



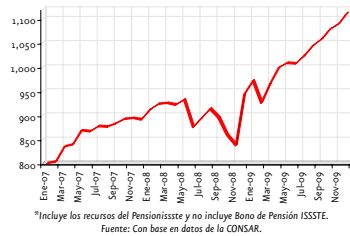
Ahorro para el retiro: La mejor inversión

Nota técnica

Como se sabe, entre mayo y noviembre de 2008, la crisis financiera internacional impactó desfavorablemente los niveles de ahorro para el retiro en todo el mundo. En ese año, el valor de los fondos de retiro de, por ejemplo, Argentina, Chile y Perú - algunos de los países más afectados en América Latina-, se contrajeron 23%, 22.5% y 17% real, respectivamente. A diferencia, los recursos del ahorro para el retiro en nuestro país fueron los menos afectados de todos los países de la OCDE, registrando un incremento de 5.9% real en nuestro país en ese mismo año y durante 2009 el ahorro para el retiro de los trabajadores mexicanos ha continuado recuperándose.

En efecto: Al cierre de año pasado el valor de los recursos para el retiro administrados por las 15 Afores (incluyendo PensionISSSTE) sumó 1,132 mil millones de pesos (mmp), lo que refleja un crecimiento real de 18% -más de 204 mmp- durante 2009. Tal nivel de ahorro, que equivale al 9.7% del PIB, es la cifra más alta en la historia del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

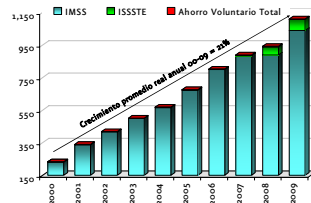
Ahorro para el retiro en México[®]
Miles de millones de pesos de 2009



Más todavía: En los tres años que van del presente sexenio, el valor real de los recursos para el retiro de los trabajadores en las Afores ha crecido 38.4% en términos acumulados (más de 417 mmp) y 11% en promedio cada año. Desde el inicio del nuevo sistema de pensiones (1997), el ahorro para el retiro de los mexicanos en las afores ha crecido 2,085% en términos reales; es decir, un 29% en promedio al año.

Tan sólo en 2009, la plusvalía que acumularon los recursos administrados por las Afores fue de 122,115 millones de pesos, esto es, 13.02% del saldo al cierre de 2008.

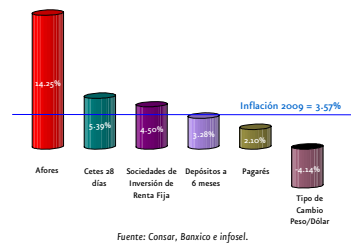
Ahorro para el retiro de los trabajadores en las Afores por fuente
Miles de millones de pesos de 2009[®]



[®] Al cierre de cada año. Incluye los recursos del PensionISSSTE y no incluye Bono de Pensión ISSSTE. Fuente: Con base en datos de la CONSAR.

Las Afores han demostrado ser muy buenas opciones de inversión, pues durante 2009 pagaron un rendimiento bruto de 14.25%; ganancia que contrasta con la de otras opciones de perfil conservador, como Cetes (5.39%), Sociedades de inversión en renta fija (4.50%), Depósitos en ventanilla a seis meses (3.28%) y Pagarés (2.10%).

Rendimiento bruto de diferentes instrumentos de inversión
2009

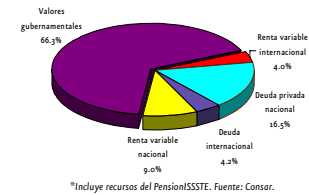


Fuente: Consar, Banxico e infosel.

Respecto a la composición de las inversiones, se tiene que, actualmente, alrededor del 83% de los recursos están invertidos en valores gubernamentales y deuda privada nacional, en tanto que alre-

dedor del 17% de las inversiones están hechas en instrumentos de renta variable nacional e internacional y deuda internacional, en función de la edad y el horizonte de inversión de cada trabajador.

