

EL COLEGIO DE LA FRONTERA NORTE

MAESTRÍA EN ECONOMÍA APLICADA

PROMOCIÓN 1996-1998

“EL AHORRO PRIVADO Y EL SISTEMA DE PENSIONES”

TESIS QUE PRESENTA

JUAN CARLOS RODRÍGUEZ MACÍAS

PARA OBTENER EL GRADO DE:

MAESTRO EN ECONOMÍA APLICADA

COMITÉ DE EVALUACIÓN:

DIRECTOR DE TESIS:

Mtra. Rocío Barajas E.

(COLEF)

LECTOR INTERNO:

Mtra. Maritza Sotomayor

(COLEF)

LECTOR EXTERNO:

Dr. Cuauhtemoc Calderón

(UACJ)

Tijuana, Baja California, 22 de agosto de 1998

AGRADECIMIENTOS

Al Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT), institución de la que fui becario y que hizo posible mi permanencia en el programa de maestría en el Colegio de la Frontera Norte.

INDICE

Introducción.	4
Planteamiento del problema	7
Justificación	9
Objetivo General	10
Objetivos específicos	10
Hipótesis	11
Metodología	12
Capítulo 1 Antecedentes del ahorro en México.	14
1.1 Contextualización del ahorro privado dentro de la economía mexicana	16
1.1.1 Tendencias del ahorro en México	18
1.2 Revisión teórica sobre el ahorro	22
1.2.1 Hipótesis del ciclo de vida: Ando-Modigliani	22
1.2.2 Hipótesis del ingreso permanente: Milton Friedman	23
1.2.3 El ingreso relativo: Duesenberry	25
1.3 Explicaciones macroeconómicas y microeconómicas sobre los determinantes del ahorro en México.	27
1.3.1 El ingreso como determinante del ahorro.	27
1.3.2 Restricciones de liquidez y su relación con el ahorro.	28
1.3.3 Las tasas de interés y su limitado efecto sobre el ahorro.	30
1.3.4 Factores demográficos y su relación con el ahorro.	31
1.3.5 Distribución del ingreso y su efecto en el ahorro.	33
1.4 El ahorro y su relación con el crecimiento económico	33
1.5 Consideraciones sobre la contabilización del ahorro.	36
1.5.1 Ahorro en cuentas nacionales.	36
1.5.2 Ahorro en cuentas de flujos de fondos.	38
Capítulo 2 Los sistemas de pensiones	39
2.1. La reforma del sistema de pensiones en América Latina.	42
2.2 Tipos y características de las reformas de pensiones en América Latina	44
2.3. Beneficios potenciales de las reformas en el sistema de pensiones en América Latina.	50
2.3.1.- Retos de los nuevos sistemas de pensiones.	51
2.4 El papel de la instituciones y organismos internacionales en la reforma de pensiones.	53
2.5 El Sistema de pensiones en México	60

2.5.1 Principales sistemas de pensiones en México	61
2.5.1.1 El sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).	62
2.5.1.2 El sistema de pensiones del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado(ISSSTE).	62
2.5.1.3 Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).	63
Capítulo 3 Modelos para el análisis del ahorro privado.	66
3.1 Modelo de la hipótesis del ciclo de vida.	66
3.1.1 Corridas y resultados.	69
3.2 Modelo de la hipótesis del ingreso permanente.	72
3.3 Modelo de la teoría del acervo amortiguador.	74
3.3.1 Restricciones de liquidez en México.	78
3.3.1.1 Estimación y resultados.	80
Capítulo 4 Modelo sobre el ahorro privado y el sistema de pensiones.	83
4.1 Estimaciones y resultados.	85
Capítulo 5 Conclusiones.	91
Anexo A.	94
Bibliografía.	96

Introducción

Las investigaciones sobre el ahorro privado en México han surgido como respuesta a las limitaciones que la crisis de 1982 impuso a las fuentes de financiamiento para el crecimiento, las cuales provenían principalmente del exterior, y por los desequilibrios causados por los déficits en cuenta pública, lo cual ha llevado a la búsqueda de explicaciones sobre el comportamiento del ahorro público y privado. (Villagómez, 1993)

Los estudios existentes sobre el tema, se han centrado particularmente en explicar cuáles han sido los factores que apoyaron la caída de la tasa de ahorro privado, tales como el comportamiento del ingreso personal, las restricciones de liquidez que enfrentan los consumidores, las variaciones en las tasas de interés, el peso del ahorro público y externo, los cambios en la estructura y dinámica de la población, la incertidumbre inflacionaria y los factores asociados a la distribución del ingreso.

El ahorro privado ha alcanzado un papel importante dentro de las estrategias de política económica del país, ya que se pretende que este sostenga una parte del dinamismo de la economía y elimine en cierta medida la dependencia que se tiene del ahorro externo, además de las consecuencias que este ocasiona.

Dentro de las medidas que existen para aumentar el ahorro privado se encuentran las reformas al sistema de pensiones, las cuales están encaminadas a captar el mayor ahorro forzoso posible y ponerlo a la disposición de la banca comercial para que estos sean utilizados en el financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo, con el objeto de generar un mayor dinamismo en la economía nacional, a través de la creación de fuentes y puestos de trabajo. Con estas medidas, se pretende que los problemas de financiamiento de las empresas y los niveles de desempleo tiendan a disminuir significativamente.

Tanto el ahorro privado y el sistema de pensiones son temas estratégico para el desarrollo del país donde miles de mexicanos están envueltos, es por ello necesario revisarlos con mayor detalle y presentar argumentos adicionales al debate actual sobre la participación que ambos tienen en la economía nacional como generadores de recursos y fomentadores de la actividad económica.

En el presente trabajo de investigación se evalúa el peso que tienen los recursos provenientes de los programas de pensiones en el ahorro privado, y su disponibilidad para financiar cierta parte del crecimiento económico nacional, así mismo, este estudio analiza la existencia de la disminución en las restricciones de liquidez, como consecuencia de una mayor eficiencia en los mercados financieros a raíz de la apertura financiera y de las reformas al sistema de pensiones.

Los objetivos del trabajo pretenden añadir argumentos al debate actual sobre la participación del ahorro privado en México, ya que existe la visión, por parte de la administración

del Presidente Zedillo, de que el aumento del ahorro privado en el financiamiento del crecimiento económico es más sano para la economía que el ahorro externo; y es por ello que durante su administración se ha venido tomando una serie de medidas que intentan garantizar un aumento de dicho ahorro en el crecimiento nacional, además de lograr finanzas públicas sean sanas, para que no se creen problemas de desahorro (deuda pública). Para captar el ahorro de las familias y de las empresas de una manera forzosa y/o voluntaria se han comenzado a implementar políticas de orden institucional y fiscal respectivamente.

Una de las maneras de captar el ahorro de manera forzosa ha sido la creación del nuevo sistema de pensiones, el cual canaliza el ahorro de las familia de una forma institucional al sector financiero. La administración del presidente Zedillo. señala al sistema de pensiones como una de las principales estrategias para captar el mayor ahorro privado.

Las reformas hechas al nuevo sistema de pensiones se pretende vayan encaminadas a fortalecer y apoyar el ahorro interno privado, es decir, se busca influir directa y positivamente sobre este, además de contribuir a un mayor fortalecimiento del mercado de capitales. El nuevo sistema de pensiones sustituyó a un esquema de reparto con beneficios definidos por uno de capitalización y contribuciones definidas, basado en cuentas individuales y con una pensión mínima garantizada por parte del Estado. Sin embargo es prematuro afirmar que este tipo de reformas vayan a tener un efecto positivo sobre el ahorro interno privado, ya que la magnitud del resultado es impreciso (Sales, Solís y Villagómez, 1996), dado que el éxito de este modelo también depende de el comportamiento de otras variables como la restricción de liquidez de los individuos, la tasas de interés, el crecimiento de los salarios y el crecimiento del producto.

De acuerdo a las investigaciones de Solís y Villagómez (1996), en relación con la participación futura del ahorro interno privado captado por el sistema de pensiones, este sólo representaría el 2.4% del PIB durante los próximos 40 años. Lo anterior, si se supone un crecimiento real del PIB del 3% anual, una tasa de interés del 6% y un aumento salarial real del 8% anual. Como se puede apreciar, el futuro no es tan halagador, aún cuando las variables utilizadas para la proyección son sumamente bondadosas en comparación a las que se presentan en la realidad. En términos generales se supone que el resultado de la participación del sistema de pensiones en proporción del PIB es bajo.

La posibilidad de transferir recursos de los fondos de pensiones al sistema bancario comercial requiere del conocimiento de los factores que determinan el comportamiento de esta variable y el efecto que esta misma tiene sobre el resto de las variables económicas con objeto de lograr el crecimiento; sin embargo no se puede garantizar a primera vista el éxito; debido a que las relaciones entre las variables económicas en el tiempo cambian, así como sus escenarios. Ante esto,

en la presente investigación se evalúa el comportamiento del sistema de pensiones y su impacto en el ahorro privado. Así mismo, al final del estudio se incluyen algunas consideraciones y sugerencias de política económica que apoyen la captación del ahorro forzoso.

El período de estudio que cubre esta investigación comprende de 1982 a 1996, ya que es en este intervalo de tiempo en que México ha tenido crisis recurrentes y niveles muy bajos de ahorro interno, ya sea público y privado; además de una elevada dependencia del ahorro externo (PRONAFIDE).

Planteamiento del problema.

La manera en la cual los países en desarrollo han financiado su crecimiento económico es objeto de un amplio debate entre los académicos y los líderes políticos. Hasta hace algún tiempo se pensaba que el solicitar créditos a las instituciones internacionales era suficiente para financiar el desarrollo, pero lo único que se consiguió fue que estos países cayeran en problemas de deuda externa en la década de los ochenta, trayendo como consecuencia una reducción significativa de los recursos externos para financiar sus programas de crecimiento. Después se dio paso a una tendencia a emitir deuda pública por parte de los gobiernos, la cual tenía como finalidad captar el mayor ahorro externo a través del mercado de valores, pero este tiene la característica de ser sumamente volátil, debido a que está a expensas de mejores rendimientos en cualquier parte del mundo, dejando a su paso por los países una serie de trastornos, que van en detrimento de su crecimiento futuro.

Hoy en día se plantea la idea de diversificar el riesgo y la dependencia que se tiene en los países de América Latina al ahorro externo, y así evitar en un futuro sorpresas que pueda traer consigo este tipo de ahorro. En el caso mexicano, para la administración del Presidente Zedillo la solución está en sustituir el ahorro externo por interno, donde este último sea el principal derrotero del resto de las variables micro y macroeconómicas que lleven a la población a disfrutar de un mayor nivel de bienestar, el segundo usado solo como un complemento. Se pretende pues de manera general, que el ahorro interno sea fuente principal de financiamiento para el crecimiento económico, pero donde el aporte mayor en términos particulares, sea proporcionado por el ahorro privado, y para ello se han tomado una serie de medidas que apoyen y fortalezcan dicho ahorro: las reformas al sistema de pensiones que intentan captar el mayor ahorro privado de una manera forzosa; además de acciones para promover el ahorro popular; políticas fiscales promotoras del ahorro y mantener las finanzas públicas sanas.

En resumen, para la administración actual la elevación del ahorro de las familias y el de las empresas, resulta crucial para consolidar el proyecto económico de cambio estructural iniciado desde hace 16 años.

Dentro de las medidas institucionales para fortalecer y apoyar el ahorro privado se encuentran las reformas hechas al nuevo sistema de pensiones y la creación de instituciones como la CONSAR, AFORES, SIEFORES, etc. Los esfuerzos de dichas instituciones están encaminados a fortalecer, proteger y apoyar el ahorro privado, además de influir directa y positivamente en el fortalecimiento del mercado de capitales y en el crecimiento del país.

Es muy aventurero decir que este tipo de reformas vayan a tener un efecto positivo sobre el ahorro interno privado, ya que la magnitud del resultado es impreciso, dado que el costo de la

transición de estas reformas se financia fundamentalmente con impuestos y depende también de otras variables como el crecimiento de los salarios y el crecimiento del producto. El conocimiento del contexto en que se desarrollan las reformas y la problemática que rodea al ahorro privado, así como algunos de sus determinantes permite trazar mejores y más eficientes proyecciones sobre el crecimiento de la economía, al igual que diseños y políticas.

Justificación

El 3 de Junio de 1997 el Presidente de la República Ernesto Zedillo Ponce de León, dio a conocer el Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo 1997-2000 (PRONAFIDE). En este documento se manifiestan los objetivos para lograr el crecimiento económico así como de los medios, estrategias y acciones tomadas para lograrlo. Una de las variables que se pretende de apoyo para la consecución de dicho fin, es la inversión privada, la cual se pretende que llegue a representar una proporción de al menos 25% del Producto Interno Bruto en el año 2000, donde para ello se debe aumentar el ahorro interno y por consiguiente el ahorro privado, ya que el crecimiento económico del país no puede depender solo del ahorro externo, y este último solo deberá ser un sano complemento.

Para lograr las metas el programa propone cuatro líneas estratégicas, las cuales giran en torno a las principales fuentes de financiamiento: promover el ahorro privado, consolidar el ahorro público, fortalecer y modernizar al sector financiero y aprovechar el ahorro externo, únicamente como un sano complemento del ahorro interno.

Para promover el ahorro del sector privado el programa hace énfasis en la correcta operación del nuevo sistema de pensiones, también en diversas acciones para promover el ahorro popular y en una política fiscal que aliente el ahorro de las personas, de las familias y de las empresas.

Bajo este panorama que se nos presenta a los mexicanos durante los próximos años, es de suma importancia que existan estudios que evalúen las políticas y estrategias que está tomando el país en materia del ahorro privado, así como los resultados que éstas vayan arrojando dada su implementación. La relevancia de estos estudios radica en señalar las debilidades y fortalezas que ofrece el modelo nacional para el crecimiento, así como su impacto en la población y en la economía, es decir, mostrar si el programa propuesto es capaz de generar recursos a los implementados con anterioridad

Objetivo general:

Medir la participación y alcance que tienen los fondos de pensiones sobre el ahorro privado, así como su contribución a la generación de recursos para el financiamiento económico del país. Esto tiene como propósito generar información que permita analizar algunas alternativas de política económica encaminadas a aumentar el nivel de ahorro privado en el país. Debido a que desde hace algunos años ha prevalecido la idea de que una reforma al sistema de pensiones constituye una de las opciones más viables para captar mayor ahorro.

Objetivos específicos:

- Contextualizar al ahorro privado dentro del escenario económico nacional de los últimos años, además de revisar la tendencia que guarda el ahorro privado en la última década.
- Revisar los principales sistemas de pensiones que existen en América Latina y las reformas que se han llevado a cabo en algunos países de la región.
- Hacer un recuento de la trayectoria del sistema de pensiones en México y señalar qué lo ha llevado a su forma actual.
- Analizar las principales perspectivas que intentan explicar el comportamiento del ahorro privado.
- Medir el peso que tendrá el nuevo sistema de pensiones en el ahorro privado y la porción del crecimiento económico que se financia con los fondos obtenidos.

Hipótesis.

H_i: La reducción del ahorro privado en México está relacionado con la liberalización financiera y comercial.

H_i: Los montos recabados por medio de los fondos de pensiones son insuficientes para sostener una política dinamizadora de largo plazo.

H_i: El peso que tendrá el nuevo sistema de pensiones en el ahorro privado es insignificante y por lo cual su impacto en el crecimiento en el corto plazo será nulo.

H_i: La aparición del nuevo sistema de pensiones no contribuye de manera relevante en la formación de recursos dentro del ahorro privado.

METODOLOGÍA

En el presente trabajo se intenta desarrollar un modelo econométrico que explique el comportamiento del ahorro privado y el impacto que tienen en este las políticas que intentan captar la mayor cantidad de ahorro forzoso, es decir, medir sensibilidades y participaciones que origina tanto el antiguo como el nuevo sistema de pensiones sobre el ahorro privado.

El modelo propuesto se basa en un principio Fisheriano de optimización intertemporal, donde se introducen los principios básicos de las Hipótesis del Ciclo de Vida (HCV) y de la Teoría del Acervo Amortiguador. La manera de llegar al modelo expuesto, fue a partir de probar el cumplimiento de la HCV y de las restricciones de liquidez en nuestro país, esto con el fin de probar nuestras principales hipótesis y tratar de recabar las variables más determinantes que explican el comportamiento del ahorro privado en México.

Para alimentar dicho modelo se recabaron datos trimestrales de las principales instituciones proveedoras de información del país e internacionales, Banco de México, INEGI, IMSS, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional.

Dentro del modelo se incluyen algunos de los principales determinantes del ahorro privado en México. En relación con la variable ingreso, se utiliza el Producto Interno Bruto como proxy del ingreso disponible. La información para formar esta variable se tomó de las Cuentas Nacionales que publica el INEGI con base en 1993, la serie tomada va desde 1982 hasta 1996 por trimestre. Las variables restantes del modelo son presentadas con las mismas características tanto de periodicidad y como de base.

Para el caso de probar las restricciones de liquidez, se hace uso de una variable instrumental (dummy), que divide la muestra en dos períodos, antes de la apertura financiera y después, tomando valores de cero para el primer período y de uno para el segundo.

La tasa de interés real utilizada corresponde a los CETES de 28 y la fuente es el Banco de México. Para lograr llevar a la tasa de interés a términos reales se le aplicó un factor de deflación para homogenizarla a precios de 1993.

La variable utilizada como factor demográfico dentro de los principales modelos es la tasa de crecimiento de la población asegurada dentro del IMSS, los datos para la conformación de esta variable se tomaron de la base de datos de la INEGI.

En lo que respecta a los mecanismos institucionales que intentan captar el ahorro de una manera forzosa, se analizarán los montos que se captaban bajo el viejo sistema de pensiones y los que se captan bajo el nuevo sistema, dado las reformas que se han implementado. La información fue tomada de las memorias estadísticas del IMSS y de las publicaciones que hace la Comisión

Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Cabe aclarar que algunas variables pasaron por un tratamiento de desagregación temporal, debido a que muchos de los datos eran presentados por las instituciones de manera anual y las llevamos a trimestres. En el anexo A describimos el modelo utilizado para la trimestralización.

Capítulo 1

Antecedentes del ahorro en México.

El ahorro continúa siendo un tema central en las discusiones académicas y de política económica en los países en desarrollo. Esto es porque el ahorro ha sido considerado un elemento fundamental en el proceso de acumulación de capital y de crecimiento económico. Hasta hace algún tiempo se pensaba que el solicitar créditos a las instituciones internacionales era suficiente para financiar el desarrollo. En la década de los ochenta los países en desarrollo cayeron en problemas de deuda externa, produciéndose así una reducción significativa de recursos económicos para financiar sus programas de crecimiento. Posteriormente, se dio paso a una tendencia a emitir deuda pública a través de la venta de documentos negociables en el corto, mediano y largo plazo, la cual tuvo como finalidad captar el mayor ahorro externo a través del mercado de valores; sin embargo este tipo de financiamiento tiene la característica de ser sumamente volátil, debido a que está a expensas de mejores rendimientos en cualquier parte del mundo, dejando a su paso por los países una serie de trastornos, que van en detrimento de su crecimiento futuro.

En el caso de México, entre 1977 y 1981, ante los planes de expansión del gobierno, el bajo ahorro público fue cubierto con financiamiento externo, lo que originó una crisis de pagos al verse revertido el flujo de recursos del exterior. Entre 1983 y 1988, un mayor ahorro interno no se reflejó en un mayor crecimiento, ya que una buena parte de los recursos generados fueron utilizados para cubrir el servicio de la deuda externa contratada en años anteriores. Es en este período en que se realizó una transferencia de recursos netos hacia el exterior, de manera que se considera que el ahorro interno no contribuyó al crecimiento económico. Entre 1989 y 1994 el ahorro interno se deterioró debido a un fuerte incremento del consumo privado. La carencia de ahorro privado se volvió a cubrir con recursos externos por medio de la entrada de capitales de alta volatilidad.

Ahora bien, las estimaciones existentes sobre la tasa de ahorro interno privado son muy variadas y en la mayoría de los casos no tienen puntos convergentes. Por ejemplo, para el Secretario de Hacienda durante la administración Salinista, Pedro Aspe, entre 1985 y 1995 la tasa promedio de ahorro privado derivada de cuentas nacionales se ubicó en 24.86% del PIB. Otras estimaciones más conservadoras apuntan que esta tasa promedio fue solo del 12.4% del PIB. Sin embargo, al considerar únicamente el período de 1988 a 1995, la tasa de ahorro privado se ubica al rededor del 10% (Calderón 1996).

Estos resultados tan variados muestran la falta de información confiable y veraz en torno a

los indicadores del ahorro interno, así como también la ausencia de un mayor conocimiento sobre los determinantes del ahorro privado y su participación en el crecimiento del país. Como en el presente trabajo es dar respuesta a algunas de estas inquietudes es necesario contextualizar el objeto de estudio con el fin de conocer el escenario en que suceden las fluctuaciones y las condiciones en que algunos de sus determinantes se encontraban, es por ello que en el presente capítulo se presentan los antecedentes históricos y teóricos del ahorro, además de la problemática económica nacional en que se encuentra el país. En lo referente al aspecto teórico, hemos tratado de presentar las principales hipótesis que explican los determinantes del ahorro; en un apartado posterior se muestran algunas explicaciones empíricas a nivel macro y microeconómico sobre los determinantes del ahorro interno en México.

1.1 Contextualización del ahorro privado dentro de la economía mexicana.

A partir de los años ochenta, México entra a un proceso de transformaciones y cambios vertiginosos. Desde 1983 se instrumentaron una serie de medidas con los objetivos de estabilizar las variables macroeconómicas y liberalizar la economía. En el período de 1983-1989 la economía sufre una contracción debido a los programas de estabilización macroeconómica que se implementaron, caracterizados por contracciones monetarias, fiscales y salariales, así como por devaluaciones de la moneda e iniciación de los procesos de privatización¹ y liberalización financiera. Lo más escandaloso de este período fue que la inflación llegara a casi un 160% en 1987 y el Producto Interno Bruto por habitante se contrajera en 4.2% en términos reales, lo cual indica la magnitud de la recesión que se vivió (Széqueli, 1996).

