Fundación de Estudios Financieros-FUNDEF, A.C.

Somos una institución sin fines de lucro, independiente e imparcial, que reside en el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

Elaboramos estudios sobre el Sistema Financiero Mexicano que se consideran investigaciones académicas de vanguardia. Tienen como propósito hacer recomendaciones específicas de política pública en materia financiera.

Compartimos los principios del ITAM al buscar contribuir al desarrollo de una Sociedad más libre, más justa y próspera.

www.fundef.org.mx
@Fundef
/Fundef.AC

Este libro estudia de manera integral el régimen de pensiones de trabajadores del sector privado que inició su operación hace 25 años. Se hace un recuento de los aspectos positivos, se explica la racionalidad de la reforma reciente y se plantean algunas propuestas de como mejorarlo.

En 1997 se dio la transición del sistema de beneficio definido al sistema de cuentas individuales. El cambio era necesario por las tendencias demográficas en México y por los retos fiscales que representaba el sistema de beneficio definido, el cual era insostenible.

Esta nueva política pública ha contribuido a la estabilidad macroeconómica por ser una fuente de financiamiento de largo plazo en moneda local y ha apoyado el desarrollo del sistema financiero.

Lo más relevante es que los trabajadores tienen beneficios que no tenían con el esquema anterior. Tres ejemplos son la propiedad de la cuenta individual de ahorro para el retiro, la posibilidad de devolución de recursos en caso de no alcanzar las semanas de cotización necesarias para tener derecho a pensión y el apoyo en caso de desempleo.

En 2020 se llevó a cabo la reforma al régimen de pensiones de trabajadores del sector privado que se tenía pendiente. Resuelve el problema corrigiendo los parámetros y mejorando las condiciones de jubilación. Hoy es claro que se trata de la reforma económica y social más importante que haya impulsado el sector privado mexicano en décadas.

La reforma ubica a México en una posición de vanguardia en comparación con otros países que tienen sistemas de cuentas individuales.

FUNDEF
Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.

ISBN: 978-607-59373-0-4

FUNDEF
Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.

SISTEMA DE PENSIONES PARA TRABAJADORES DEL SECTOR PRIVADO

SISTEMA DE PENSIONES PARA TRABAJADORES DEL SECTOR PRIVADO

DESCRIPCIÓN DE LA ARQUITECTURA DEL RÉGIMEN, DE LOS BENEFICIOS QUE HA GENERADO EL SISTEMA AL PAÍS, REFORMA RECIENTE Y RETOS

Guillermo Zamarripa Escamilla • Gustavo del Ángel Mobarak • Jorge Sánchez Tello

GUILLERMO ZAMARRIPA ESCAMILLA
Director General de FUNDEF y profesor del ITAM.
Camino a SantaTeresa No. 930, Edificio Investigadores, Despacho FUNDEF. Ciudad de México, 10700, México.
Email: guillermo.zamarripa@itam.mx

GUSTAVO DEL ÁNGEL MOBARAK
Profesor-investigador del CIDE, división de Economía.
Carretera México-Toluca No. 3665, Lomas de Santa Fe. Ciudad de México, 01210, México.
Email: gustavo.delangel@cide.edu

JORGE SÁNCHEZ TELLO
Director de Investigación Aplicada de FUNDEF y Consultor Independiente.
Camino a SantaTeresa No. 930, Edificio Investigadores, Despacho FUNDEF. Ciudad de México, 10700, México.
Email: jorge.sanchez@itam.mx

Guillermo Zamarripa Escamilla
Gustavo del Ángel Mobarak
Jorge Sánchez Tello

SISTEMA DE PENSIONES PARA TRABAJADORES DEL SECTOR PRIVADO

DESCRIPCIÓN DE LA ARQUITECTURA DEL RÉGIMEN, DE LOS BENEFICIOS QUE HA GENERADO EL SISTEMA AL PAÍS, REFORMA RECIENTE Y RETOS

Sistema de Pensiones para Trabajadores del Sector Privado. Descripción de la arquitectura del régimen, de los beneficios que ha generado el sistema al país, reforma reciente y retos.

Primera edición: octubre de 2022

© D. R. 2022, Guillermo Zamarripa, Gustavo del Ángel Mobarak y Jorge Sánchez Tello.

© D. R. 2022, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS-FUNDEF, A. C.
Camino a Santa Teresa No. 930
Ciudad de México 10700, México.

Publicado por Fundación de Estudios Financieros-FUNDEF, A.C. México, 2022.

Coordinación editorial, diseño, formación y edición: Maverick Comunicación S. C.

Impreso en el mes de octubre de 2022 en los talleres de Offset Rebosán, S. A. de C. V. Acueducto 115, Col. San Lorenzo Huipulco, Tlalpan.

Se prohibe la reproducción parcial o total de esta publicación.

SISTEMA DE PENSIONES PARA TRABAJADORES DEL SECTOR PRIVADO

DESCRIPCIÓN DE LA ARQUITECTURA DEL RÉGIMEN, DE LOS BENEFICIOS QUE HA GENERADO EL SISTEMA AL PAÍS, REFORMA RECIENTE Y RETOS

Guillermo Zamarripa Escamilla
Gustavo del Ángel Mobarak
Jorge Sánchez Tello

La reforma al sistema de pensiones, aprobada en 2020, es la reforma económica y social más importante que haya impulsado el sector privado mexicano en décadas. Se enfoca en resolver el problema de pensiones de los trabajadores del sector privado; en particular, los parámetros y condiciones de jubilación.

Fue un proyecto que se trabajó durante dos años, en los cuáles se revisó a profundidad cuáles eran las problemáticas que enfrentaban los trabajadores para acceder a una pensión digna y suficiente, acorde a todos sus años de trabajo y esfuerzos.

El primer gran reto fue lograr un consenso al interior del propio sector privado. Tratándose de un cambio tan profundo, eran muchas las dudas e inquietudes que se tenían en las empresas sobre las implicaciones de una reforma de alto calado.

Era necesario empatar lo que se necesitaba para un sistema de pensiones moderno y justo, con lo que las empresas podían hacer para lograrlo. La tarea no fue fácil, pero una vez que se hizo ver al empresariado la importancia de actuar, se alcanzaron acuerdos en los aspectos fundamentales de la reforma.

Logrados estos acuerdos, establecimos conversaciones con el Congreso del Trabajo, como representantes de los trabajadores. Su disposición y apertura fueron fundamentales para tener una visión unificada entre em-

pleadores y trabajadores que permitiera un diálogo más sólido con las autoridades.

Así, se entabló el diálogo con el gobierno federal para convencerlos de la urgente necesidad de una reforma integral, y compartir los elementos principales que desde el empresariado se habían acordado.

Esta tarea no era sencilla, ya que al interior del gobierno había posturas distintas. Algunos buscaban reformas radicales que, lejos de beneficiar a los trabajadores, solo perjudicaban al sector privado.

La tarea de convencimiento no fue fácil. Y hubo un momento en el que pareció que el proyecto se caería. Al llegar la pandemia, hubo un distanciamiento repentino del gobierno por las diferencias que teníamos en cuanto a cómo se debía afrontar la terrible crisis.

Afortunadamente, la responsabilidad de todos los actores permitió retomar el tema para impulsarlo nuevamente en el verano de 2020.

Desde el Consejo Coordinador Empresarial, la propuesta la hicimos en el marco de nuestro decálogo de Principios de Dimensión Social de las Empresas para:

- Mejorar el ingreso en el retiro de los trabajadores del sector privado, especialmente de los de menores ingresos.

- Lograr una mayor inclusión y atender a quienes no accederían con el régimen vigente a una pensión garantizada.

- Generar una mayor equidad entre los trabajadores de menores y mayores ingresos.

- Mejorar los parámetros del sistema, manteniendo el principio de que sea sostenible fiscalmente.

- Compensar las desventajas que enfrentarán los primeros jubilados del sistema actual (de la llamada en ocasiones "generación AFORE").

La iniciativa que envió el Ejecutivo al Legislativo, y que éste aprobó, se basó en la propuesta del sector privado; los principales elementos son:

- Incrementar el ahorro obligatorio en beneficio de los trabajadores del 6.5% de su salario al 15%.

- Mostrando compromiso con sus trabajadores, este incremento es absorbido por las empresas, quienes elevaron su contribución de 5.15% a 13.875% del salario del trabajador a lo largo de 8 años, que empieza a partir del 2023 y concluye en 2030.

- La cuota del trabajador (1.225%) no se modificó.

- Con los recursos que aporta el gobierno al sistema, financiar parcialmente el aumento de las aportaciones de los trabajadores con ingresos de hasta 4 UMAs (Unidad de Medida y Actualización). El aumento de la aportación de un trabajador con un salario mínimo corre a cargo del gobierno, y esa contribución cae gradualmente hasta 4 UMAs, cuando el gobierno sufragará el 30% del aumento de la contribución.

- Reducir inicialmente las semanas de cotización para el derecho a recibir una pensión mínima garantizada de 1,250 a 750 semanas.

- La pensión mínima garantizada varía entre 0.7 y 2.2 veces salario mínimo en función de edad, tiempo de cotización y salario.

- Se estableció que en años posteriores se elevarían hasta 1,000 las semanas de cotización para ser elegible a la pensión garantizada.

Por supuesto, hubo elementos que no quedaron. Como en cualquier negociación, no se logra todo. Pero la base de la reforma es de la mayor relevancia.