Composición de las inversiones de las Siefiores[®]
Al 31 de diciembre de 2009



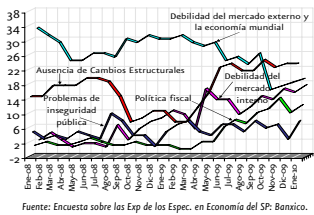
[®]Incluye recursos del PensionISSSTE. Fuente: Consar.

De esta forma, cerca del 80% de las cuentas individuales registradas en el SAR pertenecen a trabajadores que se retirarán en un plazo mayor a 20 años, mientras que el restante 20% de las cuentas corresponde a trabajadores que se retirarán antes de 20 años.

En resumen, el Sistema de Ahorro para el Retiro en México ha superado los niveles que tenía antes de la turbulencia financiera. Además, paga rendimientos muy competitivos, los cuales resultan muy atractivos respecto a los de otras opciones conservadoras de inversión, mejorando las expectativas de los trabajadores de gozar de una mejor pensión para cuando se retiren.

Expectativas del sector privado. La encuesta de enero 2010 sobre expectativas, que realiza el Banco de México, revela que los especialistas en economía del sector privado consideran que los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica durante los próximos seis meses son: La falta de avances en materia de reformas estructurales, la debilidad de los mercados externos y de la economía mundial y la debilidad del mercado interno. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Factores limitantes del crecimiento económico en México

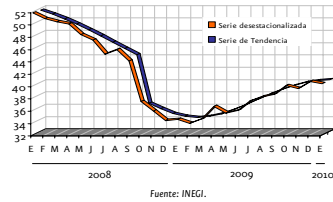


Indicadores de opinión del sector manufacturero. En enero de 2010, el Indicador Agregado de Tendencias (IAT), que permite anticipar la posible trayectoria de la industria manufacturera, se incrementó 10.6 puntos con relación a enero de 2009 y disminuyó 0.84 puntos respecto a diciembre –con cifras desestacionalizadas–, al ubicarse en 51.4 puntos. En general, la percepción de los dirigentes empresariales sobre la situación que presenta su empresa respecto a la producción, utilización de planta y equipo, demanda nacional de sus productos, exportaciones y personal ocupado, mejoró con relación a la de hace un año.

Por otro lado, el Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM), se incrementó 7.6 puntos respecto a enero de 2009 y disminuyó 0.32 con relación al mes anterior –de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad–, al ubicarse en 49.9 puntos. Finalmente, el Indicador de Confianza del Productor (ICP), se elevó 5.8 puntos con relación a enero de 2009 y se redujo 0.38 puntos respecto a diciembre pasado, al ubicarse en 40.3 puntos. En general, la percepción de los directivos empresariales sobre el momento adecuado para invertir y la situación económica presente y futura del país, así como la situación económica presente y futura de la em-

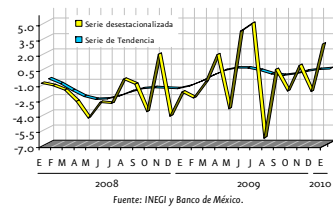
presa, mejoró respecto a la de hace un año. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Índice de Confianza del Productor



Confianza del consumidor. De acuerdo con el Banco de México y el INEGI, en enero de 2010 el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se incrementó 0.2% con relación a enero de 2009, al ubicarse en 82.1 unidades. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el ICC se incrementó 3.11% en el primer mes de este año respecto al mes inmediato anterior, como consecuencia de los incrementos mensuales de los cinco componentes que lo integran. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Índice de confianza del consumidor

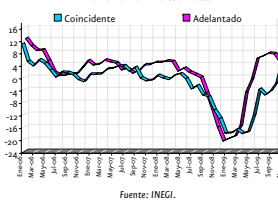


Indicadores compuestos. En noviembre de 2009, el Indicador Adelantado, cuya función es la de anticipar la posible trayectoria de la economía mexicana en el muy corto plazo, se incrementó 1.2% respecto a octubre de 2009, debido por un lado, al desempeño favorable del precio del petróleo crudo mexicano de exportación, del Índice de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales, del índice de horas trabajadas en el sector manufacturero, del tipo de cambio real y de la tasa de interés interbancaria de equilibrio –al mostrar estas dos últimas un descenso en el mes de referencia–.