A partir de 1988 las políticas de estabilización y liberalización económica fueron reforzadas y se introdujeron medidas para comenzar con la liberalización del sistema financiero, además de dar los primeros pasos para la desregulación en materia de inversión extranjera. En lo que respecta a las políticas de estabilización, se instituyeron estrictos controles salariales y se estableció al tipo de cambio como ancla del sistema, lo cual permitió controlar la inflación, que cayó alrededor de 9% hacia 1993.

Otros puntos sobresalientes del período 1989-1994 fue la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, lo cual reforzó la apertura comercial, pero también sucedió que el tipo de cambio se apreciara en un 20% en términos reales, originando con ello un creciente déficit comercial que alcanzó que alcanzó 18 mil millones de dólares a finales de 1994.

Otros indicadores relevantes, entre 1983 y 1996 es que el PIB per cápita disminuyó 10.9%, la inversión fija bruta per cápita descendió 26.4% y los salarios mínimos perdieron el 68.2% de su poder adquisitivo. (Calva, 1997: 12) Por otro lado, el comportamiento del ahorro interno bruto se redujo de 21.2% del PIB en 1988 a solo 15.1 % del PIB en 1994; y descontando las depreciaciones o consumos de capital fijo, el ahorro interno neto se redujo de 9.8 en 1988 a solo 5.9 como porcentaje del PIB en 1994; dentro de este período el financiamiento al crecimiento se tuvo que suplir con ahorro externo, el cual pasó de 1.3% en 1988 al 6.7% del PIB en 1994. (Calva, 1997:14)

La liberalización financiera consistió en liberar las tasas de interés, eliminar los controles sobre la asignación del crédito, reducir el encaje legal, y la creación de diversos instrumentos de inversión en los mercados financieros. Además, entre 1991 y 1993 se dio la privatización de 18 bancos comerciales. Los resultados de estas medidas consiguieron que las tasas de interés se

¹ El proceso de privatización llevaría más tarde a reducir los déficit públicos.

incrementaran, al igual que la inversión extranjera, la cual llegó a representar el 66% del total de inversión extranjera acumulada históricamente por el país.

Otra de las implicaciones de la liberalización financiera, es que la distribución de los recursos crediticios de la economía cambió, ya que durante la segunda mitad de los setenta, la mayor parte del crédito de la economía se destinaba al sector privado, mientras que los bancos comerciales asignaban una proporción menor de recursos al sector público. Sin embargo, a partir de 1982, la insolvencia de dicho sector obligó al gobierno a absorber una proporción mayor del crédito, a tal grado que en 1987 obtenía casi la mitad de los recursos de toda la economía. Es interesante observar que a partir del inicio de la apertura financiera en 1988, la proporción de créditos de los bancos comerciales hacia el sector privado creció del 27% del crédito total a más del 75 %, mientras que el crédito al sector público se redujo a menos del 2%. Así mismo, la proporción de créditos asignados por el gobierno a través de la banca de desarrollo también se redujo.

Uno de los puntos más importantes hacia la liberalización financiera sucedió en 1992 cuando se inician las reformas al sistema de pensiones con la creación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). La idea de modificar el antiguo esquema, operado por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSTE) (cuyo objetivo explícito en materia de pensiones, había sido garantizar un nivel mínimo de ingresos a aquellos trabajadores que abandonan el mercado laboral por motivos de incapacidad o vejez), es provocada por la escasez de recursos públicos que se presentaron durante los ochenta, lo cual tuvo como consecuencia que el sistema de pensiones se descapitalizara, provocando un deterioro considerado en el valor de las pensiones en términos reales, y con ello se amplió el debate sobre la necesidad de hacer modificaciones a su funcionamiento.

A pesar de las medidas que se adoptaron para transformar al sistema financiero, la expansión del crédito al sector privado no parece haberse traducido en mayor crecimiento económico, al menos no hasta el momento, inclusive aun con la estabilidad macroeconómica y con los flujos de inversión extranjera que se dieron en 1994, la economía mexicana no manifestó un ritmo de crecimiento como el que se venía produciendo en décadas anteriores, además de que el PIB per cápita solo creció en menos del 1% anual entre 1989 y 1994. Una de las posibles explicaciones a este comportamiento es que el sistema financiero no ha apoyado de manera eficaz a la actividad productiva y que su capacidad para canalizar el ahorro a estas actividades ha sido muy limitada.

Como ya se mencionó con anterioridad, actualmente se cree que la solución al problema del financiamiento del crecimiento económico que atraviesa el país, está en sustituir el ahorro externo por interno, donde este último sea el principal derrotero del resto de las variables micro y macroeconómicas que lleven a la población a disfrutar de un mayor nivel de bienestar, mientras que

el ahorro externo sea fuente de financiamiento complementario. Se pretende pues, que el ahorro interno sea fuente principal de financiamiento para que se de un crecimiento económico sostenido, con tasas anuales de 4.5 por ciento en 1997 hasta 5.6 por ciento en el año 2000. Se prevé que lo anterior generará 877.2 miles de empleos formales en 1997, hasta alcanzar la generación anual de 1249.3 miles de ellos en el año 2000 (PRONAFIDE, 1996).

Dado el rezago acumulado que existe en este país, dichas proyecciones son difíciles de que se cumplan. Por ejemplo, el crecimiento económico durante medio siglo (1934-1981) solo fue del 6.2%, el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita se incrementó a 20.1% en promedio durante cada sexenio, la inversión bruta per cápita aumentó en promedio 39.5% por sexenio, y los salarios mínimos reales aumentaron en promedio 10.5% en cada período gubernamental.

1.1.1 Tendencias del ahorro en México.

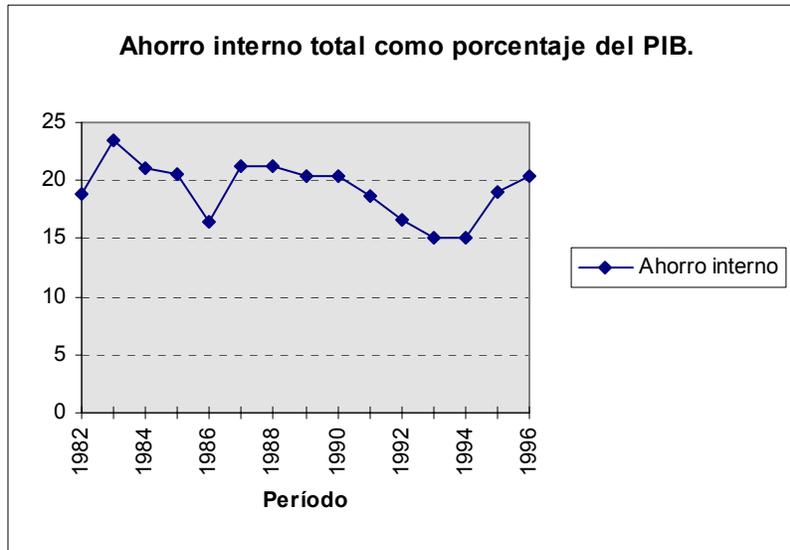
Entre los años de 1970 y 1982, México presentó tasas de crecimiento económico elevadas, las cuales fueron acompañadas por un creciente nivel de ahorro, que en 1981 llegó a representar alrededor del 27% del PIB (su nivel histórico más alto). Pero a raíz de la crisis de la deuda iniciada en 1982, la tendencia creciente se revirtió.

Desde principios de los ochenta y hasta 1994 el ahorro y el PIB per cápita ha seguido un patrón de comportamiento similar, en un primer momento cayendo significativamente entre 1982 y 1986, además de que en este último año el ahorro que se presentó fue el más bajo de los últimos 25 años, para luego recuperarse parcialmente entre 1986 y 1994.

En términos generales, entre 1970 y 1975, el ahorro interno representó alrededor del 18% del PIB, mientras que el ahorro externo se ubicaba en 3%, pero a partir de 1976, y hasta 1987 el ahorro interno se incrementó a casi 22% en promedio, y mantuvo una tendencia más o menos estable, al contrario del ahorro externo el cual presentó fuertes fluctuaciones: primero aumentando significativamente durante los años del “boom” petrolero, para luego llegar a ser negativo en algunos años (Széquely, 1996).

La Falta de acceso al crédito internacional a partir de la crisis de 1982 parece haber sido la principal causa por la que el ahorro total disminuyera pronunciadamente hasta 1988. Durante el período de 1989 a 1994 las tendencias anteriores se revirtieron, ya que el componente interno disminuyó considerablemente llegando a representar solamente el 15% del PIB en 1994 (gráfica 1), mientras que el ahorro externo ha ido aumentando de manera consistente.

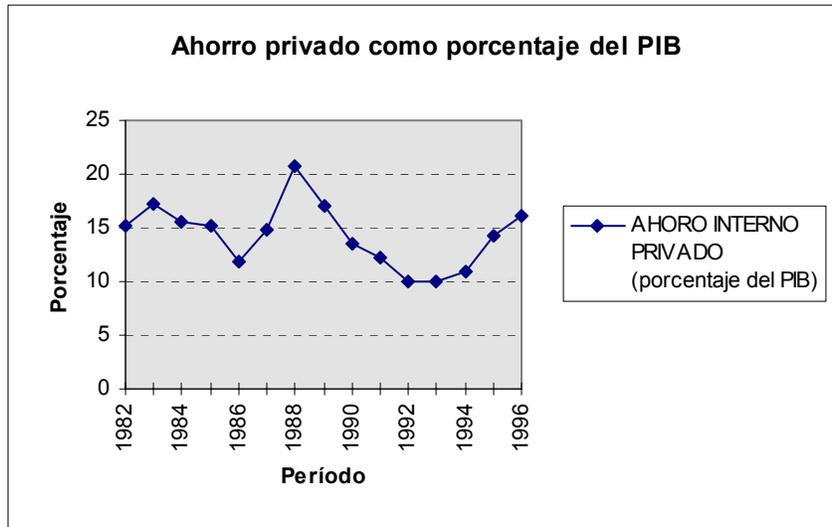
Gráfica 1



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Programa de Financiamiento para el Desarrollo 1997-2000

En lo que respecta al ahorro privado éste había sido durante los años setenta la mayor fuente de financiamiento para la inversión en el país, ya que representaba mas de dos terceras partes del ahorro total. Sin embargo, ha habido una recomposición del ahorro privado después de dichos años, entre 1983 y 1986 éste ha incrementado su participación a alrededor del 78%, pero a partir de 1988, año en que México recuperó el acceso a los mercados internacionales de capitales y al mismo tiempo que coincide con el repunte del ahorro total como proporción del PIB, el componente del ahorro externo ha ido ganando terreno y el componente de ahorro privado ha presentado un porcentaje decreciente del total (gráfica 2), al grado de que en 1992 este último presentó los noveles más bajos, al representar solo el 10% del PIB (gráfica 3).

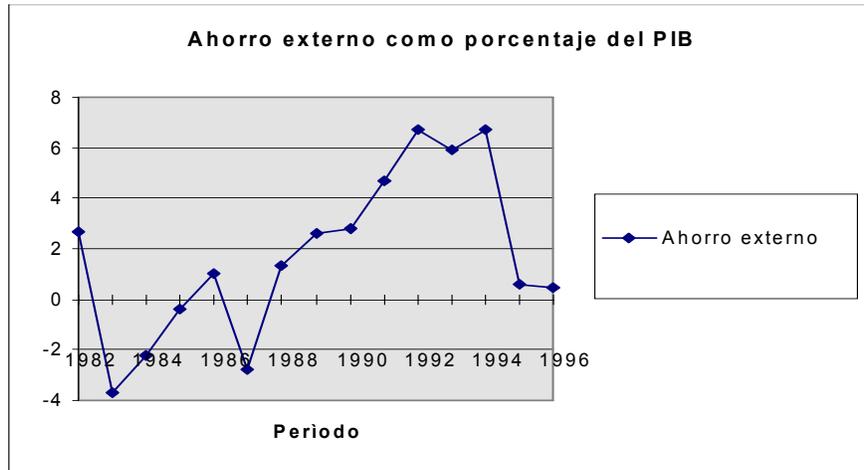
Gráfica 2



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Programa de Financiamiento para el Desarrollo 1997-2000

En resumen, el ahorro externo pasó a sustituir una parte importante del ahorro privado entre 1988 y 1994 (Gráfica 3), no obstante a mediados de diciembre de este último año el ahorro externo ha tenido tintes de escasez, traduciéndose esto en una nueva necesidad de recurrir a la captación de recursos propios a través de fomentar el ahorro privado. Lo cual constituye uno de los retos más importantes de la actualidad.

Grafica 3



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Programa de Financiamiento para el Desarrollo 1997-2000

1.2 Revisión teórica sobre el ahorro

La discusión teórica acerca del rol del ahorro en el desarrollo está muy relacionado con el consumo. Bajo un marco analítico, ambas son funciones que se dan a conocer a la par, por ejemplo, para Keynes (1936) el estudio de la relación existente entre las variables de ingreso, gasto y ahorro son variables claves en el análisis macroeconómico.

Duesenberry (1949), Friedman (1957) y Ando, Brumberg y Modigliani han sugerido tres diferentes teorías para explicar el comportamiento del ahorro y del consumo. Estas teorías tienen similitudes y divergencias, además de que difieren en sus implicaciones de política estabilizadora. Estas teorías se cimientan básicamente en la teoría microeconómica de la preferencia del consumidor. En especial, tanto Friedman como Modigliani parten del supuesto común de que el comportamiento observado por el consumidor es el resultado de un intento por parte de los consumidores racionales por maximizar la utilidad, asignando por ello un flujo de ganancias (de toda la vida) a un patrón óptimo vitalicio de consumo. (Branson, 1978: 246) Para señalar las diferencias entre estas teorías es preciso revisar cada una y posteriormente compararlas.

1.2.1 La hipótesis del ciclo de vida: Ando-Modigliani

Ando y Modigliani postulan la hipótesis de ciclo de vida del consumo y el ahorro. Según esta hipótesis, el individuo típico tiene una corriente de ingresos que es relativamente baja al principio y al final de su vida, períodos en los cuales la productividad es baja, y alta a la mitad de su vida. Este modelo sugiere que en los primeros años de su vida, la persona es un prestatario neto. En los años intermedios los individuos ahorran para cubrir las deudas y tener provisiones para el retiro, es decir, bajo esta teoría el consumo durante los años de jubilación se financia con los ahorros acumulados durante los años de trabajo y también con las transferencias que reciben las personas de edad avanzada por parte del gobierno y de sus hijos. Esta premisa es a su vez la principal limitante de esta teoría, ya que no permite que el valor presente del consumo total de un individuo a lo largo de su vida, no exceda el valor presente de su ingreso total.

Ahora bien, suponiendo que la hipótesis del ciclo de vida es correcta, y uno fuese a emprender un estudio de presupuesto, eligiendo para ello una muestra aleatoria de la población y clasificándola por niveles de ingresos, encontraríamos que los grupos de nivel de ingresos elevados incluirían una proporción más alta que el promedio de las personas que se encuentran en los niveles de ingresos superiores porque estos se encuentran en los años intermedios de su vida y, por tanto, mantienen una relación consumo-ingreso relativamente baja. De manera similar, los grupos de

ingresos bajos incluirían relativamente más personas con ingresos reducidos, debido a que se encuentran en los extremos de la distribución por edades y, consiguientemente, tienen una relación consumo-ingreso más alta.

Por su parte, dentro de este enfoque, Sachs y Larraín (1993) argumentan que el ahorro y el consumo están en función de las expectativas que sobre el ingreso crea el individuo, el cual tiende a variar de un modo sistemático a lo largo de la vida de una persona, por lo tanto, el comportamiento personal respecto al ahorro queda determinado por la etapa en la que la persona se encuentre en un momento dado. En el caso en que el consumo se hace igual para todos los períodos, el consumo es igual al ingreso permanente.

1.2.2 El Ingreso Permanente: M. Friedman

Este modelo también parte del supuesto de maximización de la utilidad del consumidor individual, donde el término de ingreso permanente es una variable clave dentro del análisis. Por ingreso permanente se entiende el ingreso promedio que la familia debe esperar para un horizonte a largo plazo (Sachs y Larraín, 1993,89).

El punto de partida del modelo de Friedman es que, a lo largo del tiempo, las familias tienden a suavizar su consumo y prefieren una trayectoria estable de consumo antes que una inestable. Como es previsible que el ingreso fluctúe de año en año, este enfoque sugiere que las familias usarán el mercado de capitales para mantener un consumo relativamente estable a pesar de las fluctuaciones del ingreso.

Un importante caso especial de maximización de la utilidad corresponde a la familia que trata de mantener una trayectoria de consumo permanente estable de modo de consumir lo mismo en cada período. En este caso, el consumo se fija exactamente igual a el ingreso permanente. Por lo tanto en este caso, el ahorro está dado por la brecha entre el ingreso corriente y el ingreso permanente.

Las familias deciden sus niveles de consumo en base a su ingreso permanente, no a su ingreso corriente. En la medida en que el ingreso corriente sea más alto que el promedio, tenderán a ahorrar la diferencia. En la medida en que el ingreso corriente sea mas bajo que el promedio, tenderán a desahorrar, endeudándose con el consecuente cargo a futuros ingresos. (Sachs y Larraín, 1993,92).

Este enfoque señala que ante un shock transitorio, el ingreso permanente no cambia mucho, de modo de que el consumo tampoco varía substancialmente. En consecuencia, el ahorro corriente se disminuye cuando el producto disminuye. Con un shock permanente, el ingreso permanente varía en forma aproximada a la magnitud del shock. El consumo se reduce mucho, mientras que el ahorro

varía poco. Con un shock anticipado, el ingreso permanente se reduce aunque el producto corriente no varíe, lo que causa un incremento en el ahorro.

El modelo de Friedman, al igual que el de Ando-Modigliani, también explica los estudios de presupuesto de corte transversal y las observaciones cíclicas de corto plazo que señalan que la propensión marginal al consumo es menor a la propensión media al consumo, así como la observación de largo plazo de que la razón consumo-ingreso es bastante constante, es decir, tienden a igualarse la propensión marginal y media al consumo.

El modelo de Friedman es un poco menos satisfactorio que el de Ando-Modigliani, ya que implícitamente toma en cuenta los activos como un determinante del ingreso permanente y descansa en aspectos menos observables del ingreso (por involucrar conceptos de ingreso transitorio y permanente) que el modelo de Ando-Modigliani, el cual divide los componentes observables en ingreso por trabajo y el valor de los activos.

Sin embargo, los dos modelos están estrechamente vinculados. En el análisis de Friedman las familias con ingresos eventualmente elevados podrían ser familias que se encuentran en los años intermedios del ciclo de vida de Ando-Modigliani, y las familias con ingresos transitorios negativos podrían ser aquellas que se encuentran en los extremos del ciclo de vida. En este sentido, la hipótesis del ciclo de vida podría ser una interpretación de los ingresos transitorios de Friedman (Branson, 1978; 265).

El modelo de Ando-Modigliani podría ser más fructífero para los elaboradores de modelos econométricos y de pronósticos, en virtud de que explícitamente incluye el ingreso corriente medido y los activos para explicar al consumo, pero puede también ser precisa una interpretación cuidadosa en los casos en que las modificaciones del ingreso son claramente temporales y en que las consideraciones del ingreso permanente son más pertinentes.

1.2.3 El ingreso relativo: Duesenberry.

El modelo desarrollado por Duesenberry (1949) difiere considerablemente de los modelos de Ando-Modigliani y Friedman, ya que no parte de la relación del consumo presente y del futuro. Él parte de dos hipótesis sobre el ingreso relativo. La primera hipótesis estriba esencialmente en que los consumidores no atribuyen tanta importancia a su nivel absoluto de consumo como a su consumo en relación al resto de la población. Es por ello que el toma un promedio ponderado del consumo del resto de la población, lo cual indica que la utilidad aumenta sólo si el consumo del individuo crece en relación al promedio. Esta suposición conduce al resultado de que el consumo del individuo dependerá de su posición en la distribución del ingreso (Branson, 1978, 266).

La segunda hipótesis de Duesenberry consiste en que el consumo presente no es afectado simplemente por los niveles presentes de ingreso absoluto y relativo, sino también por los niveles de consumo alcanzados en los períodos previos. Por ejemplo, para una familia es más difícil disminuir su nivel de consumo, una vez que este ha conseguido, que reducir en cualquier período la parte ahorrada de su ingreso. Este supuesto sugiere que la razón agregada del ahorro y el ingreso depende del nivel de ingreso presente con respecto al ingreso anterior más alto.

Esto completa nuestro examen de las tres teorías que se han formulando sobre la relación entre ingreso-consumo-ahorro. Las teorías de Ando-Modigliani y Friedman parecen tener más éxito que la de Duesenberry en términos de la aceptación entre los economistas de la actualidad. La fuerza de la teoría de Friedman está relacionada con la aceptación por parte de muchos economistas de la proposición de que la gente fija sus decisiones de consumo-ahorro corriente en algo más que los valores pasados y presentes de sus ingresos y sus activos. El concepto común de Ando-Modigliani y Friedman, parte de una trayectoria básica permanente del consumo que va unida a una corriente esperada de ingresos y que es un poco insensible a fluctuaciones temporales del ingreso es más convincente. Por otra parte, es conveniente saber el origen de las fluctuaciones del consumo corriente, y el modelo de Ando-Modigliani posee una validez relativa para explicarlo, ya que incluye explícitamente al ingreso corriente y los activos en la interpretación del comportamiento del consumo. Por lo tanto, la mejor opción es exponer el consumo y el ahorro haciendo uso del modelo de Ando-Modigliani, pero con reservas en los casos de fluctuaciones del ingreso temporal y de los activos, según lo indica la hipótesis del ingreso permanente.

1.3 Explicaciones macroeconómicas y microeconómica sobre los determinantes del ahorro en México.

En este apartado se presentan algunos resultados empíricos de los principales determinantes del ahorro privado en México. Para hacerlo más sencillo y entendible al lector, presentamos en cada uno de los subapartados las variables que explican de manera muy significativa el comportamiento de nuestro principal objeto, además de que muchas de estas variables se retoman en apartados siguientes para la construcción de nuestro modelo general. Cabe aclarar que existen variables no contempladas en el presente recuento, tales como el ahorro público y el ahorro externo, porque son consideradas no necesarias para el presente estudio.

