	-	-
Banorte Generali	3.60	-	3.70	9.06	11.67	10.97	9.81
Bitál	10.42	8.55	13.98	10.52	-	-	-
Garante	7.38	7.21	6.05	6.36	5.26	-	-
Inbursa	2.42	4.23	4.11	5.88	3.21	2.85	2.69
ING	-	-	-	-	11.17	12.15	12.31
Principal	4.35	4.27	3.80	1.76	3.77	3.96	5.31
Profuturo GNP	6.49	13.36	13.61	12.15	15.10	16.36	14.97
Santander Mexicano	5.06	4.81	5.64	6.77	1.41	4.02	4.85
Tepeyac	1.80	1.46	1.08	0.70	1.37	1.55	1.64
XXI	3.28	3.41	3.12	3.13	2.64	2.58	2.86
Zurich	2.61	0.99	0.85	0.37	0.98	1.13	-
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 29
Gastos de Operación
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
Estructura porcentual

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	9.76	3.14	2.63
Banamex Aegon	41.00	4.09	37.52	38.54	37.21	19.47	21.07
Bancomer	64.61	5.77	52.11	49.93	47.60	21.82	21.87
Bancrecer Dresdner	8.22	0.75	6.49	6.34	-	-	-
Banorte Generali	7.80	-	8.07	19.85	25.42	10.97	9.81
Bitai	22.55	1.89	30.49	23.05	-	-	-
Garante	15.97	1.59	13.19	13.94	11.45	-	-
Inbursa	5.25	0.93	8.96	12.88	6.98	2.85	2.69
ING	-	-	-	-	24.32	12.15	12.31
Principal	9.42	0.94	8.29	3.85	8.20	3.96	5.31
Profuturo GNP	14.06	2.95	29.67	26.61	32.87	16.36	14.97
Santander Mexicano	10.96	1.06	12.29	14.82	3.08	4.02	4.85
Tepeyac	3.89	0.32	2.35	1.53	2.98	1.55	1.64
XXI	7.09	0.75	6.80	6.86	5.75	2.58	2.86
Zurich	5.66	0.22	1.85	0.81	2.13	1.13	-
Total	216.48	22.12	218.09	219.01	217.75	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 30
Gastos de Promoción
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
(Miles de pesos)

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	39,668.60	9,073.10	15,574.70	-	-
Banamex Aegon	27,907.10	14,341.30	26,916.40	25,920.90	34,635.80	16,938.40	29,364.10	1.71	8.68
Bancomer	29,149.60	11,471.60	29,032.40	12,476.60	22,382.60	9,625.10	16,381.50	-17.48	-8.40
Bancrecer Dresdner	15,346.80	16,381.90	37,560.70	18,719.80	-	-	-	-	-
Banorte Generali	94,433.50	76,640.70	146,532.80	6,463.40	10,834.80	7,038.30	12,787.20	-48.65	-69.70
Bitel	111,639.60	52,568.60	121,450.70	9,312.90	-	-	-	-	-
Garante	129,193.70	84,074.40	211,410.50	139,691.30	283,904.80	-	-	-	-
Inbursa	3,843.20	2,082.00	2,573.60	1,333.10	1,443.00	-	5,088.50	9.81	-
ING	-	-	-	-	20,342.30	6,553.50	17,828.70	-	-
Principal	18,038.70	4,749.40	15,492.50	8,206.60	19,386.00	5,393.50	12,619.40	-11.23	6.57
Profuturo GNP	142,953.70	26,785.30	52,443.80	31,234.80	59,644.50	27,268.80	38,791.50	-35.26	0.90
Santander Mexicano	116,529.30	61,903.00	167,573.30	96,703.90	186,362.40	57,178.40	114,489.70	-0.59	-3.89
Tepeyac	10,803.70	4,603.10	6,812.00	953.50	974.90	16.40	661.60	-60.58	-94.03
XXI	58,964.00	31,723.00	66,925.20	40,016.20	86,288.40	49,068.00	111,150.80	23.53	24.37
Zurich	27,721.10	7,522.20	12,733.40	7,654.60	18,100.30	14,030.50	-	-	36.57
Total	786,524.00	394,845.50	897,457.30	398,687.60	783,968.50	202,184.00	374,737.60	-21.90	-28.44