El Indicador Coincidente, el cual refleja un comportamiento similar al de los ciclos de la economía

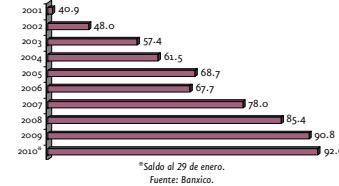
en su conjunto, se incrementó 1.5% durante el mismo lapso, debido principalmente al comportamiento positivo del indicador de la actividad económica mensual, de la tasa de ocupación parcial y desocupación –al presentar una caída en el mes en cuestión–, del indicador de la actividad industrial, del índice de ventas netas al por menor en los establecimientos comerciales y del número de asegurados permanentes del IMSS. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Indicadores compuestos

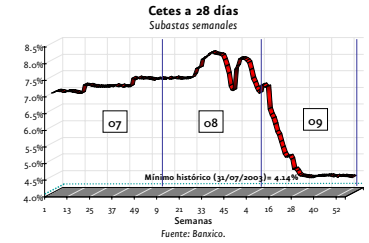


Reservas internacionales. El Banco de México informó que, al 29 de enero de 2010, las Reservas Internacionales sumaron 92,555 millones de dólares (mdd), cifra mayor en 1,367 mdd al monto reportado una semana antes y en 1,717 mdd al del cierre de 2009. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Saldo de la reserva internacional neta

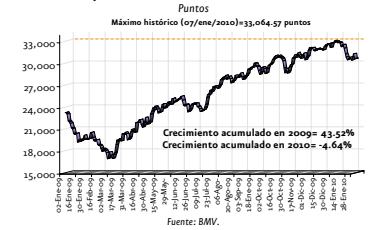


Tasas de interés. En la subasta de valores gubernamentales del 2 de febrero, la tasa de interés de los Cetes a 28 y 175 días disminuyó 1 y 3 puntos base (pb), respectivamente, con relación a su subasta anterior, al ubicarse en 4.47% y 4.77%, en ese orden, mientras que la tasa de interés de los Cetes a 91 días se incrementó 1 pb, en el mismo periodo, al ubicarse en 4.62%. Por otra parte, el rédito de los Bonos a 5 años, así como de los Udi-bonos a 10 años disminuyó 32 y 7 pb, respectivamente, para ubicarse en 7.05% y 3.29%, en ese orden. (Ver comunicado completo [aquí](#))



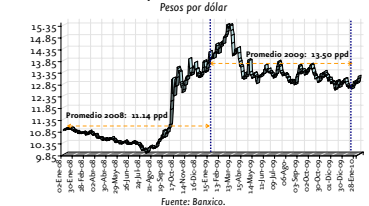
Mercado de valores. El 5 de febrero, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en las 30,630.73 unidades, registrando un incremento semanal de 0.79%. El IPyC reporta en lo que va del año una pérdida acumulada de 4.64% en pesos y de 5.43% en dólares. (BMV)

IPyC de la Bolsa Mexicana de Valores



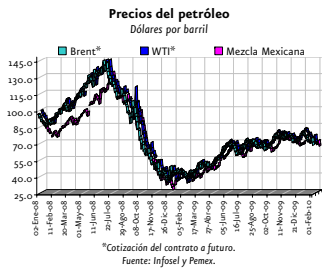
Tipo de cambio. Al cierre de la jornada del 5 de febrero, el tipo de cambio FIX se ubicó en 13.1753 pesos por dólar (ppd), reflejando un incremento de 16.55 centavos con relación al nivel registrado el pasado 29 de enero. En lo que va de 2010, el tipo de cambio registra un nivel promedio de 12.8371 ppd y una depreciación de 10.94 centavos. (Banco de México)