1.3.1 El Ingreso como determinante del ahorro.

Chenery y Eckstein (1970) estiman una función de ahorro interno bruto de tipo keynesiano para el período 1950-1964 y encuentran que la propensión marginal a ahorrar es de 0.14, aunque la propensión media a ahorrar decrece con el ingreso. Estos resultados son ampliados por Mikesell y Zinser (1973) para el período 1950-1967. En este caso, la propensión marginal a ahorrar es 0.159 al tiempo que la propensión media aumenta con el ingreso, lo cual es concordante con el planteamiento keynesiano. Estos autores, también encuentran que la elasticidad constante del ahorro respecto al ingreso nacional es mayor que uno y, por lo tanto, la propensión marginal a ahorrar es mayor que la propensión media a ahorrar. Por su parte Leff y Sato (1988) estiman el ahorro como una función positiva del cambio en el ingreso corriente y encuentran que el coeficiente de esta variable es estadísticamente significativo y del signo esperado, su modelo estimado cubre el período 1955-1983.

En relación a la Hipótesis del Ingreso Permanente, Gómez Oliver (1989) encuentra evidencia favorable en un modelo para el consumo privado per cápita para el período 1960-1985, para afirmar que los coeficientes del ingreso personal real disponible son significativos y su suma se próxima a uno. Pourgerami (1991) también analiza la Hipótesis del Ingreso Permanente en un conjunto de modelos que en algunos casos incluye el ingreso permanente en forma no lineal. Este autor concluye que sus resultados favorecen la idea de que el ahorro depende tanto del ingreso permanente como del ingreso transitorio.

Por otro lado, Rodríguez (1990) estima un modelo de corrección de error del consumo privado, basado en la Hipótesis del Ciclo de Vida para el período 1960-1988. Este autor encuentra que, los valores de la propensión media ahorrar, en el corto plazo, oscilan entre 0.2 y 0.26, dependiendo del período analizado, mientras que la elasticidad ingreso del consumo de largo plazo se estimó en 0.77. Katz (1993) encuentra que la elasticidad ingreso del ahorro interno no es

significativamente diferente de uno. Este resultado lo deriva de un modelo en el que el ahorro interno es función del ingreso y de la tasa real de interés, el cual es estimado para el período de 1961-1978 y 1961-1989. Cabe señalar que la variable ingreso utilizada fue tanto el ingreso corriente como el ingreso permanente. Resulta interesante el hecho de que para el primer período analizado, los coeficientes del ingreso no son significativamente distintos, mientras que el resultado se modifica para el segundo período. De acuerdo con el autor esto refleja el efecto sobre el ingreso permanente y sobre el ahorro de cambios en la riqueza percibida tanto en 1979 como en 1982.

Lluch y Williams (1977) realizan un estudio de corte transversal que estima un sistema ampliado lineal de demanda en función del ingreso disponible y de los precios, derivado de una formulación microeconómica. Ellos encontraron que el ingreso resulta ser un determinante importante de las decisiones de demanda de la familia, tanto en el área urbana como en la rural. Asimismo, la propensión media a ahorrar aumenta con el ingreso mientras que los valores para la propensión marginal ahorrar en el área rural se estima en 0.11 y en 0.25 para el área urbana en promedio.

De manera general se puede decir que estos estudios favorecen la idea de que el ingreso es un determinante importante en la selección de las decisiones de consumo-ahorro en México.

1.3.2 Las restricciones de liquidez y su relación con el ahorro.

Los modelos de la Hipótesis del Ingreso Permanente y de la Hipótesis del Ciclo de Vida se basan en un proceso de optimización intertemporal en el que se asume que los individuos pueden pedir prestado o prestar a una tasa de interés real fija siempre que se satisfaga la restricción intertemporal de presupuesto y que se mantenga su nivel óptimo de consumo en el tiempo. Es decir, se supone que ello opera en mercados de capital perfectos. Sin embargo, cuando los individuos no tienen libre acceso a estos mercados a causa, por ejemplo, de un racionamiento cuantitativo en el crédito como consecuencia de información asimétrica, o si enfrentan tasas de interés diferenciales u otro elemento que implique una imperfección en el funcionamiento de estos mercados, los individuos enfrentan restricciones de liquidez y, en consecuencia, su consumo mostrará una mayor sensibilidad a cambios en el ingreso corriente.

En un caso extremo, si se supone restricciones crediticias exógenas, se obtiene el resultado de que los individuos consumen todo su ingreso actual. Sin embargo esto no es necesariamente el caso cuando estas restricciones se endogenizan y la propensión marginal a consumir del ingreso actual es menor que uno. Este tipo de análisis resulta especialmente importante para el caso de países en desarrollo, si se supone cierta correspondencia entre el nivel de desarrollo de los mercados de capital de un país y la presencia e importancia de consumidores que enfrentan restricciones de

liquidez.

Corbo y Schmidt-Hebbel (1992), Ha y Oks (1992) y Villagómez (1992) estiman modelos que suponen la existencia conjunta de individuos que formulan sus decisiones de consumo de acuerdo con el comportamiento de un consumidor “representativo” y de individuos que enfrentan restricciones de liquidez, y por lo tanto sus decisiones están afectadas por el ingreso corriente.

El modelo en Corbo y Schmidt-Hebbel incluye un agregado monetario y asume que las decisiones de consumo de los individuos con restricciones son influidas por el ingreso actual y sus tenencias de activos líquidos. En sus estimaciones, tanto el ingreso como el dinero resultan ser determinantes significativos del consumo.

En resumen, los estudios empíricos confirman la existencia e importancia de consumidores con restricciones de liquidez y la influencia de la variable ingreso actual, en la determinación de las decisiones de consumo-ahorro en México.

1.3.3 Las tasas de interés y su limitado efecto sobre el ahorro.

Es bien conocido a nivel teórico el efecto ambiguo que tienen las tasas de interés sobre el ahorro, debido a que el efecto ingreso y sustitución operan en sentido contrario. Esto es, el efecto ingreso implica que, dado cierto nivel de consumo, el mantener este nivel ante un aumento de las tasas de interés requerirá de un nivel menor de ahorro. Por su parte, el aumento en la tasa de interés eleva el costo presente de un peso de consumo futuro, estimulando la sustitución de consumo presente por consumo futuro y aumentando el nivel de ahorro. En consecuencia, la determinación del efecto final se convierte en una cuestión de carácter empírico.

Aspe (1990), Buirra(1990) y Katz (1993) estiman el efecto de la tasa de interés real directamente en una función de ahorro privado, en el primer caso, y de ahorro interno total, en los dos últimos. En su estimación para el período 1950-1987, Aspe encuentra un efecto positivo entre ambas variables, aunque el coeficiente es pequeño. Buirra también presenta un efecto positivo de la tasa de interés sobre el ahorro total para el período 1966-1988, implicando una elasticidad (evaluada en sus valores medios) de 0.178. Sin embargo, Katz concluye en su estudio que la tasa de interés no desempeña ningún papel en la determinación del ahorro interno. Este resultado parece ser sólido, independientemente de que la variable escalar sea el ingreso permanente o el ingreso corriente.

Gómez Oliver (1989) estima el efecto de la tasa real de interés en una función de consumo privado, encontrando que el coeficiente de la tasa de interés obtiene el signo esperado y es estadísticamente significativo. Gómez Oliver concluye que, a pesar de que el valor es pequeño, ya que implica que un aumento del 1% en la tasa de interés provoca un aumento del 0.2% en el consumo privado, el efecto sobre el ahorro es más importante, ya que esta variable es cuantitativamente menor que el consumo. Villagómez (1994) utiliza un modelo de corrección de error para el consumo privado per cápita, el cual se estima para el período 1963-1989, y encuentra que el coeficiente de la tasa de interés real es positivo, lo que implicaría que existe una relación negativa entre el ahorro y esta variable.

Los resultados sugieren un efecto positivo de la tasa de interés sobre el ahorro, aunque en general este efecto parece ser pequeño como para provocar cambios substanciales.

1.3.4 Los factores demográficos y su relación con el ahorro.

Los factores demográficos son elementos importantes en el estudio de la determinación de las decisiones de consumo y ahorro de los individuos. Por ejemplo, la principal característica de la hipótesis del ciclo de vida es que el consumo de un individuo está distribuido uniformemente a lo largo de su ciclo de vida, mientras que su ingreso no. En consecuencia, resulta de suma importancia considerar en un análisis del ahorro interno la manera en que influye la estructura de la población,

así como otros factores que alteran a esta variable, tales como los programas de control natal, las tasas de mortalidad y fecundidad, los cuales son componentes esenciales de la dinámica y estructura de la población, y que a su vez tienen que ver con la transición demográfica y epidemiológica..

Lluch y Williams (1977) hacen un extenso análisis microeconómico de corte transversal del comportamiento acerca de la demanda de las familias en México, lo anterior con base en la Encuesta de Ingreso y Gasto de las familias, de 1968. Los resultados obtenidos señalan que el ahorro es más sensible a los precios de los alimentos para niveles bajos de ingresos; la propensión marginal promedio a ahorrar de las familias rurales es de 0.11 comparada con 0.25 para las familias urbanas, mientras que se observa una tendencia entre las familias urbanas de mayor edad a tener una menor propensión marginal ahorrar; por último la propensión media a ahorrar aumenta con el ingreso y con la edad tanto en el sector urbano como en el rural.

Isbister (1973) presenta un estudio que analiza el efecto de un programa de control natal sobre la tasa de ahorro agregado, esto al cambiar la participación en el ingreso de los diversos grupos que, se supone tienen distintas tasas de ahorro. El estudio es una simulación para el período 1970-2015. Esta simulación considera los casos primero, sin introducir el programa de control de la natalidad y segundo, cuando sí se aplica. El autor concluye que la instrumentación exitosa de un programa de control natal resulta en una mayor tasa de ahorro agregado en las primeras décadas y, a la larga, en una menor tasa cuando se alcanza un nivel de vida más alto.

Nugent y Gillaspay (1983) analizan el efecto de las pensiones de retiro sobre la fertilidad dentro de un esquema que explica las decisiones de ahorro y fertilidad endógenas y simultáneamente. Bajo su enfoque, los hijos son considerados “activos” que proveen seguridad para la etapa de retiro. En este sentido la puesta en marcha de un sistema de pensiones para el retiro afecta las decisiones de tener hijos. Los autores muestran cómo estos programas tienen un efecto negativo en la fertilidad, al reducirse después de su introducción, la razón de niños nacidos respecto a mujeres. Es decir, este resultado indicaría que el mejoramiento de los mercados de crédito tendería a incrementar el ahorro y a reducir el número de hijos por motivos de seguridad para el retiro.

1.3.5 La distribución del ingreso y su efecto en el ahorro.

El efecto de la distribución del ingreso sobre el ahorro es otro aspecto ambiguo en términos teóricos y, por lo tanto, su cuantificación queda restringida a estudios empíricos. Como se mencionó con anterioridad, la propensión marginal a ahorrar aumenta con el ingreso, entonces una transferencia de recursos de los ricos a los pobres debe reducir el ahorro total. Este efecto negativo sobre el ahorro derivado de una reducción en la dispersión del ingreso es también respaldado por la premisa de que la propensión marginal a ahorrar es mayor en los capitalistas que en los obreros.

Por otro lado, existen argumentos de que las distribuciones en el ingreso no tienen ningún efecto en el ahorro o, cuando mucho pueden aumentarlo. Aspe (1990) sugiere en su trabajo que una mejora en la distribución del ingreso aumentará el ahorro total. Por otro lado Buirra (1990) en su estudio confirma la hipótesis de que el ahorro de los asalariados es considerablemente menor que el de los rentistas. En consecuencia, una caída en la participación del factor trabajo en el ingreso nacional en México sería un elemento que favorecería la generación de un mayor ahorro, toda vez que la propensión marginal a ahorrar del factor capital es más elevada.

En conclusión de este apartado podemos decir en términos generales que, el ingreso corriente ha sido un determinante esencial del ahorro total y privado, además de que ha existido una relación ambigua entre la tasa de interés real y el ahorro en México y que ha habido una relación positiva entre el ahorro y las expectativas inflacionarias.

1.4 El ahorro y su relación con el crecimiento económico.

La idea de que el ahorro interno desempeña un papel crucial en el desarrollo económico es aceptado desde hace ya varias décadas. Se ha postulado que el ahorro determina la tasa de financiamiento de la acumulación del capital, lo que a su vez es determinante del crecimiento en el largo plazo. Una motivación fundamental de los individuos para ahorrar reside en la posibilidad de transferir recursos de un período a otro con la finalidad de mantener un consumo estable frente a cambios de su ingreso en el tiempo. Este tipo de pensamiento está basado en las hipótesis del Ciclo de la Vida o de la hipótesis del ingreso permanente de Ando-Modigliani. Este planteamiento se basa en el modelo fisheriano de optimización intertemporal, que señala que el consumo de un individuo depende no solo del ingreso corriente sino de sus recursos a lo largo de la vida. Bajo este esquema, los elementos que afectan al ingreso permanente o la decisión intertemporal entre consumo presente y futuro constituyen factores importantes en la determinación del ahorro. Estos factores serían la riqueza, la evolución del ingreso en el tiempo, factores demográficos como

cambios en la estructura poblacional tanto por edad como por sexo, factores que afecten el valor presente, descontado del ingreso a lo largo de la vida, como sería la tasa de interés.

Dentro de la visión de tipo keynesiano se argumenta que los individuos consumen una fracción del ingreso disponible corriente y, por lo tanto, esta variable es el determinante fundamental del consumo y del ahorro. En dicho enfoque la propensión marginal a ahorrar se ubica entre cero y uno, mientras que la propensión media a ahorrar aumentará con el ingreso.

Algunos argumentos planteados por diversos economistas en el pasado están claramente plasmados en el modelo de crecimiento neoclásico formulado por Swam (1956). “Si bien es cierto que en el largo plazo la tasa de crecimiento del ingreso es determinada por el crecimiento tecnológico, el cual es exógeno, en la fase de transición hacia este estado estacionario, la tasa de ahorro juega un papel relevante al determinar el grado del capital alcanzado por la economía en el largo plazo (Solís y Villagómez). Es decir, a mayor tasa de ahorro, mayor será el nivel del producto en el estado estacionario, debido a la mayor acumulación de capital en el corto y mediano plazo. Recientemente algunos modelos de crecimiento endógeno han postulado la posibilidad de que el efecto de la tasa de ahorro sobre el crecimiento sea permanente, debido a externalidades asociadas con el proceso de acumulación de capital que reducen o eliminan los rendimientos decrecientes que explican el resultado en el modelo de Swan-Solow. En este marco, y en caso de que la economía presente un equilibrio dinámicamente eficiente, la medida a tomar es aumentar la tasa de ahorro de la economía para incrementar la acumulación de capital y alcanzar un mayor nivel del producto en el largo plazo, aunque esta mayor tasa de ahorro represente un menor nivel de bienestar para las generaciones presentes debido a su menor consumo, pero un mayor nivel de bienestar para las generaciones futuras.

Existen otras visiones totalmente opuestas a las anteriores, las cuales destacan una relación en la cual el ahorro es endógeno. Por ejemplo, en el marco del modelo del Ciclo Vital de Modigliani con generaciones traslapadas se tendría que el crecimiento del ingreso conduciría a un aumento en el ahorro agregado debido a que el ingreso y el ahorro de los cohortes activos (personas en edad laboral), sería mayor que el ingreso y el ahorro de los cohortes en el retiro de la actividad laboral (el ahorro con fines precautorios, plasmado en los sistemas de pensiones), los cuales en este modelo estarían consumiendo sus ahorros. Incluso existe la posibilidad de que en otros modelos el efecto sea negativo. Por ejemplo, si se asumen consumidores con visión al futuro y con un crecimiento exógeno esperado alto, estos consumidores se sentirán más ricos y gastarán más ahorrando menos, efecto que se denomina “riqueza humana”, es decir, este mayor ingreso esperado se traduce en un menor ahorro. El punto importante a discutir sería, que en el estado actual de la teoría económica no existe aún un consenso sobre una relación causal unívoca entre crecimiento económico y ahorro.

Estos modelos podrían ampliarse, cuando se flexibilizan algunos supuestos para incorporarles otros elementos que resultan especialmente importantes para los países en desarrollo. Tales aspectos podrían ser la existencia de mercados de capital imperfectos o restricciones crediticias que derivan en restricciones de liquidez, la necesidad de arriesgarse a contingencias frente a una alta variabilidad e incertidumbre en el ingreso, la presencia de bajos niveles de ingreso y de riqueza o la carencia de mecanismos institucionales que estimulen el ahorro.

1.5 Consideraciones sobre la contabilización del ahorro.

Las mediciones contables sobre el ahorro enfrenta serios problemas que hacen prácticamente imposible lograr un consenso sobre su evolución y determinación. En este apartado se discuten algunos aspectos metodológicos sobre su medición en México.

La medición macroeconómica del ahorro se realiza generalmente de dos maneras:

- A partir de los componentes de las cuentas nacionales.
- Utilizando la información de las cuentas de flujos de fondos que permiten obtener el ahorro de las cuentas de capital.

El primer procedimiento es utilizado tradicionalmente en México, y solo recientemente se han realizado estimaciones del ahorro mediante el segundo procedimiento.

1.5.1 El ahorro en cuentas nacionales.

La estimación del ahorro bruto interno publicada por el Banco de México en base a información del INEGI, se obtiene de cuentas nacionales como un residuo después de deducir del valor estimado de la formación bruta de capital (incluyendo la variación en inventarios), el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, considerado como el ahorro externo². En este sentido el ahorro bruto total refleja los recursos liberados por la inversión, definida como la compra de bienes de capital fijo por parte del sector privado y el cambio en los inventarios mantenidos por las empresas privadas (Villagómez, 4, 1997).

Una vez obtenida la información bruta de capital fijo, el siguiente paso es deducirle el ahorro externo para llegar a una medida del ahorro interno bruto. El ahorro externo corresponde al déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. En la medición del ahorro externo se destacan los siguientes problemas:

- No se consideran las ganancias o pérdidas de capital derivadas de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio.
- No se consideran los efectos derivados de la sub o sobre facturación.
- Existe incompatibilidad entre las bases estadísticas utilizadas en las cuentas externas y las cuentas nacionales.
- Existen problemas en las estimaciones de las remesas de los trabajadores mexicanos en el exterior y las dificultades en la medición del ingreso derivado de activos de mexicanos en el

²² Este concepto corresponde al ahorro nacional bruto. El ahorro interno bruto requeriría sustraer solo el déficit de la balanza de bienes y servicios no factoriales.

extranjero, especialmente aquellos distintos a los depósitos bancarios.

La importancia de cada uno de estos elementos varía en el tiempo dependiendo de modificaciones metodológicas en su estimación y del ciclo económico.

Una vez obtenido el ahorro interno bruto, el siguiente paso es su descomposición entre ahorro público y ahorro privado, la cual se obtiene estimando el primero y obteniendo el segundo como un residuo. El ahorro público se define como la diferencia entre el ingreso corriente y el gasto corriente de dicho sector y se estima utilizando información de las cuentas fiscales. A la información recabada se le considera el ajuste por ganancias o pérdidas derivadas de la inflación y que conduce a la pérdida del valor real de la deuda pública interna, por lo que el pago neto de intereses de esta deuda debe adicionarse al gasto. En consecuencia, el concepto de ahorro público parte del saldo en el balance operacional fiscal y se le agrega el gasto en inversión pública. Esto último se debe a que el balance operacional es la diferencia entre ingresos y gastos, incluyendo este último rubro el gasto en capital del sector público. Sin embargo, a este valor debería realizarse otros ajustes. Por ejemplo, debe adicionársele el impuesto inflacionario que constituye un ingreso público, así mismo, debe ajustarse por las ganancias de capital derivadas de la inflación y que afectan el componente externo de la deuda pública. Finalmente existen problemas conceptuales en la clasificación entre gastos corrientes y gastos de capital de este sector, básicamente en el gasto militar y en algunas transferencias federales que no se traducen en formación de capital fijo (Villagómez, 7, 1997).

Contabilizar el ahorro privado a través del uso de las Cuentas Nacionales no permite determinar que parte de dicho ahorro pertenece a empresas y que parte pertenece a particulares y por lo tanto no es posible obtener conclusiones acerca de dichos componentes por separado. El problema con esto, es que prácticamente todos los trabajos que estudian el comportamiento del ahorro privado se han basado en el supuesto de que el ahorro privado es homogéneo, y se habla indistintamente del ahorro de empresas y particulares cuando se refiere al ahorro privado, aunque el comportamiento de cada uno de estos agentes puede ser totalmente distinto.

1.5.2 Ahorro en cuentas de flujos de fondos.

El segundo procedimiento para medir el ahorro se basa en el uso de las matrices de flujos de fondos, de los cuales se obtiene información sobre el ahorro financiero derivado de información sobre los activos y pasivos financieros, mientras que el ahorro tangible se derivaría de cuentas nacionales. En consecuencia, la variable de ahorro obtenida para cada sector correspondería al cambio en su riqueza. Básicamente con esta metodología se intenta reconciliar las fuentes y usos de los flujos de fondos que se intermedian a través del sistema financiero con la información obtenida de las hojas de balance en las cuentas de pagos de los sectores. Sin embargo, estas cuentas en México no

establecen una relación firme con las cuentas nacionales y con el mismo proceso de ahorro inversión, por lo que la comparación intersectorial entre estos flujos de fondos y las estimaciones de los componentes sectoriales sobre la información bruta de capital padece de problemas metodológicos debido a posibles incompatibilidades.

CAPÍTULO 2

LOS SISTEMAS DE PENSIONES

La Seguridad Social es desde hace algún tiempo objeto de un intenso debate, además de que forma parte de las cuestiones centrales de las estrategias económicas y sociales de los países de América Latina.

