

# Cuenta Individual en América Latina: La reforma de la reforma

Tapen Sinha

ITAM, México

Esta charla se basa en el siguiente documento: Kritzer, Kay, Sinha, Social Security Bulletin, Vol. 71, No. 1, 2011  
“Next Generation of Individual Account Pension Reforms in Latin America”

# Las características de los fondos en América Latina

Country	Acronym for pension fund management company	Year system began	Number of companies <sup>a</sup>	Allowable funds per company	Allowable transfers per year <sup>b</sup>
Bolivia	AFP	1997	2	1	1
Chile	AFP	1981	<sup>c</sup> 6	5	6
Colombia	SAFP	1993	8	3	2
Costa Rica	OPP	1995	5	1	1
Dominican Republic	AFP	2003	5	1	1
El Salvador	AFP	1998	2	1	1
Mexico	AFORE	1997	15	5	1
Peru	AFP	1993	4	3	4
Uruguay	AFAP	1996	4	1	2

La gran mayoría empezaron en los años de 90s  
 Excluimos Argentina – ya no existe

# Proporción de contribuyentes como porcentaje de la PEA

Country	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina	21.3	23.1	24.7	26.1	19.8	a
Bolivia	10.5	10.6	12.1	13.2	12.8	13.4
Chile	55.5	59.8	58.1	60.3	62.2	59.9
Colombia	13.5	11.8	12.7	15.7	17.3	18.4
Costa Rica	48.3	51.1	51.5	53.8	59.1	58.0
Dominican Republic	16.5	17.6	17.8	19.1	20.5	21.3
El Salvador	17.2	17.4	17.9	18.3	19.3	18.6
Mexico	29.0	30.8	31.2	32.0	31.7	29.6
Peru	11.5	11.2	11.6	12.9	13.6	13.3
Uruguay	23.6	25.6	27.5	29.1	32.0	34.2

Salvo Chile y Costa Rica, la cobertura es menos de 50%

# Proporción de contribuyentes como porcentaje de los afiliados

Country	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina	21.3	23.1	24.7	26.1	19.8	a
Bolivia	10.5	10.6	12.1	13.2	12.8	13.4
Chile	55.5	59.8	58.1	60.3	62.2	59.9
Colombia	13.5	11.8	12.7	15.7	17.3	18.4
Costa Rica	48.3	51.1	51.5	53.8	59.1	58.0
Dominican Republic	16.5	17.6	17.8	19.1	20.5	21.3
El Salvador	17.2	17.4	17.9	18.3	19.3	18.6
Mexico	29.0	30.8	31.2	32.0	31.7	29.6
Peru	11.5	11.2	11.6	12.9	13.6	13.3
Uruguay	23.6	25.6	27.5	29.1	32.0	34.2

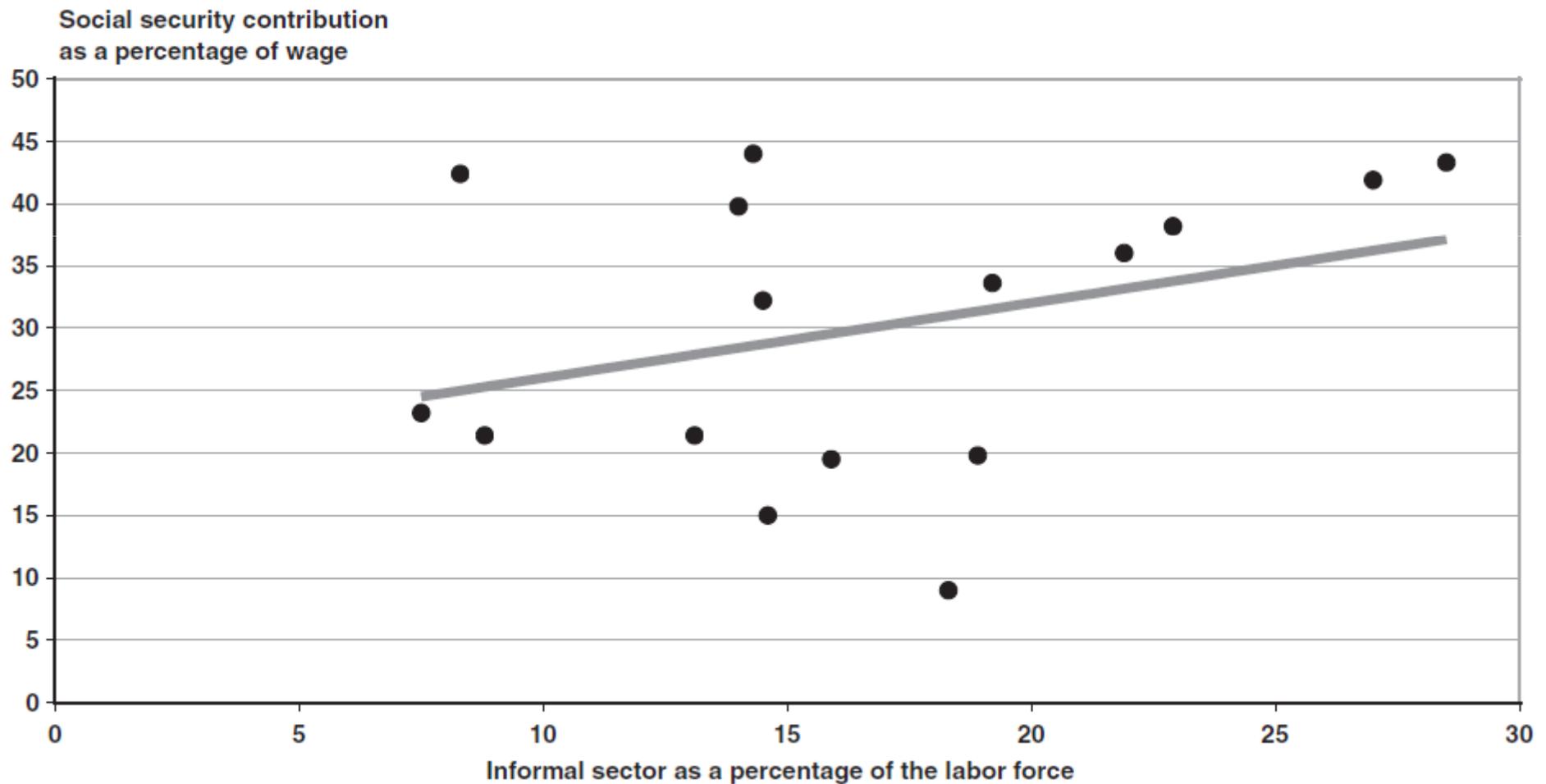
SOURCE: AIOS (1999–2009).

Eso significa que viendo las cifras de afiliados no dice mucho  
Si los afiliados no contribuyen, no van a tener una pensión  
“digna” pase lo que pase