Tipo de cambio FIX



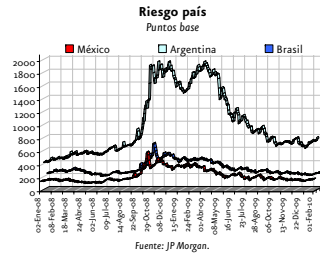
Petróleo. El 5 de febrero de 2009, el precio de la mezcla mexicana de petróleo cerró en 65.52 dólar

res por barril (dpb), una disminución de 2.46% respecto a su cotización del pasado 29 de enero. Por otro lado, los contratos a futuro del West Texas Intermediate (WTI) y del Crudo Brent, para marzo, terminaron en 71.19 dpb y 69.59 dpb, respectivamente, una reducción de 2.33% y 2.62%, en ese orden, con relación a su cotización del 29 de enero pasado. En lo que va de 2010, el precio del barril de petróleo mexicano de exportación registra una pérdida acumulada de 10.77% y un nivel promedio de 71.30 dpb. (Pemex e Infosel)



Riesgo país. El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, se ubicó el pasado 5 de febrero, con cifras preliminares, en 190 puntos base (pb), un incremento de 4 pb respecto del nivel presentado el 29 de enero.

Por su parte, el riesgo país de Argentina y Brasil se incrementó 21 pb y 8 pb, respectivamente, durante la semana pasada, al finalizar en 774 pb y 242 pb, en ese orden. (JP Morgan e Infosel)



Perspectivas

La inflación en enero de este año podría ser de 0.98%: Especialistas. De acuerdo con la última encuesta sobre las expectativas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México (Banxico), la inflación general en enero de 2010 podría ser de 0.98% y la subyacente de 0.58%. Asimismo, para 2010 y 2011 los analistas encuestados pronostican una inflación general de 4.93% y 3.91%, respectivamente.

Por otra parte, estiman que el crecimiento real anual del PIB de México para el cuarto trimestre de 2009 podría ser de -3.3%, ubicando la tasa para todo 2009 en -6.9%. Del mismo modo, anticipan que en 2010 y 2011 la actividad económica de nuestro país mostrará una mejoría, por lo que el PIB podría reportar un avance de 3.3% y 3.5%, respectivamente. (Banxico)

Inflación repuntará temporalmente: Carstens. El gobernador del Banxico, Agustín Carstens, señaló que la inflación está bien anclada en México, pese a las recientes alzas de impuestos y de los precios del combustible, por lo que todavía no se ven presiones para elevar las tasas de interés. Reiteró que estará muy atento a los efectos de "segunda ronda". Indicó que la inflación va a repuntar temporalmente este año, pero que para finales del 2011 volverá a su rango meta. Por otra parte, Carstens pronosticó que la economía mexicana crecerá a una tasa cercana al 4% en 2010 y para 2011 estableció un rango de crecimiento de entre 3.2% y 4.2%. Para el último trimestre de 2009, Carstens previó un incremento del PIB de entre 1.3% y 1.4% respecto al trimestre inmediato anterior, con base en datos desestacionalizados. (Infosel)

El resultado de la confianza del consumidor es el mejor en tres años: IXE. De acuerdo con los analistas de IXE, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) fue el mejor resultado obtenido desde hace tres años. La variación mensual respecto a diciembre 2009 —con cifras desestacionalizadas— de +3.11%, fue para el consenso, incluido IXE, mejor a lo esperado, debido a que en enero esperaban que el ánimo estuviera débil por mayores impuestos e inflación. IXE apuntó que ante las señales de que la recesión está cediendo, en conjunto con los datos del ICC, no hay evidencia de un daño severo a los consumidores por el alza a impuestos e inflación. Sin embargo, IXE sostiene su visión de que el consumo interno seguirá siendo

lento en la primera mitad de 2010, considerando que el desempleo aún es alto. Por otra parte, los analistas de IXE señalan que si la demanda interna se recupera más rápido a lo previsto, podría haber mayores presiones inflacionarias, por lo que IXE mantiene su visión de un aumento de tasas por parte de Banxico hasta septiembre de 2010 en 25 pb. (IXE)