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 31
Gastos de Promoción
(Diciembre 1999 - Diciembre 2002)
(Miles de pesos a precios de 1997)

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	23,925.57	5,375.06	8,864.37	-
Banamex Aegon	19,764.24	9,404.13	17,144.20	15,844.07	20,890.11	10,034.60	16,712.64	-5.44
Bancomer	20,644.19	7,522.36	18,491.97	7,626.28	13,499.76	5,702.07	9,323.56	-23.28
Bancrecer Dresdner	10,868.84	10,742.23	23,924.01	11,442.42	-	-	-	-
Banorte Generali	66,879.25	50,256.20	93,332.99	3,950.73	6,534.86	4,169.61	7,277.86	-52.26
Bitel	79,064.87	34,471.21	77,357.13	5,692.48	-	-	-	-
Garante	91,496.95	55,130.75	134,656.37	85,385.88	171,233.29	-	-	-
Inbursa	2,721.81	1,365.25	1,639.24	814.85	870.33	-	2,896.13	2.09
ING	-	-	-	-	12,269.18	3,882.41	10,147.24	-
Principal	12,775.28	3,114.36	9,867.83	5,016.26	11,692.40	3,195.20	7,182.36	-17.47
Profuturo GNP	101,242.00	17,564.13	33,403.69	19,092.18	35,973.76	16,154.50	22,078.26	-39.81
Santander Mexicano	82,527.83	40,592.13	106,734.59	59,109.96	112,401.93	33,873.46	65,162.04	-7.57
Tepeyac	7,651.35	3,018.43	4,338.85	582.82	588.00	9.72	376.55	-63.35
XXI	41,759.21	20,801.97	42,627.52	24,459.78	52,043.67	29,068.72	63,261.70	14.85
Zurich	19,632.51	4,932.59	8,110.45	4,678.85	10,916.95	8,311.91	-	-
Total	557,028.33	258,915.08	571,628.85	243,696.58	472,839.87	119,777.25	213,282.64	-27.39

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 32
Gastos de Promoción
(Diciembre 1999 - Junio 2002)
Estructura porcentual

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	5.06	4.49	4.16
Banamex Aegon	3.55	3.63	3.00	6.50	4.42	8.38	7.84
Bancomer	3.71	2.91	3.23	3.13	2.86	4.76	4.37
Bancrecrec Dresdner	1.95	4.15	4.19	4.70	-	-	-
Banorte Generali	12.01	-	16.33	1.62	1.38	3.48	3.41
Bital	14.19	13.31	13.53	2.34	-	-	-
Garante	16.43	21.29	23.56	35.04	36.21	-	-
Inbursa	0.49	0.53	0.29	0.33	0.18	-	1.36
ING	-	-	-	-	2.59	3.24	4.76
Principal	2.29	1.20	1.73	2.06	2.47	2.67	3.37
Profuturo GNP	18.18	6.78	5.84	7.83	7.61	13.49	10.35
Santander Mexicano	14.82	15.68	18.67	24.26	23.77	28.28	30.55
Tepeyac	1.37	1.17	0.76	0.24	0.12	0.01	0.18
XXI	7.50	8.03	7.46	10.04	11.01	24.27	29.66
Zurich	3.52	1.91	1.42	1.92	2.31	6.94	-
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 32
Gastos de Promoción
(Diciembre 1999 - Junio 2002)
Estructura porcentual

