SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro

H. Cámara de Diputados
Comisión de Seguridad Social
Octubre 2008

En tu Afore
Siembra y Cosecha

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Camino a Santa Teresa # 1040 8o. piso, Col. Jardines en la Montaña
Delegación Tlalpan, C.P. 14220, México D.F.
Tel. +52 (55) 3000-2608 y 3000-2548 www. consar.gob.mx

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
   - Orígenes
   - Consecuencias
   - Efectos en México
   - Comparativo con eventos similares
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

Varios factores a nivel internacional se conjugaron en los últimos meses provocado movimientos muy importantes en los mercados financieros mundiales.

Factores	Origen	Efectos
1. Presiones inflacionarias	Alzas en precios de energéticos	• Bancos centrales instrumentan políticas restrictivas.
	Alzas en precios de alimentos	• Alzas en tasas de interés
2. Hipotecas de alto riesgo en EEUUA	A tasas ajustables	• Acreditados dejan de pagar su crédito.
	A personas con mal historial crediticio	• Instituciones financieras quiebran.
	De propiedades sobrevaluadas	• Incertidumbre en el pago de obligaciones por empresas.

Contenido

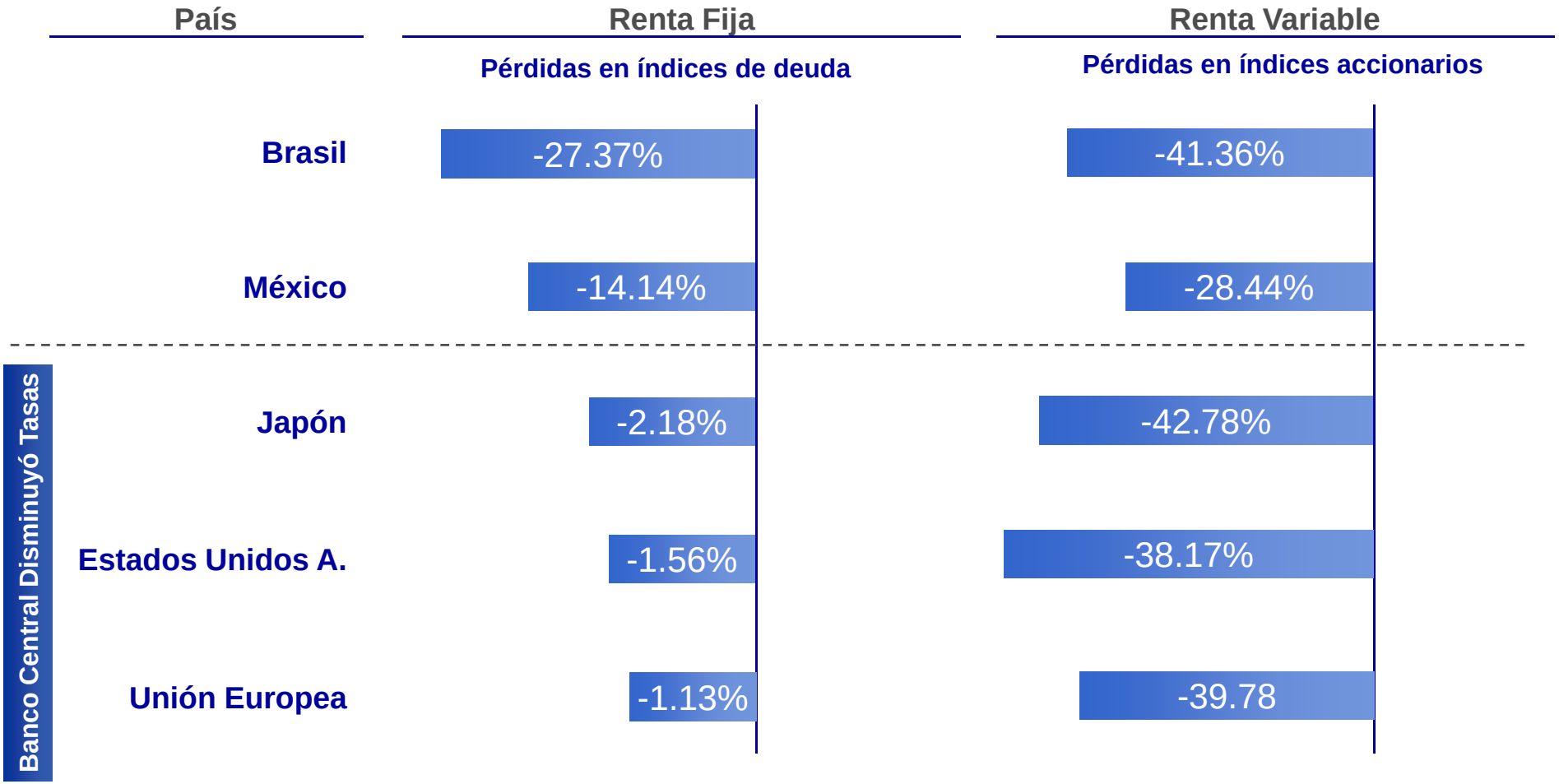
1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
   - Orígenes
   - Consecuencias
   - Efectos en México
   - Comparativo con eventos similares
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

La incertidumbre respecto al alcance de las consecuencias tiene efectos en los mercados financieros y en la economía mundial.

Efectos	Consecuencias	En Mercados
Restricción de crédito	• La banca e inversionistas suspenden el financiamiento a empresas y personas. • Disminuye el consumo y frena el crecimiento de la economía.	Renta Variable
Menor inversión en proyectos productivos	• Con mayor incertidumbre los proyectos aparecen más riesgosos. • Se detiene la inversión hasta momentos de mayor estabilidad.	Renta Variable
Búsqueda de inversiones menos volátiles	• Inversiones en mercados emergentes regresan a inversiones gubernamentales de corto plazo en mercados desarrollados.	Renta Fija
Incremento en la percepción de riesgo	• Se incrementa el costo del dinero más que proporcionalmente para mercados emergentes.	Renta Fija

En todo el mundo los inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones que invierten a largo plazo, coadyuvan a mitigar estos efectos.

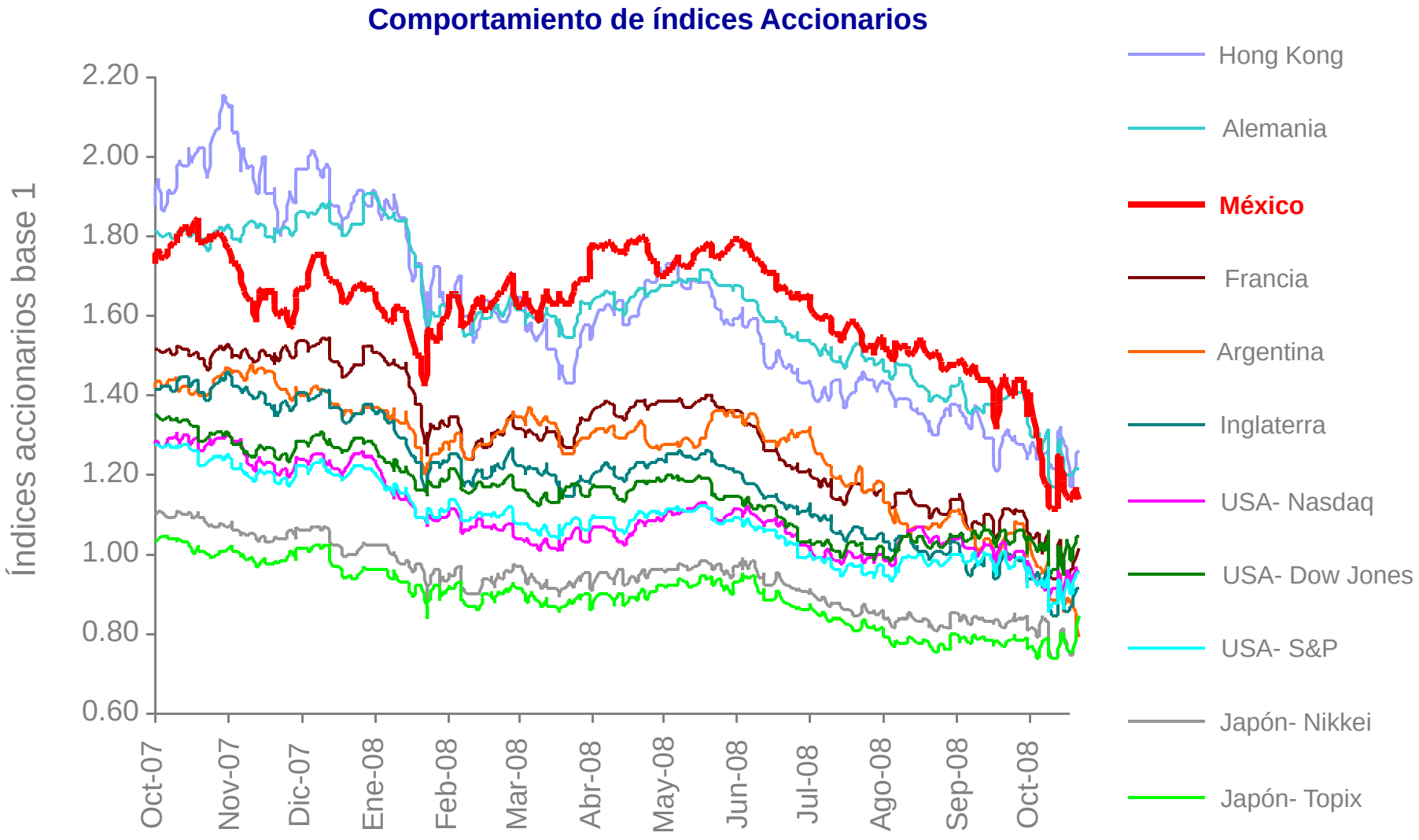
Lo anterior ha afectado los mercados de *renta fija* (bonos) como el de *renta variable* (bolsas) en todo el mundo.



Cifras de enero al 15 octubre 2008 en moneda local

No sólo la dirección de los movimientos ha afectado la valuación de los activos financieros a nivel mundial, sino también lo repentino y el tamaño de los cambios *(volatilidad)* afecta negativamente sus precios.

De hecho, la totalidad de los grandes mercados accionarios está por debajo de su nivel del año anterior…

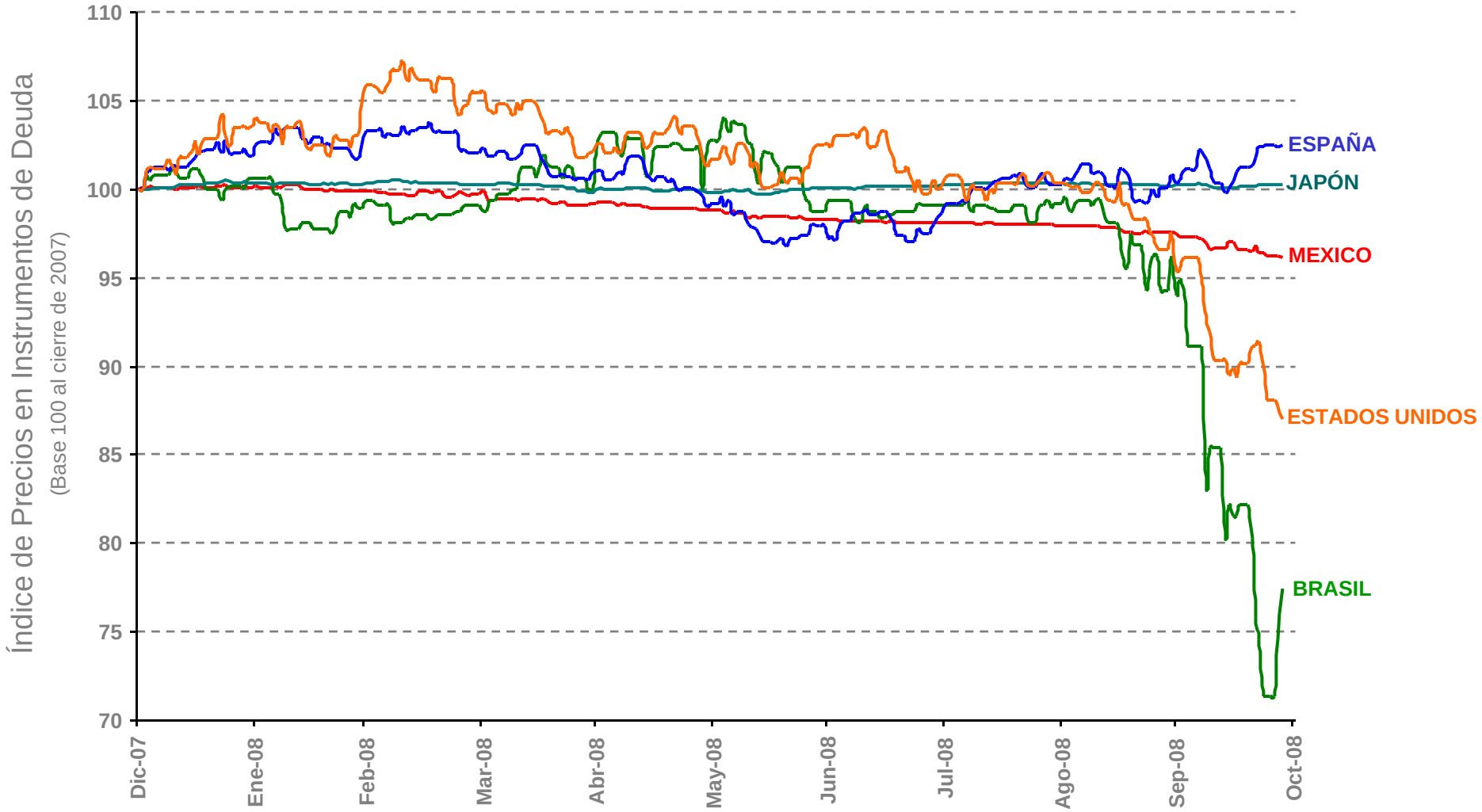


Fuente: Bloomberg

Cifras al 15 de octubre de 2008

… al igual que los precios de los valores de deuda.