Siguiendo muy de cerca la experiencia de Chile emprendida hace quince años, los Países de América Latina han puesto en marcha sistemas de previsión social, que contribuyan al mejoramiento del nivel de vida de amplias capas de la población latinoamericana. Los viejos sistemas de seguridad social se han quedado al margen de las nuevas emergencias y requerimientos que exige el nuevo entorno económico y político que se está dando en nuestros países. Es por ello que las reformas a estos sistemas son necesarias, pero habrá que analizar si estas nos llevan a lograr los objetivos que se han planteado: solventar la etapa pasiva o de consumo de las personas y que los fondos de pensiones se conviertan en mecanismos que alienten la generación de ahorro interno con una visión de largo plazo orientado a promover la inversión productiva y la creación de empleos.

El objetivo del presente capítulo es llevar a cabo una revisión de las principales características de los sistemas de pensiones en América Latina, y de manera particular el caso mexicano, así como analizar las circunstancias a las que responden las nuevas reformas, mismas que se espera tengan un peso importante en los beneficios económicos y sociales para la población.

Los objetivos de las reformas en seguridad social en América Latina, podemos ubicarlas dentro de dos direcciones básicas: Se les consideran estrategias de política social, que al mismo tiempo buscan, apoyar objetivos económicos y tratar de generar encadenamientos sostenidos entre lo económico y social, donde ambos no sean mutuamente excluyentes sino complementarios. La segunda trata de que sus efectos, dado sus interrelaciones abarquen a la sociedad entera. Estas dos directrices que la experiencia acumulada (años de crisis, de intentos y actos fallidos), pudiera dictar como opuestos, debido a los efectos de las políticas de ajuste implementadas en América Latina han traído (tales como, retrocesos en aspectos sociales y económicos, pérdida del poder adquisitivo, concentración de la riqueza, injusticia social e inequidad); hoy son puestos de nueva cuenta en la lente de los especialistas, de las instituciones y los gobiernos.

Tradicionalmente, los objetivos de los sistemas de pensiones de seguridad social han sido, mantener el ingreso en caso de vejez, invalidez y muerte³; además de solidaridad entre grupos de la población y entre generaciones. Dichos objetivos no consideran aspectos macroeconómicos

0

³ Este es el caso en que el padre de familia muere y el resto de la familia tiene que continuar recibiendo el ingreso para sobrevivir.

(impacto de los fondos de ahorro forzoso en el resto de las variables económicas nacionales), ya que estos no eran centrales, al menos hasta el decenio de 1980.

A medida que los objetivos macroeconómicos comenzaron a influir tanto entre los países como en las instituciones financieras internacionales, se generaron nuevas interpretaciones y tendencias con respecto a los problemas de pensiones en América Latina y en el mundo entero. Actualmente se comienza a pensar en la sustitución del sistema público de pensiones por el privado, donde este último se encargaría de eliminar problemas e incrementar el ahorro nacional, el mercado de valores, el rendimiento real de la inversión, el desarrollo económico y la creación de empleo, lo cual, a su vez, garantizaría pensiones adecuadas y equitativas.

Las nuevas tesis que surgen en torno al sistema de seguridad social, se encuentran en un continuo cambio, donde existen dos tipos de exponentes, quienes le dan más prioridad a cuestiones económicas que sociales y otros a la inversa. Por ejemplo, algunos académicos son radicales en la postura de que no se deben de mezclar en el debate de las reformas de pensiones la cuestiones sociales y las económicas, tal es el caso de Beattie y McGillivray (1995), donde además señalan que los sistemas públicos de pensiones no pueden resolver los problemas de baja inversión y de bajo crecimiento económico. En contra parte, James (1996) opina que ambas reformas son inseparables. Esto no sucede únicamente a nivel de académicos, sino que también en instituciones internacionales, tal es caso de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), donde ésta ha comenzado a considerar algunos de los objetivos económicos, mientras que el Banco Mundial ha incluido aspectos sociales como la equidad, lo cual es clara muestra de que faltan aspectos por analizar y nuevas reflexiones que se tienen que hacer a nivel institucional, para profundizar en un tema que involucra a generaciones actuales como futuras, ya que se trata de crear un sistema con visión de largo plazo.

La existencia de instituciones como la OIT y la Asociación Internacional de Seguridad Social (AISS), en cierta medida, están apoyando la revisión y perfeccionamiento de los sistemas actuales para corregir sus fallas. Por ejemplo, algunos de estos organismos han propuesto la eliminación de los regímenes de privilegios, reducción de gastos administrativos y mejor control de la evasión; pero muchas de estas medidas son todavía insuficientes para resolver los problemas de fondo, los cuales son en mayoría de orden económico y de largo plazo, es decir, algunas de las medidas propuestas responden a situaciones coyunturales, quedándose en medidas de ajuste, pero que no permiten cambiar los problemas de fondo. En estos momentos no quisiera introducirme en el debate sobre la implementación de sistemas de pensiones públicos o privados simplemente, plantear que cualesquiera de ellos deben responder a la principales cuestiones aquí señaladas.

2.1. La reforma del sistema de pensiones en América Latina.

Una de las principales razones en que se basan las reformas es la crítica situación financiera de los viejos sistemas públicos de pensiones, donde los subsidios tienen que ser enormes, ya que las contribuciones para financiar los gastos de jubilación son insuficientes (Lacey Robert, p. 683). En los casos en que existen excedentes, estos se emplean como subsidio para otros servicios, en especial de salud, y otros más se invierten en activos de bajo rendimiento⁴. Pero en la mayoría de los casos los sistemas presentan déficit, lo cual contribuye a una cuantiosa deuda pública. Los incrementos en los montos del déficit se agravan cuando los países presentan poblaciones envejecidas (tal es el caso de Argentina, Chile y Uruguay), el crecimiento de la expectativa de vida de los ciudadanos, un mayor desempleo y el crecimiento de la fuerza laboral informal⁵. Siendo estos dos últimos elementos muy importantes en nuestras economías, como resultado de las crisis económicas, así como de las políticas de ajuste para corregirlas.

El hecho de que un número importante de los sistemas funcionen con subsidios implica que las prestaciones se financien con impuestos, donde para muchos autores se está haciendo una injusticia (Lacey, Robert, 1996). 684), ya que a los pobres se les obliga a contribuir, a través de impuestos indirectos, y que por lo general no llegan a verse beneficiados por el sistema de pensiones, ya que la mayoría de ellos están inmersos en el mercado informal.

Otra de las razones de la reforma es que existen problemas de transferencias intergeneracionales no premeditadas, debido a que los planes de prestaciones definidas tienen muchas veces altas proporciones de remplazo ligadas al último salario previo al retiro. Los ajuste por planes de prestaciones son muchas veces arbitrarios, por causas políticas y de evasión. Esta última referida al hecho de que en algunos países los pagos del seguro social se evaden no declarando ingresos durante la vida laboral. Muchas de estas medidas arbitrarias favorecieron el que las pensiones no estuvieran indexadas correctamente, por lo que su valor real quedó reducido por efectos inflacionarios. Esto provocó que al final de su vida laboral, las personas solo recibieran una pensión mínima. A manera de ilustración cabe señalar el caso Argentino donde la proporción de remplazo bajo el régimen anterior a la reforma debía ser de 80%, pero en la práctica apenas pasaba

0

⁴ En repetidos casos en compra de títulos gubernamentales, donde con frecuencia se presentan incumplimientos de contratos, otros los invierten en planes de vivienda, pero donde los rendimientos suelen ser muy bajos, lo que trae como consecuencia una disminución del monto a la hora del retiro.

⁵ En 1980 Clemente Ruiz Duran señala que la participación de la población laboral en América Latina en los mercados informales fue de 25.6% y en 1990 llegó a 30.8%, esto es, uno de cada tres trabajadores latinoamericanos estaba fuera del mercado formal de empleo.

de 30%.

Cabe señalar que el alto componente impositivo de los contribuyentes para las pensiones, el aumento del costo de la fuerza de trabajo y la falta de flexibilidad de muchos planes públicos son factores que llegan a provocar distorsiones en el mercado laboral. Es por ello conveniente que en las reformas se tomen en cuenta nuevos elementos que vayan encaminados a evitar dichas distorsiones y favorecer el desarrollo de dicho mercado.

2.2 Tipos y características de las reformas de pensiones en América Latina

Los sistemas de seguridad social en América Latina y el Caribe difieren en cuanto a la antigüedad del programa de pensiones, el porcentaje de la población cubierta, la contribución porcentual que es financiado con impuestos a la planilla de sueldos, el porcentaje del gasto en seguridad social con respecto del PIB y el gasto fiscal; el grado de solvencia actuarial y financiera; y la estructura poblacional de los participantes. (En el cuadro 1 se presenta información al respecto, para 7 países de A.L.)

Hasta finales de 1995 solo siete países latinoamericanos habían introducido reformas en sus sistemas de pensiones. Dos de ellos habían efectuado cambios de tipo estructural, el caso de México y Costa Rica. Los otros cinco países habían introducido reformas que cierran y sustituyen el sistema público por uno privado, administrado por sociedades anónimas de giro exclusivo (Chile). Otros crearon un sistema mixto, compuesto obligatoriamente por dos programas, uno público pero reformado y otro privado (Argentina y Uruguay). Otros optaron por establecer un sistema selectivo o paralelo en el que se mantienen el programa público (reformado en Colombia y sin grandes cambios en Perú).

En la actualidad, la reforma de la jubilación se considera seriamente en algunas economías pequeñas de la región: Bolivia y las naciones centroamericanas. Algunas de sus reformas tienen algunas modificaciones al planteamiento común (Thomas Glaessner y Salvador Valdez-Prieto, 1996). En general estos países tienen una movilidad internacional relativamente mas alta, escasez de capital humano especializado, una débil administración tributaria, un estado menos “autónomo” y mayor vulnerabilidad política. Si introducimos el concepto de reformas aplicado a otros países de América Latina, quizá estos países necesitarían de mayor dependencia de servicios financieros internacionales para administrar el sistema y de mayor libertad para invertir los fondos de jubilación en instrumentos extranjeros. Es decir, agravarían su dependencia con el exterior y posiblemente no solucionarían su problemas, ya que si no existe un marco regulatorio que redunde en beneficios para los ciudadanos de cada país, a la larga los países terminarían supeditados a la beneficencia internacional. Como no existe actualmente en estos países la inquietud de realizar reformas en sus sistemas de pensiones, estos no serán tomados en cuenta en el presente estudio.

En el cuadro 1 se presenta la tipología y se resumen las características esenciales de la reforma social en Argentina, Colombia, Costa Rica, Chile, México, Perú y Uruguay. Con los datos expuestos en este cuadro se aprecia que entre estos países existen pocas coincidencias, debido a que la mayoría de los países Latinoamericanos tiene factores institucionales diversos, así como varía el

tipo de sistema de político, social y económico. Lo anterior nos permite inferir que si se busca un modelo general de pensiones aplicable a todos los países, va a ser algo difícil y costoso para ciertos sectores dentro de los países, es por ello que quienes abogan por un modelo general son actualmente muy criticados y puestos en tela de juicio, ya que la mayoría de los países están optando por un modelo de pensiones que se acomode a sus circunstancias y necesidades, pero que al mismo tiempo les permitan reducir costos de transferencias entre generaciones.

“Los partidarios de la universalidad del modelo chileno han mantenido que los que proponen la reforma óptima son técnicos neutrales, mientras que aquellos que tienen en cuenta el factor político a los efectos de diseñar un modelo viable tienen una posición “política”. Pero proponer una reforma que tiene una alta probabilidad de ser rechazada por el Congreso indica falta de realismo en el técnico, y a la larga redundará en desperdicio de recursos del país o de organismos internacionales” (Mesa-Lago, 1996).

El autor antes referido nos llama a la mesura y a la prudencia, ya que este tipo de reformas implican una serie de factores a considerar y para no caer en vicios del pasado se recomienda no tomar medidas a la ligera. Por ejemplo, hay que considerar que en la región o bien no existen mercados de capitales o se han introducido recientemente, además de que son pocos los países donde existen alternativas rentables para la inversión, es por eso que muchos gobiernos están introduciendo leyes que regulen y estimulen los mercados de valores y de la industria del seguro privado, ambos elementos son importantes para el buen funcionamiento de los sistemas de pensiones actuales, además de que sirven para sostener algunas variables macroeconómicas.

Las características generales de los programas de seguridad social en América Latina se caracterizan por presentar grandes desniveles tanto entre los países como dentro de cada país, además de una fuente de desigualdad en el grado de cobertura entre los grupos ocupacionales, ramas económicas y unidades geográficas, que en general obedecen a la mayor o menor capacidad de presión del grupo de que se trate. También existen fuertes desigualdades tanto de salud como de pensiones entre grupos ocupacionales, regiones y edades; una de las características más comunes es que el mayor gasto en las prestaciones en los países con sistemas de seguridad social más antiguos, van a la población jubilada.

Aún cuando existen diferencias importantes en los esfuerzos reformadores de los países de América Latina también hay coincidencias. Muchas de estas giran en torno a las nuevas tendencias, por ejemplo, el cambio en la gestión estatal como proveedor de seguro para la senectud, desde su financiamiento hasta su regulación; mayor intervención del sector privado en la administración de

los fondos de jubilación y la provisión de un seguro; la plena separación entre las pensiones y otras formas de seguro social, sobre todo de salud; la racionalización y la unificación de los planes existentes; niveles de prestaciones más realistas y sustentables; condiciones de elegibilidad menos generosas y el establecimiento de un sistema multibase que comprenda una combinación de una pensión mínima, garantizada y financiada por la tributación o las contribuciones de nómina, además de un plan de segundo nivel plenamente financiado y obligatorio con cuentas individuales administradas por gerentes especializados en fondos de jubilación, y un tercer nivel voluntario integrado por contribuciones adicionales voluntarias a las cuentas de segundo nivel o por cuentas para el retiro voluntarias, separadas o ambas.

Lo que podemos concluir una vez analizado lo anterior es de que entre más sea el tiempo dentro de un sistema mayor será su grado de estratificación, aunque pasado un punto hay una tendencia a la unificación; mayor es el número de riesgos abiertos y de prestaciones ofrecidas. Mientras más liberales las condiciones de adquisición, mayor es el uso de regímenes financieros de reparto y menor el régimen de capitalización parcial o completa, en tanto menor es la generalización de ahorro e inversión, debido a la desaparición de las reservas y la aparición de crecientes déficits, mayor es el impacto distributivo debido a la universalización de la cobertura y la incorporación de programas de asistencia social. (CEPAL, 1992).

Otra de las características que tienen en su conjunto los sistemas vigentes en América Latina es su nivel de inequidad, ya que por un lado, sirven a los intereses de una fracción de la población constituida por los sectores donde se ha alcanzado un grado de modernidad económica, excluyendo las necesidades de los más pobres; y por otro lado el mantenimiento de sistemas múltiples de prestaciones agudizan las desigualdades y agrandan las deficiencias. Es necesario ampliar la cobertura, hasta abarcar a toda la población, especialmente aquella que no está cubierta o recibe beneficios muy bajos y mejorar las prestaciones por beneficio. En la práctica, dada la cobertura parcial del sistema y el acceso colectivo de los grupos relativamente mejor situados en la sociedad, una alta proporción del gasto total del gobierno no va a los más necesitados, sino a los trabajadores del sector formal y a las clases medias, donde los pobres de las zonas rurales no tienen acceso a estos beneficios.

Muchos de los beneficios esperados están íntimamente ligados a los esfuerzos o retos que se tienen que hacer dentro de la región. Es por ello que en el siguiente apartado se trata de dar una panorámica de las áreas en las que se tienen que redoblar esfuerzos, si queremos que mucho de los beneficios potenciales se concreten.

Cuadro 1 Características de la reforma de pensiones en América Latina.

Característica	Argentina	Colombia	Costa Rica	Chile	México	Perú	Uruguay
Año de la legislación	1993	1993	1990-1992	1979-1980	1991-1992	1992	1995
Entrada en vigor	Julio 1994	Septiembre 1994	1990-1992	Mayo 1981	Febrero 1992	Mayo 1993	Marzo 1996
Tipo de reforma	Mixto	Paralelo o selectivo	Público reformado	Privado substitutivo	Público reformado	Paralelo o selectivo	Mixto
Porcentaje de asegurados en el sistema antiguo	45	80	100	6	100	71	comenzó en marzo del 96
Porcentaje de asegurados en el nuevo sistema	55	20	n.a.	94	n.a.	29	comenzó en marzo del 96
Porcentaje de afiliados que contribuyen en el sistema nuevo	62	50-30	n.a.	.49-58.	n.d.	50	Comenzó en marzo 96
Estado	Impuestos y cubre déficit en el programa público y transferencias al nuevo	Cubre déficit del sistema antiguo y transferencia al nuevo	Contribuciones salariales y transferencias al público	Cubre déficit del sistema antiguo y transferencia al nuevo	Ninguna	No cubre déficit del sistema antiguo, transferencias al nuevo	Impuestos y cubre déficit en el programa público
Total de contribución salarial (sin estado)	27%	14.5% en ambos sistemas (1996)	7.5%	13.2%	10% (1996)	14.5% solo en el antiguo sistema	27.5%
Número de administradoras	21	8	n.a.	16	n.a.	6	Comenzó en marzo 96
Concentración de	40%	n.d.	n.a.	70%	n.a.	69%	Comenzó en marzo

asegurados en las 3 mayores admón.							96
Capital requerido (dólares)	3,000,000	4,000,000	n.a.	2,000,000	n.a.	400,000 (1992)	1,000,000
Fondo de pensión acumulado (en millones de dls.)	(0.7% del PIB)	150 (0.2% del PIB)	n.a.	23,900 (37% del PIB)	8,758 (2.4% del PIB)	215 (0.4% del PIB)	Comenzó en marzo 96
Rendimiento real	x12.8% (1994-5)	x-3% (1994-5)	n.a.	x12.8% (1981-95)	x5%(1992-5)	7.7%(1993-5)	Comenzó en marzo 96
Cambios de administración	dos por año	dos por año	n.a.	libre	n.a.	Menos de dos por año	dos por año

Fuente: Los datos fueron extraídos de un cuadro presentado en Mesa-Lago, Carmelo; Revista de la CEPAL 60, Diciembre de 1996.

* Se refiere a la reforma de 1992 no a la de 1995 pues esa no se ha regulado y tiene aspectos todavía no claros.

n.a.= no aplicable.

n.d. = no disponible.

x= promedio aritmético.

2.3.- Beneficios potenciales de las reformas en el sistema de pensiones en América Latina.

En este apartado se tratan de abordar algunos de los beneficios que se vislumbran dadas las reformas emprendidas, no podemos hablar de beneficios reales, ya que sería muy prematuro y aventurero, dado que algunos beneficios que se observan en algunos países podían no ser efectos directos de las nuevas reformas sino de otro tipo de variables y circunstancias, inclusive en el caso de Chile, que es el país pionero en este tipo de reformas (hace más de 15 años), no se puede señalar efectos positivos reales dados de manera directa por la implantación de dichas reformas.

Uno de los beneficios potenciales esperados es que las reformas ayuden a reducir las distorsiones en el mercado laboral, donde el empleo de la fuerza de trabajo aumente y se disminuya el mercado informal, lo cual traería como consecuencia mayor gente enrolada dentro de los sistemas de pensiones, así como en el monto de las contribuciones de apoyo para el mismo. Otro sería esperar una relación mucho más estrecha entre beneficios y contribuciones gracias a la individualización de las cuentas y la eliminación de distorsiones y abusos del sistema.

Se piensa que con los aumentos de los fondos acumulados se contribuirá a profundizar y ampliar la bolsa de valores y otros mercados financieros y de capital. El crecimiento de la industria de administración de fondos llevaría a una mayor competencia entre las administradoras, lo cual puede redundar en buscar afiliados mediante bajas comisiones por manejo administrativo, permitiendo que los trabajadores incrementen el monto del fondo al final de su retiro. El incorporar inversión extranjera en los fondos se cree proporcionará peritaje técnico y generación de economías de escala (Lacey, 1996)

El hecho de que los fondos puedan ser utilizados en proyectos de infraestructura, sería menos costoso para la sociedad que emitir deuda pública, a través de la venta de bonos gubernamentales.

Muchos de los beneficios potenciales no se pueden lograr, si detrás de ellos no existe un soporte institucional, legal y judicial, así como los incentivos económicos y financieros. Algunos de los aspectos que habrá que atender serían la regulación y la supervisión de los mercados y los intermediarios financieros; incentivos para servicios financieros auxiliares y asociaciones autorreguladas; mejoras en la información de las empresas (reglamentos explícitos y sanciones para los que evaden el sistema); la modernización de las leyes comerciales para reducir la incertidumbre de los inversionistas sobre las empresas y un marco legal regulatorio, que permita un amplio espectro de propiedades móviles para asegurar préstamos e instrumentos. Este tipo de factores son necesarios, pero no son todos, ya que faltan muchos por incorporarse, según sean las necesidades y

circunstancias de los países, pues el proceso de reforma del sistema de pensiones, no está acabado y además es algo continuo, que debe constantemente adaptarse a los diferentes ambientes y objetivos.

2.3.1.- Retos de los nuevos sistemas de pensiones.

Los antiguos sistemas de pensiones en América Latina no cumplieron con los términos de equidad y solidaridad, es por ello de espera que los nuevos sistemas respondan, aún con sus escasos recursos, a las necesidades básicas de seguro para la senectud de los pobres y con la pensión mínima. Actualmente en Chile está sucediendo algo que sirve de ejemplo para otros países, pero para no imitarlo, ya que el sistema reformado se aleja cada vez mas de los grupos de bajos ingresos. En 1983 el 24% del total de afiliados que no contribuyeron, se incrementó a 43% en 1994, esta proporción se ha incrementado de manera alarmante, aún cuando se consideran elementos como el retiro y la movilidad, pero estos no pueden explicar el enorme aumento; además de que el nuevo sistema no ha aumentado de manera significativa la cobertura, sobre todo entre los trabajadores que laboran por su cuenta, solo alrededor del 10% está afiliado y de estos el 40% contribuye. (Lacey, 1996)

Una política para aumentar la cobertura tiene que ser muy cuidadosa, por ejemplo, los incentivos para que se afilien y mantengan sus contribuciones los que trabajan por su cuenta deben variar según sea el nivel de ingreso, pues una contribución general aumentará las distorsiones y fiscalmente sería un derroche. El nuevo sistema de Colombia establece que todos los afiliados que ganan mas de cuarenta salarios mínimos contribuyan con un impuesto de "solidaridad" de 1%; este junto con un aporte presupuestario de igual magnitud, subsidia las contribuciones de grupos pobres seleccionados. Esto contrasta el caso de México, donde el gobierno contribuye con una cuota social de un nuevo peso por día a las cuentas de todos los afiliados independientemente de su ingreso. Además, las políticas para aumentar la cobertura deben de reconocer que tanto reclutar como servir a los de bajos ingresos que trabajan por su cuenta es significativamente más costoso para la administradores de fondos de jubilación. Estos costos mayores pueden requerir de una compensación, al menos parcial.

