

Rendimiento de 2.5% de siefores en 2016, con altibajos

En este año de gran desafío, las afores tendrán que explotar las alternativas del régimen y destinar las proporciones convenientes a cada clase de activo en función de los riesgos

EN EL 2016, prevaleció un ambiente económico de volatilidad e incertidumbre que se agudizó en noviembre y diciembre, con el repunte de las tasas de interés en México, el encarecimiento del dólar y la elección presidencial en Estados Unidos. Las adversidades, que afectaron sobre todo a los valores de deuda de mediano y largo plazos, en los que las siefores básicas (SB) tienen las mayores proporciones de inversión, fueron causantes de minusvalías temporales y el principal factor que influyó en el comportamiento del desempeño.

Aun así, el rendimiento anual promedio ponderado por activos netos de las SB, excluyendo las siefores básicas de pensiones, fue 2.5%, superior a 1.4% del 2015 y al de los bonos M y Udibonos a 10 años, aunque inferior a la inflación. El porcentaje alcanzado en el 2016 equivalió a plusvalías de 76,857 millones de pesos, a pesar de las minusvalías que se tuvieron en algunos meses.

El rendimiento de las SB exhibió una evolución con altibajos durante el 2016. En los primeros dos meses fue negativo y dadas las acciones de las afores ante un entorno más complicado, se revirtió en marzo y, en septiembre, incrementó paulatinamente hasta alcanzar 7.8%, para volver a contraerse en octubre y noviembre. En diciembre, repuntó ligeramente a pesar del alza de tasas a mediados de ese mes. A lo largo del 2016, el retorno de las SB excedió consistentemente el de los bonos M y Udibonos, y se mantuvo debajo de la inflación durante más de la mitad del tiempo.

El rendimiento más alto de los grupos de SB 2, 3 y 4, de 8.8%, se obtuvo en septiembre del 2016, mientras que el de las SB1 se observó en agosto y el más bajo de todos se dio en enero,

de -1.9 por ciento. Del rendimiento máximo al mínimo, el diferencial más grande fue en las SB4 y el menor, en las SB1. La trayectoria del retorno de las SB1 presentó la mayor desviación respecto del consolidado de las SB, ya que permaneció por arriba del de las otras sociedades en la primera mitad del 2016, así como en noviembre y diciembre. Por su parte, los rendimientos de las SB 2, 3 y 4 se desarrollaron de manera semejante, dado que todas registraron alzas o bajas en los mismos meses. Además, mostraron un desenvolvimiento muy parecido al conjunto de las cuatro SB.

Hay que resaltar que no hubo divergencia de rentabilidad entre los grupos de SB 2, 3 y 4, a pesar de que cuentan con un régimen de inversión distinto, lo cual supone que las carteras serán diferenciadas y resultarán en porcentajes de rendimientos desiguales, escalonados y ascendentes. Es tarea importante para las afores obtener la distinción y otorgar retornos acordes al perfil del trabajador de cada siefore.

Frente a las condiciones adversas del 2016, las administradoras permanecieron cautelosas y redujeron el plazo promedio ponderado de las SB, de 11.8 años al cierre del 2015 a 10.8 años al terminar el 2016. Asimismo, incrementaron su participación en deuda gubernamental de 50.2 a 52.8%, con los bonos M y Udibonos como los principales papeles de inversión. En el lapso analizado, la tenencia de bonos disminuyó ligeramente de 17.8 a 15.7% como producto de las oscilaciones de las tasas de largo plazo y de las expectativas de alza. Mientras tanto, los Udibonos incrementaron ligeramente su contribución, de 21.1 a 22.9%, pese a las fluctuaciones del mercado por el repunte de la inflación.

En contraste, la inversión en renta variable tanto nacional como internacional bajó de 22.6 a 19.8%, a causa de la situación económica que predominó a nivel global y que provocó que las distintas bolsas experimentaran vaivenes marcados. Los instrumentos como CKD, Fibras y deuda privada e internacional conservaron proporciones similares en las carteras.