Índices de Instrumentos de Deuda Gubernamental

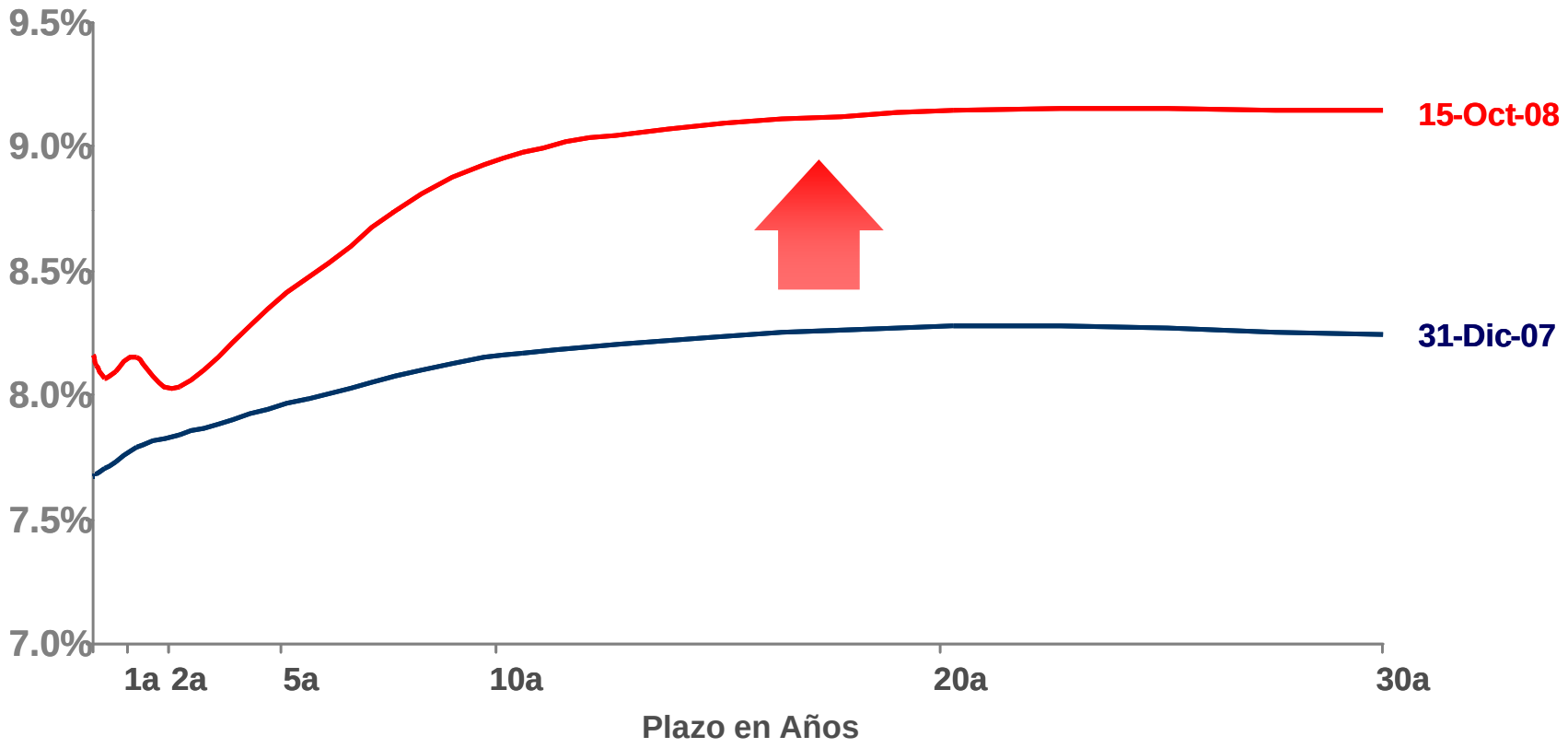


Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
   - Orígenes
   - Consecuencias
   - Efectos en México
   - Comparativo con eventos similares
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

México no ha sido excepción, las tasas al 15 de octubre se incrementaron hasta un 11% respecto a niveles de 2007 en los plazos más largos.

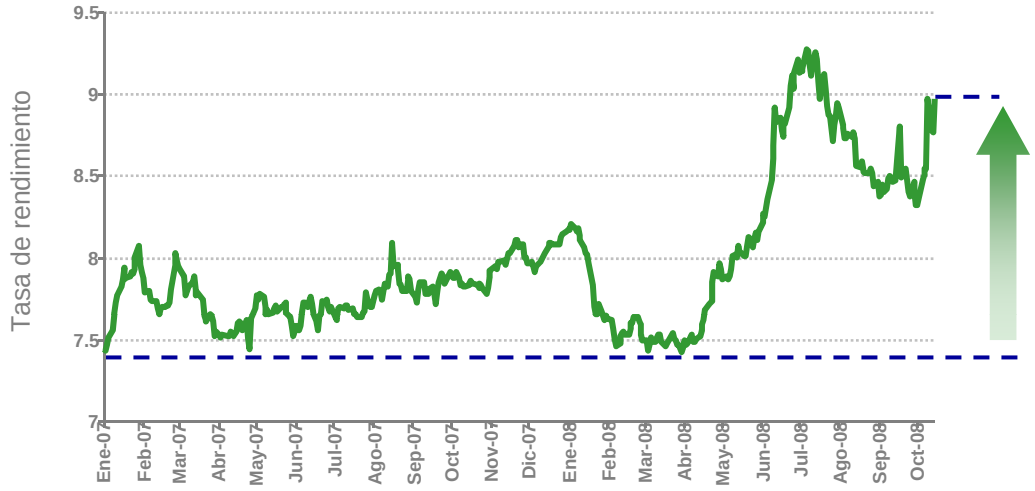
Curvas de Bonos a Tasa Fija



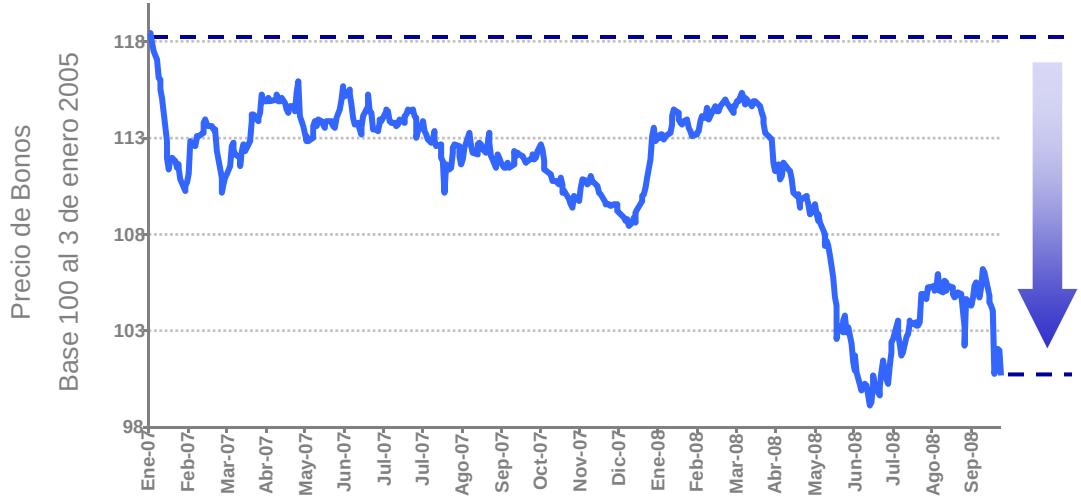
	1a	2a	5a	10a	20a	30a
Cambio (Puntos Base)	37	20	49	81	86	90

El aumento de tasas de interés tiene un efecto proporcional y a la inversa en los precios del mercado.

Tasas de rendimiento Bono a 10 años



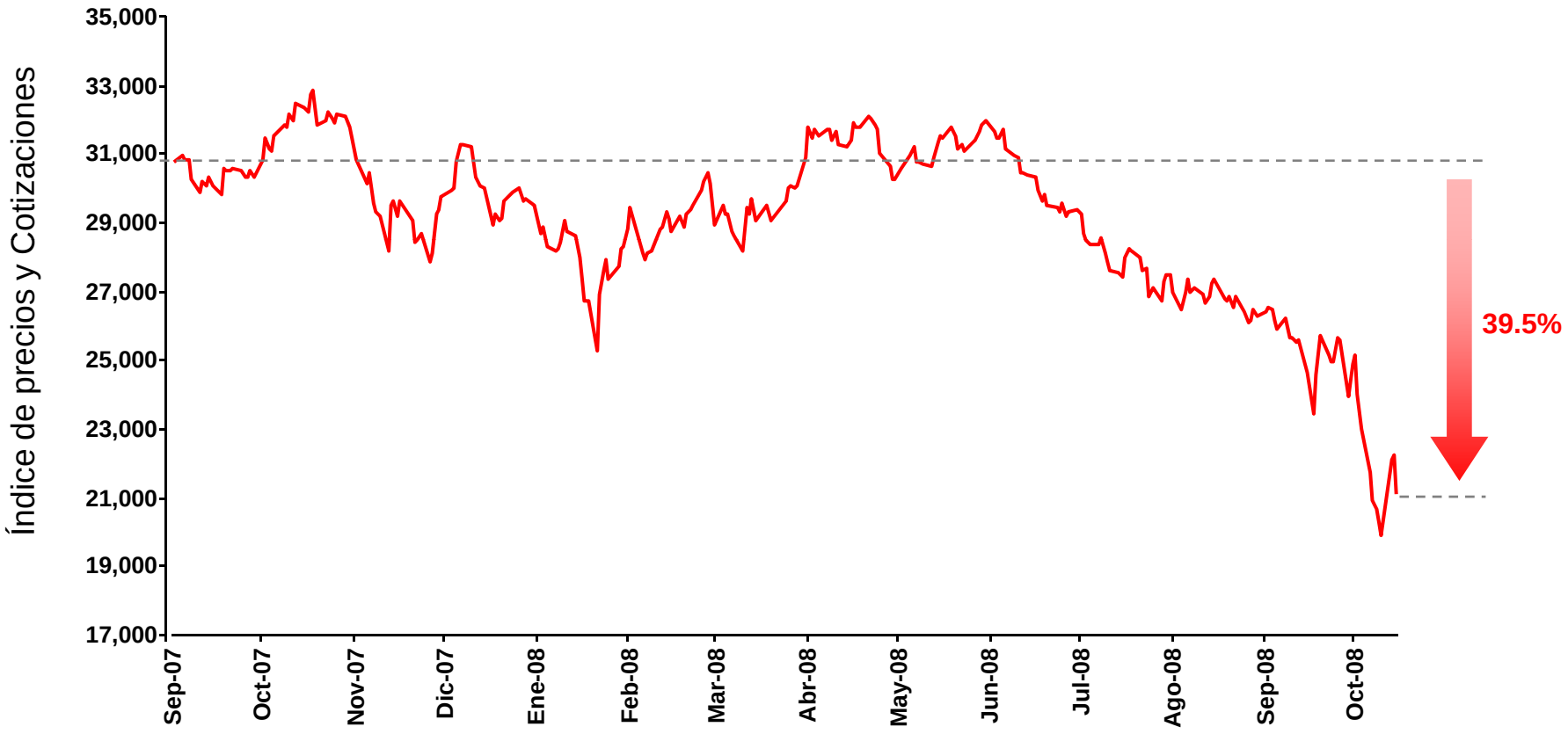
Precio de Bonos a 10 años



Cifras al 15 de octubre de 2008

Aun cuando en el tiempo los precios de los Bonos cambien de valor, al vencimiento (10 años) el Gobierno Federal pagará el 100% de su valor, además de haber pagado los intereses semestrales.

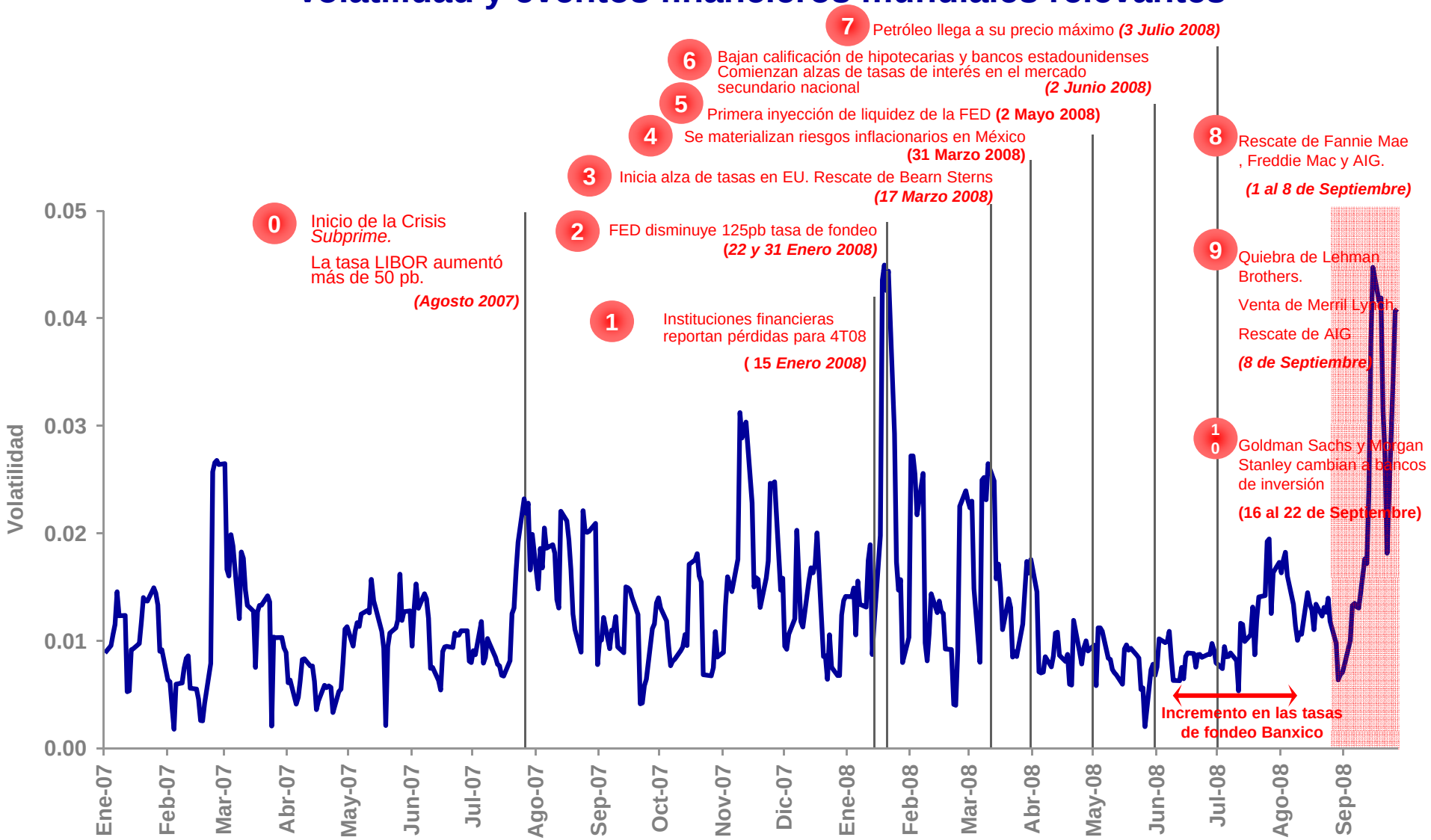
De forma similar, de septiembre 2007 al 15 de octubre de 2008 la Bolsa Mexicana de valores tuvo una disminución de 39.5%.