Otro de los retos se encuentra dentro de la industria de seguros, donde existe una carencia en la transparencia y claridad dentro de las opciones que tienen los afiliados. Dentro de los nuevos programas se debe de mantener que las instituciones publiquen los beneficios que pueden obtener los afiliados, así como las comisiones que cobran por administrar y los rendimientos para cada cuenta de pensión. Otra medida que ayudaría sería que toda la gente tuviera acceso a este tipo de información, para comparar precios y características.

Un reto muy trascendente es sobre las limitaciones del tipo de instrumentos en que se pueden invertir los fondos y la regulación de la tasa de ganancia. El organismo que tiene los medios y el encargo de vigilar por esto, son los congresos de los países, donde ellos deben de evaluar y elegir la mejor opción para que no existan desviaciones o abusos por parte de las instituciones, ya que pueden surgir "monopolios" y estos a su vez abusen de los fondos y los márgenes de beneficios para los afiliados. La regulación de la tasa de ganancias ayuda a garantizar el seguro para la senectud, ya que establece el beneficio mínimos sobre las inversiones de fondos para la jubilación.

Los elevados costos administrativos de los planes privados de jubilación son otro reto que se tiene que superar. El único país en América Latina que se puede comparar con los países de la OCDE, en lo que respecta a los bajos costos es Chile, ya que el promedio de costos de las administradoras de fondos de pensiones y de las empresas de seguros cayo de 40.3% del total de contribuciones (5.1% del ingreso promedio) en 1982 a 24.4% (3.15% del ingreso disponible) en 1990, lo cual es una baja muy considerable si se toma en cuenta los elevados costos del arranque, las subsecuentes economías de escala y el aumento del ingreso de los afiliados y por tanto de sus contribuciones (Bustamante, 1995).

En resumen, con las reformas a los sistemas de pensiones se busca corregir un horizonte de largo plazo y aquellas imperfecciones. Se busca que estos modelos realmente contribuyan a promover el crecimiento económico. Se pretende crear sistemas viables en términos financieros, que protejan y preserven el valor real de los recursos de los trabajadores y les aseguren un retiro digno, que amplíen su cobertura y que favorezcan un manejo competitivo de los aportes, que a la vez generen ingresos reales, que fortalezcan el sistema financiero y el ahorro de largo plazo.

2.4 El papel de la instituciones y organismos internacionales en la reforma de pensiones.

Los organismos internacionales pueden fácilmente estar involucrados en los sistemas de pensiones, ya que es un área muy fértil para este tipo de instituciones por las siguientes razones: los sistemas de pensiones están fuertemente vinculados con variables de orden macroeconómico y microeconómico, donde los matices monetaristas y fiscales también tienen cabida, pero una de las principales razones es por que este tipo de programas están vinculados con un proceso de desarrollo a largo plazo y de primera importancia.

El Banco Mundial ha intervenido fuertemente en el proceso de reformas al sistema de pensiones dando asesorías de manera informal (a veces hasta confidencial) en las primeras etapas del programa y en ocasiones con trabajos formales económicos y sectoriales. Los temas y aspectos a

tratar en las asesorías son los siguientes:

- 1.- Ayuda para identificar el problema y su magnitud así como para determinar las consecuencias fiscales, macroeconómicas, sociales y de otra índole.
- 2.- Colaboraciones para formular opciones de política que aborden los asuntos que surjan del diagnóstico.
- 3.- Evaluación de los costos fiscales y de transición asociados a la reforma y recomendaciones para financiarlos.
- 4.- Acceso a la tecnología y a modelos alternativos para proyecciones y simulaciones actuariales y macroeconómicas.
- 5.- Difusión de publicaciones y seminarios para inducir la opinión en favor de la reforma (Lacey; 1996). 691).⁶
- 6.- Apoyo a reformas complementarias, pues no es posible que las reformas funcionen por si solas, es necesario propiciarle un ambiente favorable en otros sectores. La reforma del sistema de pensiones no puede darse con un sector bancario débil, ya que sería muy riesgoso y muy poco recomendable que los fondos se convirtieran en pasivos bancarios comerciales únicamente. Además como los bancos probablemente fortalezcan sus lazos con la industria de los seguros y las empresas que administran fondos para la jubilación (aun cuando en Chile, las Administradoras de Fondos para el Retiro estén impedidas legalmente de realizar cualquier otro negocio), será mejor impulsar un sistema financiero sólido. Como ya se dijo con anterioridad es necesario reformas en los marcos legales y regulatorio de la industria de los seguros y el mercado de capital.

Muchas de las personas pensarían que el banco Mundial otorgaría prestamos para apoyar las reformas de jubilación, pero según algunos autores solo en tres países se ha otorgado créditos para asistencia. Varios autores señalan la idea de que si un gobierno admite, ante diversos grupos civiles, la participación directa del Banco Mundial dentro de las reformas, sería contraproducente, posiblemente debido a la idea que se tiene sobre esta institución que se dedica a cobrar la factura de los apoyos que hace a los países, con este tipo de argumentos puede sostenerse una política opuesta a los de los gobiernos y dificultar las aprobaciones de las reformas dentro de los diferentes congresos legislativos. Tal pareciera que las asesorías otorgadas por el Banco Mundial son de orden confidencial, dado que muchos países actualmente tienen un grado de sensibilidad política considerable.

Otra de las instituciones internacionales que tienen una alta inferencia dentro de las actuales reformas es la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la cual en 1992 publicó un artículo

⁶ En los países en donde las reformas a los sistemas de pensiones con una severa oposición política, el conocimiento del trabajo del Banco Mundial por parte de diversos grupos sociales reforzó la posición del

donde hace una crítica al modelo chileno de pensiones y propuso un modelo alternativo, el cual se apoyaba en tres pilares básicos: un programa público que garantizara una pensión mínima para los asegurados y una pensión asistencial para los no asegurados carentes de recursos; un programa con capitalización parcial colectiva que mantendría las contribuciones de los empleadores y pagaría una pensión definida y relacionada con el salario; un programa complementario voluntario sostenido quizá por los empleadores, y que pagaría una pensión complementaria (Guillion y Bonilla, 1992). 171 a 195). Este mismo modelo pero con sus correcciones y mas detallado fue presentado en abril de 1993, pero lo interesante de este nuevo documento fue que detallaba las deficiencias que tenían los sistemas de seguridad social en América Latina: Sus instituciones son usualmente centralizadas, carecen de capacidad para responder a las necesidades de los beneficiarios, y no están coordinadas con las políticas macroeconómicas; además de que tienen una cobertura poblacional limitada y el monto de los beneficios es normalmente muy bajo y no ajustado a la inflación (incluso a veces cae por debajo de la línea de pobreza), y su otorgamiento es deficiente y demorado; otra de sus deficiencias es que tienen altos gastos administrativos, así como la evasión y mora: no hay un sistema eficaz de registro y control de pagos, y existen algunos casos de corrupción abierta. (Iyer, 1993). 187 a 207). Estas deficiencias en los últimos dos o tres decenios han causado una desilusión con respecto a los sistemas públicos, los cuales se perciben como ineficientes, creando una reforma radical y creando la necesidad de una búsqueda de modelos alternativos.

La OIT también señala que no existen estrategias y estructuras precisas de aplicación mundial, debido a las diferencias en las necesidades y recursos de los países. En su modelo propuesto, el pilar obligatorio y prioritario, consiste en una pensión de subsistencia con carácter universal y basada en la necesidad, es administrada por el Estado, y usa el reparto con financiamiento por impuestos. El segundo pilar es administrado por el seguro social, debe expandir su cobertura poblacional y ser unificado ofreciendo beneficios definidos, se basa preferentemente en la capitalización parcial con financiamiento por contribuciones (de asegurados y empleadores) y el Estado garantiza un nivel adecuado de pensiones. Este pilar debe reformarse, para aumentar su eficiencia administrativa, su autonomía frente al Estado, su equilibrio financiero, la rentabilidad de su inversión y el pago de pensiones adecuadas. El tercer pilar, voluntario pero regulado por el Estado, ofrece pensiones complementarias, se basa en contribuciones definidas (individuales o de empleadores o de ambos), opera con administración privada competitiva y no otorga beneficios definidos. La administración de los tres pilares debe ser separada, pero coordinada, regulada y supervisada por una autoridad autónoma con representación tripartita en su administración. El Estado debe responsabilizarse de los costos de la transición, los riesgos de inflación, la estructura

2
gobierno.

legal del sistema, las garantías en caso de insolvencia y los incentivos necesarios para el buen funcionamiento (Iyer,1993, .187 a 207).

El Banco Mundial en respuesta al modelo planteado por la OIT, elaboró un estudio y un reporte, donde propone un modelo, que también está basado en tres pilares: uno obligatorio con objetivos de redistribución y seguro, un beneficio mínimo garantizado y uniforme, financiado por impuestos (régimen de reparto) y administrado por el sector público; un segundo pilar, cuyos objetivos son el ahorro y el seguro, con beneficios no definidos y contribuciones definidas, a través de un plan de ahorro individual (solo contribuye el asegurado) o del empleador o la empresa (en que contribuyen el asegurado y el empleador), administrado por el sector privado pero regulado por el Estado; un tercer pilar, voluntario, similar en el resto al segundo pilar. El Banco Mundial recomienda que no halla solo un primer pilar, pues este puede no ser financiable a largo plazo (a medida que madura el sistema pero envejece la población), además de que puede generar distorsiones en el mercado laboral, estimular la evasión y obstaculizar el mercado de capitales. Así que ofrece cuatro alternativas, cada una de las cuales combina un tipo de sistema público con uno de ahorro, ambos obligatorios. La primera se refiere a un sistema público de pensiones uniforme con un plan de ahorro individual; la segunda, atañe a un sistema público que garantiza una pensión mínima con un plan de ahorro individual; la tercera corresponde a un sistema público de pensiones uniforme con un plan de ahorro de empresa; la última alternativa a un sistema público de pensiones supeditada a la necesidad con un plan de ahorro de empresa.

Las diferencias entre los pilares de la OIT y del Banco Mundial se encuentran en el segundo pilar que es obligatorio a ambos, pero mientras en el Banco Mundial es de administración privada (con regulación estatal), contribución definida, beneficios no definidos, en la OIT el sistema es administrado por el seguro social, contribuciones de asegurados y empleadores (o impuestos), beneficio definido y capitalización parcial y colectiva.

En el cuadro 2 se muestran las reformas de los siete países más importantes de América Latina y se comparan con los tres pilares de el Banco Mundial y la OIT.

CUADRO 2

REFORMAS DE PENSIONES EN SIETE PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y LOS TRES PILARES DE LA OIT Y EL BANCO MUNDIAL.

Países	Pilar obligatorio administrado por el sector público (OIT y Banco Mundial)	Pilar obligatorio administrado por el sector privado (Banco Mundial) ^a	Pilar voluntario ^b (OIT y Banco Mundial)
Argentina	Si, pensión básica uniforme, tanto en el programa público reformado como en el componente pública dentro del mixto, o pensión asistencial	Si, se opta por un sistema mixto, pero también puede ser público o de otro tipo	Si se opta por el sistema mixto.
Colombia	Si, pensión mínima a los que opten por sistema público (mas otra supeditada a ingreso y contribución) o pensión mínima garantizada.	Si, pueden ser público o de otro tipo	Si se opta por el sistema mixto.
Costa Rica	Si, pensión mínima en el sistema público único (mas pensión supeditada a ingreso y contribución) o pensión asistencial supeditada a necesidad.	No, pero puede haber pensiones complementarias voluntarias dentro del sistema público o fuera	No
Chile	Si, pensión mínima garantizada por el Estado o pensión asistencial supeditada a necesidad.	Si todo el nuevo sistema de AFP.	Si, todo el nuevo sistema de AFP
México	Si, pensión mínima dentro del sistema público (mas pensión supeditada a ingreso y contribución) pero no pensión mínima en SAR o asistencial.	El pilar fundamental es público y el SAR es solo complementario (parcialmente administrados por bancos pero los fondos son controlados por el Estado ^a .	Si, dentro del SAR
Perú	Si, pensión mínima a los que optan por el sistema público (mas pensión supeditada a ingreso y contribución) pensión mínima pero no asistencial.	Si pero solo si se opta por AFP, no se decide permanecer en el sistema público ^a	Si
Uruguay	Si, pensión básica en el programa público o pensión asistencial supeditada a necesidad, pero no	Si, se opta por el sistema mixto, pero también puede ser público. ^a	Si se opta por el sistema mixto, pero solo los que

	pensión mínima		sobrepasan un nivel de salario alto.
--	----------------	--	--------------------------------------

Fuente: Mesa-Lago, Las reformas de las pensiones en América Latina y la posición de los organismos internacionales, revista de la CEPAL 60, diciembre de 1996.

- a.- Países que se desvían de la administración privada (Banco Mundial) y tiene administración pública u opción a esta (OIT).
- b.- Solo contribuciones del asegurado.
- c.- Se refiere a la reforma de 1992 y no a la de 1995.

Revisando el cuadro nos podemos dar cuenta que la estrategia propuesta por el Banco Mundial es más frecuente en estos países que el de la OIT, donde solo Chile llena todos los requisitos del Banco Mundial y el resto de los países tienen elementos entre ambos organismos. Pero lo que me gustaría dejar en claro es que el segundo pilar en ambas propuestas es divergente completamente, ya que ambas se basan en diagnósticos, objetivos y concepciones y elementos de la reforma muy diversos.

El papel de otras instituciones como la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) y el Grupo regional, no ha redundado en una propuesta concreta, ya que no han elaborado un documento integrador y comparativo, donde se vean las ventajas y desventajas de cada reforma, y se proponga una estrategia para el mundo y en especial para la región. Aunque no hay que olvidar que en sus conferencias y reuniones han tratado el tema, pero solo en algunos aspectos y no en su conjunto y profundidad.

El organismo que si ha tenido un papel más participativo es el Banco Interamericano de Desarrollo, el cual ha financiado seminarios internacionales para tratar el tema de pensiones, por ejemplo en San Diego; Ca. en 1993 y 1995, donde se presentaron trabajos sobre reformas implantadas o proyectos de ley o estudios (en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Perú, Venezuela y Uruguay), así como aspectos importantes de dichas reformas como inversión, impacto en el ahorro y el mercado de valores, marco regulatorio, costos de las demoras de las reformas, etc. A principios de la presente década ha realizado asesoramiento sobre reformas pensionales al menos a Ecuador, El Salvador, Guatemala, Paraguay y Venezuela, y ha otorgado o están en trámites de préstamos vinculados a la reforma en Uruguay, México y Argentina. Estos documentos son confidenciales y no se han publicado.

El 40% del fondo de refinanciamiento del BID del periodo 1996 a 2001 está destinado a programas sociales en la región (aproximadamente 20,000 millones de dólares). Actualmente el BID es el organismo multinacional con más recursos financieros para asistir técnicamente a la

reforma de pensiones en la región. (Mesa-Lagos 1996). 89).

Falta en la región más estudios que presenten nuevos elementos de análisis, ya que el proceso de reforma no termina con la aprobación en los congresos legislativos, sino que ahí apenas comienza. Los análisis y evaluaciones son importantes, así como las comparaciones entre sistemas para determinar las ventajas y desventajas, es por ello que las organizaciones multinacionales deben de aportar más en este último sentido para bien de las naciones involucrados en estos procesos de desarrollo social.

Una vez revisado la literatura acerca del sistema de pensiones, una de las principales conclusiones, es que las reformas están encaminadas a mejorarlos, donde la participación del estado en la administración de algunos de los fondos se contiene, pero solo en orden legislativo y en el regulatorio se debe de incrementar, para evitar distorsiones en los mercados laborales y financieros, apoyando así la seguridad del sistema.

La clasificación de la OIT y el Banco Mundial coinciden plenamente en sus pilares primero y tercero, pero difieren profundamente en el segundo, debido a los diferentes objetivos, diagnósticos y elementos de las reformas propuestas por ambos organismos. Con excepción de Chile (cuyo modelo es el único que cumple con todos los elementos del Banco Mundial), los otros países latinoamericanos que han hecho reformas no encajan completamente en el segundo pilar de la OIT ni del Banco Mundial; por otra parte, los países que todavía no han hecho reformas coinciden con el segundo pilar de la OIT (pero habrá que ver qué sucederá si reforman su sistema).

Otra de las conclusiones importantes, es que no existe un modelo universal de pensiones, ya que las condiciones institucionales, políticas, y las condiciones de los afiliados son diferentes entre países (los resultados no serían iguales, si se aplica el mismo sistema a Brasil y a Haití), por lo tanto se tiene que escoger un sistema ad hoc a sus peculiaridades.

2.5 El Sistema de pensiones en México

Como parte importante de este estudio, es preciso revisar cuál ha sido el papel que ha jugado dentro del crecimiento económico del país el sistema de pensiones. Para lograr esto, es preciso comenzar a retomar este tema desde su aparición histórica y el papel que ha jugado el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) como principal organismo proveedor de servicios de previsión sociales en México.

Aunque la Constitución Mexicana de 1917 plantea en su artículo 123 la necesidad de promover programas de previsión social, incluyendo los seguros de pensiones, los esfuerzos más firmes se dieron durante las administraciones de los Presidentes Obregón y Calles, con el apoyo de

la Confederación de Regional Obrera Mexicana (CROM), pero no lograron mucho éxito debido a la oposición que presentó la oposición patronal. Durante el gobierno de Calles, se instauraron planes para los servidores públicos (Ley General de Pensiones Civiles de Retiro) y para los militares. Ambos programas fueron mejorados durante la administración de Cárdenas, al mismo tiempo que incluyó planes de pensiones para el retiro en los contratos colectivos de los trabajadores petroleros y los ferrocarrileros, sin embargo, los esfuerzos por extender dichos beneficios al resto de los trabajadores no prosperaron.

Fué hasta la administración de Avila Camacho en 1943 cuando se implementó la Ley de Seguridad Social que extendía diversos beneficios para los trabajadores asalariados y que llegó a institucionalizarse con la creación del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), además se incluyeron el contrato laboral de los electricistas y se creó en 1959 el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales par los Trabajadores del Estado (ISSSTE), el cual sustituyó a la Dirección General de Pensiones y Retiro. La legislación de 1943 incluía el beneficio de pensiones por invalidez, vejez y retiro, aunque su implementación fue lenta y con cobertura casi urbana.

Se estima que para 1958, el IMSS cubría alrededor del 7% de la población y el 9% de la fuerza laboral, al finalizar el gobierno de López Mateos la cobertura del IMSS alcanzaba alrededor de un 25% de la población y de la fuerza laboral. En los gobiernos posteriores se mejoraron los beneficios otorgados por los planes ya existentes y se extendieron tanto a los familiares de los trabajadores como al sector rural, en particular a los ejidatarios (Villagómez y Solís, 1997).

A partir de 1975, la Constitución Mexicana prevé el derecho a la seguridad social, para proteger la vida y la dignidad del trabajador, satisfacer sus necesidades presentes y futuras, así como para brindar cierto grado de seguridad económica y material. Para cumplir estos fines se crearon instituciones adicionales a las anteriormente citadas, tales como: el Instituto de Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado (FOVISSSTE), el Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO), y el Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT).

2.5.1 Principales sistemas de pensiones en México⁷

Los principales objetivos de la Seguridad Social en México han sido la protección al trabajador y el tratar de brindarle los medios de subsistencia, servicios sociales y asistencia médica, además de

⁷ En este apartado solo se retoman aquellos sistemas que consideramos más relevantes dentro del contexto mexicano, bajo el criterio de mayor representatividad poblacional, es por ello que no se toman en cuenta el

procurarle una fuente de ingresos para sostener su calidad de vida, en los años en que los trabajadores disminuyen su productividad.

Es preciso resaltar que actualmente en los diferentes regímenes de seguridad social solo cotizan el 35% de la población, esto se debe principalmente a la gran proporción de personas que realizan su actividad productiva dentro del sector informal de la economía.

Otra consideración que habrá que hacer es que la mayor parte del otorgamiento de pensiones funciona principalmente como programas de reparto⁸ y en menor medida las pensiones se derivan de contratos colectivos de trabajo (PEMEX, Ferrocarriles Nacionales y Compañía de Luz y Fuerza del Centro) o por planes de pensiones ofrecidos por compañías de seguros privadas.

2.5.1.1 El sistema de pensiones del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

El IMSS es un organismo público descentralizado por servicio, con personalidad jurídica propia y tiene libre disposición de su patrimonio, cuyo sustento legal se encuentra en el apartado “A” del Artículo 123 Constitucional, en la Ley federal del Trabajo y en la Ley del Seguro Social.

Los recursos con los que cuenta el instituto se constituyen de forma tripartita, es decir, con las aportaciones de los trabajadores, patrón y gobierno. Los recursos son aportados de la siguiente manera entre los distintos servicios:

Servicio	Total de la aportación respecto al salario (porcentaje)	Patrón (porcentaje)	Trabajador (porcentaje)	Gobierno (porcentaje)
Invalidez, vejez, cesantía y muerte	8.5	70	25	5
Salud y maternidad	12.5	70	25	5
Riesgos de trabajo	2.5	100		
Guarderías	1	100		

La finalidad del IMSS es proteger a los asegurados y a sus beneficiarios en lo económico y en la promoción personal, colaborar en la redistribución de la riqueza nacional, además de colaborar en programas sociales nacionales, culturales, deportivos, recreativos, de capacitación y sanitarios.