Esta reforma refrenda la dimensión social del empresariado, y significa un incremento importantísimo en la calidad de vida de los trabajadores del sector privado y sus familias. El siguiente paso obligado debe ser re-

formar los sistemas de pensiones del sector público en sus diferentes niveles, para hacer justicia también a ese importante segmento, y resolver el problema insostenible que representa para las finanzas públicas.

Es un orgullo haber participado en este cambio histórico en beneficio de los trabajadores de México. No hubiera sido posible sin el compromiso de todas las organizaciones empresariales que forman parte del CCE, y de tantos empresarios comprometidos con el país.

CARLOS SALAZAR LOMELÍN
Presidente del Consejo Coordinador Empresarial
Marzo 2019 a marzo 2022

Uno de los principales aspectos que permite medir y comparar el grado de desarrollo y empatía de una sociedad es el cuidado de sus adultos mayores. Los adultos mayores de hoy fueron el motor de la economía hace algunos años y, después de años de trabajo continuo, merecen disfrutar el retiro en condiciones dignas. Por ello, y al tratarse de un proceso continuo de renovación del aparato productivo, debemos plantearnos como uno de los principales objetivos de política pública el garantizar que las condiciones en el retiro sean cada vez mejores, proponiéndonos como meta alcanzar niveles de seguridad social conforme a los mejores estándares internacionales. Para esto se requiere un esfuerzo continuo y colaborativo entre diferentes actores, a fin de promover mejoras en nuestro sistema de pensiones y en particular al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Promover la mejora del SAR solo será posible si partimos de un diagnóstico apegado a la realidad. En este contexto, este libro representa un extraordinario esfuerzo para entender mejor al SAR y sobre todo ser una herramienta que permita a cualquier lector comprender de forma muy digerible algunos de los debates más relevantes entorno al SAR. Este documento también ofrece al lector un enfoque integral y actualizado, que incluye un panorama general del Sistema, los avances que se han logrado a lo largo de 25 años, un análisis de la importantísima reforma llevada a cabo en 2020, así como los principales pendientes.

PRÓLOGO

El sistema de pensiones mexicano se ha mantenido vigente gracias a transformaciones que reflejan los principales cambios y tendencias en el contexto nacional. La transición en 1997 de un sistema de beneficio definido a un sistema de cuentas individuales estuvo en línea con las tendencias demográficas nacionales, los retos fiscales que representaba el sistema de beneficio definido, el cual se preveía insostenible. El cambio no solo fue un gran acierto que ha contribuido a tener estabilidad macroeconómica (Por ejemplo: fuente de financiamiento de largo plazo en moneda local, disminución del costo fiscal del pasivo pensionario, desarrollo y mayor profundidad al mercado bursátil, etc.) sino también para los trabajadores, que verían importantes beneficios que no se tenían con el esquema anterior. Entre los beneficios para los trabajadores se encuentran: la propiedad de la cuenta individual de ahorro para el retiro, la transparencia y rendición de cuentas del manejo de los recursos para el retiro, la posibilidad de devolución de recursos en caso de no alcanzar las semanas de cotización necesarias para tener derecho a pensión, el pago de los mejores rendimientos en contraste con otros esquemas de ahorro, apoyo en casos de matrimonio y desempleo, así como una de las principales fuentes de acceso al sistema financiero formal.

No obstante, estos avances, en 2020 se llevó a cabo una reforma pendiente desde hace más de 10 años a la Ley del Seguro Social. A pesar de los múltiples be-

neficios que la reforma de 1997 trajo consigo, diversos factores como el entorno económico, la demografía y las condiciones del mercado laboral han cambiado desde esa fecha. Hasta el 2020, mucho se había discutido sobre la necesidad de realizar una reforma a la Ley del Seguro Social que incrementara los niveles de ahorro obligatorio y las semanas mínimas necesarias para alcanzar una pensión, entre otros. Sin embargo, a pesar del deseo de muchas de las partes, no se había logrado un consenso con el sector privado, el gobierno y los trabajadores. La reforma de 2020 fue una reforma de gran calado que pone a México en una posición de vanguardia en comparación con otros países que tienen sistemas de cuentas individuales, y que solo fue posible gracias a los muy importantes esfuerzos económicos que ofreció el sector privado y una ardua labor de cabildeo y coordinación de las partes involucradas.

El impacto positivo de esta reforma se dio inmediatamente con su entrada en vigor, beneficiando a miles de mexicanos que estaban a punto de jubilarse. La reducción de semanas de cotización fue uno de los grandes aciertos de esta reforma, debido a que pocos trabajadores podían lograr las 1,250 semanas de cotización en su vida laboral debido a las características de nuestro mercado laboral. El nuevo esquema de la Pensión Mínima Garantizada que ahora considera no solo las semanas de cotización sino también el nivel salarial y la edad de los trabajadores, mejora la tasa de reemplazo

principalmente para los trabajadores de menores ingresos. Y por último, pero no menos importante, el incremento de la tasa de aportación en más del doble de la tasa actual es algo que no se ha visto en ninguna reforma de ningún país. Con esto, sin duda, las pensiones de millones de trabajadores serán mejores que las que hoy en día se tienen.

Se han cumplido 25 años desde el inicio de operaciones del SAR, en este tiempo el sistema ha demostrado solidez y sustentabilidad siendo la transparencia y la rendición de cuentas pilares fundamentales para el manejo del ahorro de los trabajadores. Además, es un sistema cada vez más incluyente, que responde a las necesidades y realidades de la población mexicana.

El SAR se ha convertido en uno de los sectores financieros más sólidos, más modernos y con los mejores rendimientos. En los 25 años que tiene el sistema presenta rendimientos históricos nominales anuales del 11%, lo que hace que sea un instrumento de inversión único en el sistema financiero mexicano. Durante este tiempo, a través de la inversión en un portafolio más diversificado, el sistema ha contribuido a desarrollar la economía, la creación de empleos y desarrollar el mercado de valores.

El futuro del SAR es prometedor, estos primeros 25 años han mostrado las fortalezas de un sistema que se

encuentra en mejora continua para garantizar un mejor retiro para los trabajadores.

La fragmentación del sistema mexicano de pensiones en su conjunto, que implica la convivencia de esquemas de beneficio definido con esquemas de cuentas individuales trae consigo una importante desigualdad de beneficios para los trabajadores que participan en el mercado laboral formal. Falta mucho todavía por hacer, aunque tenemos la certeza de que la reforma de 2020 es hoy uno de los mejores sistemas de cuentas individuales a nivel internacional que da acceso a fondos pensionarios acordes con los mejores estándares internacionales de forma sustentable y con un conjunto de externalidades positivas que contribuyen fortalecer el círculo virtuoso de inversión, creación de empleo, crecimiento de empleo, mayor ahorro para el retiro y que se retroalimenta.

Los análisis y diagnósticos que los autores muestran en este libro representan un esfuerzo importante para entender el sistema de pensiones y presentar propuestas de mejora. No cabe duda de que este esfuerzo servirá como eje para avanzar en los pendientes que aún faltan en el sistema de pensiones.

JOSÉ BERNARDO GONZÁLEZ ROSAS
Presidente de AMAFORE

ÍNDICE

Presentación del contenido 1

I. Objetivos de los sistemas de pensiones 5

II. Componentes del ingreso en el retiro de los trabajadores del sector formal en México 17

III. Análisis conceptual de la Reforma 2020 27

IV. Reflexiones sobre el Infonavit como parte del Sistema de Pensiones en México 43

V. Un esquema de ahorro voluntario que sí funcione 73

VI. Entendiendo la relación entre informalidad y Sistema de Pensiones en México 95

VII. Impacto del Sistema de Ahorro para el Retiro en el desarrollo del sistema financiero de México 119

VIII. Sistema de Ahorro para el Retiro: impactos positivos en la inclusión y en el ahorro 143

IX. Análisis comparativo de rendimientos en México: ¿qué tan competitivas son las Afores? 165

X. Separando los problemas de arquitectura, de finanzas públicas y de comportamiento 191

XI. Costos de promover una mayor concentración en la industria 217

XII. Caso de Argentina. La nacionalización de los fondos de pensiones y el regreso al modelo de beneficio definido 237

XIII. Pendientes del sistema 255

XIV. Reflexiones finales 271

Bibliografía 277

En este libro se presenta un análisis del Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado y de la reforma que se aprobó en el mes de diciembre de 2020.

Dicho sistema es el que entró en operación en julio de 1997 y en el que en este trabajo nos referimos como "modelo actual" o "Ley 97".

La Reforma de 2020 es muy positiva ya que da impulso a un sistema que tenía 23 años operando. Se modificaron algunos parámetros como el aumento a la cuota de aportación, la reducción en el número de semanas para tener derecho a una pensión mínima garantizada y una mejora a esta última. Todos los cambios son en beneficio de millones de trabajadores, lo que le da una dimensión más social al sistema.

La reforma da continuidad a una política pública que ha demostrado ser adecuada pero que requería ciertos cambios.

Se presenta una descripción de la arquitectura del modelo actual y de los beneficios que ha generado el sistema al país. También se elabora sobre algunas premisas y discusiones conceptuales relacionados con el sistema entre las que destaca la sostenibilidad fiscal como criterio básico para evaluar los cambios a los sistemas pensionarios. La reforma reciente cumple con este criterio.

Estos cambios son un paso en la dirección correcta para tener un mejor sistema que sigue siendo perfectible. Por ello, también se describen algunos de los pendientes de la agenda de desarrollo para el sector. El libro se integra de catorce capítulos que desarrollan temas específicos. Cada uno puede leerse de manera independiente.