Cifras al 15 de octubre

… y la volatilidad aumentó reflejando expectativas de movimientos de precios importantes.

Volatilidad y eventos financieros mundiales relevantes

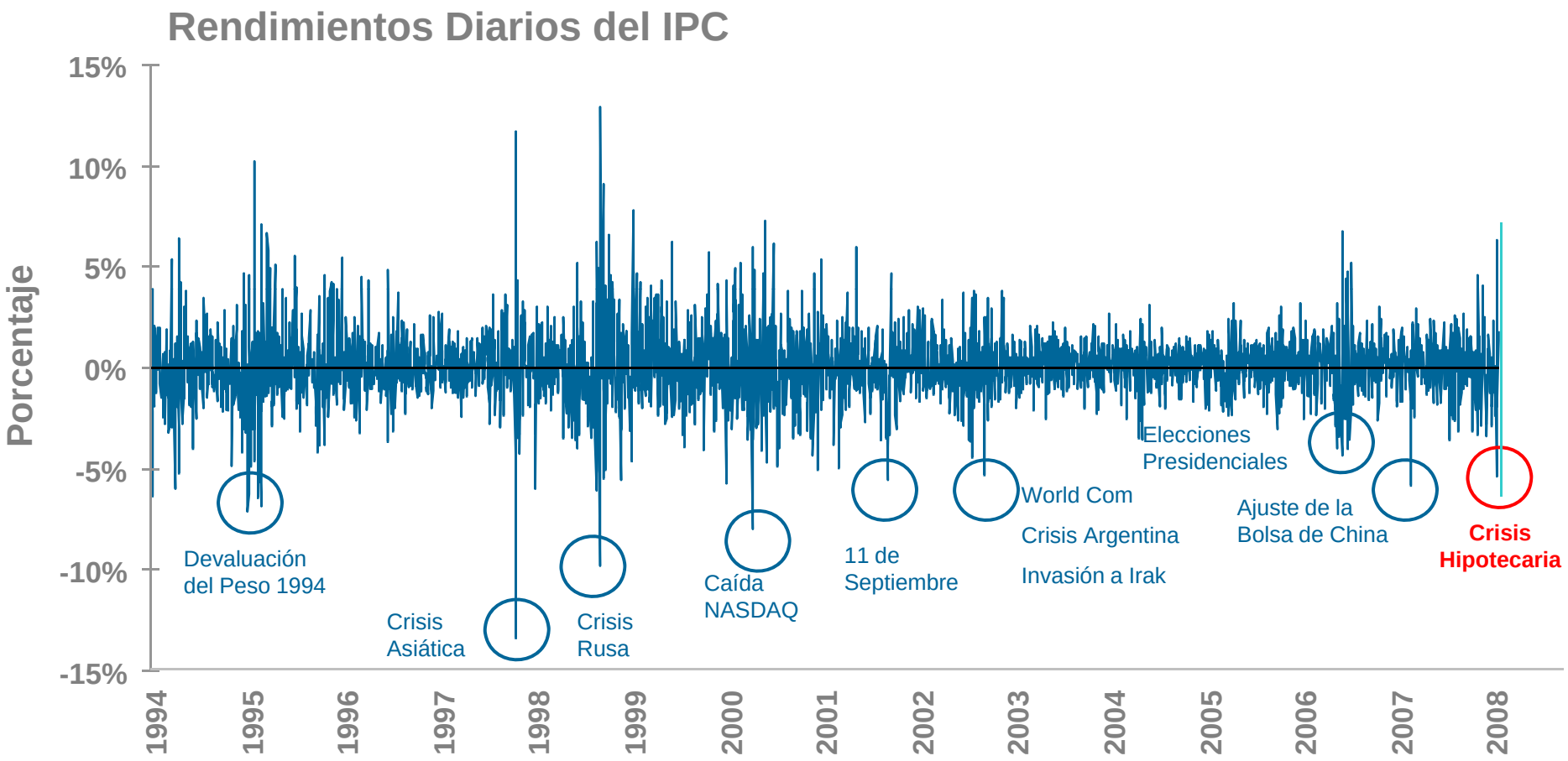


Fuente: Bloomberg - Cambios porcentuales diarios sobre rendimientos diarios del IPC

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
   - Orígenes
   - Consecuencias
   - Efectos en México
   - Comparativo con eventos similares
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

Anteriormente se han experimentado periodos de volatilidad. Después de cada episodio existe un periodo de mayor estabilidad.

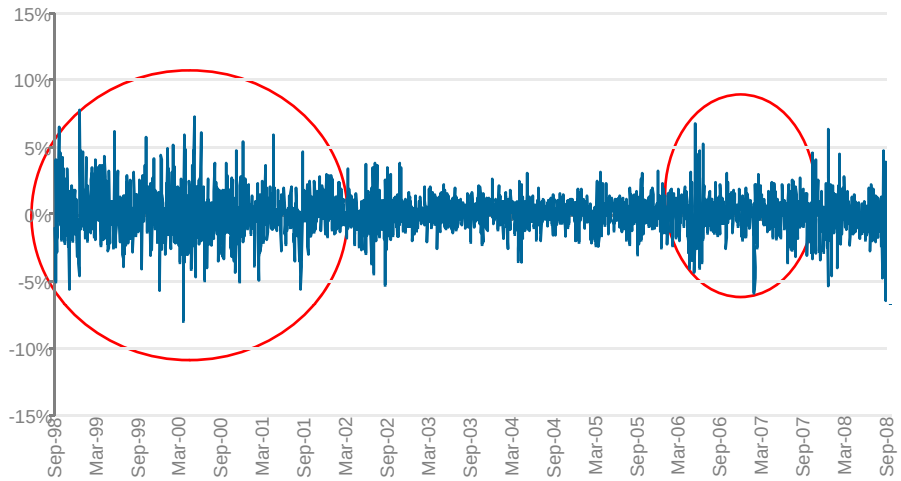


Fuente: Bloomberg

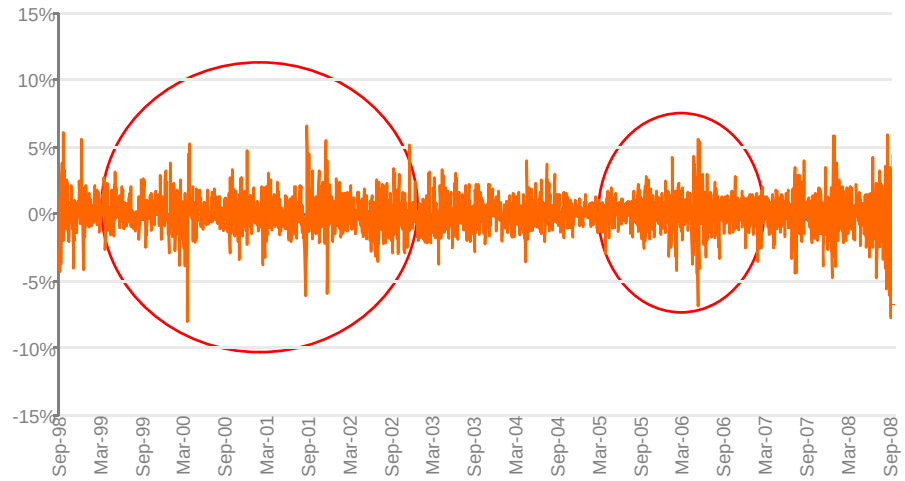
Los periodos de volatilidad han generado minusvalías y problemas temporales de liquidez en los mercados nacionales e internacionales, que eventualmente son superados.

Dichos periodos de volatilidad no son privativos de México, ni en frecuencia ni en tamaño.

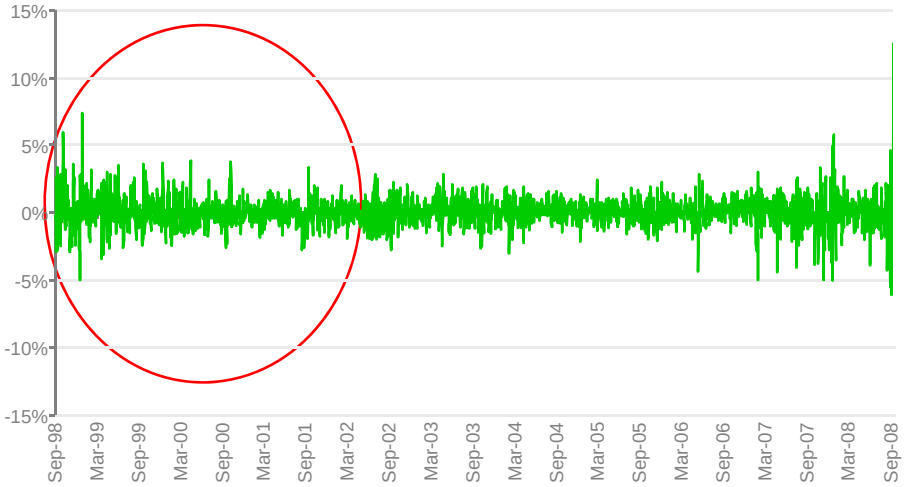
Rendimientos Diarios índices Accionarios



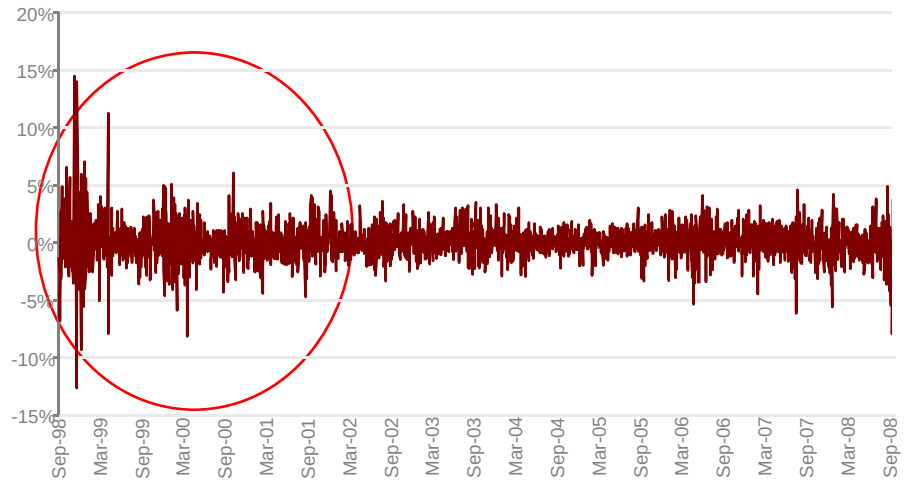
México



Sudáfrica

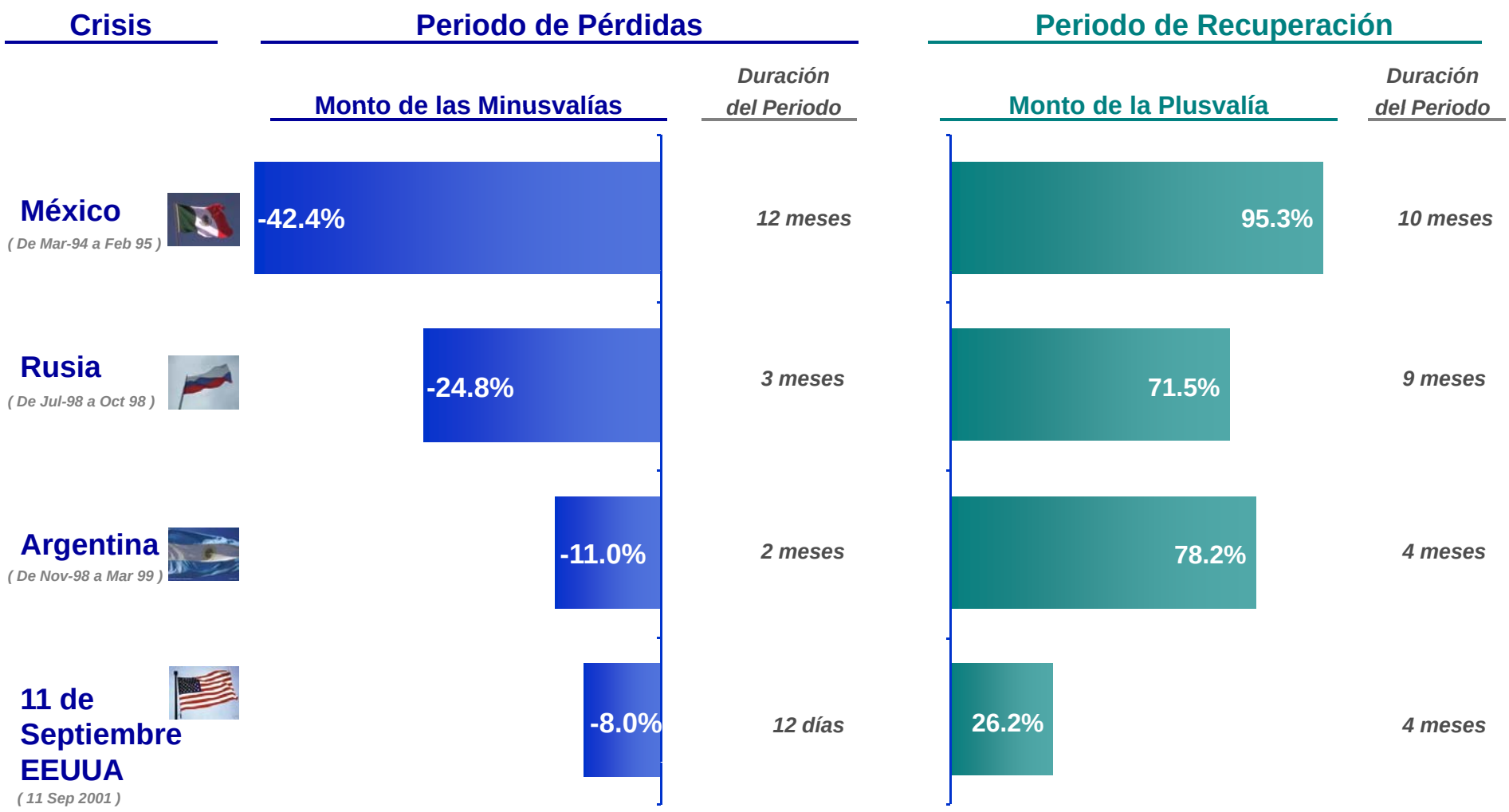


Chile



Polonia

Después de cada crisis existe un periodo de recuperación que compensa la pérdida de valor de los activos (bolsa de valores).