La recuperación no está garantizada: Cordero. El Secretario de Hacienda, Ernesto Cordero, señaló que la recuperación económica de México no está garantizada dada su dependencia de Estados Unidos. Por esa razón "es necesario aprobar las reformas estructurales, pues no sólo se reduciría la dependencia de nuestro país con el exterior, sino, sobre todo, se potenciaría un crecimiento por arriba de 3%", apuntó Cordero. De acuerdo con el funcionario, aunque existen señales de optimismo en la economía mexicana, hay que ser muy prudentes. Cordero señaló que el principal reto del Gobierno Federal en materia económica es consolidar el crecimiento y la recuperación. Indicó que aunque el FMI hizo una revisión a su expectativa de crecimiento de 3% a 4%, "necesitamos ser muy cautos y no pensar que la recuperación económica está garantizada. El principal riesgo para la recuperación de la economía global es el déficit presupuestal que enfrentan los países", finalizó. (Infosel)

Scotiabank pronostica que la Fed corregirá tasas en tercer trimestre de 2010. Los analistas de Scotiabank prevén que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) realizará una corrección en sus tasas de interés a partir del tercer trimestre del 2010 y que eventualmente regrese a niveles anteriores a la crisis, cercanas al 4%. Por otra parte, Scotiabank estima que el PIB de Estados Unidos revertirá la contracción de 2.5% observada en 2009 y crecerá muy cerca de 3.8% en 2010, además indican que la inflación en este año será menor al año anterior y se ubicará en alrededor de 1.5%. (Scotiabank)

Eleva EU previsión de crecimiento del PIB. El gobierno de los Estados Unidos (EU) elevó su previsión de crecimiento económico para 2010 a 2.7%, frente al 2% estimado anteriormente, y cree que la recuperación se acelerará en los años siguientes. La Casa Blanca divulgó los nuevos pronósticos como parte de su propuesta presupuestaria para el año fiscal 2011, que comienza en octubre, y que prevé un gasto de 3.8 billones de dóla-

res. Finalmente, el gobierno estadounidense auguró un crecimiento económico de 3.8% en 2011, de 4.3% en 2012 y de 4.2% en 2013. (Infosel)

El crecimiento económico de la Zona del Euro continuará moderado: Trichet. El presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, señaló que el crecimiento económico de la Zona del Euro probablemente seguirá siendo mo-

derado y desigual este año, debido al creciente desempleo, la reducida inversión y la elevada incertidumbre. La perspectiva para la inflación también sigue siendo cómoda, agregó Trichet. "Se espera que la evolución de los precios siga siendo baja en el horizonte relevante para la política monetaria". Finalmente, Trichet reiteró que el nivel de las tasas de interés oficiales del banco siguen siendo "apropiados" por ahora. (Dow Jones Newswires)