En el Capítulo I se desarrollan de manera breve los objetivos del Sistema de Pensiones. Se muestra la arquitectura general del sistema en México y de los

distintos componentes que lo integran, así como los segmentos de la población beneficiados en cada caso.

En el Capítulo II se adopta la perspectiva del trabajador y se describen los componentes de su ingreso en el retiro.

El Capítulo III presenta la reforma y cómo viene a mejorar la arquitectura del sistema detallando lo que se busca corregir.

El Capítulo IV presenta el caso del Infonavit desde una perspectiva específica que es como parte del esquema de pensiones en México. No se analiza como elemento clave de la política de vivienda ni como intermediario de crédito hipotecario.

En el Capítulo V se hace un análisis del esquema vigente de ahorro voluntario para los trabajadores de la Ley 97, se estudia lo que ha funcionado en otros países y se plantea un esquema que puede volverlo operativo.

En el Capítulo VI se presenta un análisis de los factores que influyen en la informalidad. En el análisis previo a la reforma y en las discusiones posteriores mucho se dijo respecto de la informalidad y de las restricciones que le impone al sistema. También hubo voces que argumentaban que los cambios la incentivarían de manera significativa. Por ello, se incluye este análisis ya que la informalidad es algo con lo que nuestro sistema tendrá que seguir conviviendo.

En el Capítulo VII se hace un análisis sobre cómo el sistema ha contribuido al desarrollo de la industria de servicios financieros en México impulsando nuevos mercados como el de deuda a tasa fija y el de instrumentos estructurados y contribuyendo a generar una base de ahorro financiero estable.

El Capítulo VIII presenta otro de los impactos positivos del sistema: favorecer el proceso de inclusión financiera en nuestro país.

En el Capítulo IX se muestra cómo el sistema ha dado beneficios muy importantes a los trabajadores al permitirles que su ahorro tenga rendimientos competitivos.

El Capítulo X presenta una serie de reflexiones respecto de la conveniencia de migrar a sistemas de contribución definida, de sus fortalezas y debilidades y se identifica que la sostenibilidad fiscal es la principal razón que explica los cambios.

En el Capítulo XI se describen algunos de los riesgos que pueden llevar implícita una concentración adicional en el sistema.

En el Capítulo XII se describe el caso extremo de contra reforma en la que se procedió a la nacionalización de un sistema de cuentas individuales. Se comentan los costos que ha implicado para las finanzas públicas.

El Capítulo XIII presenta una lista de los temas que no se incluyeron en la reforma. Todos estos buscan promover aspectos que pueden ayudar a lograr un sistema más equitativo y a mejorar la pensión de los trabajadores. Las propuestas específicas se pueden pensar como los siguientes pasos de una agenda de modernización del sistema.

Finalmente, en el Capítulo XIV se hace una reflexión de cómo con la reforma el Sistema de Pensiones de México queda como uno de los que tiene fundamentos más sólidos en la región.

CAPÍTULO I

OBJETIVOS DE LOS SISTEMAS **DE PENSIONES**

OBJETIVOS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

I.1 Introducción

El objetivo principal de los sistemas de pensiones es dar un nivel de ingreso razonable en la vejez a la población. Forman parte de la red de protección social en los diferentes países. Los primeros sistemas de pensiones se establecieron a finales del Siglo XIX.

Originalmente esta política pública buscaba proteger a un segmento de la población muy particular en un contexto específico. El segmento era el de los adultos mayores que habían tenido una relación de trabajo formal. El contexto era un entorno en el que la esperanza de vida en el mundo se situaba alrededor de los 40 años.

La definición de parámetros como la edad para tener derecho a una pensión se hizo considerando que la esperanza de vida era menor a dicha edad. Es decir, por diseño no llegarían la mayoría de los trabajadores a tener el beneficio pensionario. En esas condiciones era razonable un esquema en el que los beneficios fueran generosos para los que sí llegaban.

La esperanza de vida de la población ha aumentado durante el último siglo de manera importante. Mantener las condiciones del sistema sin cambios no era sostenible en el nuevo entorno.

Cuando la edad de jubilación es menor a la esperanza de vida al nacer, se espera que en promedio toda la población vivirá durante algunos años en la etapa de retiro.

Por lo tanto, los parámetros originales junto con un esquema tipo mutualidad hacen que el modelo no sea sostenible fiscalmente en la nueva realidad demográfica. Esquemas de este tipo implican beneficios para el grupo de pensionados que son financiados por los trabajadores en activo y por el Gobierno. El Estado se vuelve el responsable final de garantizar el ingreso pensionario ante el desbalance actuarial.

La situación anterior genera una inequidad entre generaciones que tiene varias consecuencias. Una de ellas es un menor gasto en educación para las generaciones más jóvenes.

La búsqueda para definir esquemas en los que no existan subsidios cruzados importantes entre las generaciones ha llevado a modificar los arreglos institucionales y el diseño de los sistemas de pensiones. El objetivo ha sido buscar tener regímenes pensionarios con beneficios adecuados y que sean fiscalmente sostenibles, es decir, que en buena proporción sean financiados por las contribuciones.

El nuevo entorno demográfico impone un problema de optimización con restricciones para el Estado que se puede plantear de la siguiente manera: lograr un nivel de ingreso razonable para los pensionados sujeto a que el régimen sea fiscalmente sostenible.

I.2 Arquitectura del Sistema de Pensiones en México

El Sistema de Pensiones en México tiene varios componentes y la interacción de éstos es lo que determina el ingreso de los adultos mayores en nuestro país.

El primero es la pensión universal. Es un programa social a nivel federal que da un ingreso a todos los adultos mayores del país. En 2020 se elevó el beneficio a rango constitucional. Esta red de protección incluye a los mexicanos a partir de los 65 años.

El primer programa social para adultos mayores empezó a operar en la CDMX en 2001. En años posteriores se adoptó a nivel federal. También, varios estados tienen programas de apoyo similares para este segmento de la población.[1]

Las características comunes de estos programas son que el beneficio está sujeto a cumplir el requisito de edad, es generalizado y no está condicionado en caso de tener otro tipo de apoyos o pensiones.

Conceptualmente este componente es adecuado ya que se vuelve el piso mínimo de ingreso durante la vejez. Esta política pública hace sentido para un país con el nivel de informalidad que tiene México.

El segundo componente incluye las pensiones contributivas que derivan de una relación laboral en el mercado formal. Este beneficio ya no es generalizado sino que está condicionado a permanecer cierto tiempo en la formalidad. Dicho requisito hace que solo se le otorguen

[1] De acuerdo con el documento "Perspectivas Futuras del Sistema de Pensiones en México" del Aspen Institute se dice que en 2011 había este tipo de programas en 13 Estados.

beneficios a una parte de la población.

Es importante entender que no hay un esquema de pensión contributiva único en México.

El diagnóstico de la OECD[2] sobre el componente de pensión contributiva en nuestro país es que está altamente fragmentado. Hay muchos regímenes de pensiones. Ponen particular énfasis en la diversidad de condiciones que tienen.

En cuanto a número de beneficiarios, dos son los sistemas de gran cobertura. El sistema con mayor número de trabajadores afiliados es el del sector privado. El segundo en número de trabajadores es el del sector público central. El resto de los sistemas está altamente fragmentado en número de trabajadores y obligan al Gobierno Federal, a los estados, a los municipios y a las universidades, entre otros.

Los esquemas varían en modelo (beneficio definido (BD) vs. contribución definida (CD)), condiciones y beneficios. Unos tienden a ser más sostenibles en tanto que otros tienen un subsidio fiscal elevado.

La diversidad de beneficios genera inequidades entre los trabajadores que participan en los distintos sistemas contributivos que existen en el país.

El tercero de los componentes tiene que ver con el ahorro voluntario. Hay dos mecanismos para hacer contribuciones a estos esquemas voluntarios.

La Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) establece un régimen de deducción fiscal para las aportaciones a los planes personales de pensiones para las personas físicas. Con la Ley 97 se incorporó al esquema de ahorro para el retiro la opción del ahorro voluntario. Las aportacio-

[2] OECD Mexico Pension System, 2015.

nes voluntarias también son deducibles en términos de la LISR.

En síntesis, México tiene un esquema de pensiones que incluye tres componentes: una red de seguridad mínima que da el Estado, las pensiones contributivas y la opción de ahorro voluntario. Estos componentes son independientes e incrementales.

En el Esquema I.1 se presenta de manera gráfica cómo funciona hoy el Sistema de Pensiones en México.

ESQUEMA I.1
SISTEMA DE PENSIONES DE COMPONENTES: CASO DE MÉXICO

Pensión universal	Componente contributivo	Componente voluntario
> Población general > Ingreso mínimo > Atiende al sector informal	> Segmento del mercado laboral formal > Muy diverso	> Adicional > Complementario

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con lo anterior, el nivel de ingreso en el retiro de los adultos mayores depende de sus circunstancias y de sus decisiones. En un extremo están los trabajadores informales que solo tendrán acceso a la pensión universal. En el otro extremo están los trabajadores formales que además ahorran de manera voluntaria. Estos tendrán acceso a la pensión universal, a la pensión contributiva y a un monto adicional por su ahorro voluntario.

El otro factor relevante a considerar es que no todas las pensiones contributivas son iguales. Para entender mejor lo que es el componente ligado al trabajo formal, en el Esquema I.2 se

ilustra de manera simplificada la fragmentación que existe.