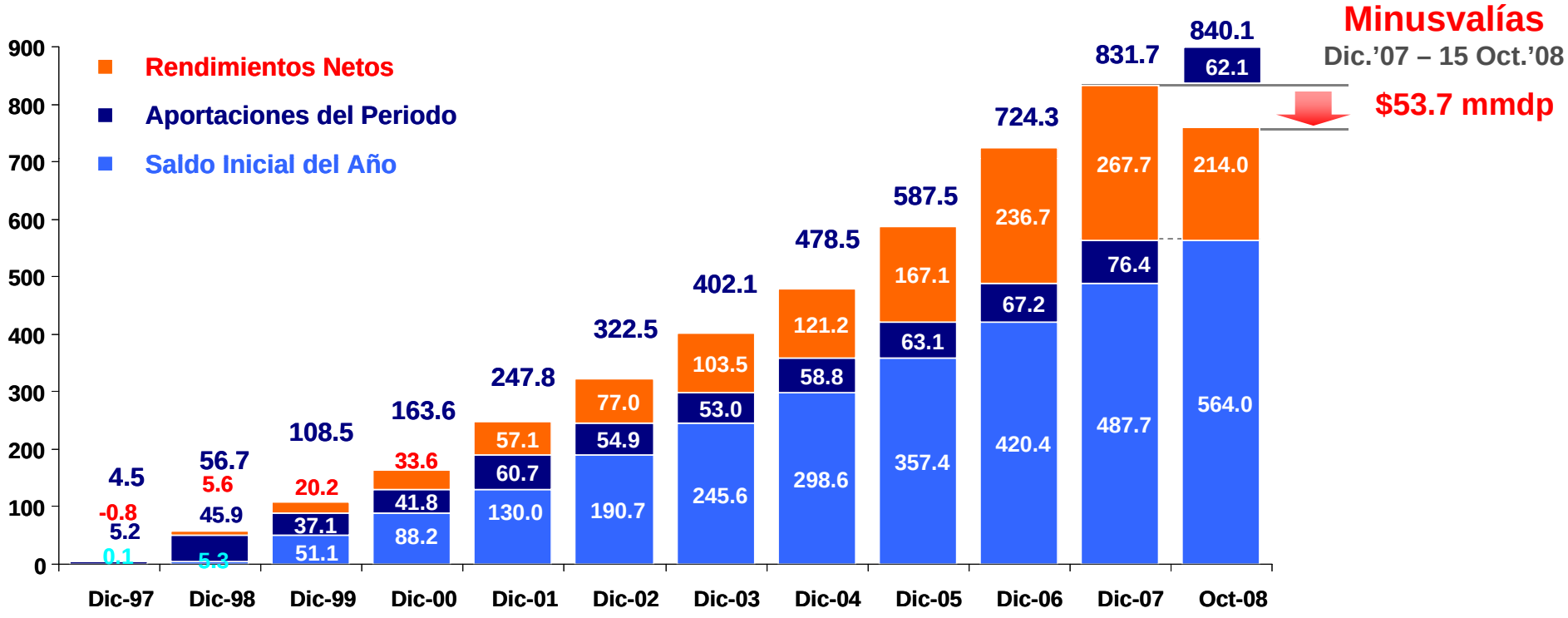
Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
   - Efectos en la valuación de los activos
   - Comparativo internacional
   - Ventajas del diseño del SAR
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

Los movimientos en los mercados han generado una minusvalía de $53.7 mil millones en las Siefores de enero al 15 de octubre de 2008.

Evolución de los Activos Administrados

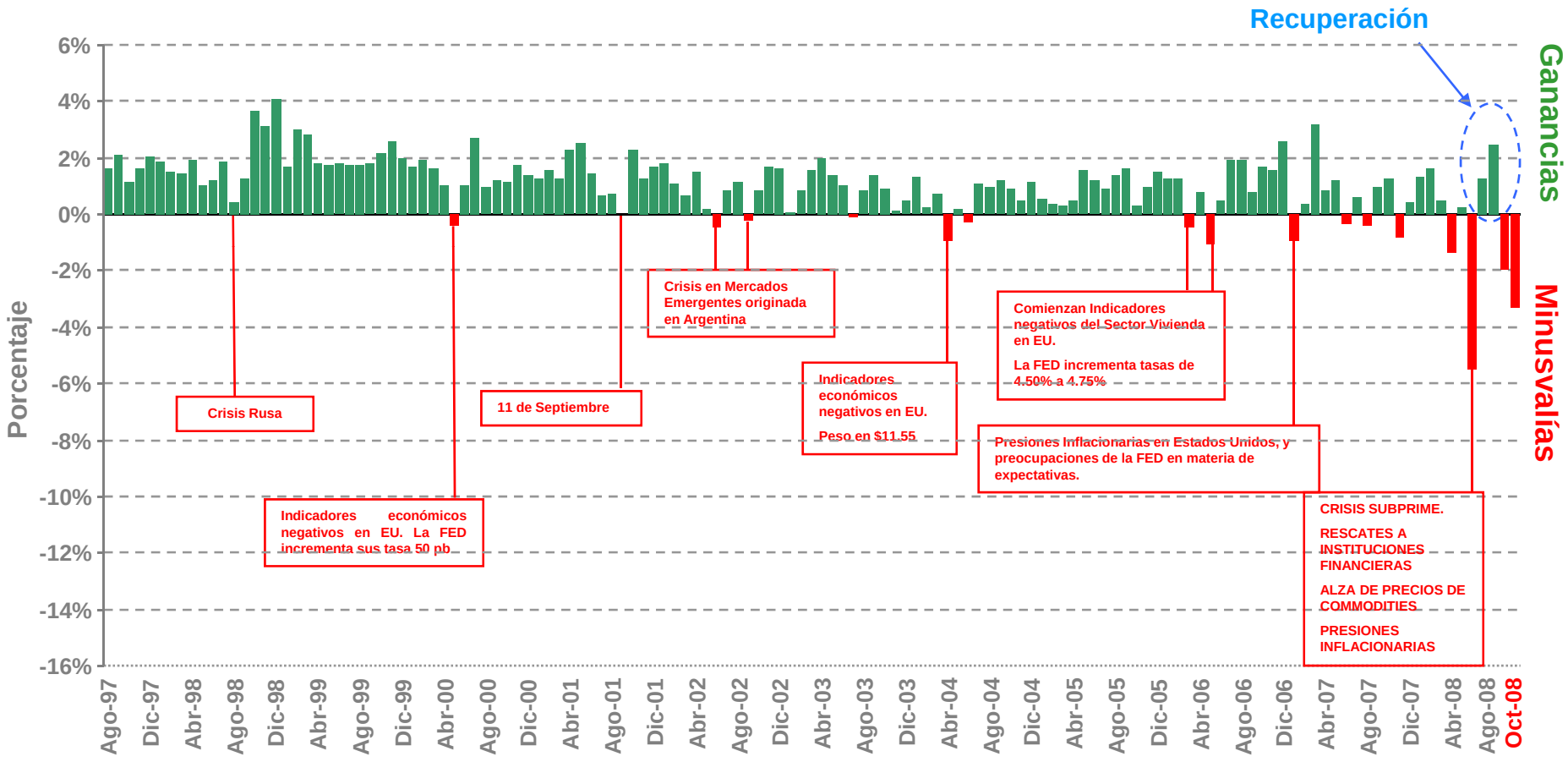
Miles de Millones de Pesos



Si bien la minusvalía ha disminuido los rendimientos, el saldo actual de las Siefores es superior a la suma de aportaciones históricas.

Las minusvalías observadas en los últimos meses son atípicas. No obstante, en el largo plazo prevalecen ganancias que más que compensan los periodos de minusvalías.

Rendimientos Brutos Mensuales de las Siefores

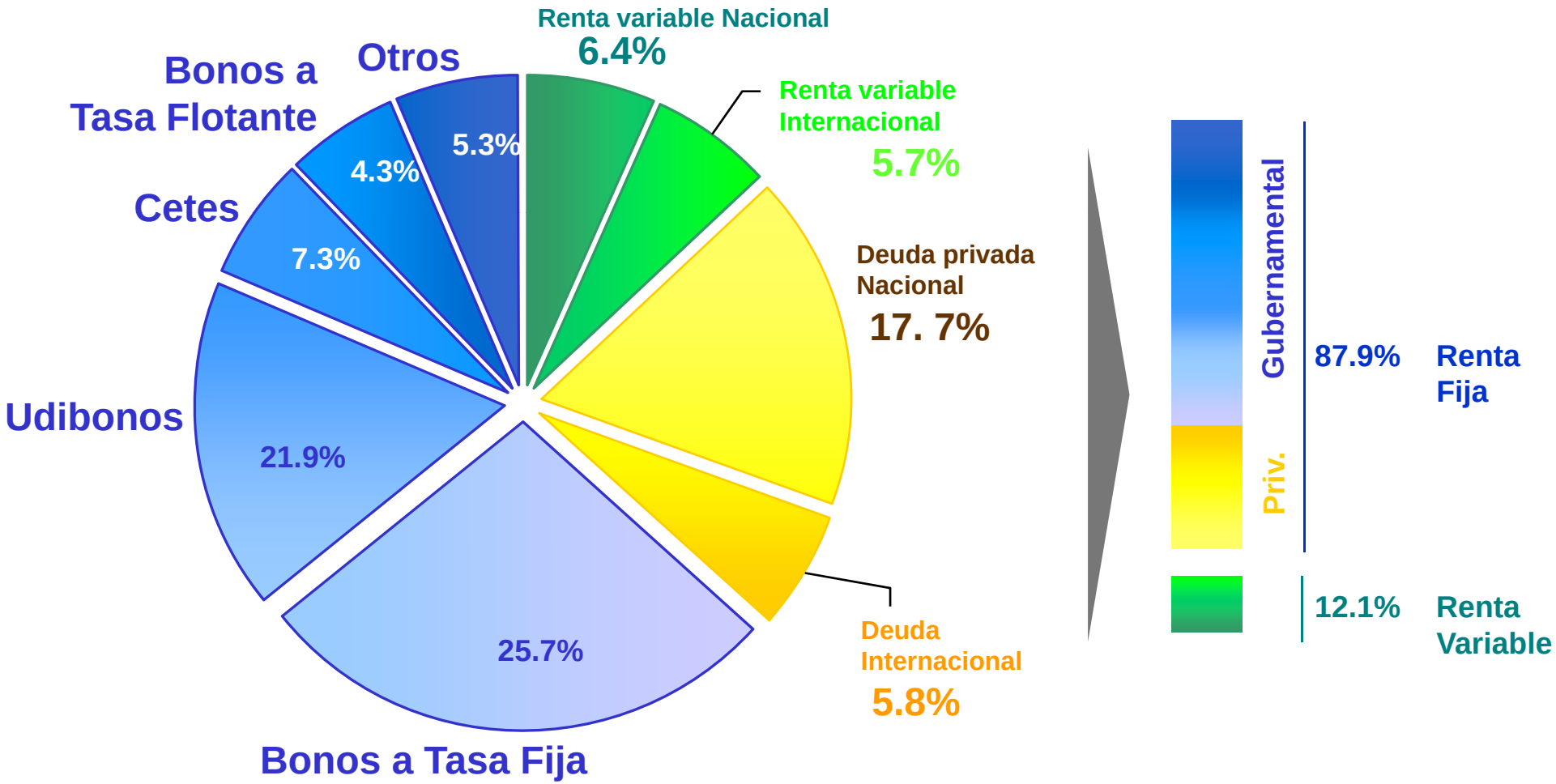


El horizonte de inversión de las Siefores es de largo plazo, por lo que las fluctuaciones en periodos de tiempo cortos no afectan el ahorro de los trabajadores.

Las Siefores invierten en títulos gubernamentales, deuda privada y renta variable como sigue:

Composición en la Cartera de las Siefores

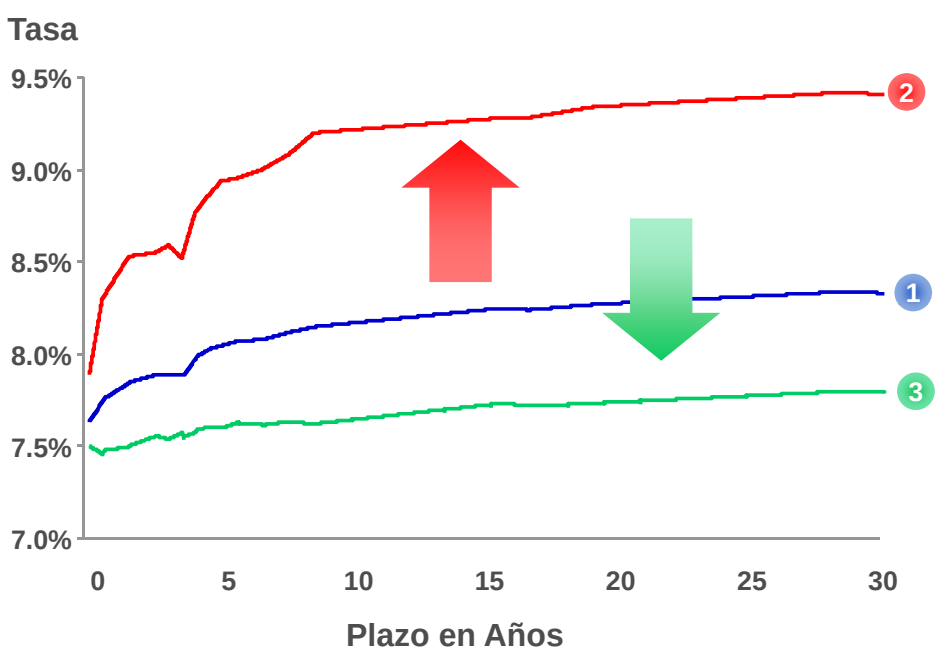
15 de octubre de 2008



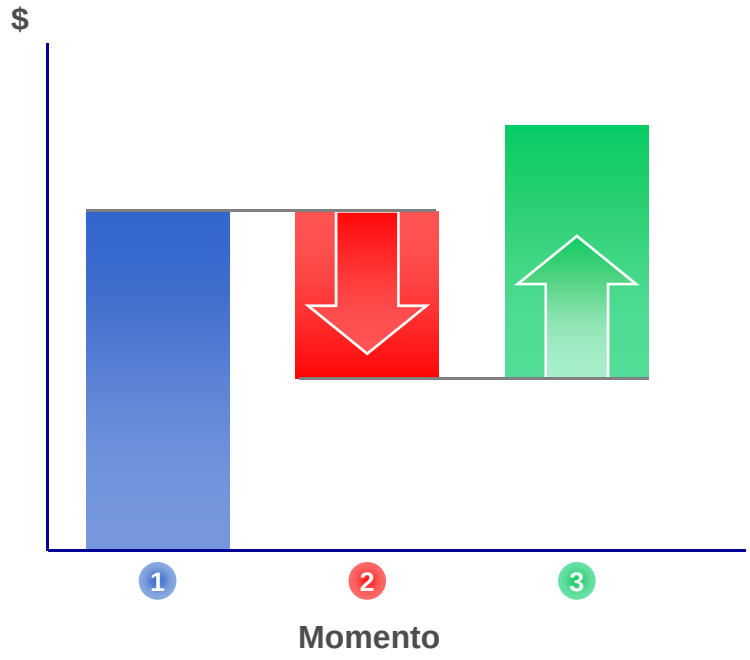
Los activos más líquidos son los títulos gubernamentales y los títulos de renta variable.