Evolución reciente de la economía mundial

Indicador	Variación % mensual/semanal*/anual**
Estados Unidos	
Gasto en Construcción (Dic)	↓ 1.2%; -12.4% para todo 2009 respecto a 2008
Índice Manuf. del ISM (Ene)	↑ 3.5 pp a 58.4% ^{1/}
Índice no Manuf. del ISM (Ene)	↑ 0.7 pp a 50.5% ^{1/}
Ingreso Personal Disponible (Dic)	↑ 0.3%
Gasto Personal Disponible (Dic)	↑ 0.1%
Tasa de Ahorro Personal (% del Ingreso personal Disponible) (Dic)	↑ 0.3 pp a 4.8%
Nuevos Pedidos de Bines Manufacturados (Dic)	↑ 1.0%
Productividad Laboral (IV Trimestre)	↑ 3.0%
Solicitudes de Seguros de Desempleo (al 30 Ene)	↑ 1.7% (+8 mil)* a 480 mil
Seguros de Desempleo (al 23 Ene)	↑ 0.04% (+2 mil)* a 4.6 millones
Crédito al Consumidor (Dic)	↓ 0.8% (en términos anualizados) a 2,457 mmd
Tasa de Desempleo (Ene)	↓ 0.3 pp a 9.3% de la PEA
España	
Producción Industrial (Dic)	↓ 1.4%**
Francia	
Saldo de la Balanza Comercial (2009)	↑ 22%; +12.1 mme ** a -43.0 mme
Reino Unido	
Decisión de Política Monetaria-Tasa de Interés de Referencia (4 de Feb)	↔ en 0.5% (Vigente desde el 5 de marzo de 2009)
Zona del Euro	
Ventas al Menudeo (Dic)	↔ 0.0%
Precios al Productor Industrial (Dic)	↑ 0.1%; -2.9%**
Unión Europea	
Ventas al Menudeo (Dic)	↓ 0.1%
Precios al Productor Industrial (Dic)	↔ 0.0%; -1.7%**
Decisión de Política Monetaria-Tasa de Interés de Referencia (4 Feb)	↔ en 1.0% (Vigente desde el 7 de mayo de 2009)

De cifras corregidas por estacionalidad, si no se indica otra cosa (n/d: no desestacionalizado). pb: puntos base. pp: puntos porcentuales, donde 100 pb=1 pp o pb= 1/100 pp. mme: miles de millones de euros. mmd: miles de millones de dólares. ^{1/} Una cifra por encima de 50 indica una expansión en la actividad del correspondiente sector en ese país, mientras que un dato por debajo de esa lectura señala una contracción. Fuente: SHCP, con base en diversos comunicados.

Calendario económico (del 8 al 12 de febrero de 2010)

Lunes 08	Martes 09	Miércoles 10	Jueves 11	Viernes 12
	Subasta 06 de Valores Gubernamentales Estado de Cuenta de Banxico al 5 de Feb Inflación (Ene) Inversión Fija Bruta (Nov)	Balanza Comercial (Rev Dic) Evolución del Financiamiento de las Empresas (Oct-Dic)	Actividad Industrial (Dic)	Indicadores Estructurales de Ocupación y Empleo (IV Trím)
<i>Alemania: Ventas al Menudeo (Dic)</i>	<i>EU: Ventas al Mayoreo (Dic)</i> <i>Alemania: Balanza Comercial (Dic); Inflación (Ene)</i> <i>Japón: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Dic)</i>	<i>EU: Balanza Comercial (Dic); Balance Fiscal (Ene)</i> <i>Francia: Producción Industrial (Dic)</i>	<i>EU: Sol. de Seguro de Desempleo (al 6 de Feb); Ventas al Menudeo (Ene)</i> <i>España: PIB (IV Trím)</i> <i>Corea: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Dic)</i>	<i>EU: Confianza del Consumidor -Universidad de Michigan (Prel Feb.)</i> <i>Alemania: PIB (IV Trím)</i> <i>España: Inflación (Ene)</i> <i>Francia: PIB (IV Trím)</i> <i>Reino Unido: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Dic)</i> Zona del Euro y Unión Europea: Producción Industrial (Dic)

El presente documento puede ser consultado a través de la página web de la SHCP, en:
<http://www.hacienda.gob.mx/SALAPRENSA/Paginas/InformaSemanalVocero.aspx>

La UCSV de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pone a su disposición para cualquier comentario o aclaración la siguiente dirección de correo electrónico: voceria@hacienda.gob.mx