ESQUEMA I.2
PRINCIPALES ESQUEMAS CONTRIBUTIVOS:
CASO DE MÉXICO

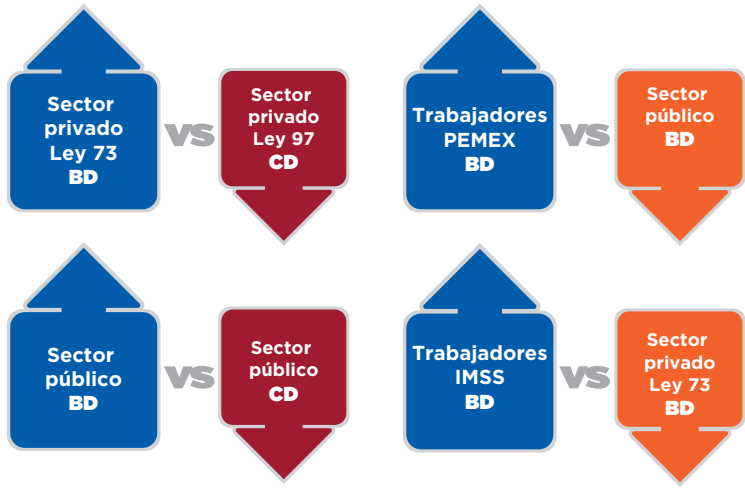
Fuente: Elaboración propia

El tamaño diferente de las piezas en el Esquema I.2 representa las diferencias en número de beneficiarios en cada uno de estos.

La otra dimensión es que cada uno de los esquemas tiene condiciones y beneficios específicos. Las diferencias entre ellos implican distintos montos de pensión por lo que existen asimetrías importantes en beneficios dentro del pilar contributivo.

En el Esquema I.3 se ilustran algunas de las diferencias en beneficios entre varios de los regímenes contributivos. Lo único que se supuso para hacer la comparación es que se cumplen las condiciones de elegibilidad de cada régimen. Por simplicidad, las diferencias en beneficios se muestran en comparación directa.

ESQUEMA I.3
BENEFICIOS RELATIVOS DE PENSIONES CONTRIBUTIVAS: CASOS SELECCIONADOS



Fuente: Elaboración propia

Las diferencias en los beneficios generan inequidades entre los trabajadores que participan en el mercado formal. También hay una consecuencia para la sociedad debido a que el pago de pensiones mayores en los esquemas más generosos como el de PEMEX y el del IMSS lo asume el Gobierno con un costo fiscal importante.

En síntesis, la política pública de pensiones en México considera un esquema de componentes. No todos los componentes están disponibles para toda la población ya que depende de su condición en el mercado laboral y del hábito de ahorro de las personas. Una manera de pensarlo es que se trata de un kit general y que de este se utiliza una parte o varias, dependiendo de la circunstancia específica de cada persona.

I.3 Financiamiento del Sistema de Pensiones en México

Los tres componentes del ingreso pensionario en México son el ingreso mínimo universal, la parte contributiva y la parte voluntaria tal y como se presenta en el Esquema I.4. Este diseño conceptual es consistente con la experiencia internacional.

ESQUEMA I.4
COMPONENTES DEL ESQUEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

Fuente: Elaboración propia

Cabe señalar, que dependiendo del arreglo institucional en cada país, la mezcla entre los componentes es distinta y es lo que define el nivel de ingreso en el retiro.

A continuación, se evalúan los componentes de acuerdo con quiénes son los responsables de proveer los recursos para financiar cada uno de estos. Hay diferencias importantes.

El primer componente se trata de la pensión universal que es un piso mínimo de ingreso para la población en su etapa de vejez. La otorga el Estado sujeto a ciertos requisitos de elegibilidad. Se trata de un pago con cargo directo al gasto público.

El segundo componente es la pensión contributiva ligada al trabajo. En este caso, las aportaciones y las contribuciones tienen en principio un fin específico que es el pago de las pensiones.

Dependiendo del tipo de régimen, su administración difiere. En un esquema de BD, el Estado administra los recursos y se pagan las pensiones del fondo de reserva. En caso de agotarse dicho fondo, el Gobierno paga la diferencia.

En un régimen de CD, las aportaciones se destinan al ahorro para el retiro que es la fuente de pago de la pensión. En este caso el Gobierno puede garantizar un ingreso mínimo. Este componente se incluye para proteger a los trabajadores de menores ingresos.

En una situación estable con regímenes actuarialmente equilibrados lo que sucede con las pensiones en ambos esquemas es que el Gobierno asume solo un riesgo residual.[3]

Pasando a evaluar el financiamiento de las pensiones contributivas, en ambos casos la responsabilidad la asumen la empresa y el trabajador a través del pago de las contribuciones. El Gobierno participa de acuerdo con lo establecido en los párrafos anteriores.

Es decir, se trata de un esquema tripartita en el que todos ponen para el retiro de los trabajadores. Hay una responsabilidad compartida.

El tercer componente es el ahorro voluntario. En este caso es el trabajador haciéndose responsable de parte de su ingreso en la vejez.

[3] El problema con los regímenes que no tienen un balance actuarial es que el Gobierno subsidia la diferencia. Esta es una distorsión que se estudia en el Capítulo X.

CAPÍTULO II

COMPONENTES DEL INGRESO EN EL RETIRO DELOS TRABAJADORES DEL **SECTOR FORMAL EN MÉXICO**

COMPONENTES DEL INGRESO EN EL RETIRO DE LOS TRABAJADORES DEL SECTOR FORMAL EN MÉXICO

II.1 Introducción

En este capítulo se estudian las fuentes de ingreso que tiene el trabajador del sector privado formal al momento de pensionarse.[4]

La evidencia de la literatura muestra que los países con un mayor nivel de desarrollo económico tienen un mejor nivel de protección de la red de seguridad social.[5]

Lo anterior implica que hay una limitante estructural para México por ser un país de ingreso medio: su red de protección y

[4] Cabe señalar que los trabajadores del sector público tienen un esquema de retiro que tiene acceso a opciones similares.
[5] Para referencia consultar: Botero, Djankov, La Porta, López de Silanes and Shleifer, "The Regulation of Labor", Quarterly Journal of Economics, 2004.

los beneficios a la población están acotados.

Hay que valorar las condiciones de la estructura del mercado laboral para entender la relación entre los pilares que se describieron en el Capítulo I y quién tiene acceso a cuál de los componentes.

La estructura de la Población Económicamente Activa (PEA) en México nos indica que una buena parte de los trabajadores está en la informalidad. Esto no implica que sean los mismos trabajadores los que permanecen todo el tiempo en el segmento informal.

Datos de la ENOE revelan que hay un fenómeno de movilidad entre el sector formal e informal.[6] Trabajadores que en un cierto periodo están en el mercado informal pasan al formal y viceversa.

Una buena caracterización del fenómeno anterior es que a los trabajadores se les puede dividir en tres grupos. En los extremos están trabajadores que solo participan en el sector informal y los que solo participan en el sector formal. En medio hay un grupo de trabajadores que son los que tienen la movilidad entre ambos sectores.[7]

En un escenario conservador se puede suponer que 65% de la PEA no alcanzará una pensión contributiva debido a que están en el primer grupo o en el que tiene movilidad pero con una baja participación.

Para este grupo el ingreso mensual en la vejez será la pensión universal que define el nivel de

[6] Para referencia específica consultar: "Una Prosperidad Compartida: Propuestas para Crecer y Transformar la Seguridad Social en México" de Santiago Levy. En el documento presenta unos cuadros con información de la ENOE para demostrar que existe el fenómeno de movilidad laboral entre el sector formal e informal.

[7] Para referencia consultar: Herrerias, Renata and Guillermo Zamarripa (2020). Institutional Design of Pension Systems and Individual Behavior: How do Households Respond? Working Paper Series FUNDEF.

ingreso mínimo. Es una parte significativa de la población.

Si están en el esquema de CD además pueden tener el ahorro de sus contribuciones por el tiempo que estuvieron en la formalidad.

Cuando en México se escribe sobre pobreza en la vejez se tiene que vincular con el segmento de la población a que se hace referencia en los párrafos anteriores.

En este capítulo se analiza el esquema que es relevante para el 35% de la PEA que sí puede llegar a ser elegible para una pensión contributiva.

II.2 Modelo para los trabajadores formales

Desde la perspectiva de los trabajadores, lo que buscan en su retiro es tener un ingreso en la vejez y que su patrimonio les alcance para mantener un nivel de vida adecuado.

Puesto de una manera muy simple, su objetivo es maximizar el ingreso total en el retiro sin importar cuáles sean las fuentes.

La arquitectura regulatoria del Sistema de Pensiones en México se ha inclinado por definir varias fuentes que aportan al ingreso en el retiro y generan patrimonio. El componente principal del sistema es la aportación a la cuenta individual en la Afore.

Hay dos componentes adicionales: el primero es la aportación al Infonavit que corresponde hacer a los patrones en beneficio de los trabajadores y el segundo el ahorro voluntario que hacen los trabajadores.

Por otra parte, hay que entender la estructura de los activos y los derechos de los individuos al momento del retiro.

El componente patrimonial más importante de las familias al momento del retiro es su casa o algún otro bien inmueble.

Ser propietario de una casa reduce la carga financiera de los adultos mayores. De manera muy simple se puede argumentar que en este caso no hay que pagar renta y para hacer frente a una emergencia se puede vender el activo.

Un derecho importante de los trabajadores del sector formal es recibir el flujo de ingresos de su pensión. Este flujo se vuelve fundamental para definir su nivel de vida.