Un incremento en las tasas de interés provoca minusvalías por valuación que se revierten cuando las tasas bajan.

Movimientos en las Curvas de Tasas de Interés



Valuación de las Siefores



1 **Las Siefores invierten en bonos con plazos largos dado su horizonte de inversión.**

2 **Al aumentar las tasas, la valuación de los fondos baja. Si conservan su posición en valores de renta fija mantienen la posibilidad de obtener rendimientos cuando la tasa baje; de vender dichos valores realizan la pérdida.**

3 **Eventualmente se reducen los efectos de los factores externos en la economía Mexicana y las tasas regresan a niveles más bajos obteniendo las Siefores una plusvalía.**

La razón de que los Bonos bajen de precio cuando sube la tasa es la siguiente:

1 Proceso de Compra de Bonos

Ahorrador

Hoy paga P_1 pesos al Emisor y recibe un BONO que avala una promesa de pago de premio a una tasa de interés del 7.5%

Emisor de Deuda (Bonos)

Recibe hoy P_1 pesos y se compromete a pagar un premio del 7.5% sobre el dinero recibido.

(Instrumento Financiero) (Dinero)

2 Incremento de tasas de interés

"Si las tasas de interés se incrementan de 7.5% a 9.0% "

El ahorrador tiene una inversión menos atractiva que una nueva inversión "bajo las mismas condiciones" (tasa, plazo, riesgo, etc.), por lo tanto dicha inversión baja de valor.

Implica → El precio del bono disminuye de P_1 a P_2

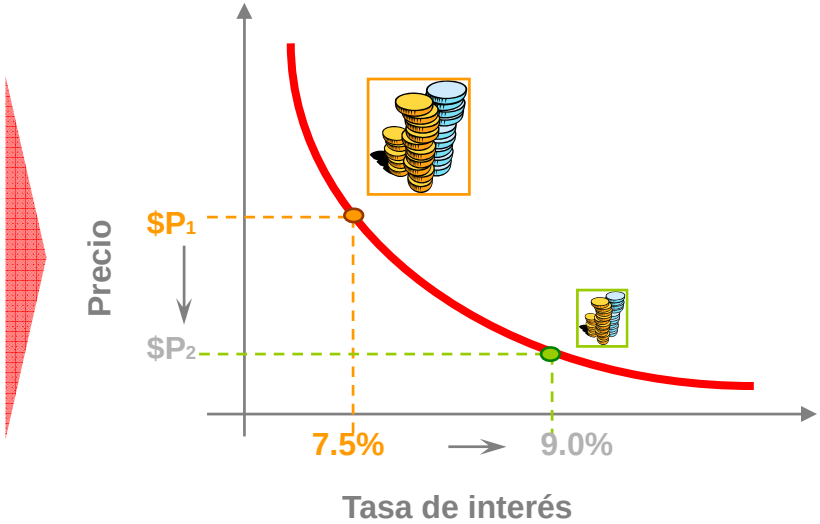
En conclusión:

Cuando la tasa de interés se incrementa de:

r_1 a r_2

El precio del bono disminuye de:

P_1 a P_2



De hecho, tan sólo por los flujos e intereses de la cartera actual, si los precios de mercado no cambiaran, en mayo de 2009 se recuperaría la totalidad de la minusvalía.

Rendimiento Anual a Vencimiento :

10.92%

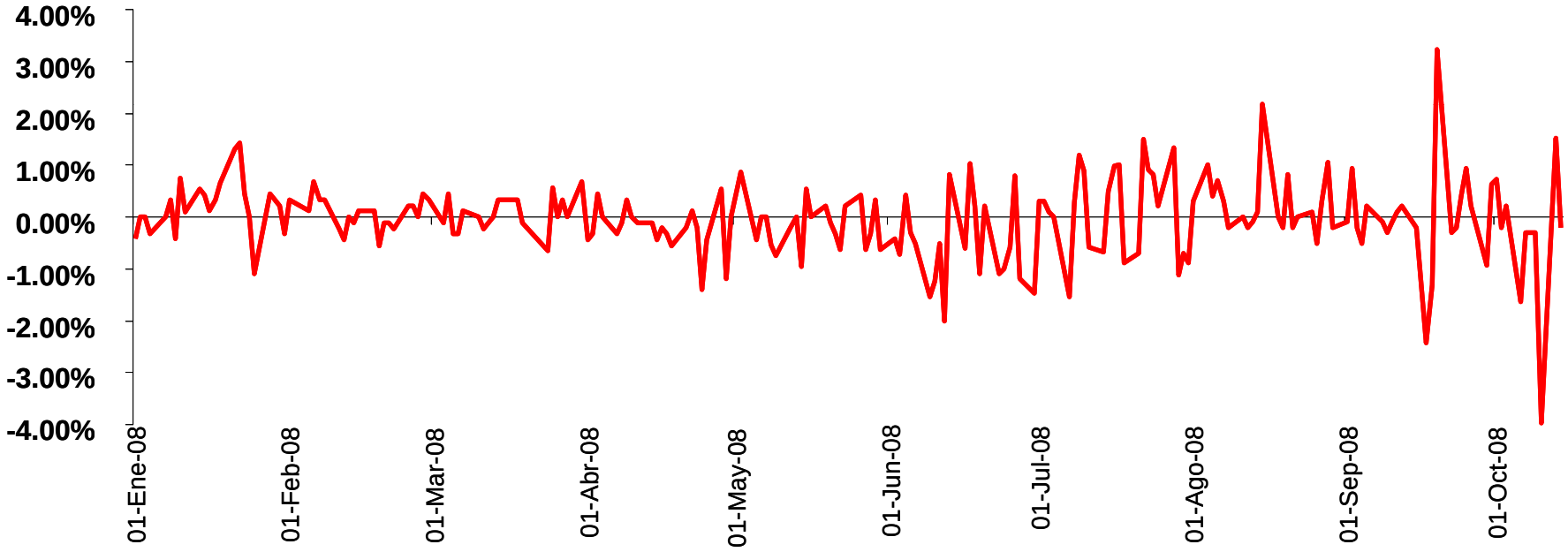
- **Este ejercicio supone que los precios de Bonos se mantienen constantes.**
- **De disminuir las tasas de interés en dicho periodo la minusvalía se recuperaría más rápidamente.**

El cálculo del Rendimiento a Vencimiento se realiza proyectando el pago de intereses que se tienen en los siguientes periodos.

Sin embargo, los movimientos de las tasas de interés continuarán alterando la valuación de los activos netos, particularmente por los instrumentos de mayor plazo.

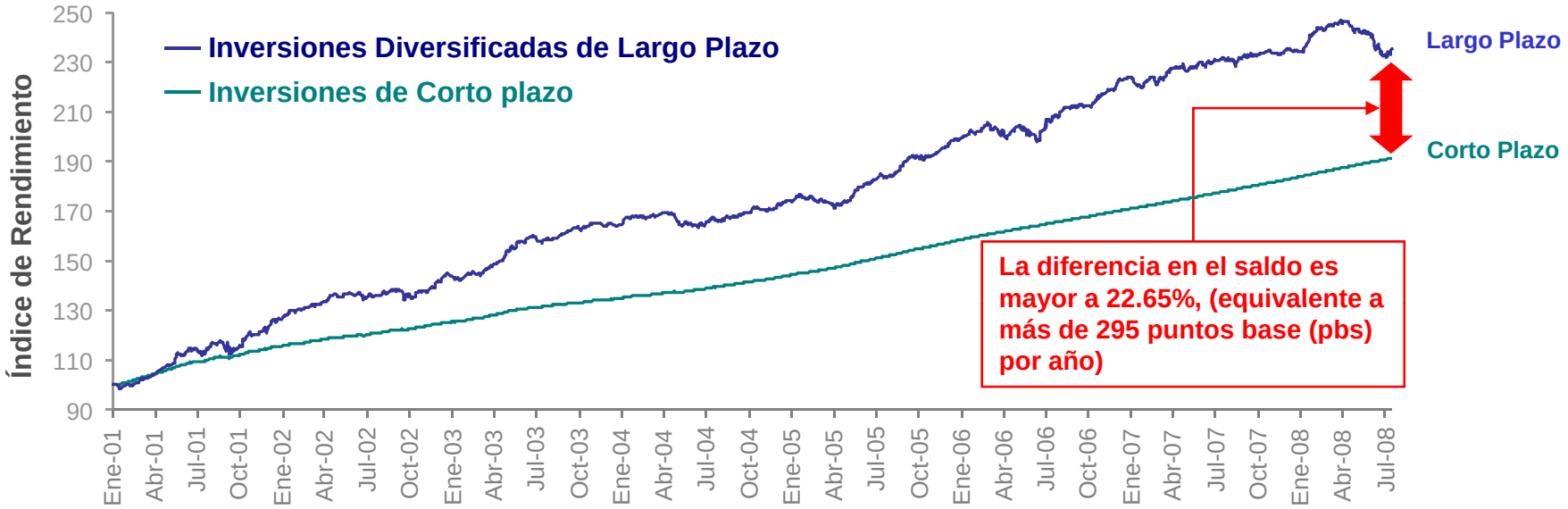
Volatilidad del Bono a Treinta años

(Cambios Porcentuales Diarios en el Precio)



No obstante, es preferible que las Siefores continúen invirtiendo en portafolios diversificados de largo plazo.

Comparativo de Portafolios de Largo y Corto Plazo

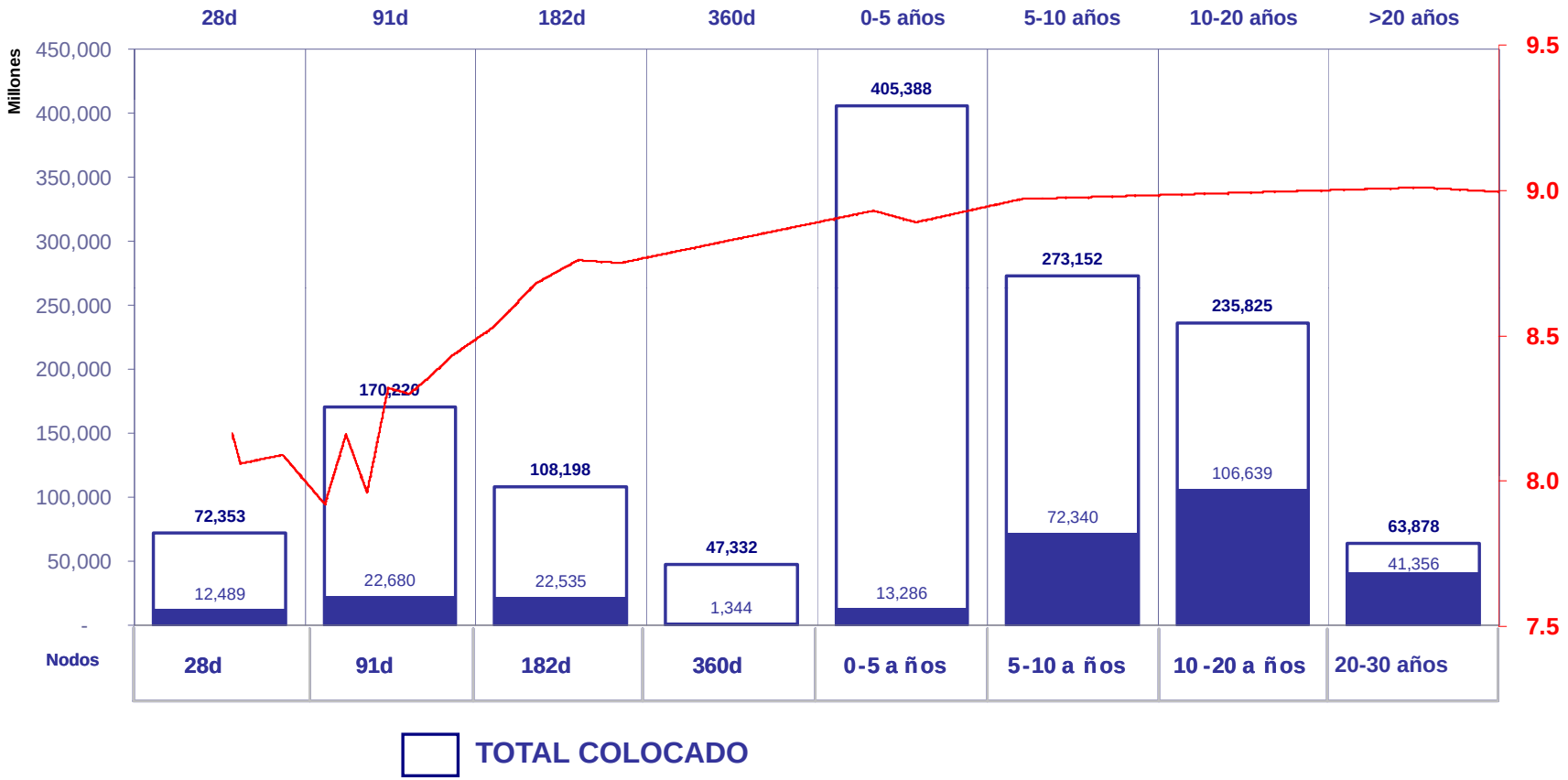


Cifras al 18 de julio de 2008

Inversión	Ventajas	Desventajas
Diversificadas de Largo Plazo	• Brindan estabilidad en el largo plazo y ofrecen rendimientos mayores al de las inversiones de corto plazo. • Permiten financiar a distintos sectores de la economía y contribuyen a la eficiencia de los mercados.	• En la medida que contienen activos con flujos inciertos, son susceptibles a choques temporales.
Corto Plazo	• Generan rendimientos sostenibles a tasas bajas.	• Generan tasas de remplazo insuficientes. • No promueven el desarrollo de los mercados ni contribuyen al financiamiento de proyectos nacionales.