2.5.1.2 El sistema de pensiones del Instituto de Seguridad y

2 sistema de pensiones de las Fuerzas Armadas, de los electricistas y el de petroleros.

⁸ En este tipo de esquemas las contribuciones son canalizadas a un fondo común, el cual es utilizado para pagar los beneficios de los jubilados actuales del plan.

Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado (ISSSTE).

El ISSSTE es un organismo descentralizado, de personalidad jurídica y patrimonio propio con sustento jurídico en el Apartado B del artículo 123 de la Constitución, en la Ley Federal del trabajo y en la Ley del ISSSTE.

Sus recursos provienen de las aportaciones del 8% del sueldo base del trabajador, más el 17.75% de las dependencias y entidades gubernamentales en relación al sueldo base de cotización. Entre las prestaciones que se otorgan son: servicios médicos, préstamos personales a corto y mediano plazo, créditos hipotecarios a través del Fondo de la Vivienda del ISSSTE, prestaciones sociales y culturales, tiendas de descuento, atención de guarderías, centros deportivos, entre otros.

Para la jubilación se otorga al trabajador que cuenta con 30 años o más de servicios, el equivalente al 100% del sueldo. En caso de retiro y edad avanzada, se otorga al trabajador que cotizó un mínimo de 15 años, el 50% del salario, el porcentaje se va incrementando por cada año extra que cotice, hasta llegar al 95% por 29 años de cotización.

El ISSSTE otorga una indemnización global al trabajador que sin tener derecho de pensión se separa del servicio. La indemnización consiste en la devolución del monto total de las cuotas aportadas, más 45 días de su sueldo base en caso de tener de cinco a nueve años de servicio o las cuotas aportadas más de 90 días del sueldo básico si tiene entre 10 a 14 años de servicio.

2.5.1.3 Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

El SAR se creó para que los trabajadores del ISSSTE y del IMSS pudieran mejorar su situación económica en el momento de su retiro. Con este objetivo y para no continuar creciendo el déficit actuarial, el Congreso de la Unión aprobó en 1992 varias reformas a las leyes de ambos institutos.

El SAR es un sistema complementario a los programas de pensiones tradicionales de ahorro forzoso, su sistema se basa en cuentas individuales donde las aportaciones pasan a formar parte de un fondo de reserva⁹, el cual se invierte para generar rendimientos que serán parte de los beneficios a pagar a los jubilados.

Las aportaciones que realiza el patrón representan el 2% del salario base de cotización para la subcuenta de retiro y el 5% para la vivienda. Dentro del diseño del sistema se permite aportaciones voluntarias de los trabajadores.

Los beneficios que ofrece el sistema están constituidos por los fondos acumulados en las

⁹ Dentro del sistema al fondo del retiro se le llama subcuenta de retiro y vivienda, cuyos recursos se invierten en cuentas administrados por el Banco de México.

cuentas individuales, más los intereses generados. Cuando el trabajador llega al momento de su retiro, o se hace acreedor a una pensión por invalidez (parcial o total), tiene derecho a recibir estos recursos en una sola exhibición o a adquirir una renta vitalicia. En caso de muerte, los fondos serán entregados a los beneficiarios elegidos por el asegurado. El sistema incluye otros beneficios como la posibilidad de retirar hasta un 10% del saldo total en la subcuenta de retiro cuando la invalidez parcial es de mayor duración que el período establecido por la Ley del ISSSTE o en caso de desempleo, esto último siempre y cuando el saldo del trabajador en la subcuenta de retiro no sea inferior a 18 veces su última aportación y sólo si no ha realizado retiros en los últimos cinco años. En caso en que un trabajador reciba un préstamo de vivienda del FOVISSSTE, sus fondos acumulados en la subcuenta de vivienda pueden ser utilizados como enganche.

Dentro de este sistema, las aportaciones son depositadas en cuentas individuales las cuales son administradas por bancos comerciales. Estas entidades son las responsables de llevar la contabilidad y llevar los estados financieros. Los fondos son enviados al Banco de México en el caso de la subcuenta de retiro, y el FOVISSSTE en el caso de la subcuenta de vivienda.

Los fondos de la subcuenta de retiro se canalizan al Gobierno Federal como prestamos directos, quien paga mensualmente una tasa de interés real no menor al 2% anual respecto a un saldo ajustado a la inflación del mes anterior. Los fondos de la subcuenta de vivienda reciben intereses de acuerdo con el remanente de operación del FOVISSSTE del año correspondiente.

La entidad reguladora y supervisora del sistema es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), establecida en julio de 1994. Este organismo determina las reglas y procedimientos para asegurar el adecuado funcionamiento del sistema y sus participantes, a excepción del FOVISSSTE.

Cabe aclarar que las cuentas individuales serán administrados por la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) que el trabajador teóricamente escoge, además de que los recursos son invertidos en las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE).

Las AFORES durante el primer año deberán tener una SIEFORE que garantice el valor real de los ahorros, a partir de entonces se pondrán a disposición del trabajador otras SIEFORES con diferentes rendimientos y riesgos, pero siempre deberá existir alguna con las características de la del primer año. Las AFORES tienen el derecho de cobrar comisiones con cargo a las cuentas iniciales y pueden gravar el valor de los activos y el flujo de las cuotas o rendimientos. No puede haber cuota fija por la administradora de la cuenta. Todas las estructuras de comisiones tienen que estar aprobadas por la CONSAR.

Algunos de los problemas que atraviesa actualmente el sistema es la multiplicidad de cuentas y el desconocimiento del funcionamiento del sistema por parte de los derechohabientes.

Estos obstáculos se están superando en la medida en que se difunda mayor información y la organización entre las instituciones comience a funcionar.

Capítulo 3

Modelos para el análisis del ahorro privado.

Dentro de este capítulo se lleva a cabo la comprobación empírica de las dos principales hipótesis utilizadas para analizar el comportamiento del ahorro privado, además de probar una teoría alternativa que ha surgido para explicar los determinantes del ahorro privado en los países en desarrollo. Al mismo tiempo se comienzan a introducir las variables que aportan mas evidencia y explicación para cumplir con nuestro objeto de estudio: el sistema de pensiones y su relación con el ahorro privado. Esto debido a que en el capítulo tercero agregaremos las variables que encontramos pertinentes en un modelo general, que intenta recabar la información que mejor explica la relación de dichas variables dado el contexto que existe en México

3.1 Modelo de la Hipótesis del ciclo de vida:

Este tipo de modelos se basa en las premisas de que las decisiones sobre el consumo se toman en base al patrón edad-ingreso de la población. Como ya se mencionó con anterioridad el ahorro se considera un residuo que se determina después de decidir el nivel de consumo (c_t), que se desea en un periodo de tiempo (t), todo esto bajo el supuesto de que los consumidores tienen como principal objetivo aminorar los cambios inesperados que puedan ocurrir en el consumo a través del ciclo vital.

La hipótesis del ciclo de vida (HCV) sostiene que el ahorro de un agente económico está en función de su edad, ya que como los individuos y hogares jóvenes y de edad avanzada reciben ingresos por debajo de su nivel de consumo óptimo c_t^* , estos tenderán a ser deudores netos o a desahorrar, para tratar de financiar la brecha entre el ingreso y el consumo (y_t y c_t^*). Así mismo, los agentes económicos en edades intermedias recibirán los ingresos más altos de todo el ciclo de vida, y esto les permitirá ahorrar para pagar las deudas que contrajeron cuando eran jóvenes o para acumular recursos que les garanticen el consumo en el futuro, en el que los ingresos tienden a disminuir. Por ejemplo, cuando los individuos salen del mercado laboral por estar en edad avanzad o sufrir una discapacidad que les impida desempeñar un trabajo que garantice un salario acorde a sus necesidades y requerimientos.

Es aquí donde radica la importancia de los sistemas de seguridad social, y muy especialmente para el caso mexicano, las nuevas reformas del sistema de pensiones, las cuales tratan de captar el ahorro voluntario necesario que garantice un nivel de consumo óptimo, que lleva a las personas en edades avanzadas a disfrutar de un mejor bienestar.

Por los elementos y variables que retoma la Hipótesis del Ciclo de Vida (HCV), es una herramienta teórica metodológica necesaria para el estudio de la influencia del sistema de pensiones en el ahorro interno.

La HCV implica que las decisiones de ahorro se realizan en períodos de tiempo largos y con la finalidad de cerrar la brecha entre el ingreso y el consumo corriente dadas por el perfil de la edad, y ante un cambio en el ingreso a lo largo del ciclo de vida sigue una forma de U invertida, el ahorro seguirá el mismo patrón.

La HCV también explica que las decisiones de los agentes económicos después del punto de inflexión de la curva edad-ingreso se toman explícitamente con el objeto de garantizar cierto monto de recursos durante los períodos, en que dichos agentes reducen su potencia de generación de ingresos (posiblemente porque se retiran del mercado laboral). Esto nos puede llevar a pensar que esta hipótesis tiene una conexión directa con el problema de las reformas al sistema de pensiones, ya que si de hecho el patrón de ahorro de una población es el que describe la HCV, se concluirá que una transformación, resultado de un sistema de pensiones más eficiente puede tener efectos substanciales sobre las decisiones de ahorro. De manera inversa, si la HCV no es capaz de explicar los determinantes del ahorro de manera satisfactoria, se concluirá que los individuos ahorran por motivos distintos a los de asegurarse un nivel de consumo al momento de su jubilación, y que por lo tanto una reforma al sistema de pensiones tendrá probablemente un menor alcance en cuanto a incentivar el ahorro.

En términos formales este problema se puede plantear de la siguiente manera¹⁰:

$$U = \sum_{t=0}^{T-1} (1-\delta)^{-t} V(C_t) \quad (1)$$

Donde U es la suma de las utilidades derivadas del consumo, y donde dicha función es creciente, cóncava y diferenciable. La variable T representa cada período, que se descuenta con un factor δ , que señala la tasa preferencial por consumir dentro de cada período. La función V(.) es invariante en el tiempo. Así mismo se supone que cada agente económico cuenta con un acervo A_t de recursos desde el primer período. Dichos recursos generan un rendimiento de acuerdo a la tasa de interés vigente r_t , y cada unidad de análisis recibe un monto de ingresos en cada fase del tiempo t, equivalente a y_t . Estos supuestos son los que restringen la primera ecuación y la podemos agrupar de la siguiente manera:

$$A_{t+1} = (1+r_t)(A_t + y_t - c_t) \quad (2)$$

de manera que el problema consiste en maximizar la utilidad, la cual esta sujeta a la siguiente restricción intertemporal de disponibilidad de recursos:

$$c^T \equiv \sum_{t=0}^{T-1} \frac{C_t}{(1+r)^t} \leq A_1 + \sum_{t=0}^{T-1} \frac{y_t}{(1+r)^t} \equiv y^T \quad (3)$$

en donde para simplificar se supone que la tasa de interés r se mantiene constante en cada período. c^T y y^T representan la suma en valor presente de los flujo de consumo e ingreso respectivamente, donde se supone que los primeros deben ser menores o iguales a los segundos.

La condición de primer orden que resulta de resolver el problema de maximización es :

$$U'(C_0) = \frac{(1+r)}{(1+\delta)} U'(C_1) \quad (4)$$

La cual genera valores óptimos de consumo c_0^* y c_1^* . Dados estos valores y el ingreso del agente económico, el ahorro se obtiene como un residuo que resulta de sustituir a c_t^* por c en la ecuación (1) y (2), para cada período.

Para la probar el grado de explicación que tiene la HCV para el caso mexicano, es necesario verificar si el patrón edad ingreso en el país describe un comportamiento de forma de U invertida, a la cual la teoría hace referencia. Sí esto resulta, tal como se señala en la teoría, estaríamos probando que la edad juega un papel muy importante como determinante del ahorro interno a nivel nacional. La manera más sencilla de probar esto es plantear un modelo en la que el volumen de ahorro privado esté en función de la tasa de población asegurada dentro del IMSS y del volumen del PIB.

$$s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 m_t + \varepsilon_t \quad (5)$$

En donde s_t es el ahorro privado en el tiempo t , m_t representa la tasa de incremento de los asegurados dentro del IMSS¹¹.

Si $\beta_2 > 0$ encontraríamos que la HCV es relevante para el caso mexicano.

3.1.1 Estimaciones y resultados.

Las variables que se van a manejar son el ingreso disponible, la tasa de crecimiento de la

¹⁰ La formalización está basada en las investigaciones de Deaton (1992c).

¹¹ Algunos autores como Székely proponen introducir un término más en el modelo, el cual tiene que tener la característica de ser cuadrático, para verificar teóricamente si la función tienen una forma cuadrática (E_t^2), Nosotros no creímos conveniente porque encontramos una alta correlación y la matriz se volvía singular y por lo tanto imposible de invertirla. El tomar esta población tiene ventajas, ya que se considera a las personas que se encuentran dentro del mercado laboral y crea la posibilidad de que los individuos tengan motivos precautorios y traten de cotizar para el fondo de pensiones y así garantizarse una pensión, pero para lograrlo tienen que desempeñarse dentro de la actividad productiva formal.

población asegurada dentro del IMSS y el volumen del ahorro privado. Para la primera variable se utilizó al Producto Interno Bruto como proxy del ingreso disponible, mientras que los montos del ahorro privado se tomaron de los mencionados por la administración del Presidente Zedillo en el PRONAFIDE 1997-2000. Se Toma a la población de asegurados dentro del IMSS, porque es la que más se aproxima a representar a la población total ocupada que existe en el país, además de tratarse del grupo de población que se encuentra en edades productivas y que contribuyen de manera formal a los fondos de pensiones y de vivienda; la información para esta variable se toma de los anuarios estadísticos de la INEGI. Los modelos que se presentan en este trabajo son estimados con datos trimestrales para el período de 1982:1 a 1996:4.

Los resultados de las estimaciones del modelo basado en la HCV se muestran en el cuadro 1¹². En términos generales, los resultados obtenidos muestran que la HCV se cumple para el caso mexicano, ya que el parámetro β_2 es positivo y es estadísticamente diferente de cero, pero la magnitud de dicho coeficiente nos muestra que su participación dentro del ahorro privado es muy limitado, ya que a medida que se incrementa la tasa de asegurados dentro del IMSS, el ahorro privado se incrementa en 12.25 unidades. En lo que respecta a la proxy del ingreso disponible (PIB), los resultados encontrados manifestaron el signo esperado, pero no así la magnitud del coeficiente. El encontrar que un aumento en el PIB igual al 100% solo incrementa el ahorro privado en 0.2387% se explica por el nivel de consumo que ha tenido la población en su conjunto a lo largo de la muestra puesta en estudio, es decir, las crisis económicas y la pérdida del poder adquisitivo provoca que los agentes económicos dediquen más de sus ingresos disponibles al consumo que al ahorro. Además hay que considerar que México pasó por períodos de recuperación económica, de apertura comercial y financiera, donde la certidumbre sobre el futuro era incierta provocando que la propensión marginal a ahorro ante un aumento del ingreso disponible se redujera.

0

¹² Al modelo original le aplicamos un autoregresivo de primer orden, porque presentaba problemas de correlación de los errores. El coeficiente del Autoregresivo encontrado es de 0.924066, los coeficientes de las de variables fueron ajustados conforme a este valor.

Cuadro 1

Resultados de la regresión: $s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 m_t + \varepsilon_t$

LS // Variable dependiente: AHORROVAL

Muestra ajustada: 1982:2 1996:4

Observaciones incluidas: 59 después del ajuste del punto final

Convergencia lograda después de 5 iteraciones

Variable	Coefficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	639.61357	11293.24	0.745869	0.4589
PIB	0.002387	0.008294	4.790790	0.0004
ASEGURADOSTASA	12.24687	34.16975	4.720043	0.0000

R- cuadrada	0.81774	Media de la var. dependiente	40052.53
R- cuadrada ajustada	0.807761	S.D. var. dependiente	7489.472
E.S.. de la regresión	3283.764		
Suma de los residuos al cuadrado	5.93E+08		
Log likelihood	-559.3543	F-statistic	82.23594
Durbin-Watson	0.739242	Prob(F-statistic)	0.000000

3.2 LA HIPÓTESIS DEL INGRESO PERMANENTE.

Al igual que la HCV, la Hipótesis del Ingreso Permanente (HIP), también parte de la idea de considerar al ahorro como un residuo, de la diferencia entre el ingreso y el consumo. La principal diferencia que existe entre HCV y la HIP, es que la HIP explica al ahorro como una función del valor presente neto del flujo neto de ingresos a lo largo del ciclo de vida, por lo que incluye al ingreso permanente como variable independiente en lugar de la edad u otras características demográficas.

La HIP afirma que los agentes económicos desahorrarán o se endeudarán en períodos de ingresos transitorios bajos, para ahorrar durante flujos mayores, con el fin de minimizar los cambios en el consumo (c), dado un ingreso permanente (y_p).

El problema que tiene esta hipótesis cuando se aplica a datos reales, es que resulta difícil observar la variable de ingreso permanente. Una de las posibles soluciones que se plantean en la literatura es que el ingreso permanente debería construirse a partir de las expectativas que los individuos declaran explícitamente, pero resulta que esta información muy pocas veces existe. Otra forma de solución es suponer que los individuos estiman su potencial de generación de ingresos futuros a partir de las experiencias pasadas, sobre lo que existen datos (Expectativas adaptativas).

Una alternativa propuesta por Franco, et.al. (1994), y Ando, et.al. (1994b), es proyectar el ingreso permanente por medio de multiplicar el ingreso corriente y_t , por una tasa estimada de crecimiento de la productividad, pero el problema en este caso es que se supone estabilidad en las principales variables macroeconómicas, información perfecta sobre las tasas de interés y los mercados financieros en el futuro, y certidumbre acerca del crecimiento de la productividad. Estos supuestos no son característicos de la economía mexicana, es por ello que se deja de lado la comprobación empírica de esta hipótesis.

Para solucionar el problema sobre la creación de la variable ingreso permanente algunos trabajos a nivel microeconómico crean índices de productividad del trabajo y lo multiplican por el ingreso disponible. El ingreso permanente quedaría definido de la siguiente manera:

$$y_p = \omega y_t \quad (6)$$

donde ω es la ponderación que se le da a la productividad.

La manera mas sencilla de verificar la validez de la HIP es mediante la estimación del siguiente modelo:

$$s_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t + \alpha_2 y_p + \varepsilon_t \quad (7)$$

Si $\alpha_2 > 0$ estaríamos encontrando que la HIP es significativa y relevante para explicar el ahorro interno de la economía mexicana.

El problema para verificar este modelo, es que encontramos problemas de alta correlación entre la variable del ingreso disponible y el ingreso permanente, volviendo las matrices singulares y por lo tanto imposibles de invertir. Además de que al crear los escenarios basados en los índices de productividad y las ponderaciones hechas para calcular el ingreso permanente, se tiende a caer en la subjetividad. Las comprobaciones para el cumplimiento de esta hipótesis en la economía mexicana, es más sencilla de verificar a niveles de hogares y empresas en particular, es decir, a niveles más desagregados de información, es por ello que actualmente queda fuera de nuestro alcance y posibilidades la comprobación.

3.3 Modelo de la teoría del acervo amortiguador.

Dos de las características más importantes de las HCV y del HIP, es que ambas suponen que los individuos toman sus decisiones en un contexto de mercados de capital perfectos, lo cual les permite tener acceso a los mercados financieros y al crédito en cualquier momento, donde el límite solo lo marca el ingreso permanente. Otro supuesto es que los agentes económicos pueden tomar sus decisiones en un contexto de certidumbre respecto al flujo de ingresos que recibirán a lo largo del ciclo de vida. Además de esto, las hipótesis sostienen que no existe preferencia por consumir ya sea en el presente o en el futuro, ya que se supone una utilidad constante en el tiempo.

Los supuestos que plantean estas hipótesis son demasiado restrictivos y poco realistas cuando se trata de países en desarrollo, donde por lo general los mercados son imperfectos, es decir, donde existen restricciones de liquidez¹³. Además de que no existe en los países en desarrollo un consumidor representativo, ya que existen consumidores impacientes, que no ahorran, sino por el contrario desahorran, lo cual se facilita por la existencia de mercados informales y por los lazos familiares tan estrechos, que permiten financiar a los miembros sin tener que recurrir al mercado formal (Székely, 1996). Asimismo, en estos países los individuos están sujetos a fluctuaciones impredecibles en el ingreso, es decir, no tienen información perfecta sobre el futuro de los mercados (existe incertidumbre sobre el ahorro y el consumo futuro) y es por ello que prefieren el consumo presente al futuro.

Ante tal problemática, los investigadores Deaton (1989 y 1991a) y Carrol (1992) han desarrollado una teoría alternativa. A esta teoría se le conoce como Acervo Amortiguador, por el hecho de que este acervo (ahorro en tiempos favorables), permite hacer frente a la incertidumbre que se tiene sobre el ingreso futuro.

Desde el punto de vista de la teoría del acervo amortiguador (TAA), el ahorro no es un residuo de las decisiones de consumo, sino que es una decisión que se toma con motivos precautorio en función del ingreso corriente. Esta decisión es independiente tanto del punto del ciclo de vida en que se encuentre el individuo y del nivel de ingreso permanente, ya que de todas maneras los agentes económicos no pueden pedir prestado en base a su potencial de generación de recursos a lo largo del tiempo.