Fitch Ratings refiere que el 2017 representa un año de desafíos para las SB. En un entorno de tasas alcistas, mercados accionarios internacionales en sus máximos, expectativas de crecimiento bajo a moderado y tensiones geopolíticas, las afores tendrán que explotar las alternativas del régimen, destinar las proporciones convenientes a cada clase de activo en función de los riesgos y rendimientos asociados, así como valorar los mecanismos e instrumentos alternos (mandatos, estructurados, fibras, y otros) para tratar de generar retornos acordes a su cometido.

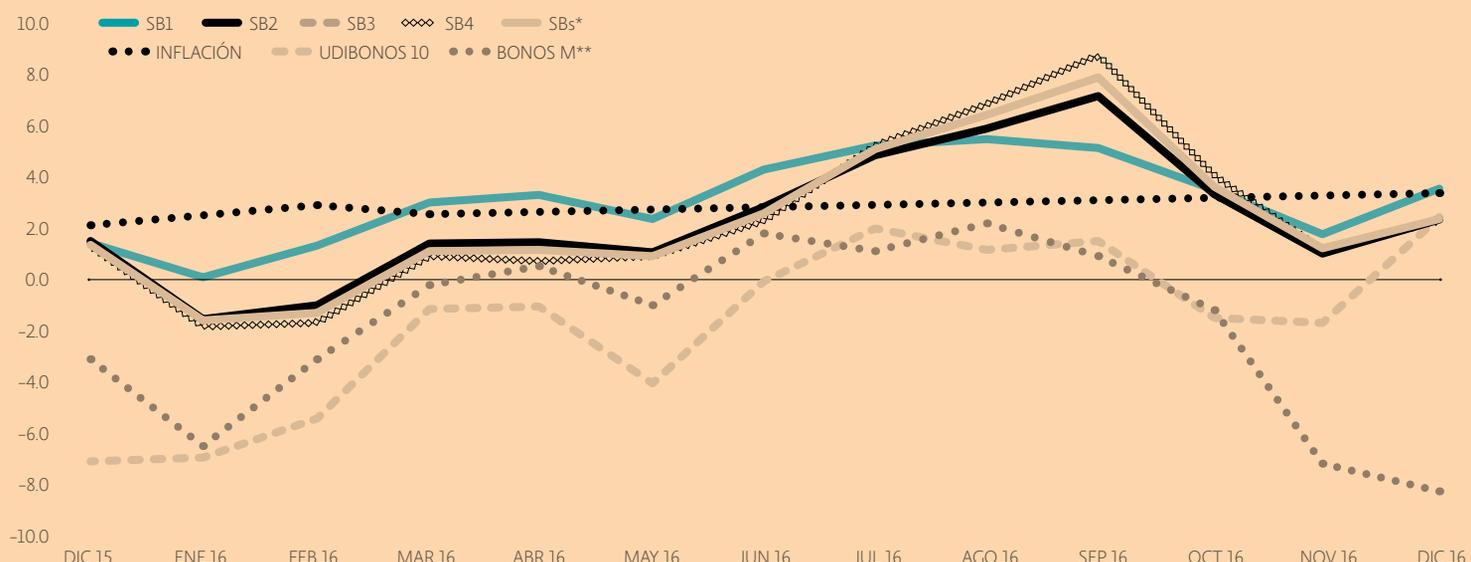
Hay condiciones para que la evolución del rendimiento en un horizonte de largo plazo de las siefores se conserve positiva en el futuro y que, en conjunto con las aportaciones, aumente el monto de los activos del Sistema de Ahorro para el Retiro, independientemente de los tiempos de turbulencia que se prevén para el mercado.

Si bien es relevante revisar el rendimiento anual, que puede ubicarse en un extremo u otro, es más importante analizar el desempeño en un rango mayor de tiempo, dada la naturaleza de los fondos de pensiones. En el curso de un año, suelen generarse minusvalías que se logran revertir a mediano y largo plazos, cuando las condiciones macroeconómicas se estabilizan.

AÑO INESTABLE

El rendimiento anual promedio por activos netos de las SB fue de 2.5%, mayor a 1.4% del 2015 y al de los bonos M y Udibonos, pero inferior a la inflación.

Rendimiento anual de siefores vs. el de otros instrumentos e inflación



*Considera las SBs 1, 2, 3 y 4. **Corresponde a los Bonos con vencimiento en el 2027.