Y de hecho las Siefores tienen una participación importante de los Bonos a largo plazo.

Participación de las Siefores en las Emisiones de Bonos



TOTAL COLOCADO

BONOS A TASA FIJA EN PODER DE LAS SIEFORES

CURVA DE RENDIMIENTO DE BONOS GUBERNAMENTALES

Cifras en Valor Nominal en Millones de Pesos al 15 de octubre de 2008

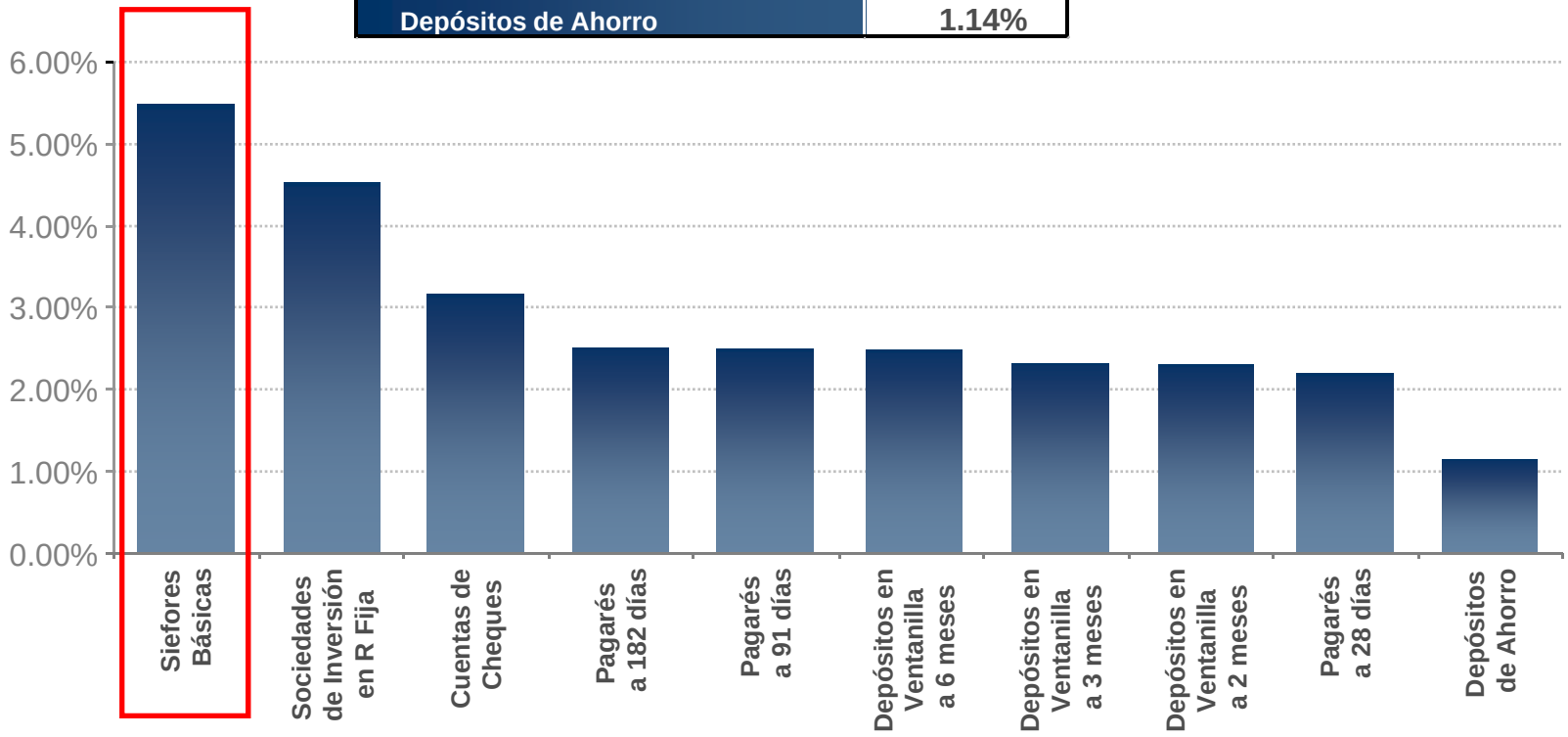
Si bien el valuar a mercado todos los días ofrece ventajas de transparencia, la realidad es que la variabilidad diaria de precios no tiene un efecto para el trabajador.

Valuación	Ventajas	Desventajas
A mercado	• Da transparencia al portafolio. • Evita discrecionalidad en la valuación del portafolio previniendo así malas prácticas • Permite que el cambio entre Siefores, Afores y retiros se haga a un valor justo el día del movimiento.	• Presenta una volatilidad importante en el precio de las Siefores que no afecta al trabajador. • Asume que el portafolio es susceptible de venderse en un día.

Existen metodologías alternas utilizadas por instituciones financieras y algunos fondos que presentan cifras que reflejen lo que valdría un portafolio considerando que muchos de los títulos se mantendrán a vencimiento en los portafolios, haciendo del precio de mercado algo menos relevante.

Pese a las condiciones de mercado antes mencionadas, las Siefores siguen siendo la mejor alternativa para el trabajador afiliado promedio.

Rendimientos	3 años (36 meses)
Siefores Básicas	5.49%
Sociedades de Inversión en R Fija	4.53%
Cuentas de Cheques	3.16%
Pagarés a 182 días	2.52%
Pagarés a 91 días	2.50%
Depósitos en Ventanilla a 6 meses	2.49%
Depósitos en Ventanilla a 3 meses	2.33%
Depósitos en Ventanilla a 2 meses	2.31%
Pagarés a 28 días	2.20%
Depósitos de Ahorro	1.14%



Cifras actualizadas al 15 de Octubre de 2008

En general, los cambios en las posiciones de las tablas de IRN entre marzo y septiembre fueron importantes en todas las SIEFORES.

Rendimiento Neto de la SB1 (56 años y mayores)

Afore	Comisión %	Comisión $	IRN MARZO	IRN 30 Sept
Scotia	1.98	$$$	10.09	8.40
Ixe	1.83	$$	9.37	7.08
Argos	1.18	$	9.23	7.06
Afirme Bajío	1.70	$	8.68	6.99
Inbursa	1.18	$	7.49	6.80
ING	1.74	$$	9.08	6.73
Bancomer	1.47	$	8.50	6.69
HSBC	1.77	$$	8.52	6.67
XXI	1.45	$	8.77	6.65
Banamex	1.84	$$	9.84	6.19
Principal	2.11	$$$	8.20	6.08
Profuturo GNP	1.96	$$	9.30	5.94
Banorte Generali	1.71	$	8.92	5.81
Azteca	1.96	$$	7.45	5.40
Invercap	2.48	$$$	10.21	5.37
MetLife	2.26	$$$	8.76	5.17
Coppel	3.30	$$$	7.44	4.93
Ahorra Ahora	3.00	$$$	7.07	4.83
Promedio SB1			8.84	6.37

Rendimiento Neto de las SB2 (46 a 55 años)

Afore	Comisión %	Comisión $	IRN MARZO	IRN 30 Sept
Inbursa	1.18	$	7.76	6.35
XXI	1.45	$	10.03	6.07
ING	1.74	$$	9.85	6.03
Argos	1.18	$	9.83	5.83
Profuturo GNP	1.96	$$	10.85	5.80
Afirme Bajío	1.70	$	8.70	5.74
HSBC	1.77	$$	8.87	5.55
Banamex	1.84	$$	10.56	5.49
Principal	2.11	$$$	8.96	5.35
Banorte Generali	1.71	$	8.93	5.28
Scotia	1.98	$$$	8.77	5.13
Bancomer	1.47	$	8.34	5.11
Coppel	3.30	$$$	8.40	4.92
Azteca	1.96	$$	7.92	4.91
Invercap	2.48	$$$	11.83	4.84
Ixe	1.83	$$	8.87	4.55
MetLife	2.26	$$$	9.23	4.38
Ahorra Ahora	3.00	$$$	7.28	2.29
Promedio SB2			9.42	5.60

Rendimiento Neto de las SB3 (37a 45 años)

Afore	Comisión %	Comisión $	IRN MARZO	IRN 30 Sept
Inbursa	1.18	$	7.76	6.20
Argos	1.18	$	9.83	6.15
XXI	1.45	$	10.03	5.67
ING	1.74	$$	9.85	5.61
Afirme Bajío	1.70	$	8.70	5.49
HSBC	1.77	$$	8.87	5.29
Profuturo GNP	1.96	$$	10.85	5.29
Principal	2.11	$$$	8.96	5.02
Banamex	1.84	$$	10.56	4.93
Scotia	1.98	$$$	8.77	4.84
Bancomer	1.47	$	8.34	4.75
Azteca	1.96	$$	7.92	4.75
Invercap	2.48	$$$	11.83	4.63
Coppel	3.30	$$$	8.40	4.57
Ixe	1.83	$$	8.87	4.52
Banorte Generali	1.71	$	8.93	4.09
MetLife	2.26	$$$	9.23	3.95
Ahorra Ahora	3.00	$$$	7.28	2.09
Promedio SB3			9.45	5.13

Rendimiento Neto de las SB4 (27 a 36 años)

Afore	Comisión %	Comisión $	IRN MARZO	IRN 30 Sept
Argos	1.18	$	9.83	5.95
Inbursa	1.18	$	7.76	5.72
ING	1.74	$$	9.85	5.29
XXI	1.45	$	10.03	5.27
Afirme Bajío	1.70	$	8.70	5.17
HSBC	1.77	$$	8.87	5.01
Azteca	1.96	$$	7.92	5.00
Profuturo GNP	1.96	$$	10.85	4.84
Principal	2.11	$$$	8.96	4.67
Scotia	1.98	$$$	8.77	4.59
Coppel	3.30	$$$	8.40	4.58
Banamex	1.84	$$	10.56	4.44
Bancomer	1.47	$	8.34	4.34
Banorte Generali	1.71	$	8.93	4.24
Ixe	1.83	$$	8.87	4.21
Invercap	2.48	$$$	11.83	4.12
MetLife	2.26	$$$	9.23	3.69
Ahorra Ahora	3.00	$$$	7.28	1.69
Promedio SB4			9.54	4.71

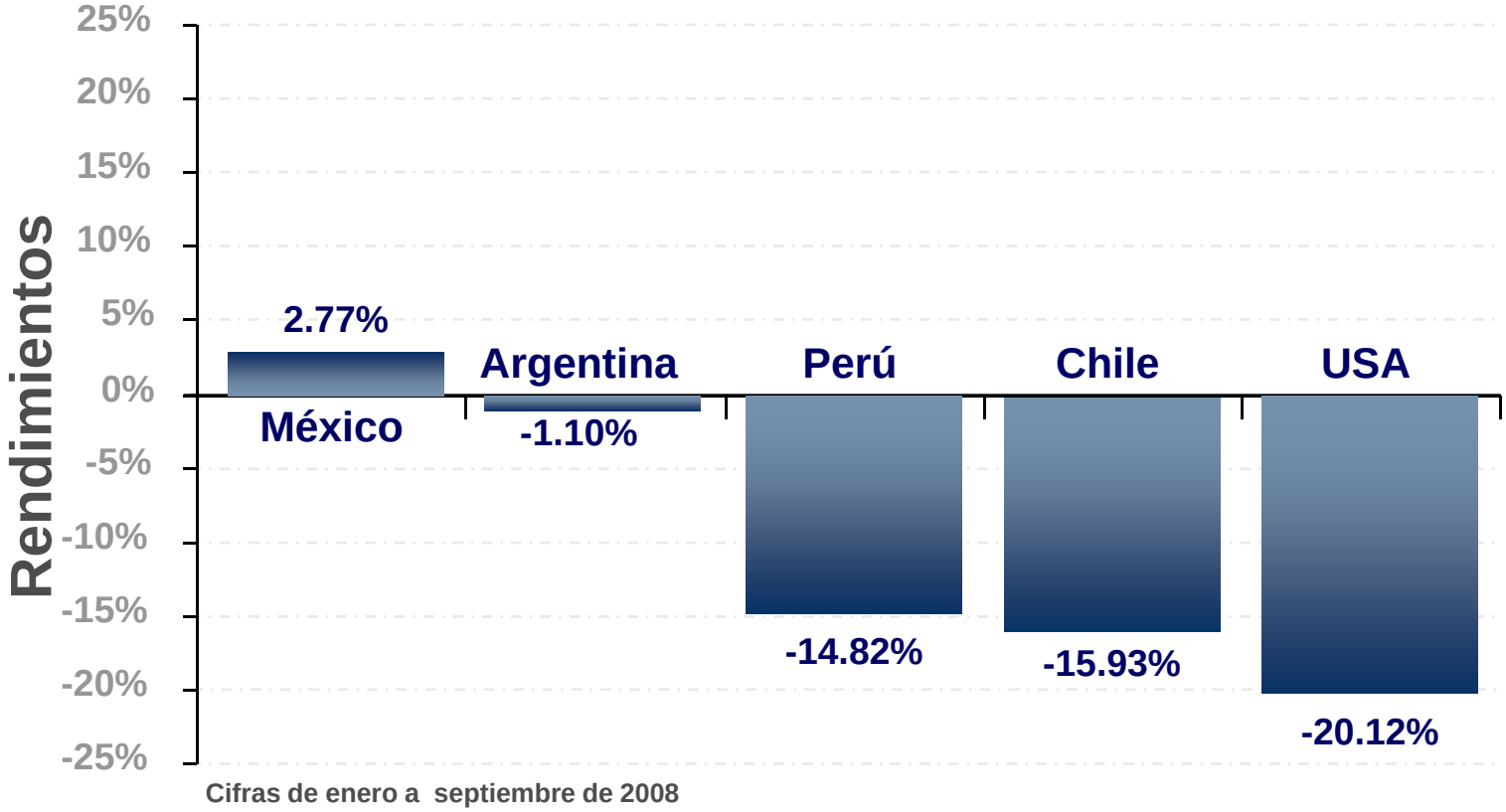
Rendimiento Neto de las SB5 (26 años y menores)

Afore	Comisión %	Comisión $	IRN MARZO	IRN 30 Sept
Argos	1.18	$	9.83	5.60
Inbursa	1.18	$	7.76	5.48
Afirme Bajío	1.70	$	8.70	5.48
ING	1.74	$$	9.85	5.03
HSBC	1.77	$$	8.87	4.89
XXI	1.45	$	10.03	4.79
Azteca	1.96	$$	7.92	4.58
Scotia	1.98	$$$	8.77	4.43
Principal	2.11	$$$	8.96	4.43
Profuturo GNP	1.96	$$	10.85	4.31
Banamex	1.84	$$	10.56	4.07
Coppel	3.30	$$$	8.40	4.07
Ixe	1.83	$$	8.87	4.03
Bancomer	1.47	$	8.34	3.95
Banorte Generali	1.71	$	8.93	3.74
MetLife	2.26	$$$	9.23	3.16
Invercap	2.48	$$$	11.83	2.85
Ahorra Ahora	3.00	$$$	7.28	1.49
Promedio SB5			9.49	4.26

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
   - Efectos en la valuación de los activos
   - Comparativo internacional
   - Ventajas del diseño del SAR
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

Dada la menor exposición a renta variable de los fondos de pensiones en México, las minusvalías han sido menores en lo que va del año.