El modelo propuesto por la teoría del Acervo Amortiguador, consiste en agregar tres restricciones a la función a maximizar: restricciones de liquidez, incertidumbre y los individuos son impacientes, es decir, prefieren el consumo presente al futuro, y por lo tanto mantiene saldos para

¹³ Deaton (1992a) ha mostrado que en muchos países la forma de la función de edad-ingreso no es invertida.

amortiguar que el consumo caiga por debajo de cierto nivel¹⁴ La función de utilidad puede representarse de la siguiente manera:

$$U = E_t \left[\sum_{k=t}^{\alpha} (1 + \delta)^{-k} V(C_k) \right] \quad (8)$$

En donde el término E_t indica la utilidad que está en función del consumo futuro esperado y que la expectativa E_t se forma en base a la información del período t . Cabe hacer notar que el problema de maximización se analiza en un contexto intertemporal más amplio, ya que la función tiende hacia el infinito. Si aplicamos el proceso de optimización, podemos encontrar la siguiente ecuación de Euler:

$$U'(C_t) = E_t \left[\frac{(1+r)U'(C_{t+1})}{(1+\delta)} \right] \quad (9)$$

Donde la única diferencia con la ecuación (4) es la introducción de las expectativas dentro de la toma de decisiones. Bajo el supuesto de que la aversión al riesgo disminuye al aumentar el consumo en el tiempo t , adquiriendo la función una forma convexa, significando que una disminución en el consumo a niveles de consumo bajos reduce mucho más la utilidad que cuando el nivel de consumo es mayor. Esto implica que los agentes económicos tendrán fuertes incentivos a ahorrar con motivos precautorios y a protegerse ante la posibilidad de observar caídas abruptas en su consumo.

Si nosotros quisiéramos introducir las restricciones de liquidez al modelo, necesitamos suponer que no es posible endeudarse o que el valor de los activos en posesión del hogar no pueden ser negativos. Esto significa que el la función a maximizar también tiene que estar sujeta a.

$$A_t \geq 0 \quad (10)$$

y para incorporar la impaciencia de los consumidores se añade la siguiente restricción:

$$\delta > r \quad (11)$$

Esto significa que los agentes privados prefieren consumir hoy que en el futuro. Asimismo, se aprecia la acumulación como un costo que reduce las posibilidades de aumentar el consumo presente, pero la restricción que se impuso de mantener saldos no negativos de los activos llevaría a que también los individuos mantengan incentivos ahorrar para no correr el riesgo de que su

¹⁴ En muchas ocasiones este nivel lo marca el consumo mínimo de subsistencia Székely (1996).

consumo caiga por debajo de cierto nivel.

Por lo tanto el problema a maximizar es la ecuación 8 sujeta a 3, 10 y 11, lo cual genera dos posibles soluciones. Una de estas es que habrá situaciones en que los individuos quieran endeudarse pero no pueden hacerlo. En este caso, dado que la utilidad marginal del consumo presente es mayor que la utilidad marginal que se espera obtener por el hecho de transferir recursos a futuro, el consumo será igual al ingreso corriente más los activos de los que se disponga en ese momento, lo cual implica que A_{t-1} se iguala a cero. Esto se puede expresar como:

$$U'(y_t + A_t) > E_t \left[\frac{(1+r)U'(c_{t+1})}{(1+\delta)} \right] \quad (12)$$

La segunda solución será aquella en que los individuos no quieran pedir prestado, en cuyo caso el proceso de maximización intertemporal da como resultado el que se expresa en la ecuación 16. En suma, la ecuación de Euler que incluye a los dos casos toma la siguiente forma:

$$U'(c_t) = \max \left[U'(A + y_t), E_t \left\langle \frac{(1+r)U'(c_{t+1})}{(1+\delta)} \right\rangle \right] \quad (13)$$

Como se puede apreciar en términos generales tanto el ahorro y el consumo presente como futuro, están en función de los recursos disponibles (ingreso corriente y la posesión de activos por parte de los agentes):

$$c_t = f(y_t + A_t) \quad (14)$$

Bajo el esquema planteado si un individuo presenta ahorros negativos no necesariamente es contradictorio, ya que esto se debe simplemente a que se está utilizando el acervo amortiguador para evitar una caída en el nivel de consumo dada una reducción en el ingreso.

La dificultad para verificar empíricamente a nivel agregado si existen agentes que presentan patrones de consumo de impaciencia es muy difícil, ya que tendríamos que saber con precisión aquellos que estén por encima del nivel de subsistencia y aquellos que no. Además de que hay que atribuirle a la función consumo una forma específica para estimar el valor de δ , lo cual no es muy factible. Al mismo tiempo tendríamos que comprobar de que δ se encuentra por encima de r . Algunas de las soluciones para este problema consiste en partir de la base de que dada la convexidad de la función de utilidad, la cual implica que el grado de impaciencia por consumir en el presente es mayor a menor consumo, se puede argumentar que en el caso extremo del mayor riesgo

posible, que el que enfrenta cuando se pone en juego la supervivencia, la diferencia entre δ y r en la ecuación 18 será máxima. Esto significa que el deseo por acumular activos se vuelve prácticamente inexistente cuando el nivel de consumo se acerca al mínimo indispensable para sobrevivir, ya que en este caso la utilidad marginal del consumo presente tendería al infinito.

Si por otro lado la probabilidad de sobrevivir está en función del acceso que se tiene a un nivel de consumo mínimo, el problema de verificar la relevancia de la impaciencia como móvil para el ahorro puede plantearse como uno en que existe una restricción de supervivencia que puede influenciar el comportamiento de los agentes económicos privados (tanto hogares como empresas).

En un análisis que proponen Glomm y Palumbo (1993) para los hogares, estos tienen que garantizarse un nivel de consumo por lo menos igual al nivel de consumo mínimo antes de tomar cualquier otra decisión de ahorro. Si a esta le añadimos que los hogares tienen restricciones de liquidez, el resultado es que los individuos para quienes el nivel de consumo está por debajo del nivel mínimo a lo largo del ciclo de vida tenderán a consumir la totalidad de sus recursos en cada período con el objeto de minimizar la brecha existente entre el ingreso corriente del período t y el nivel de consumo mínimo. Bajo este argumento, el ahorro se constituye en un bien de lujo al que solo se tiene acceso cuando se ha garantizado un nivel de bienestar mínimo que permita preocuparse por el futuro.

Para el caso de México, que registra elevados niveles de pobreza, es probable que las restricciones de supervivencia expliquen en parte las decisiones de ahorro, ya que existen subgrupos de la población para quienes el ingreso es menor al nivel de consumo mínimo en períodos de tiempo largos, lo cual difícilmente les permite ahorrar. Esta situación se ve agravada debido a que al no acumular activos siguen siendo altamente vulnerables durante el resto de su ciclo de vida (Székely, 1995).

Verificar el argumento de la impaciencia a nivel agregado, resulta muy difícil, toda vez que tendríamos que dividir a los agentes privados que se encuentran por encima del nivel mínimo de subsistencia o aquellos que se encuentran por debajo de la brecha de pobreza, esto se podría hacer si contáramos con datos a nivel microeconómico, es decir, a nivel de hogar o de empresas. Es por ello que en el presente trabajo no se busca comprobar la existencia de consumidores impacientes en México. Interesa resaltar que puede haber explicaciones relevantes que no se consideran en el presente estudio, dado la metodología y los datos agregados con los que se cuenta.

Como parte central de la teoría del acervo amortiguado, es posible verificar la existencia de restricciones de liquidez en México. En la siguiente sección se aborda este tema y se plantean las bases para su comprobación empírica. Así mismo, se explica cómo se involucraría dentro del modelo una disminución de las restricciones de liquidez debida al aumento de la liberalización

financiera y al desarrollo de los mercados financieros provocado por la aparición del Sistema de Ahorro para el Retiro.

3.3.1 Restricciones de Liquidez en México:

El tratar de verificar el peso que tiene la restricción de liquidez en las decisiones de ahorro se presenta un pequeño problema, ya que el tratar de medir el acceso o el potencial que tienen los agentes económicos para adquirir financiamiento no constituye una variable directamente observable, además de esto, hay que añadirle el hecho de que en los países en desarrollo los mercados de crédito informales sustituyen muchas de las veces a las instituciones del sector formal, lo cual hace todavía más difícil detectar las operaciones de crédito.

La alternativa más común para resolver este problema es suponer que existen dos tipos de individuos, unos que tienen restricciones de liquidez y que por lo tanto consumen la totalidad de sus ingresos, y aquellos que tienen acceso a los mercados financieros y que son capaces de tener un consumo más equilibrado a lo largo del tiempo. Así mismo, se supone que el ingreso total se divide entre ellos de tal manera que los que presentan restricciones de liquidez consumen una fracción (λ) fija del ingreso (Y), mientras que el resto recibe $(1-\lambda)$.

La función de utilidad a maximizar es intertemporal para un consumidor, la cual es aditivamente separable en el tiempo, es por ello que hemos retomado la misma función que aparece en la ecuación número 1, además está sujeta a restricción que aparece en la ecuación 2 y por lo tanto tiene la misma solución al problema de optimización (ecuación 4).

Para obtener una expresión manejable de las anteriores ecuaciones, hay que considerar una función de utilidad que tenga una aversión al riesgo constante y que la distribución del ahorro sea de tipo normal, cuya varianza solo dependa de los agentes. Se puede expresar el modelo en los siguientes términos:

$$s_t = \kappa + \varepsilon_t \quad (15)$$

0Donde κ es una constante que depende de la varianza del ahorro, ε_t es un término de error aleatorio normal. Para ampliar el análisis e introducir a los consumidores con restricciones de liquidez, se propone el siguiente modelo:

$$s_t = \mu + \lambda y_t + \varepsilon_t \quad (16)$$

y donde $\mu = (1-\lambda)\kappa$. Y λ es la fracción de consumidores que enfrentan restricciones de liquidez.

Con el fin de investigar el efecto de la liberalización financiera sobre el consumo y el ahorro, se considera que la instrumentalización de este programa conduce a una reducción en la

importancia de las restricciones de liquidez. Para lograr esto, se modifica el modelo 4, agregándole una dummy, que tome valores de 0 para el período previo a la liberalización financiera y valores de 1 para los años posteriores:

$$s_t = \mu + \lambda y_t + (\text{dum}\lambda)y_t + \varepsilon_t \quad (17)$$

Dentro de este modelo se espera que el parámetro de la variable dummy tome valores negativos, indicando la reducción de restricciones de liquidez por la apertura financiera. Además la suma de los dos lamda indicaría la nueva fracción de consumidores con restricciones de liquidez.

3.3.1.1 Estimaciones y resultados.

Las dummies son variables instrumentales que se vuelven estimadores inconsistentes cuando están correlacionados con el término de error, por lo tanto éstas deben ser variables que pueden ser estacionarias, pero que no pueden estar relacionadas con los errores.

Para estimar el modelo de la ecuación 17 es necesario determinar el punto en el tiempo en que las restricciones de liquidez pueden disminuir dado la apertura financiera. El proceso de liberalización financiera se inicia en el segundo trimestre de 1988, al eliminarse algunos topes a las tasas de interés, pero el proceso cobra fuerza en 1989 cuando se libera el resto de las tasas de interés y desaparece el encaje legal. Es por ello, que hemos dividido la muestra en dos períodos: desde el primer trimestre de 1982 al primer trimestre de 1989, el segundo periodo se toma del segundo trimestre de 1989 al cuarto trimestre de 1996. En el cuadro 2 se muestran los resultados tomando en cuenta únicamente el comportamiento del ahorro privado contra el PIB y la variable instrumental.

Al igual que la comprobación empírica de la HCV, el modelo de esta sección también tuvo que ser modificado con autoregresivos¹⁵ de primer orden, debido a la correlación que presentaban los términos de los errores en el tiempo. Este problema de correlación de los errores es muy común en los análisis de serie de tiempo.

En la salida de regresión se muestra como las variables presentan los signos esperados, donde la proxy del ingreso disponible sigue presentando la misma participación dentro del ahorro privado que la calculada mediante el uso del modelo del HCV, es decir, el ahorro privado solo responde en un 0.24% ante un aumento del PIB del 100%, esto nos muestra de nueva cuenta el impacto tan limitado que tiene un aumento del PIB sobre el ahorro privado. Cabe aclarar que en este modelo el nivel de significancia se reduce al 94%, entonces estaríamos cometiendo un error del 6%. Si somos muy rigurosos en nuestro análisis diríamos que en este modelo el comportamiento del

¹⁵ El valor del coeficiente del autoregresivo encontrado fue de 0.848588, este valor sirvió para estimar el verdadero valor de los coeficientes del resto de las variables que aparecen en el modelo.

ahorro privado no es explicado por los cambios que ocurrieron en el PIB.

Aunque la variable instrumental se encuentra con el signo esperado, no es significativamente diferente de cero, a un nivel del 5%, pero si reducimos el intervalo de confianza estaríamos aceptando las restricciones de liquidez a un nivel del 9% de error. A sabiendas del error que estamos expuestos a cometer, podemos decir que las restricciones de liquidez en nuestro país han disminuido y que ante la disminución de estas en una unidad el ahorro disminuye en 956.396 unidades. Esto significa que la creciente disponibilidad de recursos que se reflejó en un incremento en el crédito al consumo condujo a un aumento en el consumo privado y por consiguiente a una contracción del ahorro privado.¹⁶

¹⁶ Esta aseveración se debe tomar con mucho cuidado debido a que todavía existen muchas restricciones al crédito para el consumo, como la información asimétrica que existe entre las instituciones financieras. Estamos hablando de un país que tiene un mercado de capitales imperfecto. Otra cosa que es importante aclarar, es que un proceso de liberalización financiera no necesariamente conduce a una disminución de las restricciones de liquidez.

Cuadro 2

Resultados de la regresión: $s_t = \mu + \lambda y_t + (\text{dum}\lambda)y_t + \varepsilon_t$

Muestra ajustada: 1982:2 1996:4

Observaciones incluidas: 59 después del ajuste del punto final

Convergencia lograda después de 7 iteraciones

Variable	Coefficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	583.97933	10899.24	2.294747	0.0256
PIB	0.0026421	0.008912	1.957852	0.0553
DUMMY	-956.39612	3638.351	-1.736001	0.0882

R- cuadrada	0.759643	Media de la var. dependiente	40052.53
R- cuadrada ajustada	0.746533	S.D. var. dependiente	7489.472
E.S.. de la regresión	3770.614		
Suma de los residuos al cuadrado	7.82E+08		
Log likelihood	-567.5109	F-statistic	57.94215
Durbin-Watson	0.722928	Prob(F-statistic)	0.000000

Capítulo 4

Modelo sobre el ahorro privado y el sistema de pensiones.

Una vez revisada la literatura existente que trata sobre el ahorro interno mexicano y después verificar algunas hipótesis y sus principales determinantes, estamos en posibilidades de plantear un modelo econométrico, basado principalmente en la Hipótesis del Ciclo de Vida y en la teoría del acervo amortiguador, que trate de medir la participación y sensibilidades de las siguientes variables sobre el ahorro interno privado (H):

- Ingreso Disponible(y).
- Restricciones de liquidez (λ).
- Tasa de interés (r)
- Tasa de incremento de los asegurados dentro del IMSS (m).
- Mecanismos institucionales que intentan captar el ahorro de una manera forzosa: Los fondos para el retiro (f).

Con esta información se plantea el siguiente problema de optimización intertemporal con respecto al ahorro interno privado:

$$U = E_t \left[\sum_{k=t}^{\alpha} (1 + \delta)^{-k} V(C_k) \right] \quad (18)$$

En donde el término E_t indica la utilidad que está en función del consumo futuro esperado y que la expectativa E_t se forma en base a la información del período t. Cabe hacer notar que el problema de maximización se analiza en un contexto intertemporal más amplio, ya que la función tiende hacia el infinito. Si aplicamos el proceso de optimización, podemos encontrar la siguiente ecuación de Euler:

$$U'(C_t) = E_t \left[\frac{(1+r)U'(C_{t+1})}{(1+\delta)} \right] \quad (19)$$

En donde $u(\cdot)$ es una función de utilidad aditivamente separable. E_t es el operador de esperanza condicionado a la información disponible en el tiempo t.

En este caso las fuentes de incertidumbre son el ingreso y las tasas de interés. De manera general, cuando se presupone un ingreso y/o una tasa de interés estocástica, no puede derivarse una solución de forma cerrada sin mayores restricciones para la ecuación 2. Una solución puede ser la que ofrece en su modelo Hansen y Singleton (1983), donde la utilidad está representada por la clase

de aversión al riesgo relativo y constante:

$$\begin{aligned} U(S_t) &= S_t^{1-\gamma}/1-\gamma & \gamma > 0, \gamma \neq 1 \\ U(S_t) &= \ln S & \gamma = 1 \end{aligned}$$

De tal manera que la ecuación 2 se convierte en:

$$E_t [(1+r_{t+1})\delta(S_{t+1}/S_t)^\gamma] = 1 \quad (20)$$

Donde γ es el coeficiente de aversión al riesgo relativo constante o la tasa marginal inversa de sustitución intertemporal en el consumo. Se supone además que el consumo y la tasa de interés real tienen una distribución conjunta condicional que es normal y estacionaria. Estas restricciones permiten la representación en una serie de tiempo lineal de la distribución condicional de los logaritmos del consumo y de la tasa de interés real caracterizada completamente por los componentes predecibles de ambas variables. Por lo tanto la ecuación 2 se puede expresar como:

$$\ln E_t [(1+r_{t+1})\delta(S_{t+1}/S_t)^\gamma] = E_t [\ln((1+r_{t+1})\delta(S_{t+1}/S_t)^\gamma)] + \frac{1}{2}\text{var}_t[\ln((1+r_{t+1})\delta(S_{t+1}/S_t)^\gamma)] = 0$$

Reorganizando el lado derecho de la ecuación para pasar el crecimiento del consumo esperado al lado izquierdo, obtenemos:

$$E_t [\ln(S_{t+1}/S_t)] = (1/\gamma)\ln\delta + \frac{1}{2}(v/\gamma) + (1/\gamma)E_t[\ln(1+r_{t+1})] \quad (21)$$

Donde v es el término de variación condicional, que se supone constante. Por último, al incluir los primeros dos términos en un término constante y tomando las expectativas anteriores, obtenemos la siguiente aproximación lineal:

$$s_t = \kappa + \Phi r_t + \varepsilon_t \quad (22)$$

Donde κ es una constante que depende de la varianza y covarianza de s y r , ε es un término de error aleatorio normal. Cabe hacer notar que el suponer la varianza y covarianza constantes de s y r a través del tiempo, se supone la volatilidad constante de los mercados financieros. La ecuación 22 implica que la tasa de crecimiento del ahorro es una función creciente de la tasa de interés real. Es decir, si el ahorro privado es elástico con respecto a las tasas de interés, entonces un mayor ahorro corriente hace que el nivel del consumo corriente sea bajo en relación con el consumo futuro.

El modelo que se estima en seguida se deriva insertando la expresión 22 en un modelo más general y agregando las variables de ingreso disponible, contribuciones que hacen los trabajadores del IMSS bajo el sistema de reparto y la tasa de asegurados dentro de este instituto:

$$s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 m_t + \beta_3 r_t + \varepsilon_t \quad (23)$$

Este modelo pretende evaluar el peso que tiene el antiguo sistema de pensiones, llamado de reparto sobre el ahorro privado. Dado los resultados anteriores nosotros esperamos encontrar un impacto positivo del sistema de reparto sobre el ahorro, es decir, esperamos que el parámetro β_2 sea positivo y diferente de cero, lo mismo se espera del resto de los parámetros que se encuentran en el

modelo 23.

4.1 Estimación y resultados:

Los variables que hemos adicionado al modelo son las tasas de interés y las contribuciones que los asegurados del IMSS hacen por los conceptos de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte.¹⁷ Para la construcción de la variable tasa de interés hemos tomado de los reportes del Banco de México las tasas de rendimiento a 28 días de los Certificados de la Tesorería (CETES).

Como se puede apreciar en el cuadro 3¹⁸, los resultados muestran que la proxy del ingreso disponible mantiene un comportamiento positivo pero su impacto dentro del ahorro privado es muy reducido (0.00585%). La participación de las contribuciones que los asegurados hacen al sistema de reparto sobre el ahorro privado es todavía más reducida que el impacto del PIB, esto se puede explicar por la forma en que los trabajadores ven las contribuciones al sistema de pensiones de reparto, ya que perciben las contribuciones como un impuestos que les disminuye su ingreso disponible, lo cual no los motiva a tener un ahorro voluntario, además de que un 45% de las personas que cotizan no perciben más de tres salarios mínimo, lo cual hace suponer que existe un alto porcentaje de la población que destina una gran parte de su ingreso al consumo, es decir, existen consumidores impacientes.

Cabe aclarar que los resultados también manifestaron que tanto las tasas de interés como la tasa de asegurados no son significativamente diferentes de cero, por lo tanto, para este modelo ambos no son determinantes del comportamiento del ahorro privado, es decir, no explican de manera significativa el comportamiento que ha tenido el ahorro privado en el período de 1982 a 1996.

0

¹⁷ Los datos fueron tomados de las memorias estadísticas del IMSS y tenían la característica de ser anuales, nosotros hemos utilizado un modelo de trimestralización de datos, el cual se presenta en el anexo A.

¹⁸ Al igual que en los modelos anteriores el modelo de esta sección tuvo que ser corregido con autorregresivos de primer orden. EL valor del coeficiente del autorregresivo con que fueron ajustados los coeficientes de las demás variables fue de 0.997914. Para probar que se había eliminado el problema de autocorrelación recurrimos a la prueba "h" de Durbin, la cual nos señaló que no había autocorrelación significativa a un nivel de confianza del 95%.

Cuadro 3

Resultados de la regresión: $s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 m_{i(\text{REPARTO})} + \beta_3 r_t + \varepsilon_t$

LS // Variable dependiente: AHORROVAL

Muestra ajustada: 1982:2 1996:4

Observaciones incluidas: 59 después del ajuste del punto final

Convergencia lograda después de 11 iteraciones

Variable	Coefficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	423.34744	2353057.	-0.086248	0.9316
PIB	0.0000585	0.007825	3.587586	0.0007
ASEGURADOSTASA	0.0461585	61.83949	0.357826	0.7219
CETES	-0.0239156	28.49433	-0.402355	0.6890
CONTRIVAL	0.000211	0.003560	2.850447	0.0062

R- cuadrada	0.840681	Media de la var. dependiente	40052.53
R- cuadrada ajustada	0.825651	S.D. var. dependiente	7489.472
E.S. de la regresión	3127.242		16.19196
Suma de los residuos al cuadrado	5.18E+08		16.40323
Log likelihood	-555.3801	F-statistic	55.93305
Durbin-Watson	0.499930	Prob(F-statistic)	0.000000

El siguiente paso en el análisis es ver si la aparición del nuevo sistema de pensiones tiene un impacto significativo en el nivel de ahorro, y si es así, cual ha sido su participación. Para plantear el problema nosotros nos hemos basado en el modelo de la ecuación 23, pero le hemos incorporado una ligera variante, es decir, se adiciona una variable instrumental que tiene valores de cero para el período antes de la aparición del SAR, y valores de uno multiplicado por los montos recabados por el SAR a partir de que inició funciones. El modelo a probar queda representado de la siguiente forma:

$$s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 \text{dummy}_{t(\text{SAR})} + \beta_3 r_t + \varepsilon_t \quad (24)$$

El supuesto principal del presente modelo es que la variable instrumental tome valores mayores a cero ($\beta_2 > 0$). Con esto estaríamos probando la hipótesis de que las reformas hechas al sistema de pensiones conducen a un aumento del ahorro privado y con ello a un incremento de los recursos disponibles para financiar el crecimiento económico del país.