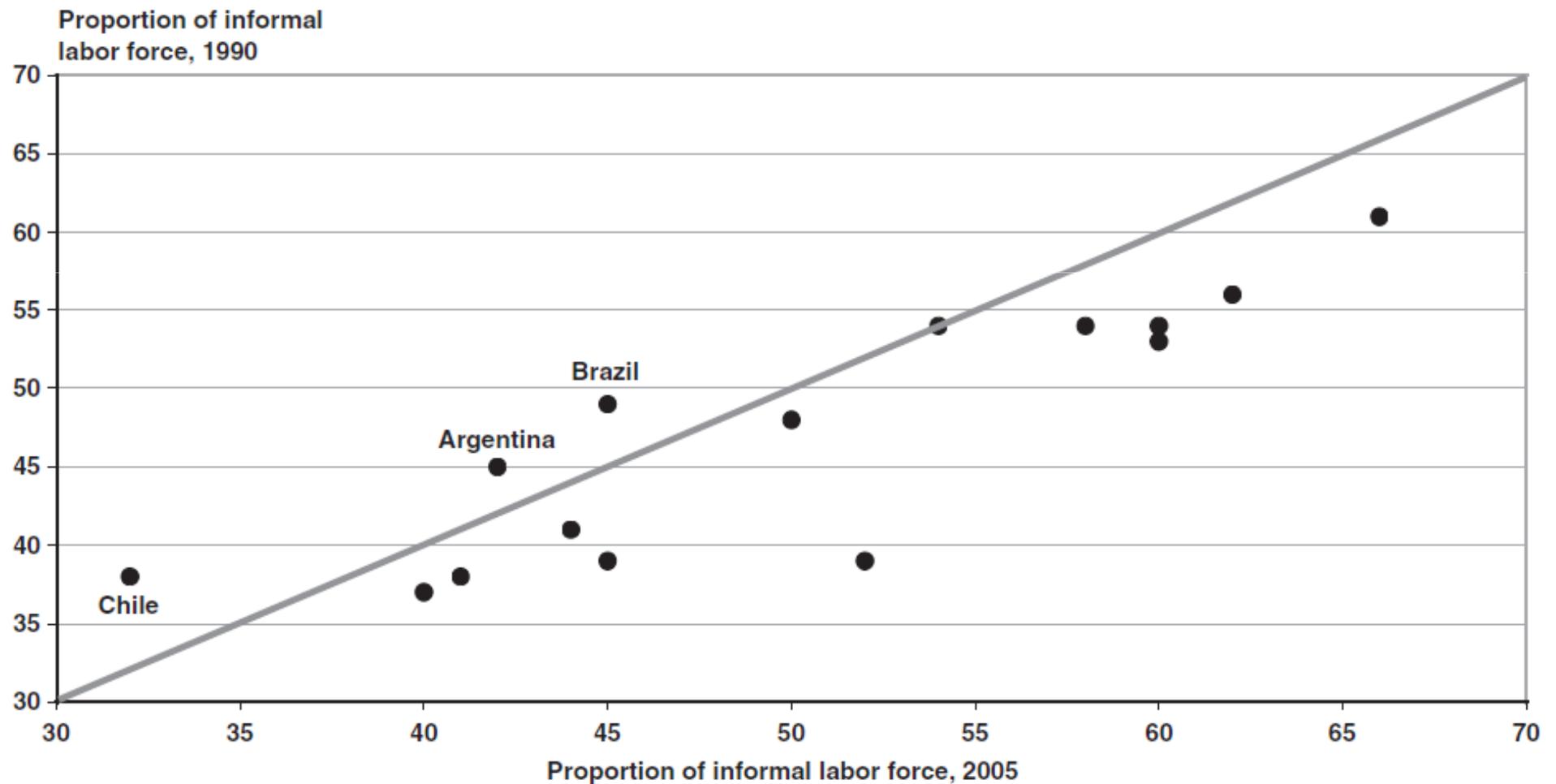
# Informalidad y cobertura

- Cobertura de las pensiones (en cualquier sistema de pensiones) se correlaciona negativamente con el tamaño del sector informal.
- Cuanto **mayor** sea el sector informal, **menor** será el número de trabajadores que contribuyen

# El sector informal y la cotización a la seguridad social en los países de la OCDE



# Informalidad en América Latina: 1990-2005



SOURCE: Tokman (2008).

# ¿Cómo debemos de apoyar al sector informal?

- Garantías de pensión de vejez como Bolivia y Chile y ahora con 70+ en México
- Permitir los planes flexibles: Los trabajadores pueden retirar dinero en situaciones de emergencia y contribuir cuando tienen trabajo temporal (China)
- Dar incentivos a los ahorradores. Incentivos fiscales o contribuciones del gobierno (experimento en México)
- Micro pensión (usando la infraestructura de bancos rurales u otras)

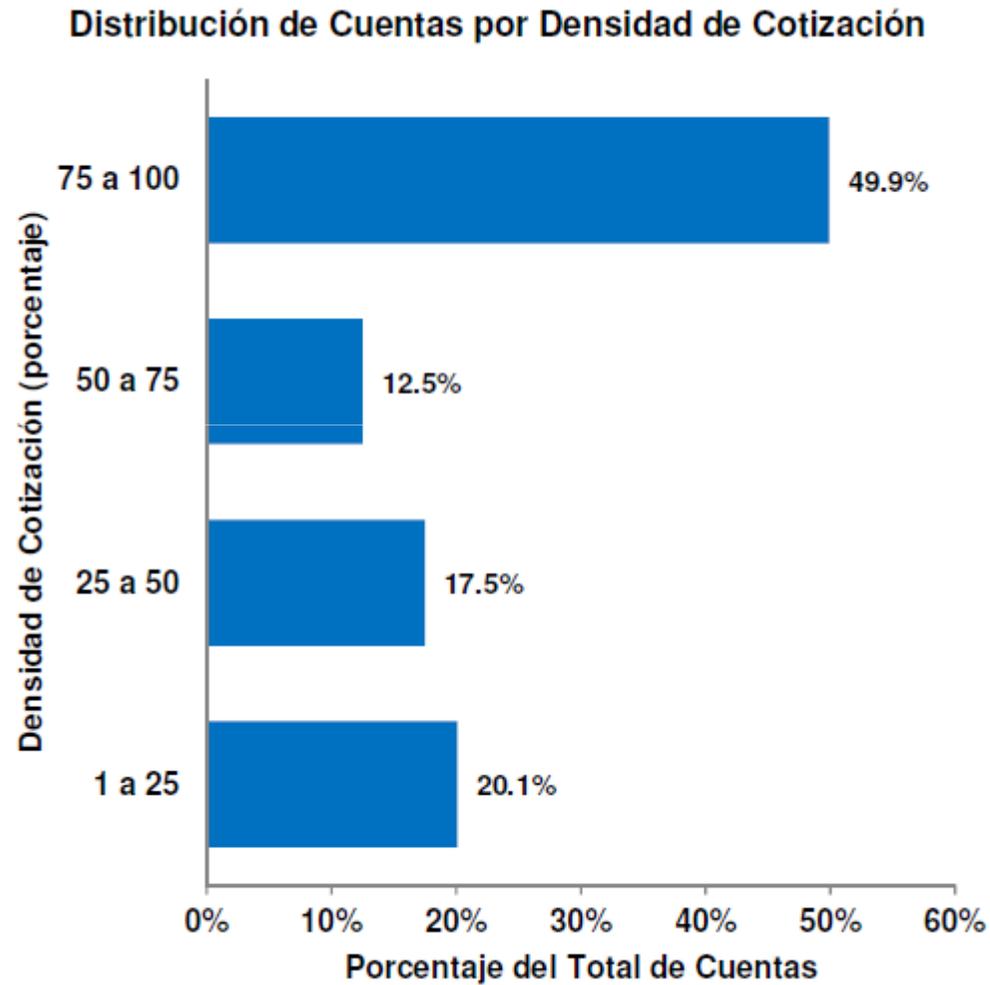
# Consecuencias de baja densidad y baja cobertura

- Menos personas con menos dinero durante la jubilación
- Chile: De los afiliados, los hombres han contribuido en promedio cerca de 60 por ciento del tiempo y las mujeres alrededor del 40 por ciento.
- Chile: 30 por ciento de los trabajadores de bajos ingresos han contribuido a la seguridad social, en comparación con el 70 por ciento de los trabajadores de altos ingresos
- Chile: La suposición era 80 por ciento
- Chile: En 2025 alrededor del 85 por ciento de trabajadores de bajos ingresos no tendrán suficientes años de contribuciones para la pensión mínima garantizada

# Densidad y cobertura: México

- Valencia (2007) observó que la densidad de cotización promedio de un trabajador mexicano es 51.5 por ciento
- Requeriría casi 47 años de cotización para tener derecho a una pensión mínima.
- 58 por ciento de los trabajadores no van a alcanzar una pensión mínima (un salario mínimo de 1997)
- Sólo alrededor del 20 por ciento de los trabajadores (19 por ciento de los hombres y 21 por ciento de las mujeres) que cumplen los requisitos reales (24 años) para un beneficio de jubilación, ya que contribuyen regularmente a una cuenta.
- Uruguay y Colombia: lo mismo

# Densidad y cobertura: México



Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres, hasta el quinto de 2010. No incluye trabajadores ISSSTE ni independientes.  
Fuente: CONSAR.

# Densidad y salario: México

## Distribución de Cuentas por Densidad de Cotización y Salario (Porcentajes)

Densidad de Cotización	Salarios Mínimos					Sistema
	1 - 5	6 - 10	11 - 15	16 - 20	Más de 20	
1 - 24.9	23.5	5.6	3.9	3.5	3.6	20.1
25 - 49.9	19.9	8.4	6.4	5.4	6.1	17.5
50 - 74.9	13.5	9.1	7.9	6.3	6.2	12.5
75 - 100	43.1	76.9	81.9	84.8	84.1	49.9
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el quinto de 2010. No incluye trabajadores ISSSTE ni independientes.

Fuente: CONSAR.

# Densidad y cobertura: México

- Gastos administrativos para los planes de contribución definida en América Latina son generalmente percibidos a ser alta para los estándares internacionales (véase, por ejemplo, Christensen, 2007)
- Eso esta identificado como tal desde hace 15 años (Queisser, 1998, Sinha, 1999)

# Gastos administrativos y las contribuciones

Country	Administrative fee as a percentage of earnings	Mandatory contribution as a percentage of earnings	Administrative fees as a percentage of total contributions
Bolivia	0.50	10.00	4.76
Chile	1.73	10.00	14.75
El Salvador	1.50	10.30	12.71
Mexico	<sup>a</sup> 1.87	<sup>b</sup> 8.50	18.03
Peru	1.87	10.00	15.75
Uruguay	1.63	12.17	11.81

SOURCE: AIOS (1999–2009).