El otro activo que tienen los trabajadores es el ahorro adicional que acumularon a lo largo de la vida laboral.

El diseño del Sistema de Pensiones de México tiene mecanismos institucionales que permiten a los trabajadores generar un derecho a un ingreso garantizado (pensión contributiva), hacer un patrimonio familiar (casa con financiamiento Infonavit) y también le dan la facilidad para ir ahorrando en el tiempo (ahorro voluntario).

Como ya se mencionó, el ahorro en las Afores es el componente central de lo que es el probable ingreso en el retiro de las personas.

Para entender de manera integral el ingreso en el retiro de los trabajadores hay que revisar los otros dos componentes.

El primero es la cuota de aportación al Infonavit.[8] El Instituto

[8] Hay arreglos similares para dar vivienda a los trabajadores en otros esquemas de pensiones contributivas. Un ejemplo es Fovissste para los trabajadores al servicio del Estado.

tiene un mandato bien definido que es dar financiamiento para la adquisición de vivienda a los trabajadores del sector privado.

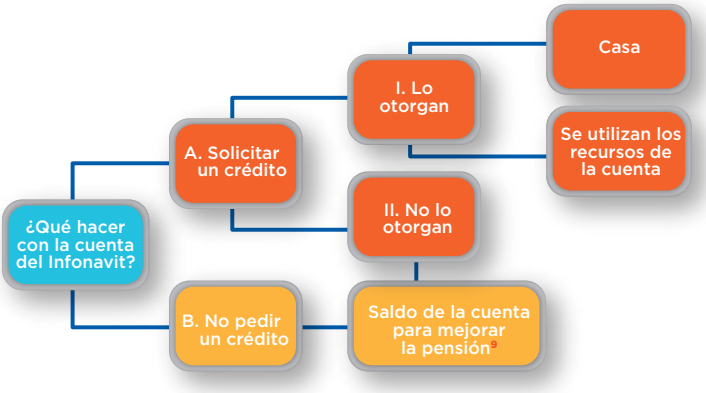
La manera como se financia el Instituto es con una contribución que hacen los patrones cada bimestre y que es equivalente al 5% del salario de cotización de los trabajadores. Los recursos se depositan en una cuenta individual propiedad de cada trabajador.

Estos recursos los administra el Infonavit de acuerdo con su marco legal vigente. Los trabajadores que están interesados en adquirir una vivienda pueden solicitar un crédito al Infonavit. El crédito está sujeto a la aprobación del Instituto. Los trabajadores pueden utilizar el saldo de la subcuenta de vivienda para pagar el enganche.

Hay dos fuentes de pago de los créditos que obtienen los trabajadores. La primera es que la cuota de 5% de los trabajadores se puede utilizar para el pago de la hipoteca y la segunda es el descuento al salario de los trabajadores que hace el patrón y que se entera al Infonavit.

Para los trabajadores que no obtuvieron un crédito hipotecario del Infonavit, sus contribuciones, junto con los rendimientos, son de su propiedad y se puede disponer de ellos al momento del retiro. En el siguiente esquema se ilustra la decisión que tienen que tomar los individuos respecto de su ahorro en el Infonavit.

ESQUEMA II.1
DECISIÓN DEL TRABAJADOR SOBRE RECURSOSEN EL INFONAVIT

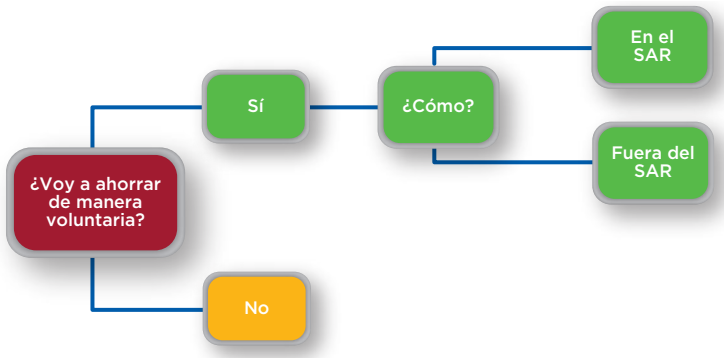


Fuente: Elaboración propia

El segundo de los componentes es el ahorro voluntario que van haciendo los trabajadores durante su vida laboral. Se trata de una decisión de cada individuo. Esto puede hacerse de manera independiente o utilizando algunos de los mecanismos creados para este fin por la regulación.

[9] La manera en que se dispone de este saldo varía si se trata de trabajadores de la Ley 73 o la Ley 97.

ESQUEMA II.2
DECISIÓN DEL TRABAJADOR DE AHORRO VOLUNTARIO



Fuente: Elaboración propia

Existe una diferencia en la manera como funcionan las aportaciones del Infonavit y las del ahorro voluntario. Las primeras son automáticas y las segundas requieren de tomar decisiones respecto a ahorrar durante la vida laboral.

Por lo tanto, un trabajador del sector formal tiene tres fuentes posibles de ingreso en el retiro que derivan de su participación en el trabajo formal y que se pueden representar de la siguiente manera.

ESQUEMA II.3
COMPONENTES DEL INGRESO EN EL RETIRO[10]

Fuente: Elaboración propia

Lo anterior nos lleva a que un trabajador puede tener distintas estructuras de activos e ingresos en el retiro. En el Esquema II.4 se presenta un ejemplo.

[10] No considera el ingreso por el programa social de Adultos Mayores que es un componente adicional.

ESQUEMA II.4
POSIBLES ACTIVOS EN EL RETIRO

Fuente: Elaboración propia

En los siguientes tres capítulos se hace el análisis de la reforma y de los componentes de Infonavit y de ahorro voluntario. Sobre la primera, se presentan los principales cambios y los beneficios esperados. Sobre el segundo se describe su marco legal y se presenta un análisis de su evolución financiera.Sobre el tercero, se identifica lo que ha permitido que este tipo de esquemas funcione en otros países.

La conclusión es que adicional a lo que logra la reforma para mejorar el régimen de la Ley 97, se requiere de un buen funcionamiento de los componentes de Infonavit y de ahorro voluntario para construir un esquema más robusto que pueda cumplir de una manera más adecuada con el mandato de dar un ingreso razonable en la vejez a los mexicanos.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS CONCEPTUAL DE LA **REFORMA 2020**

ANÁLISIS CONCEPTUAL DE LA REFORMA 2020

III.1 Introducción

En este capítulo se hace el análisis del Acuerdo firmado el pasado 22 de julio de 2020 por el Gobierno, el Sector Obrero y el Sector Empresarial (Propuesta Tripartita), que fue la base para la reforma de diciembre de ese año.

La Propuesta Tripartita planteó una serie de modificaciones a la Ley del IMSS vigente para corregir los parámetros del sistema. El objetivo de estos cambios es mejorar las tasas de reemplazo.[11]

En el mes de julio de 1997 inició la operación del nuevo Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado. El esquema hizo modificaciones profundas tanto en lo relativo a las condiciones pensionarias de los trabajadores como en lo operativo.

El modelo de pensiones pasó de

[11] Proporción de la pensión respecto del último sueldo.

uno de BD a uno de CD. En el aspecto operativo se migró de una mutualidad con un fondo de reserva a cuentas individuales.

En dicha reforma al sistema se respetaron los derechos adquiridos de los trabajadores inscritos en el régimen anterior (Ley 73) en cuanto a condiciones y beneficios. La manera de instrumentar este derecho fue que al momento del retiro los trabajadores de la Ley 73 podrían elegir con cuál régimen se pensionarían (Ley 73 o Ley 97).

El nivel de tasa de reemplazo implícito en la Ley 73 era elevado y estaba definido en las condiciones del régimen. Los trabajadores tenían altos niveles de pensión respecto del salario de cotización[12] por lo que no había un balance actuarial y por lo tanto el Gobierno acaba pagando la diferencia. Esto explica el pago de las pensiones con gasto corriente que hoy hace el Gobierno.

La Ley 97 es un esquema pensionario con una garantía mínima y en el que se mantuvo la misma contribución. La consecuencia es que las tasas de reemplazo son mucho menores a las del régimen anterior. Cálculos con las condiciones previas a la reforma muestran que la tasa de reemplazo se ubicaba en niveles entre 15% y 30% dependiendo del comportamiento del trabajador.[13]

Los niveles de reemplazo de la Ley 73 no se pueden considerar como una referencia para evaluar el régimen de la Ley 97 por el elevado subsidio fiscal que tienen.

Las bajas tasas de reemplazo de la Ley 97 son consecuencia de

[12] Si bien el nivel de tasa de reemplazo varía en función de semanas de cotización y salario, la mayoría de los pensionados tiene tasas de reemplazo que están en el rango de entre 65% y 85%.
[13] Existen diversas fuentes para este dato que incluyen las estimaciones de la OECD, las calculadoras en la página de CONSAR y otras calculadoras de las Afores.

las condiciones que hoy tiene el sistema y se explican por parámetros como la cuota de aportación y el mínimo de semanas de cotización. Modificar dichos parámetros resuelve buena parte del problema de la baja tasa de reemplazo.

Las tres variables a modificar para mejorar la tasa de reemplazo del sistema son: aumento en la cuota de aportación, reducción de las semanas para ser elegibles al beneficio y mejora en la garantía mínima de ingreso pensionario.

Para evaluar cualquier propuesta de modificación a los regímenes de pensiones se deben considerar tres restricciones que hay que respetar.