	México	Argentina	Perú	Chile	USA
Límites en Renta Variable*	20%	70%	50%	50%	80%

* Como promedio de los distintos fondos, en su caso.
Información publicada en distintos boletines que cada institución reguladora emitió durante el mes de septiembre con cifras al cierre de agosto de 2008

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
   - Efectos en la valuación de los activos
   - Comparativo internacional
   - Ventajas del diseño del SAR
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

El diseño del SAR tiene ventajas ante movimientos coyunturales como los que se observan actualmente.

Ventajas	Descripción
1. Sistema promueve una inversión diversificada	• El régimen de inversión permite y fomenta portafolios de inversión diversificados que mitigan los movimientos y riesgos de mercado.
2. Inversión de largo plazo	• Una mayor parte de los trabajadores no dispondrán de los recursos sino hasta dentro de más de 20 años, dando tiempo para que los efectos coyunturales pasen.
3. Rol de Siefores en el Sistema Financiero	• La participación y tamaño de las Siefores en el mercado es muy relevante, dando estabilidad a precios y financiamiento a proyectos de largo plazo.

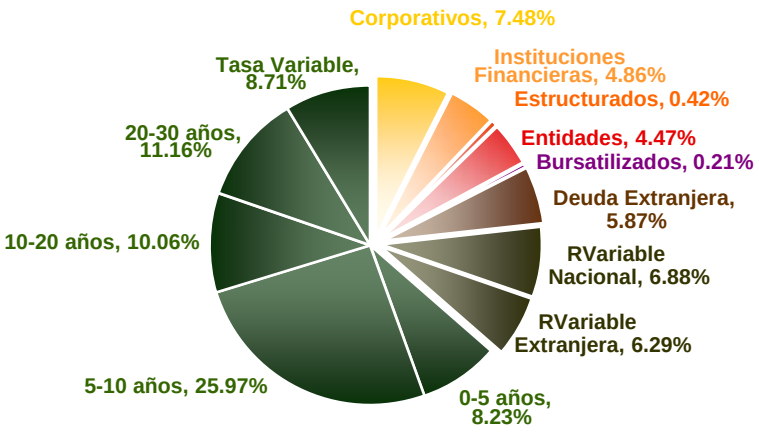
Los portafolios diversificados proveen de mejores rendimientos para los trabajadores. En la actualidad los beneficios de esta diversificación ya se ven reflejados en los portafolios.

1

Portafolio de Siefores

(Alta Diversificación)

PPP* = 4,237 Días

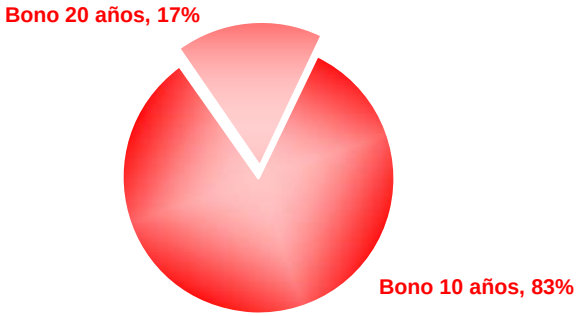


2

Portafolio de Bonos M

(Baja Diversificación)

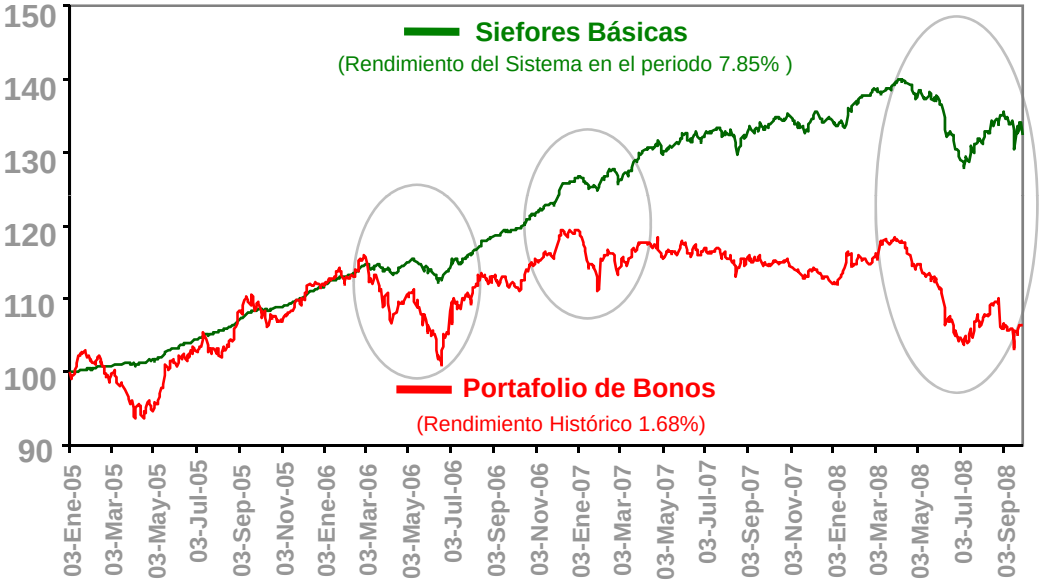
PPP* = 4,212 Días



1

Un portafolio altamente diversificado implica:

- ***Una menor Volatilidad*** ✓
- ***Un mayor rendimiento en el largo plazo***



2

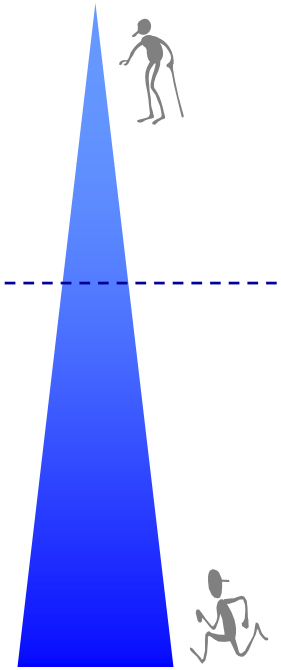
Una pobre diversificación implica:

- ***Una mayor vulnerabilidad ante movimientos Abruptos en los Mercados.*** ☒
- ***Un comprobado menor rendimiento en el largo plazo.***

** Plazo Promedio Ponderado*

Además, el 79% de lo trabajadores registrados en el SAR dejará sus recursos invertidos por 20 años o más.

Años para el Retiro	Porcentaje de Trabajadores
0 a 9	8.6 %
10 a 19	12.4 %
20 a 28	20.1 %
29 a 38	35.3 %
39 a 50	23.6 %

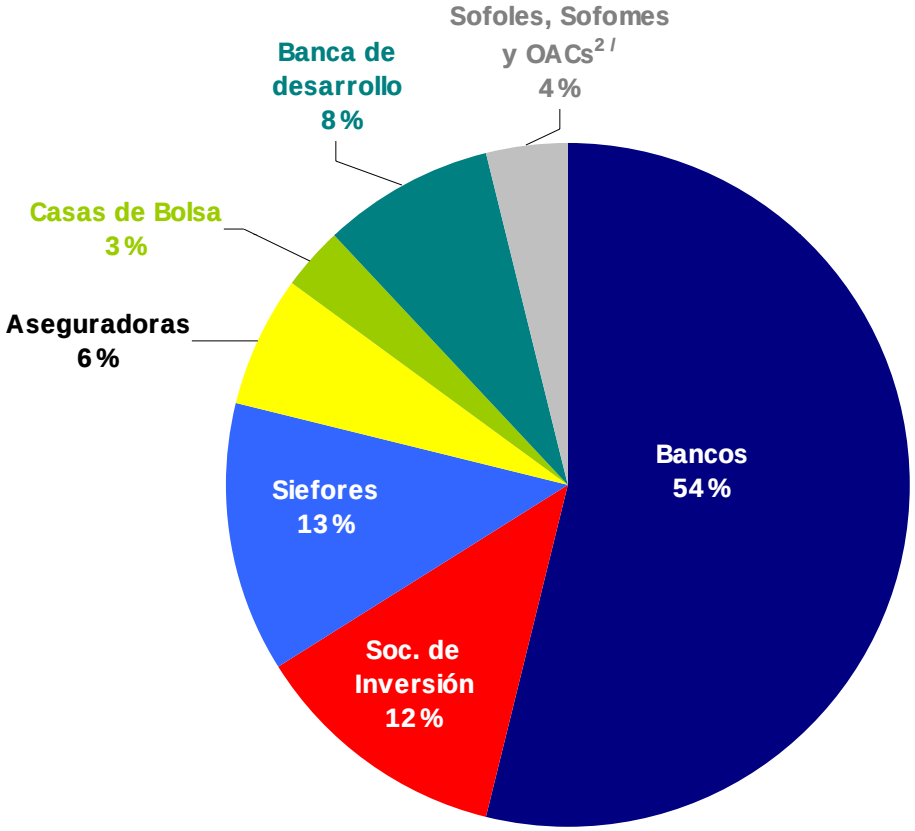


79.0 %

- Una parte importante de estos trabajadores se retirarán bajo la Ley del IMSS ’73, corriendo la pensión a cargo del Gobierno Federal.
- 79% de los trabajadores no dispondrá de sus recursos para el retiro sino hasta dentro de al menos 20 años.

A diciembre de 2007, los recursos de las Siefores representaban el 13% del total de Activos de los participantes del Sistema Financiero Mexicano.

Activos del Sistema Financiero[1/]
(Diciembre de 2007)



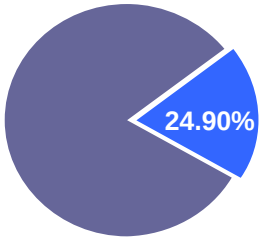
1/ Los activos considerados incluyen las posiciones netas en valores financiados mediante reportos. No incluye fideicomisos públicos.
2/OSCs: Organizaciones Auxiliares de Crédito.
Fuente: Reporte sobre el Sistema Financiero 2007, Banco de México. Mayo 2008.

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

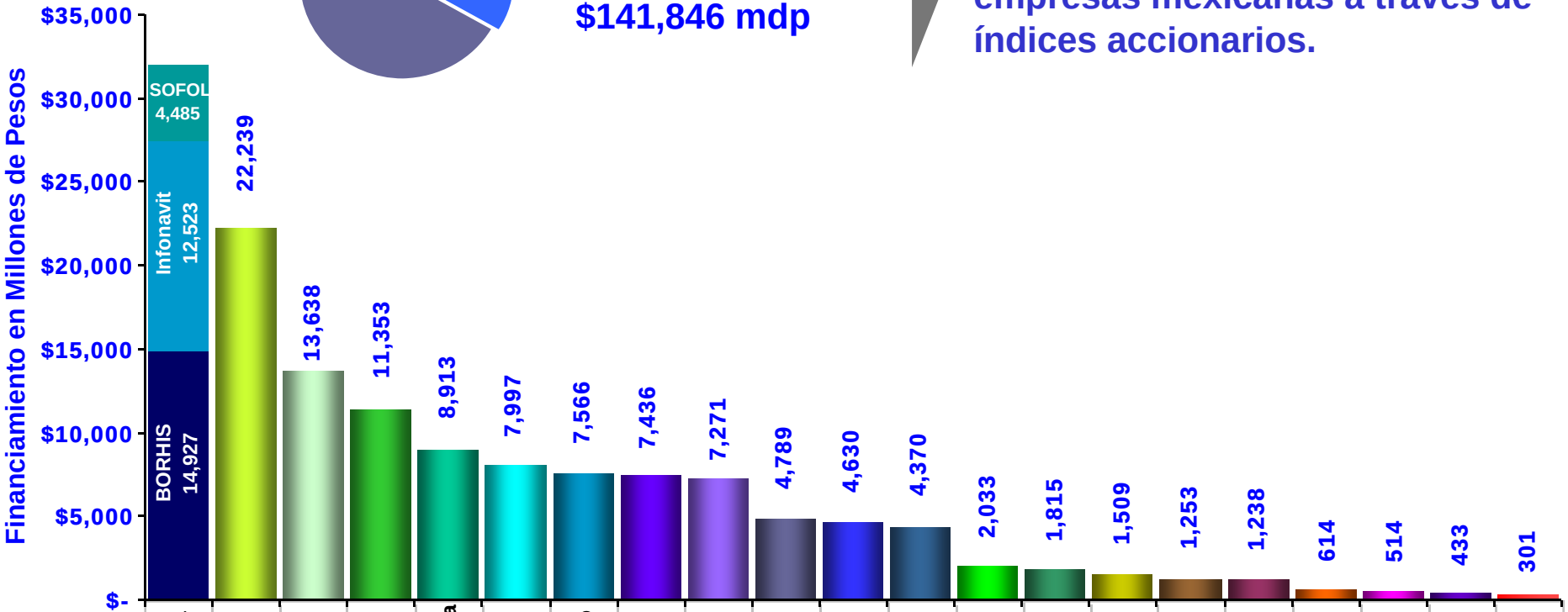
Las Siefores, financian 24.90% del total emitido de deuda privada de largo plazo (mercado local), canalizando recursos a una gran cantidad de sectores productivos.

Total Colocado
$569,558 mdp



Invertido por Siefores
$141,846 mdp

A este monto debe añadirse la inversión de $ 62, 591, mdp en empresas mexicanas a través de índices accionarios.