# Comisiones por Administración de Cuentas

<b>AFORE</b>	<b>Porcentaje anual sobre saldo</b>
Afirme Bajío	1.51
Azteca	1.96
Banamex	1.58
Bancomer	1.45
Banorte Generali	1.58
Coppel	1.81
HSBC	1.61
Inbursa	1.18
ING	1.61
Invercap	1.73
Metlife	1.74
Principal	1.79
Profuturo GNP	1.70
XXI	1.42

Fuente: CONSAR.

# Cargos equivalentes: promedio de 25 años como porcentaje del saldo

Country	Minimum	Maximum	Weighted average	Standard deviation
Argentina	1.20	1.45	1.35	0.09
Bolivia	0.53	0.53	0.53	0.00
Chile	0.98	1.21	1.07	0.08
Colombia	0.81	1.01	0.92	0.08
Costa Rica	0.75	1.10	1.02	0.16
Dominican Republic	0.81	1.01	1.01	0.09
El Salvador	0.86	0.86	0.86	0.00
Mexico	0.67	1.51	0.89	0.20
Peru	0.94	1.22	1.10	0.13
Uruguay	0.74	1.14	0.90	0.19

SOURCES: Corvera, Lartigue, and Madero (2006); and Impavido, Lasagabaster, and García-Huitrón (2010).

NOTE: Data up to 2007, projected 25 years.

# Resultado

- México no es numero uno
- La variabilidad de México persiste
- Impavido, Lasagabaster, y García Huitrón (2010) observó que los cargos de los fondos de pensiones en América Latina tienen tasas que son 50 y 100 puntos base mayor que lo que los “occupational funds” de EE.UU. y los fondos de inversión mutuos.

## Evolución de la organización de las Afores

Al 31 de diciembre de 2010

AFORE	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Antigüedad <sup>3/</sup>	
															Años	Meses
Sin fusiones	BANCOMER														13	11
	XXI														13	10
	AZTECA														7	10
	INVERCAP														6	1
	AFIRME BAJIO														5	2
	COPPEL														4	10
	PENSIONISSSTE														2	4
Con 1 fusión	BANAMEX														13	11
	Garante														5	1
	HSBC														7	0
	Bancrecer <sup>2/</sup>														6	6
	INBURSA														13	11
	Capitaliza														1	8
METLIFE	Actinver														6	1
															4	10
Con 2 fusiones	PROFUTURO GNP														13	11
	Previnter														1	7
	Scotia														3	4
Con 3 fusiones o cesiones de cartera	PRINCIPAL														13	10
	Atlántico Promex														1	8
	Zurich														5	3
	Tepeyac														6	1
	BANORTE <sup>1/</sup>														13	11
	Argos (cuentas registradas)														3	1
	Ahorra Ahora														2	11
	IXE														4	11
	ING														9	2
Bital <sup>2/</sup>														4	9	
Santander														10	8	
Génesis Metropolitan														2	7	
Disolución	De la Gente														2	8
	Argos (cuentas asignadas)														3	1
<b>Operando al cierre del año</b>		<b>17</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	

<sup>1/</sup>Cesión de cuentas individuales

<sup>2/</sup>Cambio de razón social

<sup>3/</sup> Contada a partir de la fecha de autorización

El inicio de la Afore se determina con la fecha de autorización para operar y, en su caso, el final se determina con la fecha de autorización para fusión, disolución o cambio de razón social.

**Fuente:** Informe Corporativo del SAR disponible en [www.consar.gob.mx/otra\\_informacion/pdf/transparencia/INFORME\\_CORPORATIVO\\_08-09.pdf](http://www.consar.gob.mx/otra_informacion/pdf/transparencia/INFORME_CORPORATIVO_08-09.pdf)

# Seguro de sobrevivencia y discapacidad (prima como porcentaje del ingreso)

Country	1999	2001	2003	2005	2007	2008
Bolivia	2.00	1.71	1.71	1.71	1.71	1.71
Chile	0.65	0.67	0.71	0.76	0.73	0.94
El Salvador	1.13	1.29	1.28	1.28	1.30	1.50
Mexico	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
Peru	1.36	1.34	0.92	1.00	0.91	0.88
Uruguay	0.64	0.76	0.90	0.98	0.99	1.00

SOURCE: AIOS (1999–2009).

México es número uno!

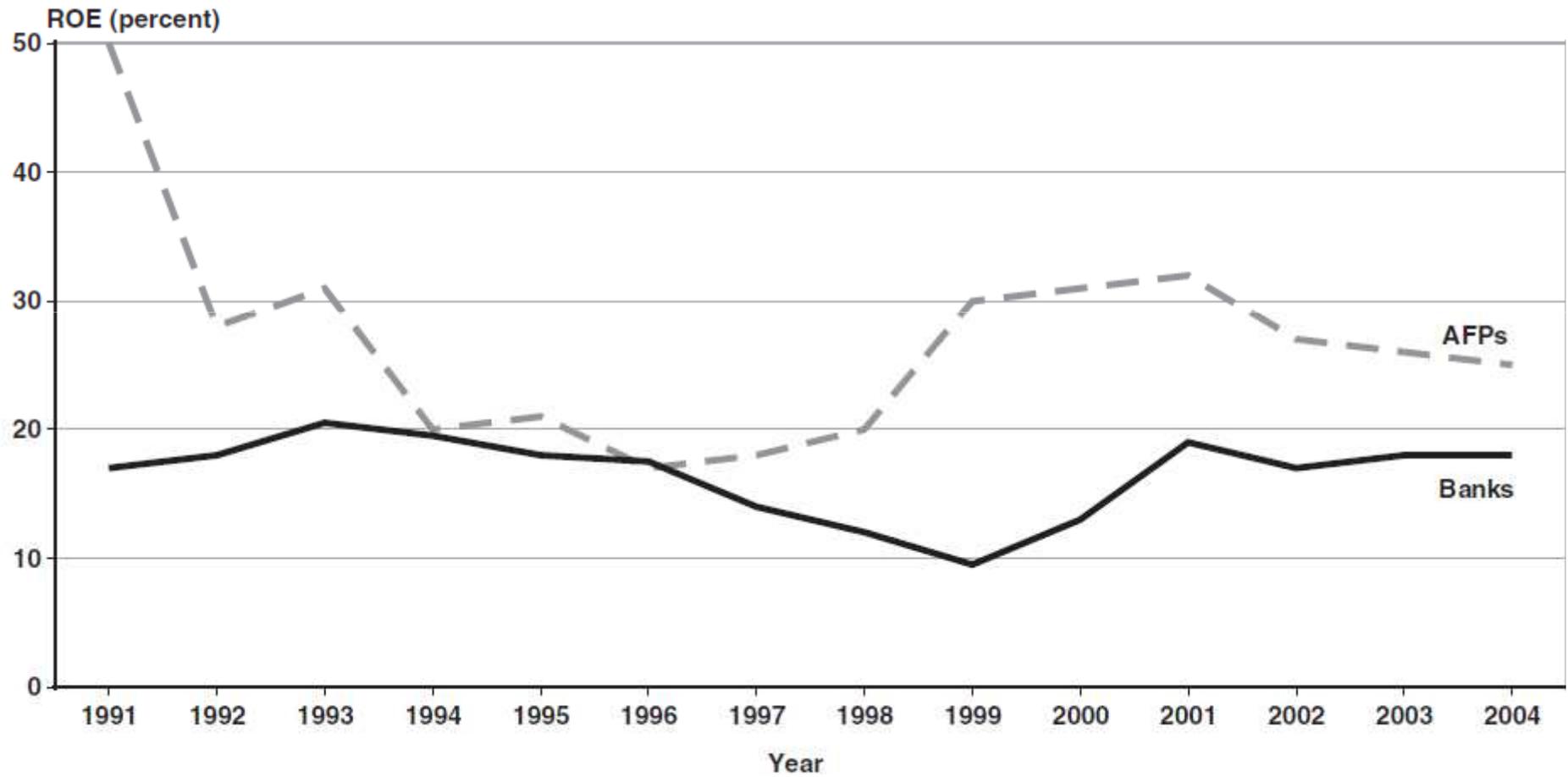
# La rentabilidad de la industria

- Rentabilidad del capital (Return on Equity ROE)
- CFC: Las AFORES han obtenido ganancias extraordinarias que son difíciles de atribuir a su competitividad o para el valor generado para los trabajadores. Por ejemplo, durante el período 2000-2005, las seis más grandes AFORES generaron una rentabilidad sobre recursos propios (ROE) del 35.6 por ciento.