Al igual que los modelos anteriores, este también tuvo que ser corregido con autoregresivos de primero orden, debido a que en el modelo original encontramos problemas de autocorrelación de los errores.

Los resultados mostrados en el cuadro 4¹⁹ realzan la validez de los resultados anteriores en lo que respecta a las variables de tasas de interés y la proxy del ingreso disponible, donde la primera continúa siendo no significativa para verificar el comportamiento del ahorro privado en México, mientras que la segunda confirma su significancia y su baja participación.

Lo interesante de estos nuevos resultados es la participación que tiene la tasa de asegurados del IMSS dentro del ahorro privado. En el modelo anterior donde se probó el impacto que tiene el sistema de reparto sobre el ahorro privado se encontró que la tasa de asegurados en muy poco contribuye en el crecimiento del ahorro privado. Sin embargo, dentro del nuevo sistema de pensiones la tasa de asegurados es un factor importante para lograr incrementos substanciales en el ahorro privado. Esto último se puede ver de manera clara, ya que al incrementar en una unidad la tasa de asegurados el ahorro privado se incrementa de manera substancial en 11.489 unidades. Este resultado valida la idea de que a mayor número de personas dentro del nuevo sistema de pensiones, se garantiza la obtención de mayores recursos de una manera forzosa, pero esto no quiere decir que se incremente el ahorro voluntario de los individuos con motivo precautorio.

En lo que respecta a la aparición del nuevo sistema de pensiones, se encontró que en el corto plazo todavía no se manifiesta su participación e importancia dentro del ahorro privado a un nivel de significancia del 95%, pero tal como lo muestran los resultados es de esperarse que su

¹⁹ El valor del coeficiente del autoregresivo con que se ajustaron los resultados es de 0.935496

impacto futuro sea positivo, más sin embargo no se sabe nada de la magnitud de la participación.²⁰ Según los resultados expuestos se comprueba que los montos recabados por el SAR no significan necesariamente, en el corto plazo, una generación de recursos disponibles para el financiamiento económico del país.

0

²⁰ Cabe aclarar que el período de tiempo que lleva operando el nuevo sistema de pensiones es relativamente corto y que por lo mismo se dificulta la medición de su impacto en el resto de las variables macroeconómicas.

CUADRO 4

Resultados de la regresión: $s_t = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 \text{dummy}_{t(\text{SAR})} + \beta_3 r_t + \varepsilon_t$

LS // Variable dependiente: AHORROVAL

Muestra ajustada: 1982:2 1996:4

Observaciones incluidas: 59 después del ajuste del punto final

Convergencia lograda después de 11 iteraciones

Variable	Coefficiente	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	307.97589	12733.30	0.374964	0.7092
PIB	0.00019989	0.008296	3.734449	0.0005
ASEGURADOSTASA	11.489013	35.17592	5.063500	0.0000
CETES	-1.030601	30.74070	-0.519745	0.6054
SAR	0.0136963	0.143965	1.474898	0.1462

R- cuadrada	0.827404	Media de la var. dependiente	40052.53
R- cuadrada ajustada	0.811122	S.D. var. dependiente	7489.472
E.S. de la regresión	3254.934		16.27200
Suma de los residuos al cuadrado	5.62E+08		16.48327
Log likelihood	-557.7413	F-statistic	50.81522
Durbin-Watson	0.768772	Prob(F-statistic)	0.000000

Conclusiones.

El fin con el que fueron implementados los sistemas de pensiones fue el de proveer de un ingreso adecuado a los individuos durante su etapa de retiro, y no con el objeto de incrementar el ahorro privado. Esta segunda relación se comienza a manejar a finales de los años ochenta y todavía no se ha demostrado empíricamente su relación y la severidad de su impacto en el desarrollo del país.

El ahorro forzoso supone que los individuos son incapaces por si solos de ahorrar voluntariamente con fines de mantener un patrón de consumo a lo largo de su vida. Este supuesto obliga al Estado a intervenir para garantizar que los trabajadores ahorren una parte de sueldo afectando con ello las decisiones de ahorro-consumo de los trabajadores puesto que modifica su restricción presupuestal intertemporal.

Al analizar la hipótesis del ciclo de vida y ver el impacto que tiene la tasa de crecimiento de la población asegurada en el ahorro privado, se encontró que la participación de dicha tasa incrementa de manera significativa los montos de ahorro privados. La explicación de este comportamiento dentro de dicho enfoque se debe al incremento de la población en edades productivas, que son las personas que generalmente se encuentran cotizando para los sistemas de pensiones.

A nivel teórico el sistema de pensiones tiene un doble efecto sobre el ahorro: un efecto negativo al sustituir ahorro voluntario con los pagos al sistema de pensiones y un efecto positivo al acortar el período laboral y aumentar el período de retiro.

Los sistemas de pensiones que funcionan bajo el esquema de reparto inhiben el ahorro privado puesto que hacen que por un lado, las contribuciones se perciban como impuestos y por el otro no permiten que se de la acumulación del capital de capital provenientes de los recursos de los afiliados.

Los sistemas de pensiones de esquemas individuales abren la posibilidad para la disminución de distorsiones y la acumulación del capital, pero no tienen un impacto de gran alcance en la actualidad para la formación de ahorro privado.

La evidencia que manifiestan algunos países en que se han llevado reformas a los sistemas de pensiones y que han optado por uno de capitalización individual muestran que la incorporación de la iniciativa privada hace que los costos operativos se incrementen de una manera considerable, debido principalmente a los altos gastos en mercadotecnia (ventas y publicidad), lo cual ha su vez ha llevado a que en algunas administradoras de cuentas individuales las comisiones se incrementen por el manejo de cuentas. Estos resultados ponen en duda la eficacia de las reformas a los sistemas de pensiones. En resumen, a mayores gastos operativos, mayor es la comisión cobrada y menor la acumulación de ahorro.

Lo anterior sugiere que de no contar con un marco legal que limite los excesivos gastos de mercadotecnia, la ganancia en eficiencia no será la esperada, pudiendo así afectar la acumulación de recursos.

Si se cumple el supuesto de que las reformas al sistema de pensiones tiene un impacto positivo en el sector laboral, ello incrementará los incentivos para formar parte del sector formal, lo cual permitirá que la base de cotizantes se incremente y con la incorporación de más trabajadores al sector formal llevaría a un incremento de la productividad de este, se espera que el ingreso de ellos se incremente y con ello el ahorro interno.

Existe un amplio sector de la población mexicana que se caracteriza por tener una nula capacidad de ahorro porque su comportamiento está influenciado por el afán de cubrir sus necesidades básicas inmediatas, es decir, están sujetos a una restricción de supervivencia, lo cual les impide tener un horizonte de planeación suficientemente largo.

Las reformas deben ir en orden de mejorar y asegurar una pensión acorde a las contribuciones de los asegurados, así como dar una mayor libertad de selección y movilidad ocupacional a los mismos. Lo anterior basado en una mejor capacitación y educación; fortalecer la administración financiera del sistema y la inversión de sus reservas. Una cosa muy importante es aislar al sistema de presiones políticas y de los beneficiarios que intentan usar los fondos con fines distintos a los esenciales. A los afiliados se les deben añadir beneficios o flexibilizar las condiciones para alcanzarlos. El sistema debe de ser alimentado con los recursos fiscales indispensables para facilitar la transición y las garantías estatales mínimas para dar confianza al sistema.

En lo que respecta a lo social, el sistema debe de extenderse gradualmente para dar cobertura a la mayor gente posible, otorgar una pensión mínima básica, asignar prioritariamente los recursos fiscales para alcanzar dicha cobertura y evitar transferencias insanas que vayan en orden de regresividad en lugar de progresividad, y por último completar el proceso de unificación de los sistemas (incorporando los grupos privilegiados aún independientes) y homologar las condiciones de adquisición.

El difundir los resultados positivos que tenga el nuevo sistema para los pensionados, y que ellos vean de manera real el incremento de sus rendimientos, ayudará a los trabajadores del sector informal a sumarse al nuevo sistema. Esto tendría como resultado el logro de ampliar la base de personas que reciben servicios de seguridad social, al mismo tiempo que permite que exista un mayor número de contribuyentes, y con ello un aumento en los recursos disponibles dentro de las finanzas públicas.

Si se desea contribuir a la equidad, y en especial favorecer a los grupos más pobres, es preciso aumentar la cobertura poblacional y los riesgos cubiertos por la seguridad social, aunque el

costo de extender la cobertura a la población de América Latina y el Caribe no sea económicamente viable, ya que los objetivos sociales no solo buscan obtener utilidad, sino llevar la calidad y bienestar de vida de los ciudadanos.

La incorporación de los objetivos económicos de las pensiones, así como el debate sobre estos y los tradicionales objetivos sociales, es importante y debe profundizarse, a fin de determinar la posible integración entre ambos, y no que uno sea causal de distorsión del otro, se trata de lograr su complementariedad. Uno de los principales aspectos que se deben de apuntar y subrayar a la hora de implementar asesorías y programas para los países de la región, es tomar en cuenta su diversidad institucional, así como el desarrollo de sus sistemas de seguridad social.

ANEXO A.

Método de desagregación temporal sin indicador.

Este método para desagregar series de tiempo fue desarrollado por Lisman y Sandee en 1964. Estos autores tratan de resolver el problema de trimestralización de datos a partir de una serie anual. Ellos proponen un método en el que la serie resultante responde a ciertas condiciones fijadas de antemano. La primera de ellas es que cada dato trimestral de un año, t , se considera que es una media ponderada de los datos anuales de los años $t-1$, t y $t+1$.

Representando la serie de datos anuales conocidos por $Y_t(t=1,\dots,T)$ y la serie trimestral que se desea obtener por $y_{tj}(t=1,\dots,T)(j=1,2,3,4)$, se tiene, por el supuesto de partida, que:

$$\begin{bmatrix} y_{t1} \\ y_{t2} \\ y_{t3} \\ y_{t4} \end{bmatrix} = M \begin{bmatrix} Y_{t-1} \\ Y_t \\ Y_{t+1} \end{bmatrix} \quad (1)$$

en donde M es una matriz 4por 3 que distribuye los tres datos anuales entre los trimestres del año central. Para estimar los elementos de la matriz M se tienen que cumplir tres condiciones adicionales que permiten una solución única del problema. Las condiciones son las siguientes:

1. Restricción de simetría: Si los datos anuales de los años $t-1, t$ y $t+1$ son X, Y, Z los datos trimestrales del año t serán los mismos, pero en sentido inverso de los que se obtendrían si los totales anuales fueran, respectivamente Z, Y, X . Esto se traduce en que la matriz M solo contiene seis elementos distintos.

$$M = \begin{bmatrix} a & e & d \\ b & f & c \\ c & f & b \\ d & e & a \end{bmatrix}$$

2. La suma de los trimestres de cada año debe ser igual al correspondiente dato anual

$$\sum_{j=1}^4 y_{tj} = Y_t$$

3. Si Y_t aumenta o disminuye en una cantidad constante, k , es decir, $Y_{t+1} - Y_t = Y_t - Y_{t-1} = k$ donde los trimestrales y_{tj} deben aumentar o disminuir en una cantidad constantes igual a $1/4k$.

Las ponderaciones que nosotros hemos hecho a la matriz M son: $a=0.073$, $b=-0.010$, $c=-0.042$, $d=-0.021$, $e=0.198$, $f=0.302$.

Por la forma que se presenta en la ecuación 1, no se pueden obtener los trimestres del

primero y último del años de la muestra.

BIBLIOGRAFÍA.

Arrau, Patricio y Oks, Daniel. *El ahorro privado en México, 1980-1990*. En Economía Mexicana, Nueva Epoca, Vol. I. Núm.2, 1992.

Arrau, Patricio y Wijnbergen, Sweder. *Intertemporal Substitution, risk aversion, and private savings in Mexico*. En Working papers of World Bank , Mayo de 1991.

Arroyo Ortiz, Juan Pablo, *Comentario crítico al PRONAFIDE*, en Revista Economía Informa, Núm 260, septiembre de 1996.

Aspe, Pedro. *El comportamiento y composición del ahorro en México*. Mimeografiado,1990.

Banco de México. *Informe anual 1997*.

Beattie, R. y MC Gillivray, W. (1995); *Una estrategia riesgo: reflexiones acerca del informa del Banco Mundial titulado evejimiento sin crisis*, Revista Intrnacionel de Seguridad Social, Vol.48, N°. 3-4, Ginebra, AISS.

Branson, W. H. *Teoría y política macroeconómica*; Ed. Fondo de Cultura Económica, Primera edición, 1978.

Bravo, Jorge, *La tasa de retorno de los sistemas de pensiones de reparto, en Estudios de Economía*, Vol. 23, Núm. 1, 1996

Browning, Martin y Lusardi, Annamaria. *Household saving: Micro theories and Micro Facts*. En Journal of economics Leterature. Vol. XXXIV, 1996.

Buira, Ariel. *Los determinantes del ahorro en México*. En C. Massad y N. Eyzaguirre (eds.) , *Ahorro y formación de capital: Experiencias latinoamericanas*, CEPAL,PENUD, Ed, Latinoamericana. Colección estudios Políticos y Sociales, 1990.

Bustamante, Julio Jeraldo; *The Chilean Pension System, Superintendency of Pension Funds Adminstrators*, Santiago, Chile,1995

Calderón, A. *Explicaciones de la caída del ahorro privado en México: desde tres perspectivas*. Mimeo, 1996

Calva, José Luis, *PRONFIDE: fines y medios*, en Carta Económica Regional, Julio-Agosto de 1997.

Carrol. C. *The Buffer stock theory of saving. Some Macroeconomics evidence*. Brookings Papers, En Economic Activity, Núm.2, 1992.

Casillas, Luis R. *Ahorro privado, apertura externa y liberalización financiera en la América Latina*. En Trimestre Económico, Vol. LX (4), Núm. 240, México 1993.

Castillo, Roberto Damian. *Transición del sistema de pensiones en México: Un análisis intergeneracional*. Tesis, ITAM, México 1997.

CEPAL, *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*. 1992

Corbo, Vittorio y Klaus Schmidt-Hebbel. *Public Policies and savings in developing countries*. En Journal of development Economics, núm. 36,1992.

Chenery, H. y P. Eckstein. *Development alternatives for Latin america*. En Journal of Political Economy, núm. 78, 1970.

Deaton, Angus y Muellbauer, J. *Economics and consumer behavior*. Cambridge University Press. 1980.

Deaton, Angus. *Saving in developing countries: Theory and Review*. Proceedings of the World Bank annual Conference on Development Economics, 1989.

Deaton, Angus. *Saving and Liquidity Constraints*. En Econometrica, Vol.59, 1991.

Deaton, Angus; Ruiz Castillo, J. y Thomas D. *The influence of household composition on Household expenditure patterns: Theory and spanish evidence*. En Journal of Political Economy, Vol.97. Núm.1, 1989.

Gersovitz, M. *Saving and Development*. Capítulo 10 en Handbook of Development Economics. Vol.1 , editado por H. Chenery y T.N. Srinivasan, Elsevier Science Publishers, 1989.

Gollás, Manuel. *Ahorro interno o externo: ¿Puede la llamada paradoja de Feldstein Harioka explicar la experiencia mexicana?* En Seminario: Reforma al sistema de seguridad social y ahorro interno. El Colegio de México, 1997.

Gómez Oliver, Antonio. *Private consumption and saving: Te case of Mexico and Chile*. FMI, Working paper.

Ha, J. y D., Oks. *Private savings and liquidity constraint: A case study of Mexico*. 1993.

Isbister, J. *Birth control, income redistribution and the rate of saving: the case of Mexico*. En demography, vol.1, 1973.

Iyer, S. *La reforma de los regímenes de pensiones en los países en desarrollo*, Revista internacional del trabajo, Vol.112, Núm.3, Ginebra, OIT, 1993.

James, E. (1996); *Promoting the Old and Promoting Growth: A defense of Averting the Old Crisis*. Policy resarch paper, N° 1570, Washington D.C. Banco Mundial.

Katz, Isaac. *Los determinantes del ahorro en México*. En Documentos de Trabajo, ITAM, Departamento Académico de Economía, 1993.

Lacey, Robert; *La reforma de la jubilación en América Latina: los retos y el papel del Banco Mundial*. Comercio Exterior, Vol. 46, Núm.9, septiembre de 1996.

Leff, N. y Sato, K. *Estimating investment and saving functions for development countries, with an application to Latin America*. En International Economic Journal, Vol.2, núm. 3,1988.

Lluch, Constantino y P.A. Williams. *Consumption and saving behavior in Mexico: A cross.section analysis*. En C. Lluch, A. Powell y R.A. Williams, Patterns in Household Demand and saving, World Bank y Oxford University Press, 1977.

Massad, Carlos, *Equidad, ahorro y financiamiento en el nuevo contexto internacional*, en Comercio Exterior, Vol. 42, Núm 10, octubre de 1992.

Maxwell J., Fry; *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*, Centro de estudios monetarios Latinoamericanos, 1990.

Mesa-Lago, Carmelo; *Las reformas de las pensiones en América Latina y la posición de los organismo internacionales*. CEPAL; Diciembre 1996

Mikesell, R. y J. Zinser. *The nature of the saving function in developing countries: A survey of the theoretical and empirical literature*. En Journal of Economic Literature, vol. 11, núm.1, 1973

Nugent, J, y R. T. Gillasp. *Old age pensions and fertility in rural areas of less developed countries: Some evidence from Mexico*. En Economic Development and Cultural Change, vol. 31, núm. 4, 1983.

Pourgerami, A. *Impact of income Uncertainty on saving: evidence from Mexico*. En Social and Economic studies, Vol. 40, núm. 2, 1991.

Presidencia de la República. *Programa de Financiamiento para el Desarrollo*, Ernesto Zedillo Ponce de León.

Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000, en Mercado de Valores, año LVII, 1996.

Rodríguez, Flavia. *Consumtion and savings in Mexico 1960.1988*. En Social and Economics, Vol. 39. Núm. 4, 1990

Sachs, Jeffrey D. y Larraín B. Felipe; *Macroeconomía en la economía global*. Prentice Hall Hispanoamericana, Primera edición en español ,1994

Sales Sarrapy, Carlos, Solís Soberón Fernando y Villagómez Amezcua Alejandro. *Pension system reform: The mexican case*. Publicado por NBER

Sanz, Ricardo; *Métodos de desagregación temporal de series de tiempo*. Banco de España. Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Núm.22, 1981.

Sierra López, Olga A. *El ahorro en el crecimiento económico de México 1960-1990 (las tasas de interés en una función de ahorro: una prueba de la teoría de la represión financiera)*. Tesis de Maestría, El COLEF, 1994.

Solis Soberón, Fernando y Villagómez, Alejandro F., *La importancia del ahorro en el financiamiento para el desarrollo*, en *Federalismo y Desarrollo*, Año10, Núm. 57 1997.

Srinivasan, T.N. *Saving in the development process*. Center Paper, Núm.470, Yale University, 1993.

Székely, Miguel. *El ahorro de los hogares en México*. En documentos del Banco Interamericano de Desarrollo, 1995.

Tendencias Recientes del Ahorro Mundial y el fomento del ahorro interno, en *Mercado de Valores*, año LI, Núm. 13, 1991

Thomas Glaessner y Salvador Valdez-Prieto, *Pensión reform in small developing Countries*, *Banco Mundial*, 1996

UNCTAD, Orientaciones finiseculares del financiamiento externo para el desarrollo, en *Comercio Exterior*, enero de 1993.

Urías Brambila, Homero. *La reforma provisional en América Latina*. *Comercio Exterior*, Vol. 46, Núm.9, septiembre de 1996.

Valero Barona, Juan Felipe. *La reforma al sistema de pensiones del IMSS y sus efectos sobre el nivel de ahorro interno en México*. Tesis, ITAM, México, D.F. 1996.

Villagómez Amezcua alejandro y Solís Soberón Fernando. *Las pensiones en México*. En Cuadernos de Trabajo, Núm. 87, CIDE, División de Economía.

Villagómez Amezcua, Alejandro y Zamudio Andrés, *Household saving in Mexico*, en Cuadernos de

trabajo Núm. 78, CIDE, División de Economía.

Villagómez Amezcua, Alejandro, *El ahorro privado en México: situación actual y perspectivas*. en Serie de estudios económicos y sectoriales, Bando interamericano de desarrollo, Mayo de 1997.

Villagómez Amezcua, Alejandro, *El ahorro privado y las restricciones liquidez en México*, en Cuadernos de trabajo Núm. 26, CIDE, División de Economía.

Villagómez Amezcua, Alejandro, *El ahorro privado y las tasas de interés en los países en desarrollo: datos recientes*, en Documento de trabajo 4, El CIDE, 1992

Villagómez Amezcua, Alejandro, *El ahorro privado y las tasas de interés en México: 1963-1991*, en Documento de trabajo 23, El CIDE, 1993.

Villagómez Amezcua, Alejandro, *Los determinantes del ahorro en México una reseña de la investigación empírica*, en Cuadernos de trabajo Núm. 12, CIDE, División de Economía.

Villagómez Amezcua, Alejandro, *Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica*, en Economía Mexicana: Nueva época, Vol. II, Núm. 2, 1993.