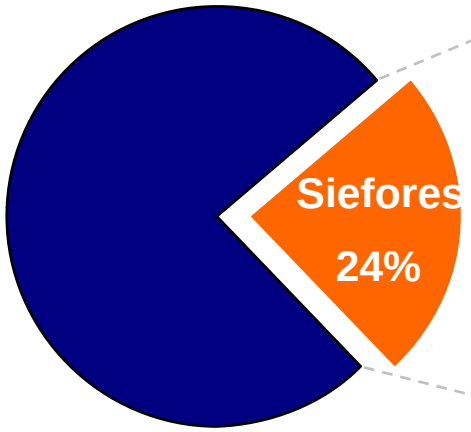
Sofoles 11%
Infonavit 50%
Borhis 35%

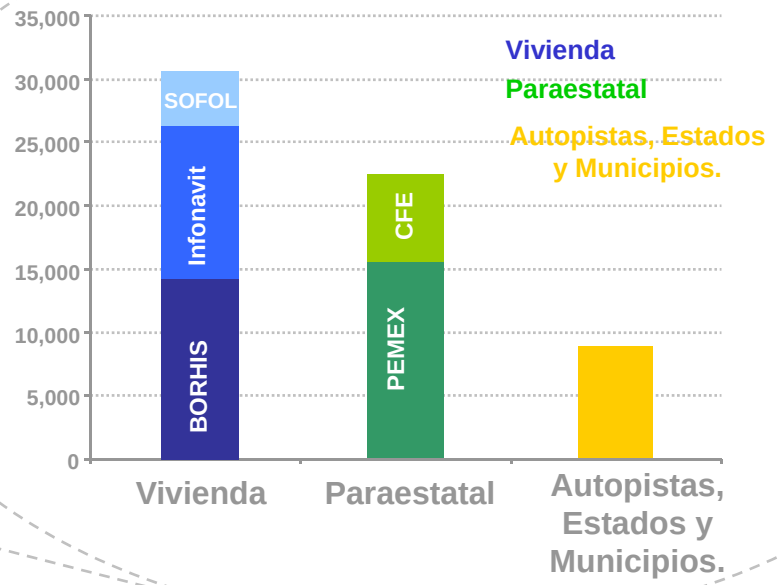
	Vivienda	Paraestatal	Telecom	Banca de Desarrollo	Infraestructura	Estados	Bancario	Cemento	Consumo	Bebidas	Grupos Industriales	Serv. Financieros	Automotriz	Papel	Sofol Especializada	Alimentos	Transporte	Hoteles	Otros	Centros Comerciales	Siderúrgica
% del Total Colocado	29%	20%	32%	41%	24%	19%	38%	26%	32%	31%	41%	12%	31%	32%	13%	25%	10%	25%	5%	31%	31%

* Incluye emisiones de papel Bancario y de Banca de Desarrollo en poder de las Siefores. Cifras al cierre de septiembre de 2008. Fuente: CONSAR e IXE.

Las Siefores financian a través del mercado de deuda al Sector Infraestructura con $63,088 millones de pesos, lo que representa el 24% del total disponible.

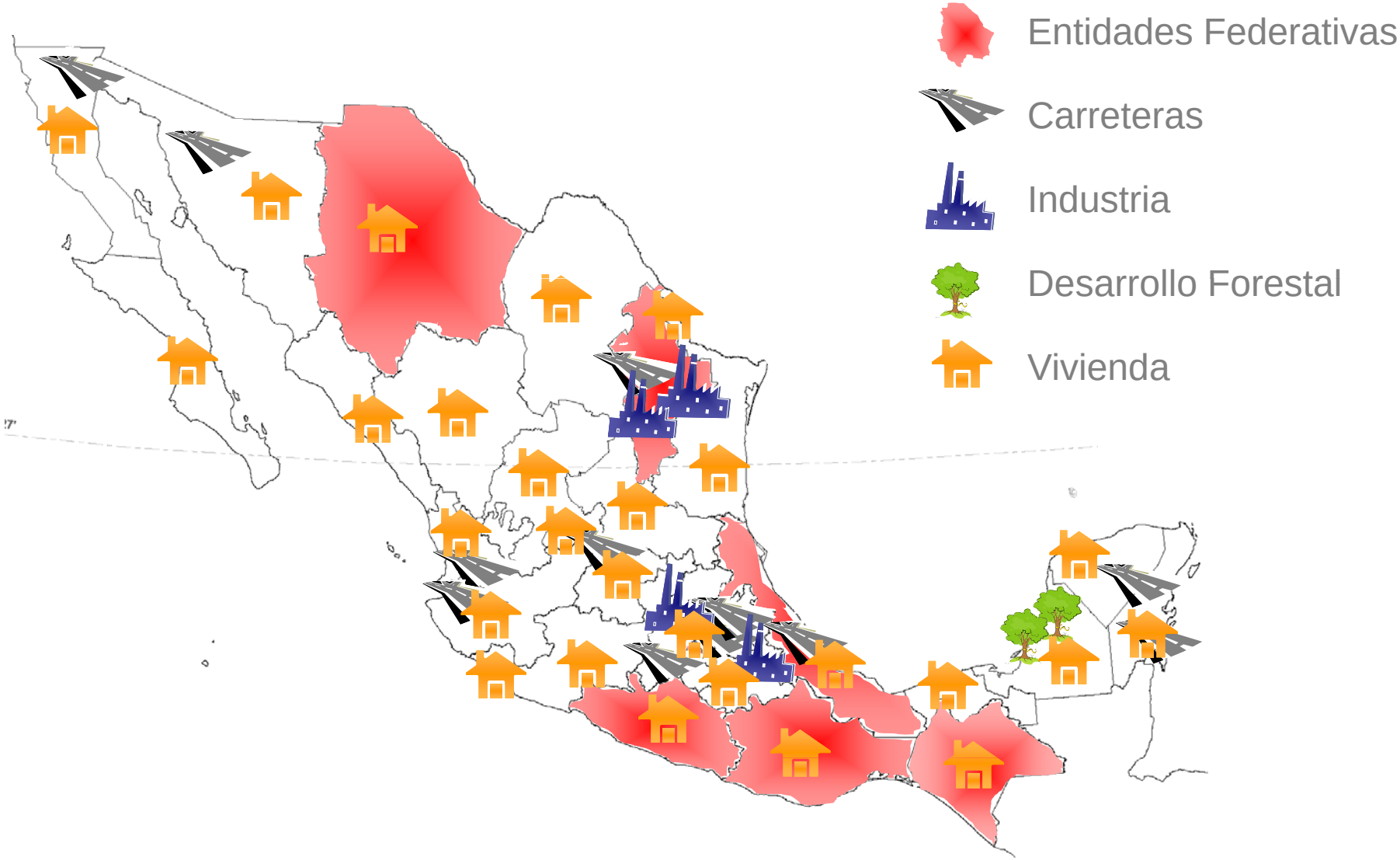
Total en Circulación en Instrumentos ligados a Infraestructura



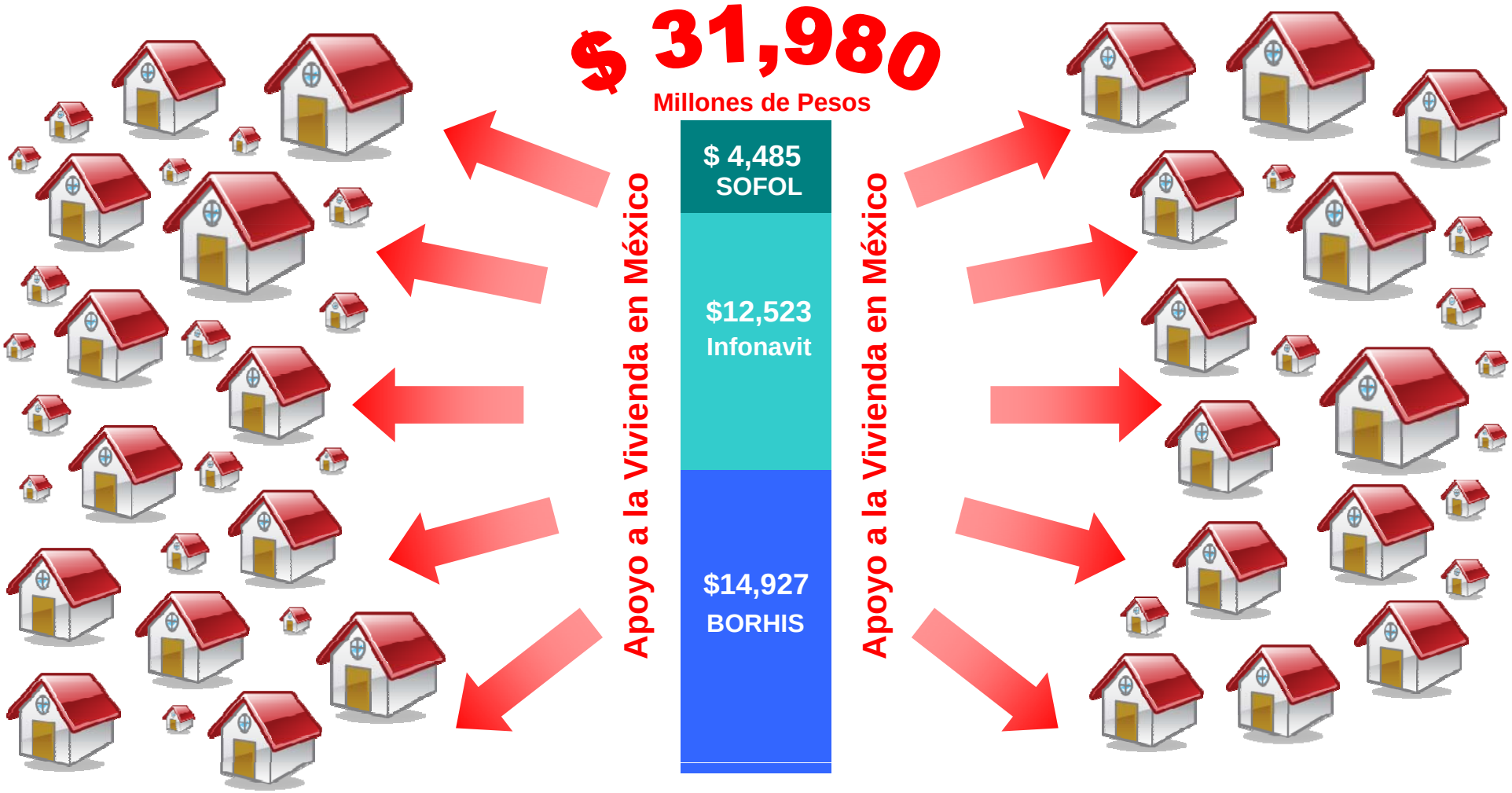


Sectores	(A) Tenencia de Siefores	(B) Total en Circulación	(A) / (B) Porcentaje de Tenencia
SOFOL HIPOTECARIA	4,485	41,487	10.81%
INFONAVIT	12,523	25,218	49.66%
BORHIS	14,927	41,995	35.54%
CFE	8,599	36,529	23.54%
PEMEX	13,640	80,672	16.91%
Autopistas Estados y Municipios	8,913	37,433	23.81%
Total	**63,088**	**263,334**	**23.96%**

Las Afores han financiado directamente el desarrollo de infraestructura y a Entidades Federativas a lo largo de la República Mexicana.



Las Siefores financian al sector vivienda con $31,980 millones de pesos, equivalentes a 150,000 viviendas, contribuyendo con esto al desarrollo del País.



Cifras actualizadas al 15 de Octubre de 2008

Las Siefores han invertido $7,704 millones de pesos en financiamiento a carreteras.

Chamapa – La Venta

México - Toluca

Libramiento a Toluca

Tijuana – Mexicalli

Tepic – Villa Unión

Monterrey – Cadereyta

Cardel – Veracruz

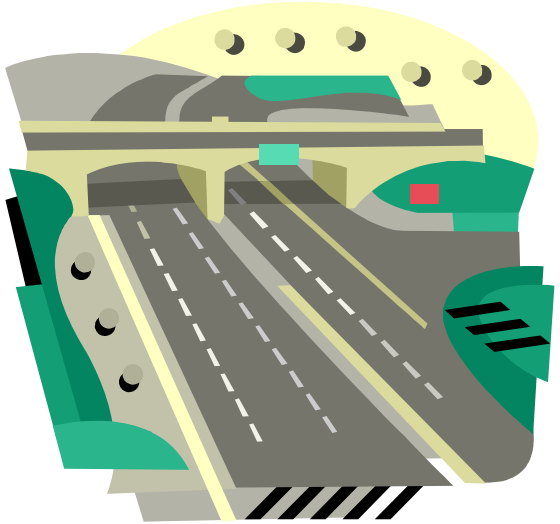
Armería – Manzanillo

Ecatepec – Pirámides

Santa Ana – Altar

Kantunil – Cancún

Libramiento a Matehuala



Lo que significa que se ha financiando la construcción y mantenimiento de 783 kilómetros de infraestructura carretera

Estas inversiones son posibles por un adecuado Régimen de Inversión que permite canalizar recursos a empresas, generando empleo y mayor riqueza.

Siefores (Trabajadores)

- Fuente de Financiamiento para las Empresas Mexicanas.
- Proveedores de Liquidez para Proyectos Productivos.
- Mejoran Diversificación.
- Acceden a mayores Rendimientos.

Empresas

- Canalizan más recursos a la Actividad Productiva.
- Pequeñas Empresas acceden a créditos.

País

- Generación de Empleos.
- Aumento en la competitividad de la Economía Nacional.
- Fomenta el círculo virtuoso entre Ahorro Interno y Generación de Riqueza y Crecimiento Económico.

Contenido

1. Eventos financieros recientes a nivel mundial.
2. Efectos en los ahorros de los trabajadores.
3. Inversión de los ahorros de los trabajadores.
4. Conclusiones.

CONCLUSIONES

1. Contexto de una crisis financiera mundial

- **Los mercados financieros a nivel mundial están pasando por un periodo de alta volatilidad que ha afectado el precio de los títulos de renta fija y de renta variable.**
- **Históricamente, después de cada periodo de crisis viene un periodo de recuperación en los que se compensan minusvalías.**

2. Minusvalías por valuación – no se realizan pérdidas

- **Dicha volatilidad ha afectado también al mercado mexicano, generando minusvalías en los portafolios de las Siefores, principalmente en la inversión de Bonos de largo plazo.**
- **Sin embargo, las minusvalías no se realizan pues la mayor parte de los trabajadores no dispondrán de esos recursos sino hasta dentro de 20 años o más, por lo que no se afecta el patrimonio de los trabajadores.**

3. Adecuado diseño del SAR

- **El SAR y el régimen de inversión vigente fomenta carteras diversificadas que han mitigado las minusvalías observadas.**
- **Los ahorros de los trabajadores cercanos al retiro no son invertidos en renta variable, por lo que no les afecta la caída de las bolsas.**
- **Las Siefores financian proyectos de inversión en infraestructura con una visión de largo plazo.**

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

Situación del Sistema de Ahorro para el Retiro

H. Cámara de Diputados
Octubre 2008

En tu Afore
Siembra y Cosecha

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Camino a Santa Teresa # 1040 8o. piso, Col. Jardines en la Montaña
Delegación Tlalpan, C.P. 14220, México D.F.
Tel. +52 (55) 3000-2608 y 3000-2548 www. consar.gob.mx