# La rentabilidad de la industria

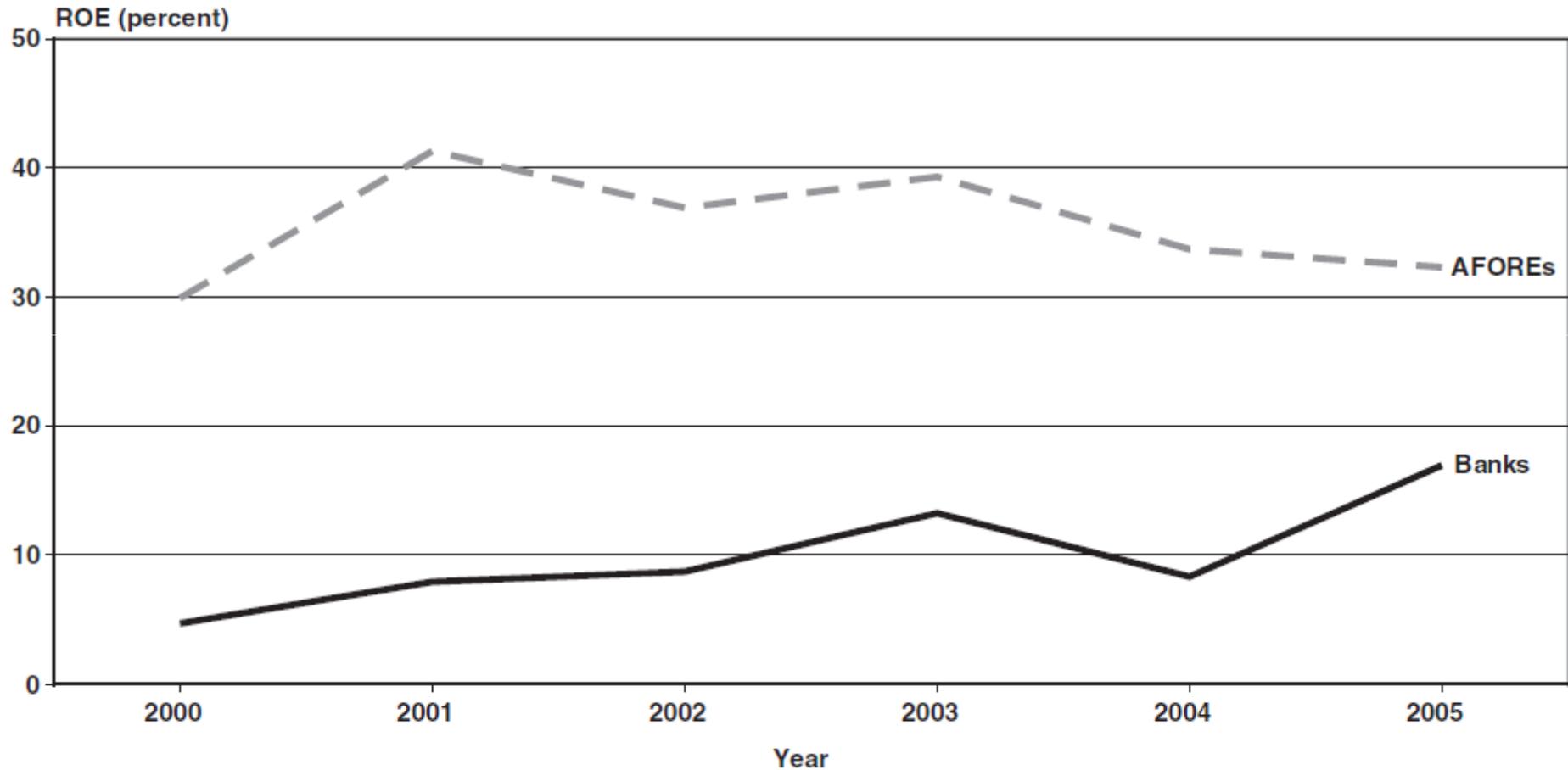
- CFC: Esta tasa de rentabilidad es alta en todos los sentidos, sobre todo si se tiene en cuenta que no vino con un valor generado de acompañamiento para los trabajadores.
- CFC: Como referencia, este ROE es 3.6 veces mayor que las operaciones bancarias realizadas por los grupos financieros misma a la que pertenecen estas AFORES

# Chile: ROE de AFPs



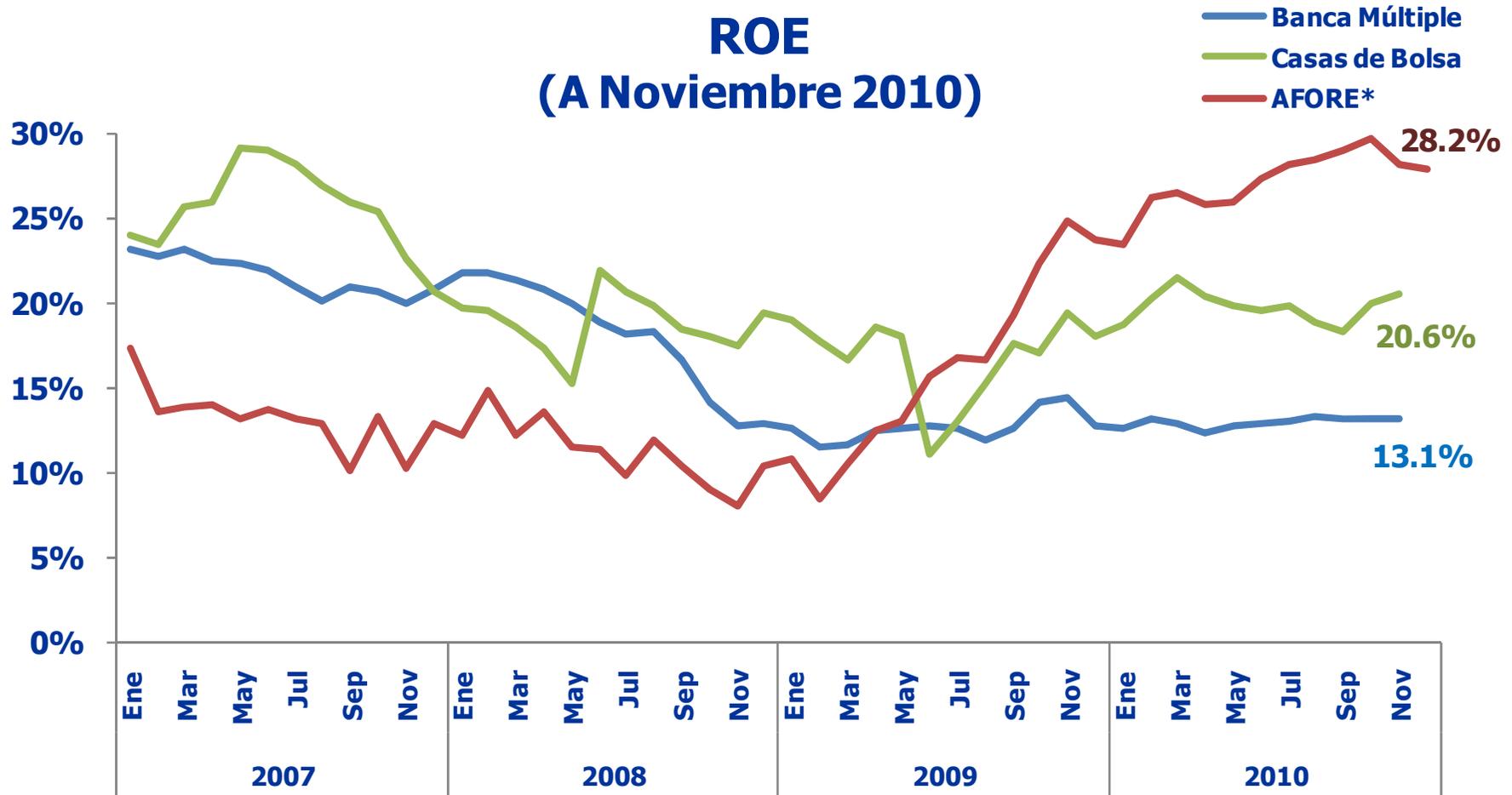
SOURCE: Chile, Presidential Advisory Council on Pension Reform (2006).

# México: ROE de AFOREs 2000-2006



SOURCES: Levy (2006, 2008).

# ROE de AFOREs 2007-2010



\*Sin PensionISSSTE

ROE: Resultado neto acumulado en 12 meses/Capital contable promedio en 12 meses

FUENTE: CONSAR y CNBV.

# Perú: ROE

Industry	Return on equity		
	1996–2000	2001–2005	1996–2005
Pension	21.8	61.7	46.7
Banking	9.7	11.9	10.9
Financial services	14.2	11.5	13.0
Insurance	7.4	14.3	12.5
Ocean transport	18.3	30.3	25.3
Marketing	23.1	25.3	24.2
Oil and mining	13.2	27.5	22.0
Confectionary	19.6	14.1	15.6
Refineries	13.2	14.5	14.0
Informatics	9.5	18.8	13.1
Construction	11.5	13.6	12.6
Media	15.1	10.2	12.1
Others	8.0	13.7	11.5
General commerce	7.4	12.4	10.8
Surface transport	9.8	10.4	10.0

SOURCE: Gerens Escuela de Gestión y Economía (2007).