La primera es la restricción fiscal. Un criterio para evaluar la viabilidad de las modificaciones es cuantificar el costo que implican para las finanzas públicas y si tiene sostenibilidad fiscal.

No es viable hacer reformas pensionarias que impliquen un gasto fiscal no sostenible que afecte la estabilidad de las finanzas públicas de México. Regresar a un esquema con las condiciones de la Ley 73 no es viable por su costo fiscal.

La segunda restricción es de tipo institucional. Se debe identificar si la modificación a la estructura del sistema genera un beneficio o no para los trabajadores. En caso de que sea neutral no se justifica un cambio de modelo operativo.

La tercera restricción es el entorno en el que opera el Sistema de Pensiones de México con un mercado laboral que tiene una elevada informalidad. El régimen de pensiones poco ha incidido en cambiar este aspecto estructural y se espera que dicho comportamiento se mantenga. Por lo tanto, el diseño debe ser condicional al nivel de informalidad actual y no suponer que lo va a reducir.

III.2 Descripción de los objetivos de la Reforma de 1997

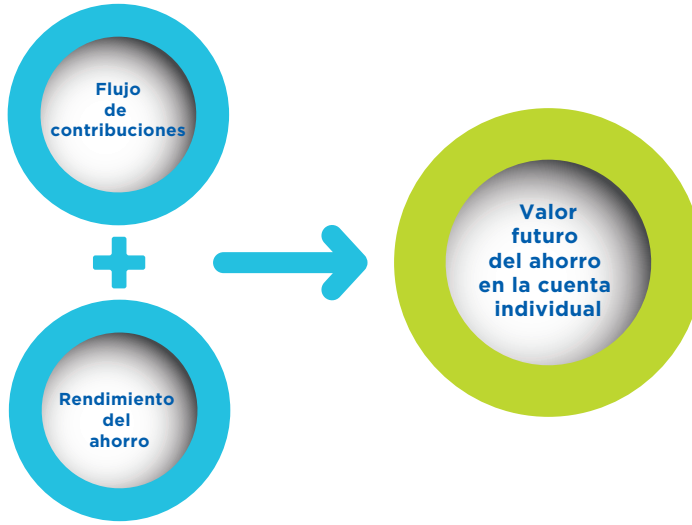
En 1997 se hizo la reforma al Sistema de Pensiones de los Trabajadores del Sector Privado pasando de un sistema de BD a uno de CD con cuentas individuales.

En cuanto al modelo operativo, se trata de un esquema en el que se mantendrían los flujos de las aportaciones pero ahora se recibirían en cuentas individuales propiedad de los trabajadores. De esta manera cada trabajador va ahorrando para su retiro en una cuenta.

El flujo de las aportaciones depende de la cuota de aportación y del tiempo de participación del trabajador en el sistema.

El valor del ahorro en la cuenta individual es el dato esencial para definir el beneficio pensionario.

ESQUEMA III.1
MODELO OPERATIVO LEY 97



Fuente: Elaboración propia

De la revisión de los objetivos de la Ley 97 se concluye que para el año 2020 estos no se habían logrado debido a que:

- Las contribuciones obligatorias eran bajas para generar tasas de reemplazo similares a las de otros países.
- La densidad de cotización[14] era baja debido a la elevada informalidad.
- El requisito de semanas de cotización para acceder a la pensión era muy estricto.[15] De hecho menos del 30% de los trabajadores sería elegible con el número de semanas establecido en la ley.

[14] Tiempo que cotiza al sistema el trabajador a lo largo de su vida laboral.
[15] 1,250 semanas de cotización.

A pesar de lo anterior, el modelo operativo de cuentas individuales con activos segregados generó dos beneficios importantes para la economía de México.

- Los recursos de las aportaciones no se utilizaron para otros fines ya que están en las cuentas individuales.
- Se desarrolló el mercado financiero local a partir de una base de ahorro estable con capacidad para financiar al sector público y al privado.

Sobre el primer aspecto, en el Capítulo X se presenta evidencia de cómo esta conducta era un problema previo a la entrada en vigor de la nueva ley. Sobre el segundo aspecto, en el Capítulo VII se presenta un análisis detallado de cómo el sistema ha influido de manera positiva en el desarrollo financiero de México.

La Ley 97 mantuvo las cuotas de aportación en su nivel, subió el requisito de semanas de cotización y definió un esquema de pensión garantizada muy acotado. Con esos parámetros los resultados son inadecuados porque:

- La cuota de aportación del 6.5% es de las más bajas del mundo.
- Por construcción una baja cuota implica poco ahorro y la consecuencia es baja pensión.
- El aumento en semanas de la Ley 73 (500 semanas) a la Ley 97 (1,250 semanas) resultó excesivo y no fue consistente con la realidad del mercado laboral de México.
- Alrededor del 70% de los trabajadores va a recibir negativa de pensión por no cumplir con el mínimo de semanas. Es un porcentaje muy elevado.
- Bajo ahorro con muchas negativas de pensión va a implicar una percepción negativa sobre la red de protección de las pensiones.

Las condiciones anteriores llevaron a que se promovieran modificaciones a los parámetros del sistema con el objetivo de que funcione de manera adecuada.

III.3 Consideraciones sobre la reforma al modelo operativo actual con la Propuesta Tripartita

La Propuesta Tripartita se puede sintetizar en los siguientes puntos:

- Mantener el sistema actual de ahorro para el retiro.
- Aumentar la cuota de aportación.
- Reducir el número de semanas de cotización para ser elegible para una pensión mínima garantizada (PMG).
- Mejorar el nivel de la PMG.
- En caso de ahorro insuficiente el Gobierno cubriría el diferencial para pagar la garantía.

Hay dos consideraciones estructurales respecto de la propuesta que son de la mayor relevancia: se construye sobre la política pública vigente y se cumple con el requisito de sostenibilidad fiscal.

Las medidas y cambios que se acordaron fueron los siguientes:

1. Elevar la tasa de contribución de 6.5% a 15% del salario.
2. El aumento será pagado por los empleadores y

tendrá una transición de 8 años.

3. En 2023 inicia el periodo de transición para el aumento de las cuotas.

4. Redistribución de la cuota social y desaparición de la contribución del Gobierno de 0.225% para enfocar esos recursos a cubrir total o parcialmente la aportación adicional de los trabajadores de menores ingresos (entre 1 salario mínimo y 4 UMAS).

5. La aportación de la cuota social se utilizará para acercar la contribución al 15% para los trabajadores en dicho rango de ingresos. Con este esquema el aumento en cuota será menor para los trabajadores de menores ingresos.

6. El monto de la cuota social diaria inicia en $10.75 pesos y disminuye a $6.25 pesos.[16]

7. Bajar las semanas de cotización requeridas para recibir la PMG de 1,250 a 750.[17]

8. Se propone un aumento gradual en el número de semanas en 10 años a razón de 25 semanas adicionales por año. Este aumento llevará el mínino de semanas a 1,000.

9. Modificar el régimen de la PMG que actualmente es de 1 salario mínimo para los trabajadores que lleguen a 1,250 semanas a un esquema que considera un nuevo mínimo de semanas de cotización además de estar en fun-

[16] Por ejemplo, para los trabajadores que ganan 1 salario mínimo, la idea es que todo el aumento lo pague el Gobierno. Para los trabajadores que ganan 4 UMAS, el aumento será compartido con el Gobierno pagando el 20% del incremento en la cuota.
[17] Este cambio hace elegibles al 70% de los trabajadores.

ción de la edad y del salario base de cotización.

10. La PMG oscilará entre 0.7 salarios mínimos y 2.2 salarios mínimos de 2020 actualizados por inflación. Esto favorece a los trabajadores de menores ingresos ya que tendrán niveles de PMG adecuados.[18]

11. La reducción de semanas para la elegibilidad y la nueva pensión garantizada entran en vigor de manera inmediata.

12. Flexibiliza la desacumulación para dar más opciones a los trabajadores en la etapa de retiro.[19]

La reforma al sistema es muy positiva por su contenido social ya que eleva los beneficios pensionarios de los trabajadores del sector privado para llevarlos a un nivel adecuado y con una red de protección razonable para la mayoría de los trabajadores.

Otro aspecto relevante es que protege a los trabajadores que empezaron a cotizar a partir de 1997 y que han contribuido durante muchos años con una tasa baja.

[18] Con datos a diciembre de 2019 alrededor del 84% de los trabajadores inscritos en el IMSS que están en el régimen de la Ley 97 gana 5 salarios mínimos o menos. De acuerdo con los datos de la presentación de SHCP incluyendo la pensión universal de un trabajador que gana 1 salario mínimo y cuenta con 750 semanas tendría una tasa de reemplazo de 103% y de 54% para el trabajador que gana 5 salarios mínimos y cumple con las 1,250 semanas.
[19] Permite optar por la combinación de renta vitalicia y retiros programados y la posibilidad de modificar en el tiempo optando por la renta vitalicia.

III.4 Salidas del modelo pensionario con la reforma

En el modelo actual de ahorro para el retiro la salida de recursos se da al momento en que cada trabajador es elegible para pensionarse por edad. Si el trabajador no llega al mínimo de semanas recibe el saldo de su ahorro en una sola exhibición.