Afore / Año	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Allianz Dresdner	-	-	-	-	11.02	4.49	4.16
Banamex Aegon	7.68	8.03	6.54	14.24	9.62	8.38	7.84
Bancomer	8.02	6.43	7.06	6.85	6.22	4.76	4.37
Bancrecer Dresdner	4.22	9.18	9.13	10.28	-	-	-
Banorte Generali	25.99	-	35.61	3.55	3.01	3.48	3.41
Bital	30.73	29.45	29.51	5.12	-	-	-
Garante	35.56	47.10	51.37	76.74	78.85	-	-
Inbursa	1.06	1.17	0.63	0.73	0.40	-	1.36
ING	-	-	-	-	5.65	3.24	4.76
Principal	4.96	2.66	3.76	4.51	5.38	2.67	3.37
Profuturo GNP	39.35	15.01	12.74	17.16	16.57	13.49	10.35
Santander Mexicano	32.07	34.68	40.72	53.12	51.76	28.28	30.55
Tepeyac	2.97	2.58	1.66	0.52	0.27	0.01	0.18
XXI	16.23	17.77	16.26	21.98	23.97	24.27	29.66
Zurich	7.63	4.21	3.09	4.20	5.03	6.94	-
Total	216.48	221.21	218.09	219.01	217.75	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 33
Estado de Resultados de las Siefores. Totales
(Cifras en miles de pesos a precios corrientes)
(1999-2002)

Concepto	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Ingresos								
Venta de valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de instrumentos de tasa real	33,726,276.50	38,063,765.50	55,457,596.30	29,505,911.10	87,518,684.50	51,956,227.60	94,379,928.60	40.92 16.83
Venta de instrumentos de tasa nominal	93,149,269.70	36,853,128.80	87,934,403.20	93,229,048.50	258,198,978.50	163,750,002.10	329,702,566.10	52.40 110.79
Venta de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por aplicación de reserva especial Afore	323.60	-	16.80	0.00	0.00	-	-	-
Intereses sobre inversión en valores	14,851,640.10	7,522,306.80	17,259,915.50	12,050,641.40	23,783,328.40	10,515,877.00	22,589,720.60	15.00 18.24
Premios cobrados por reporto	184,407.90	92,965.10	300,305.80	309,663.60	454,591.20	152,021.90	446,751.40	34.31 27.88
Otros	158.40	983.90	1,253.60	253.20	367.00	400.00	486.30	45.34 -36.24
Total de ingresos	141,912,076.30	82,533,150.10	160,953,491.20	135,095,517.90	369,955,949.70	226,374,528.50	447,119,453.10	46.60 65.61
Egresos								
Costo de ventas en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de ventas de instrumentos de tasa real	33,193,656.60	36,165,105.40	53,348,148.30	28,551,692.40	85,152,627.90	50,636,646.40	92,350,128.20	40.65 18.33
Costo de ventas de instrumentos de tasa nominal	90,346,471.20	35,731,176.20	85,565,986.70	92,014,349.60	255,310,696.80	161,374,063.20	327,352,009.20	53.59 112.52
Costo de ventas de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales	523,300.60	295,801.10	712,046.40	600,758.70	1,143,016.70	477,516.20	1,032,476.60	25.42 27.06
Total de egresos	124,063,428.30	72,192,082.70	139,626,181.30	121,166,800.70	341,606,341.50	212,488,225.80	420,734,614.00	50.24 71.56
Utilidad o pérdida neta	17,848,648.00	10,341,067.40	21,327,309.90	13,928,717.30	28,349,608.20	13,886,302.60	26,384,839.10	13.92 15.88

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Cuadro 34
Estado de Resultados de las Siefores. Totales
(Cifras en miles de pesos a precios de 1997)
(1999-2002)