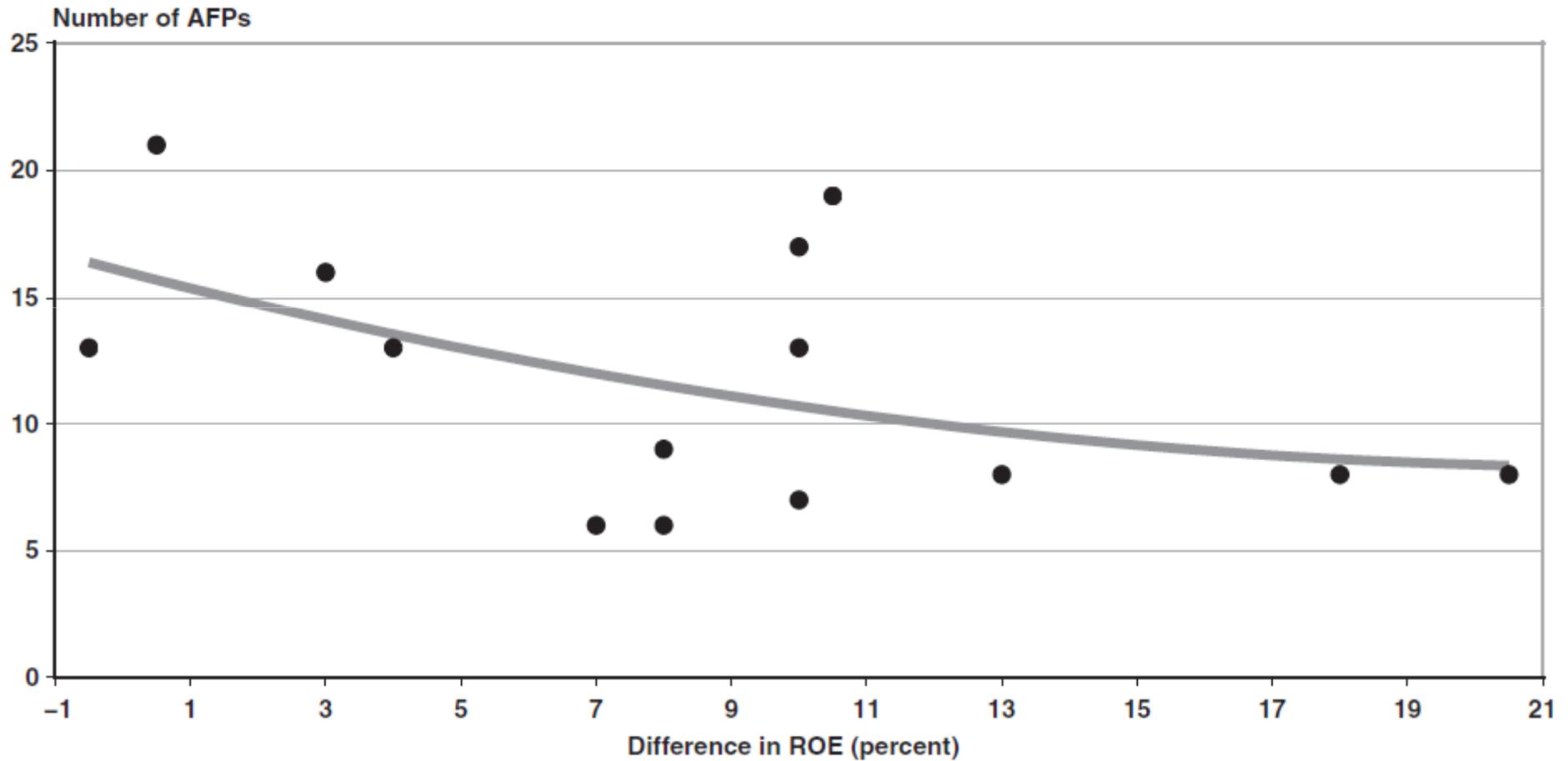
# Medir competitividad

- Una forma sencilla de medir la presión competitiva en un mercado es examinar la relación entre el número de fondos que operan en un mercado en contra de la rentabilidad de los fondos en ese mercado.
- Rentabilidad ***absoluta*** de los fondos de pensiones se ve influenciada por las condiciones económicas generales.

# Medir competitividad

- Por lo tanto, es necesario tener un punto de referencia contra el cual la rentabilidad debe ser medida con el fin de evaluar las “ganancias excesivas” que los fondos de pensiones están ganando.
- Para medir el “exceso” de la rentabilidad del mercado de fondos de pensiones sería una medida de **la diferencia de rentabilidad** entre los fondos de pensiones y bancos.

# Diferencia de ganancias entre bancos y AFPs y el número de AFPs en Chile, 1992-2004



SOURCE: Authors' calculations using data from the Chilean Superintendent of Pensions.

# Promover La Competitividad

- 1995: México tuvo una política liberal para permitir que las empresas entren en el campo de pensiones (menos requisitos que los bancos)
- 42 subieron en el ring
- La primera ola: La gran mayoría de los afiliados escogieron sus AFOREs por la exigencia del patrón o pariente

# Promover La Competitividad

- Los trabajadores del sector formal en México en los primeros 3 años entraron a las AFOREs mas rápido que la de Chile.
- 1992 Sistemade Ahorro pára el Retiro (SAR) lo que obligó a los trabajadores del sector formal a contribuir 2% tuvo un impacto
- Los mismos trabajadores entraron a las AFOREs muy rápido

# Promover La Competitividad

- El segundo experimento fue con la asignación de los afiliados que no habían escogido una AFORE – los asignados
- La idea de la CONSAR: asignación competitiva
- Pero algunos tuvieron otros planes
- AFORE de la Gente
- Ahorra Ahora

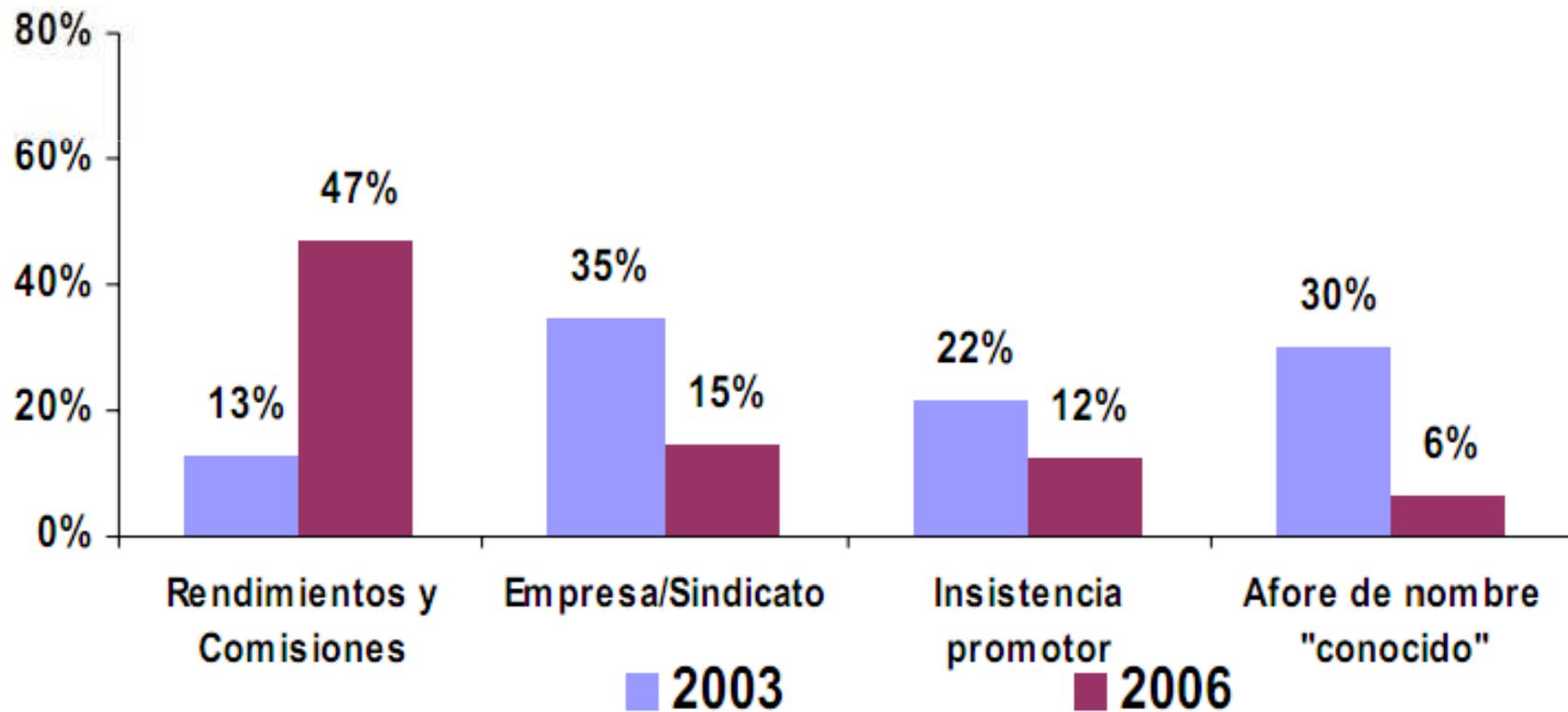
# Promover La Competitividad

- Prominencia de información
- Confusión sobre las AFOREs
- Calderón-Colín, Domínguez, and Schwartz (2008)
- Los afiliados tienen menos confusión cuando la información viene con comparación entre AFOREs
- “A mayor rendimiento neto, mayor pensión”

# Promover La Competitividad



¿En qué se fijó más cuando decidió cambiarse?