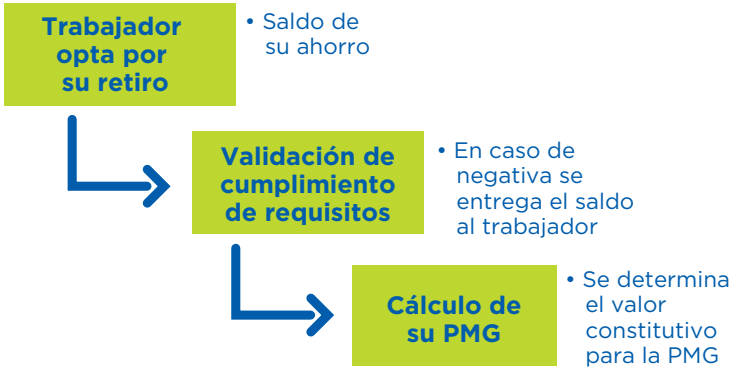
Si el trabajador cumple con el requisito de semanas de cotización hay dos opciones respecto de su ahorro que están en función de lo que resulte del siguiente proceso.

1. Se determina la PMG que le corresponde dadas sus semanas de cotización, salario y edad.

2. Se calcula el saldo de la cuenta necesario para tener un ingreso equivalente a la PMG del inciso anterior.

En el Esquema III.2 se sintetiza la parte del proceso descrita en los párrafos anteriores.

ESQUEMA III.2
FLUJO DE LA DECISIÓN DE PENSIONARSE CON LA LEY 97



Fuente: Elaboración propia

Lo siguiente es evaluar si el monto de su ahorro la da una mayor pensión a la garantizada. En este caso se queda con su ahorro. Si el monto no es suficiente para llegar al nivel de pensión garantizada, parte se paga con el ahorro y el Gobierno cubre la diferencia.

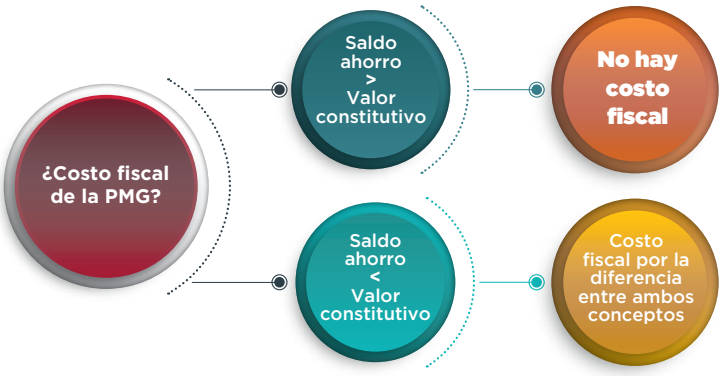
En el Esquema III.3 se ilustra cómo opera el sistema.

ESQUEMA III.3
OPCIONES DEL TRABAJADOR PARA UNA PENSIÓN MÍNIMA GARANTIZADA

Fuente: Elaboración propia

Es importante señalar que no en todos los casos hay un costo fiscal para el Gobierno. En caso de existir un costo fiscal es solo por el equivalente a la diferencia entre el ahorro y los recursos necesarios para pagar la PMG. En el Esquema III.4 se ilustran los casos posibles.

ESQUEMA III.4
SUPUESTOS DE COSTO FISCAL



Fuente: Elaboración propia

En síntesis, el modelo operativo del sistema con la reforma implica una cierta contingencia para el Gobierno, pero es limitada. El costo fiscal se explica por la diferencia entre el beneficio que da el ahorro y el nivel de la PMG.[20] El costo fiscal no es por el total de la pensión garantizada si no que está acotado.

El nivel de pensión de garantía funciona como un seguro para el trabajador ya que le garantiza un ingreso mínimo. Le acotan al trabajador los riesgos inherentes a las condiciones de mercado y algunos otros.

En los sistemas de CD los trabajadores que no llegan al mínimo de semanas están mejor que en los de BD ya que les entregan los recursos ahorrados. En los esquemas de BD no tienen derecho a sus cuotas de aportación.

El grupo de trabajadores que

[20] El esquema operativo puede variar pero es relativamente neutral en términos fiscales. Una manera es que se pague la PMG inicialmente con los recursos ahorrados y el Gobierno la pague cuando se agoten dichos recursos. Otra manera es entregar el saldo al Gobierno y que pague toda la PMG.

no llega al mínimo de semanas tiene la característica de pasar proporcionalmente más tiempo en el segmento informal. Es decir, en promedio son trabajadores que pertenecen a un segmento de población más vulnerable y que el esquema de CD los beneficia.

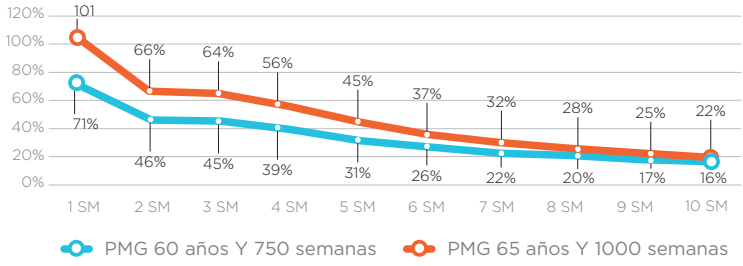
III.5 Tasas de reemplazo

A continuación, se presenta el análisis del nivel de beneficios garantizados. En la gráfica se muestran los niveles de tasa de reemplazo del esquema de garantía de la Propuesta Tripartita.

Los cálculos que se presentan no consideran el ingreso por el programa de adultos mayores del Gobierno Federal.

Para el cálculo se supone que son trabajadores que se retiran a los 60 años habiendo cotizado 750 semanas y trabajadores que llegan a las 1,000 semanas de cotización y que se retiran a los 65 años. Se presentan las tasas de reemplazo para ambos grupos de trabajadores a diferentes niveles de salario haciendo una correspondencia entre los rangos de UMA de la reforma y los niveles de salario mínimo vigentes en ese momento.

GRÁFICA III.1
TASAS DE REEMPLAZO DE LA PMG A DISTINTOS NIVELES DE SALARIO Y DE EDAD



Fuente: Cálculos propios con datos de la Tabla del artículo Cuarto Transitorio de la reforma

En la Gráfica III.1 se aprecia cómo hay una garantía mayor para trabajadores que cotizan más tiempo y que se retiran a mayor edad. Es decir, las tasas de reemplazo de la pensión de garantía del esquema dan los incentivos adecuados para una mayor permanencia. Además, privilegia a los trabajadores de menores salarios.

Cabe señalar que en el régimen actual, los trabajadores con las semanas que se consideraron para la gráfica, no tendrían derecho a la PMG.

III.6 Conclusiones

En este capítulo se hizo una descripción de la Propuesta Tripartita que fue la base de la reforma tanto en la parte estructural como en la operativa.

Las modificaciones a la cuota de aportación y a las condiciones de elegibilidad se mueven en la dirección correcta para beneficiar a millones de trabajadores

facilitándoles cumplir las condiciones y mejorando la tasa de reemplazo.

Además, la Propuesta Tripartita representa un mejor arreglo para el país por las siguientes dos razones:

1. Los trabajadores que no sean elegibles para la PMG se quedan con su ahorro acumulado.

2. La mejora en las condiciones de la red de protección es sostenible desde el punto de vista fiscal.[21]

[21] En el Informe Trimestral Octubre-Diciembre 2020 de Banxico se hace una estimación del costo fiscal neto de la reforma de 0.3% del PIB entre 2023 y 2100. Muestran que hay un flujo positivo para el Gobierno hasta 2045 y luego un gasto. Cabe señalar, que en el Grupo de Trabajo del CCE se contrató a un tercero independiente cuyas estimaciones dan números similares.

CAPÍTULO IV

REFLEXIONES SOBRE EL **INFONAVIT** COMO PARTE DEL **SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO**

REFLEXIONES SOBRE EL INFONAVIT COMO PARTE DEL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

IV.1 Introducción

En este capítulo se hace un análisis de la situación del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit). El objetivo es presentar aspectos de la parte legal, operativa y financiera del Instituto. El análisis se plantea desde varias perspectivas.

- La primera, desde el objetivo del Instituto de acuerdo con su marco legal vigente.
- La segunda, como un participante importante en el mercado de vivienda del país.
- La tercera, haciendo un análisis de su evolución financiera en los últimos dieciocho años.

- La cuarta, desde el punto de vista de los trabajadores, ya que los recursos de las aportaciones del 5% al Infonavit son de su propiedad. El Instituto utiliza esos recursos para otorgar créditos hipotecarios. Al final de la vida laboral el trabajador puede retirar el saldo de su cuenta.