Concepto	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	TCPA Dic99- Dic02	TCPA Jun00- Jun02
Ingresos								
Venta de valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de instrumentos de tasa real	23,885,464.94	24,959,846.23	35,323,309.75	18,035,397.98	52,785,696.32	30,779,755.69	53,716,521.68	31.02 11.05
Venta de instrumentos de tasa nominal	65,969,737.75	24,165,986.10	56,009,174.01	56,985,970.97	155,729,178.83	97,008,295.08	187,650,862.89	41.69 100.36
Venta de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por aplicación de reserva especial Afore	229.18	-	10.70	0.00	0.00	-	-	-
Intereses sobre inversión en valores	10,518,158.71	4,932,660.20	10,993,576.75	7,365,917.73	14,344,588.90	6,229,784.95	12,856,983.84	6.92 12.38
Premios cobrados por reporto	130,600.50	60,960.72	191,277.58	189,280.93	274,180.46	90,060.37	254,269.44	24.87 21.55
Otros	112.18	645.18	798.47	154.77	221.35	236.97	276.78	35.13 -39.40
Total de ingresos	100,504,303.33	54,120,098.43	102,518,147.26	82,576,722.43	223,133,865.92	134,108,133.00	254,478,914.68	36.30 57.42
Egresos								
Costo de ventas en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de ventas de instrumentos de tasa real	23,508,255.38	23,714,823.21	33,979,712.29	17,452,134.72	51,358,641.68	29,998,013.27	52,561,256.80	30.76 12.47
Costo de ventas de instrumentos de tasa nominal	63,984,752.97	23,430,279.48	54,500,628.47	56,243,489.98	153,987,151.27	95,600,748.34	186,313,038.82	42.80 102.00
Costo de ventas de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales	370,609.49	193,967.93	453,532.74	367,211.92	689,394.87	282,888.74	587,636.08	16.61 20.77
Total de egresos	87,863,617.78	47,339,070.62	88,933,873.44	74,062,836.61	206,035,187.88	125,881,650.36	239,461,931.70	39.68 63.07
Utilidad o pérdida neta	12,640,685.55	6,781,027.80	13,584,273.82	8,513,885.88	17,098,678.05	8,226,482.58	15,016,982.98	5.91 10.14

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

TCPA: Tasa de Crecimiento Promedio Anual

Para calcular los valores a precios constantes o reales se utilizó la serie generada por el INEGI llamada Índice de Precios Implícitos del PIB con base 1993=100

Cuadro 35
Estado de Resultados de las Siefors. Totales
 Estructura porcentual
 (1999-2002)

Concepto	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Ingresos							
Venta de valores de reanta variable	-	-	-	-	-	-	-
Venta de instrumentos de tasa real	23.77	46.12	34.46	21.84	23.66	22.95	21.11
Venta de instrumentos de tasa nominal	65.64	44.65	54.63	69.01	69.79	72.34	73.74
Venta de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por aplicación de reserva especial Afore	0.00	-	0.00	0.00	0.00	-	-
Intereses sobre inversión en valores	10.47	9.11	10.72	8.92	6.43	4.65	5.05
Premios cobrados por reporto	0.13	0.11	0.19	0.23	0.12	0.07	0.10
Otros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de ingresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Egresos							
Costo de ventas en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-
Costo de ventas de instrumentos de tasa real	26.76	50.10	38.21	23.56	24.93	23.83	20.65
Costo de ventas de instrumentos de tasa nominal	72.82	49.49	61.28	75.94	74.74	75.94	73.21
Costo de ventas de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales	0.42	0.41	0.51	0.50	0.33	0.22	0.23
Total de egresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.

Cuadro 35
Estado de Resultados de las Siefors. Totales
 Estructura porcentual
 (1999-2002)

Concepto	Dic-99	Jun-00	Dic-00	Jun-01	Dic-01	Jun-02	Dic-02
Ingresos							
Venta de valores de reanta variable	-	-	-	-	-	-	-
Venta de instrumentos de tasa real	51.45	102.02	75.14	47.83	51.51	22.95	21.11
Venta de instrumentos de tasa nominal	142.10	98.78	119.15	151.14	151.97	72.34	73.74
Venta de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por aplicación de reserva especial Afore	0.00	-	0.00	0.00	0.00	-	-
Intereses sobre inversión en valores	22.66	20.16	23.39	19.54	14.00	4.65	5.05
Premios cobrados por reporto	0.28	0.25	0.41	0.50	0.27	0.07	0.10
Otros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de ingresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Egresos							
Costo de ventas en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-
Costo de ventas de instrumentos de tasa real	57.92	110.82	83.33	51.61	54.28	23.83	20.65
Costo de ventas de instrumentos de tasa nominal	157.65	109.49	133.65	166.32	162.74	75.94	73.21
Costo de ventas de sociedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales	0.91	0.91	1.11	1.09	0.73	0.22	0.23
Total de egresos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de la Consar.