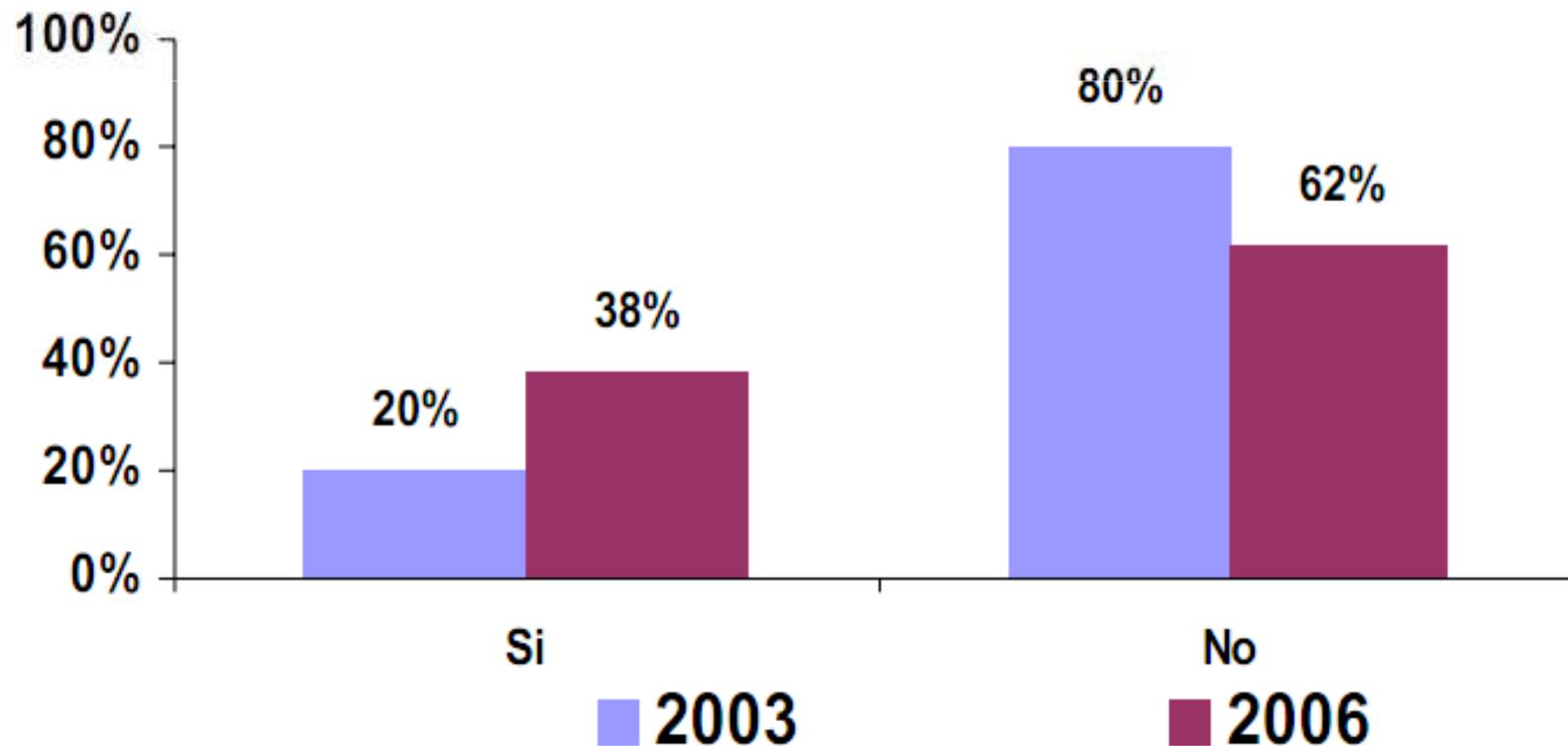
# Promover La Competitividad

Afore Transferente	Afore Receptora							
	XXI	BANORTE	HSBC	PROFUTURO GNP	PRINCIPAL	ING	INBURSA	BANAMEX
XXI	-	674	7	1,018	321	857	337	1,305
BANORTE	1,227	-	8	2,374	852	2,705	481	3,105
HSBC	388	782	-	720	227	600	161	991
PROFUTURO GNP	1,250	2,389	14	-	1,355	3,728	731	2,931
PRINCIPAL	565	1,092	4	1,436	-	1,839	273	1,375
ING	988	2,541	16	3,242	1,589	-	666	2,608
INBURSA	1,758	1,636	5	5,196	1,410	5,215	-	2,974
BANAMEX	1,768	3,168	10	4,606	1,100	3,268	825	-
BANCOMER	2,040	2,728	3	4,972	1,316	4,153	752	3,776
AZTECA	160	276	1	240	95	186	79	382
INVERCAP	914	2,276	3	1,851	568	2,333	543	2,731
METLIFE	334	329	5	1,306	492	1,347	191	747
AFIRME	29	66	-	104	29	133	16	87

# Promover La Competitividad



**¿Sabe usted si existe una autoridad que vigila a las Afores?**



## Trasposos Históricos de Cuentas entre AFORES (Enero 1998 – marzo 2010)

AFORE	Recibidos	Cedidos	Netos
Afirme Bajío	50,887	18,931	31,956
Azteca	516,594	385,046	131,548
Banamex	2,422,600	2,853,961	(431,361)
Bancomer	2,359,923	2,498,256	(138,333)
Banorte Generali <sup>1/</sup>	1,674,366	1,766,556	(92,190)
Coppel	1,148,527	92,026	1,056,501
HSBC	1,074,221	976,794	97,427
Inbursa	1,698,914	1,004,372	694,542
ING	2,240,149	3,425,794	(1,185,645)
Invercap	1,293,881	572,009	721,872
Metlife	555,970	327,119	228,851
Principal	878,781	1,342,435	(463,654)
Profuturo GNP <sup>2/</sup>	1,778,181	2,379,071	(600,890)
XXI	698,044	749,351	(51,307)
<b>Total<sup>3/</sup></b>	<b>18,392,094</b>	<b>18,392,094</b>	

# Presentación de la CONSAR en la HCD Marzo 2011

## Bajas de Comisiones de las AFORES (Porcentaje anual)

AFORE	Comisión Jun 2007	Comisión Dic 2008	Comisión Dic 2009	Comisión Dic 2010	Comisión 2011
Actinver	2.33				
Afirme Bajío	3.29	1.7	1.7	1.51	1.51
Ahorra Ahora	17.49	3			
Argos	1.18	1.17			
Azteca <sup>1</sup>	1.96	1.96	1.96	1.96	1.67
Banamex	1.84	1.84	1.75	1.58	1.45
Bancomer	1.47	1.47	1.47	1.45	1.4
Banorte Generali	1.71	1.71	1.71	1.58	1.48
Coppel	5.14	3.3	1.94	1.81	1.7
De la Gente	27.07				
HSBC	1.77	1.77	1.77	1.61	1.52
Inbursa	1.18	1.18	1.18	1.18	1.17
ING	1.82	1.74	1.74	1.61	1.48
Invercap	2.48	2.48	1.93	1.73	1.72
Ixe	2.19	1.83			
Metlife	2.26	2.26	1.89	1.74	1.69
Principal	2.11	2.05	1.94	1.79	1.55
Profuturo GNP	1.96	1.96	1.92	1.7	1.53
Santander	1.74				
Scotia	2.33	1.98	1.88		
XXI	1.9	1.45	1.45	1.42	1.4
<b>Promedio</b>	<b>4.06</b>	<b>1.94</b>	<b>1.75</b>	<b>1.62</b>	<b>1.52</b>

Cobramos 25.15%  
del flujo CONSTANTE

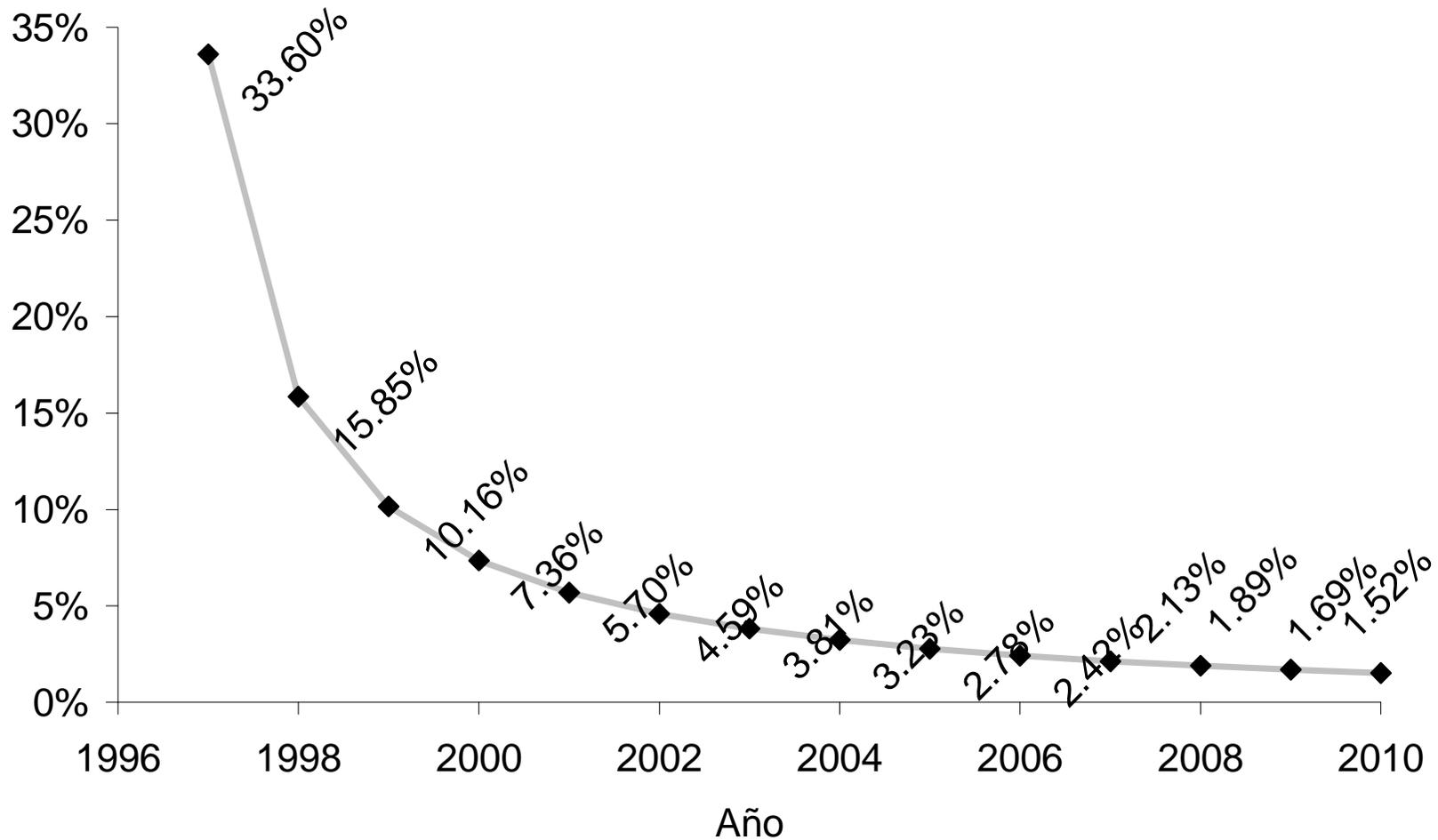
Rendimiento constante  
6% por año

**Fantasilandia**

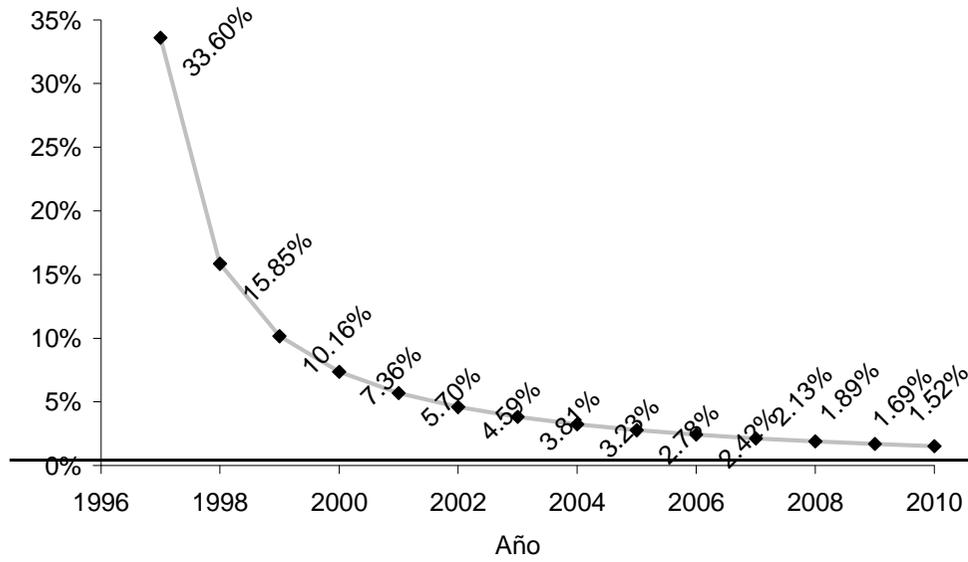
Año	Flujo	25.15%	6.00%	Cobro
1997	100	74.85	74.85	33.60%
1998	100	74.85	158.682	15.85%
1999	100	74.85	247.5439	10.16%
2000	100	74.85	341.7376	7.36%
2001	100	74.85	441.5828	5.70%
2002	100	74.85	547.4188	4.59%
2003	100	74.85	659.6049	3.81%
2004	100	74.85	778.5222	3.23%
2005	100	74.85	904.5745	2.78%
2006	100	74.85	1038.19	2.42%
2007	100	74.85	1179.822	2.13%
2008	100	74.85	1329.953	1.89%
2009	100	74.85	1489.091	1.69%
2010	100	74.85	1657.777	1.52%

# Resultado del experimento

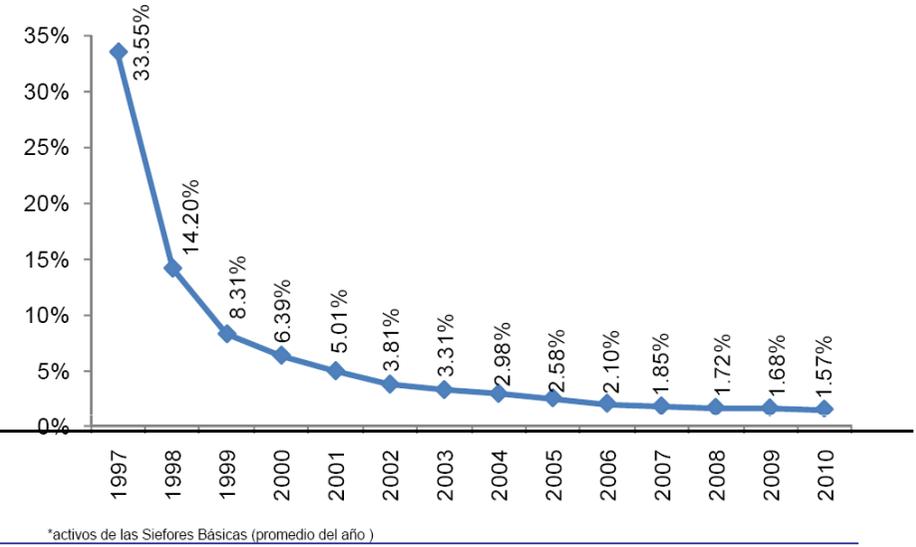
Cobro de 25.15% del flujo



Cobro de 25.15% del flujo



Las comisiones han mantenido una consistente tendencia a la baja (ingreso por comisiones como porcentaje de los activos\*)

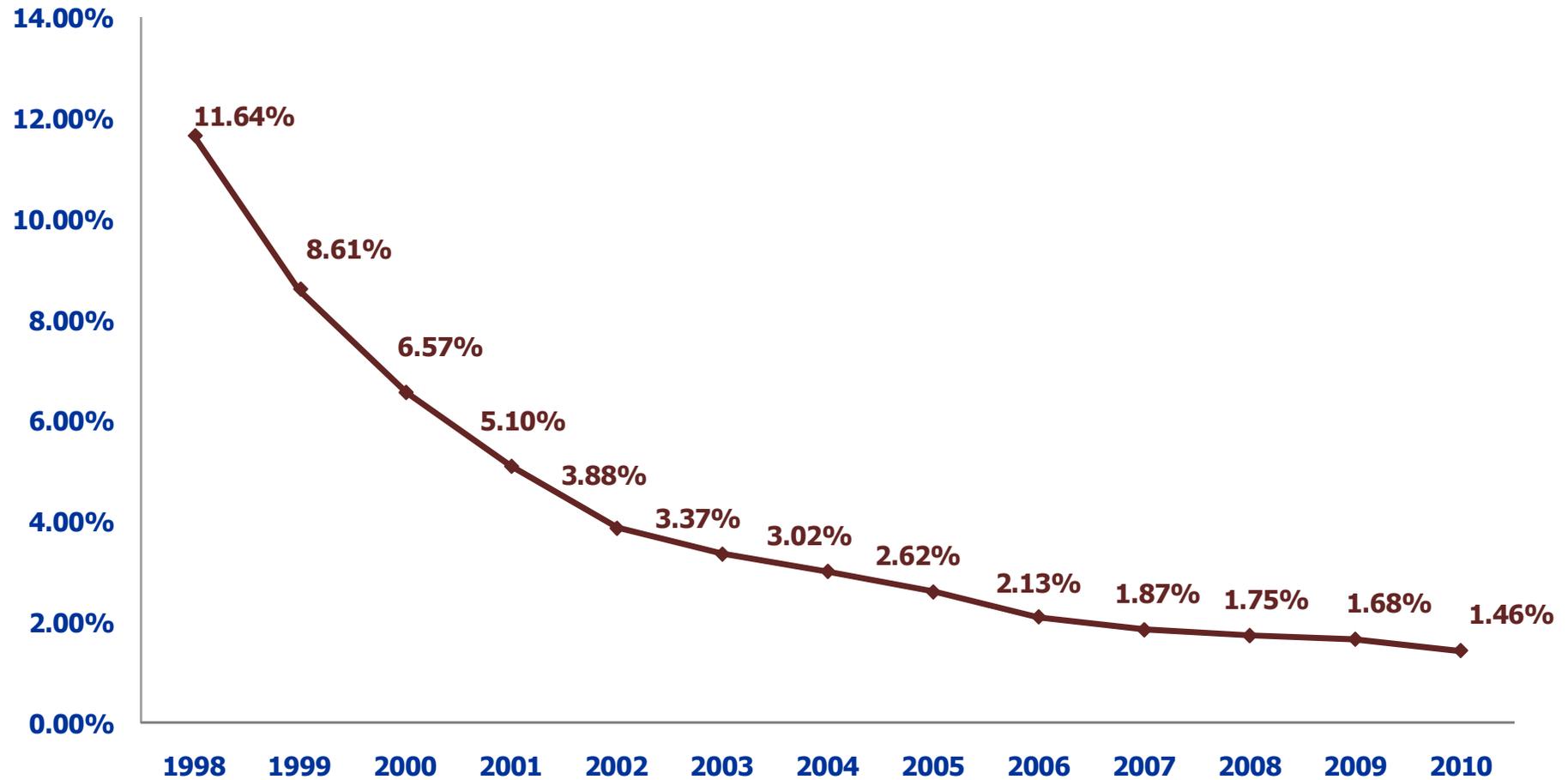


\*activos de las Siefores Básicas (promedio del año)

Sigue la misma historia

“Empleando este indicador, en promedio de 1999 a 2010 se ha registrado una **disminución de 16% anual**” CONSAR

### Comisión Implícita\*

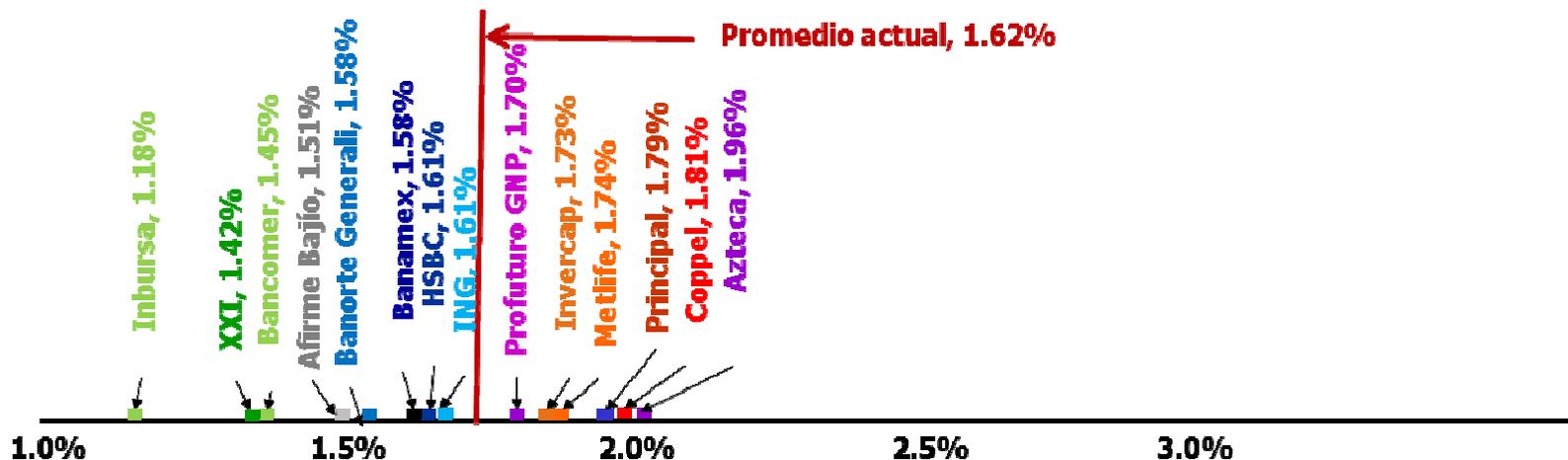


\*Incluye a PENSIONISSSTE

**Comisión Actual  
2010**

**Promedio:  
1.62%**

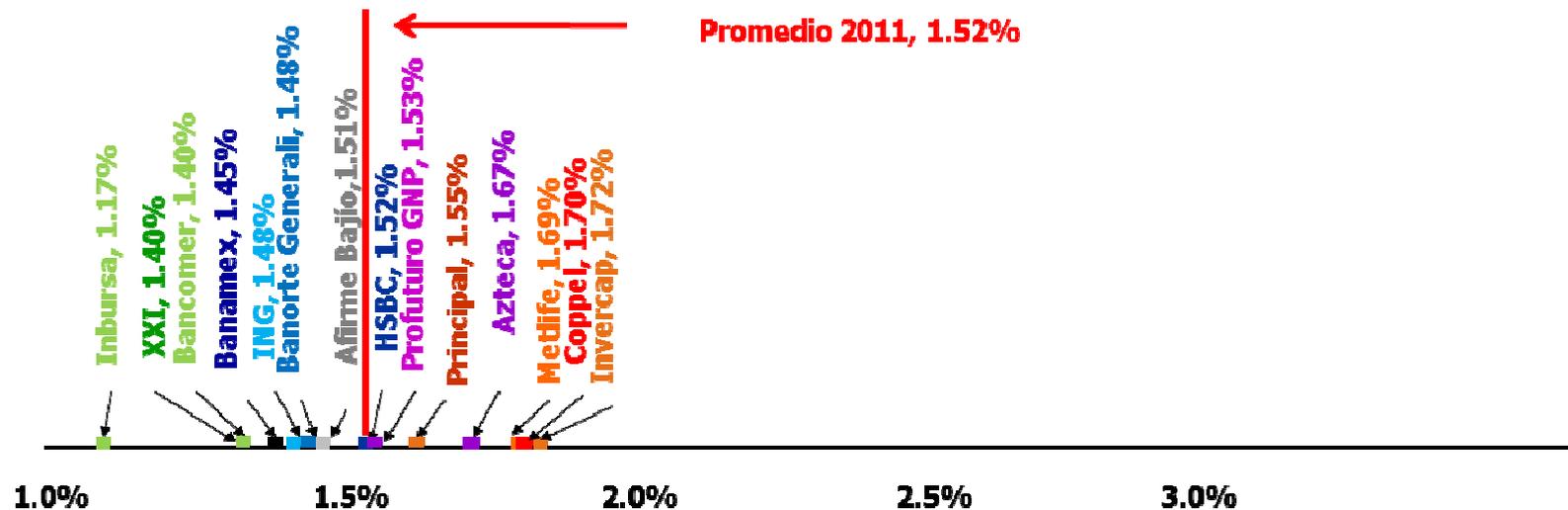
**Diferencia  
Max/Min:  
0.78%**



**Comisión  
Autorizasa  
2011**

**Promedio:  
1.52%**

**Diferencia  
Max/Min:  
0.55%**



# Mientras....en Fantasilandia...

- Hubo una disminución de 18% por año promedio
- Y
- Hubo una compresión de los costos
- Una transparencia significaría: Si no hubiera sido un cobro, cuanto hubiera tenido el afiliado en su cuenta

¡Gracias por su atención!

[tapen@itam.mx](mailto:tapen@itam.mx)