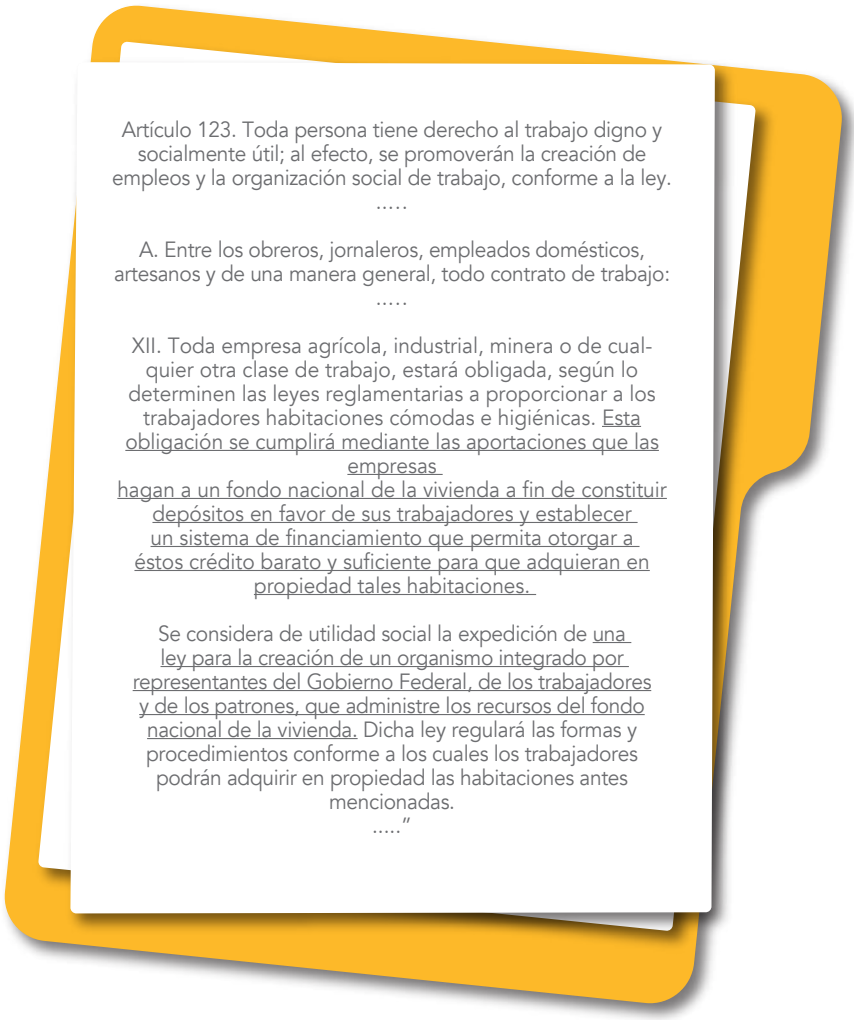
Para el análisis se revisaron los diversos ordenamientos legales e información de la evolución financiera del Infonavit siendo el último dato el del cuarto trimestre de 2020.

En la última sección del capítulo se presentan las alternativas de comportamiento de los trabajadores.

IV.2 Marco legal aplicable al Infonavit

Es una entidad pública que se diseñó para cumplir con la obligación constitucional que tienen los patrones de proporcionar habitación a sus trabajadores.

En la fracción XII del Apartado A del artículo 123 se establece que:



Artículo 123. Toda persona tiene derecho al trabajo digno y socialmente útil; al efecto, se promoverán la creación de empleos y la organización social de trabajo, conforme a la ley.
.....

A. Entre los obreros, jornaleros, empleados domésticos, artesanos y de una manera general, todo contrato de trabajo:
.....

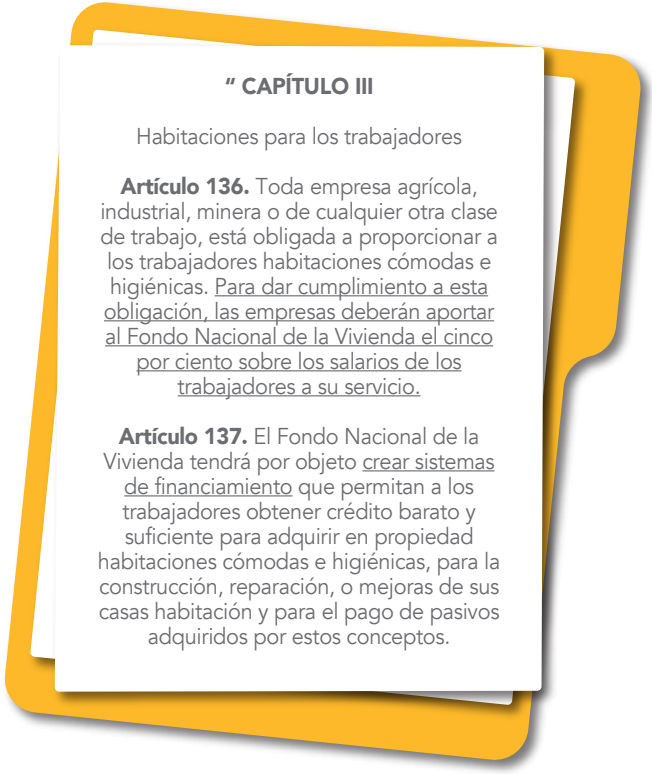
XII. Toda empresa agrícola, industrial, minera o de cualquier otra clase de trabajo, estará obligada, según lo determinen las leyes reglamentarias a proporcionar a los trabajadores habitaciones cómodas e higiénicas. Esta obligación se cumplirá mediante las aportaciones que las empresas
hagan a un fondo nacional de la vivienda a fin de constituir depósitos en favor de sus trabajadores y establecer un sistema de financiamiento que permita otorgar a éstos crédito barato y suficiente para que adquieran en propiedad tales habitaciones.

Se considera de utilidad social la expedición de una ley para la creación de un organismo integrado por representantes del Gobierno Federal, de los trabajadores y de los patrones, que administre los recursos del fondo nacional de la vivienda. Dicha ley regulará las formas y procedimientos conforme a los cuales los trabajadores podrán adquirir en propiedad las habitaciones antes mencionadas.
....."

El texto anterior deja en claro que la Constitución establece la obligación de los patrones de contribuir al fondo de vivienda, que las aportaciones son propiedad de los trabajadores y que se debe expedir una ley para crear un organismo que administre los recursos y regularlo.

La ley reglamentaria del artículo 123 es la Ley Federal del Trabajo (LFT). Se incorpora en el Capítulo III del Título Cuarto la regulación específica de la obligación de dar casa habitación a los trabajadores.

Las disposiciones legales de la LFT regulan la creación de un sistema de financiamiento que permita a los trabajadores obtener crédito suficiente y barato para adquirir en propiedad su habitación. Otros aspectos que confirma la LFT son la naturaleza tripartita del Instituto y que las aportaciones son propiedad de los trabajadores.

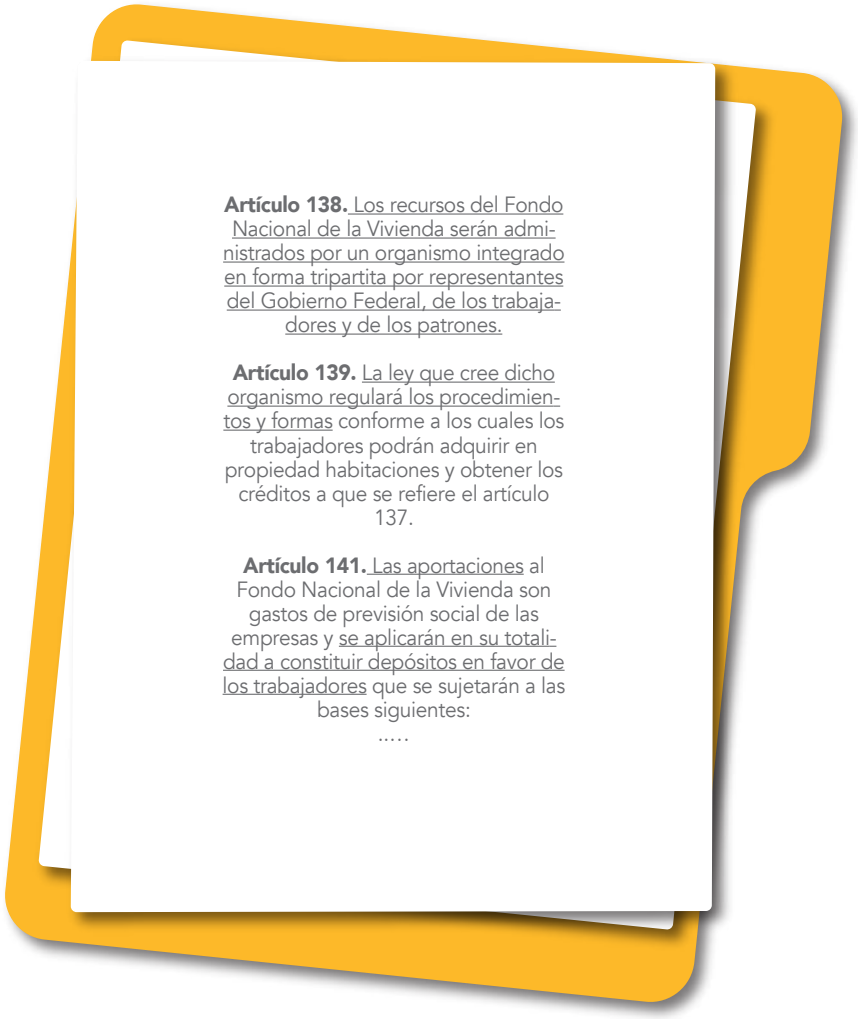


" CAPÍTULO III

Habitaciones para los trabajadores

Artículo 136. Toda empresa agrícola, industrial, minera o de cualquier otra clase de trabajo, está obligada a proporcionar a los trabajadores habitaciones cómodas e higiénicas. Para dar cumplimiento a esta obligación, las empresas deberán aportar al Fondo Nacional de la Vivienda el cinco por ciento sobre los salarios de los trabajadores a su servicio.

Artículo 137. El Fondo Nacional de la Vivienda tendrá por objeto crear sistemas de financiamiento que permitan a los trabajadores obtener crédito barato y suficiente para adquirir en propiedad habitaciones cómodas e higiénicas, para la construcción, reparación, o mejoras de sus casas habitación y para el pago de pasivos adquiridos por estos conceptos.

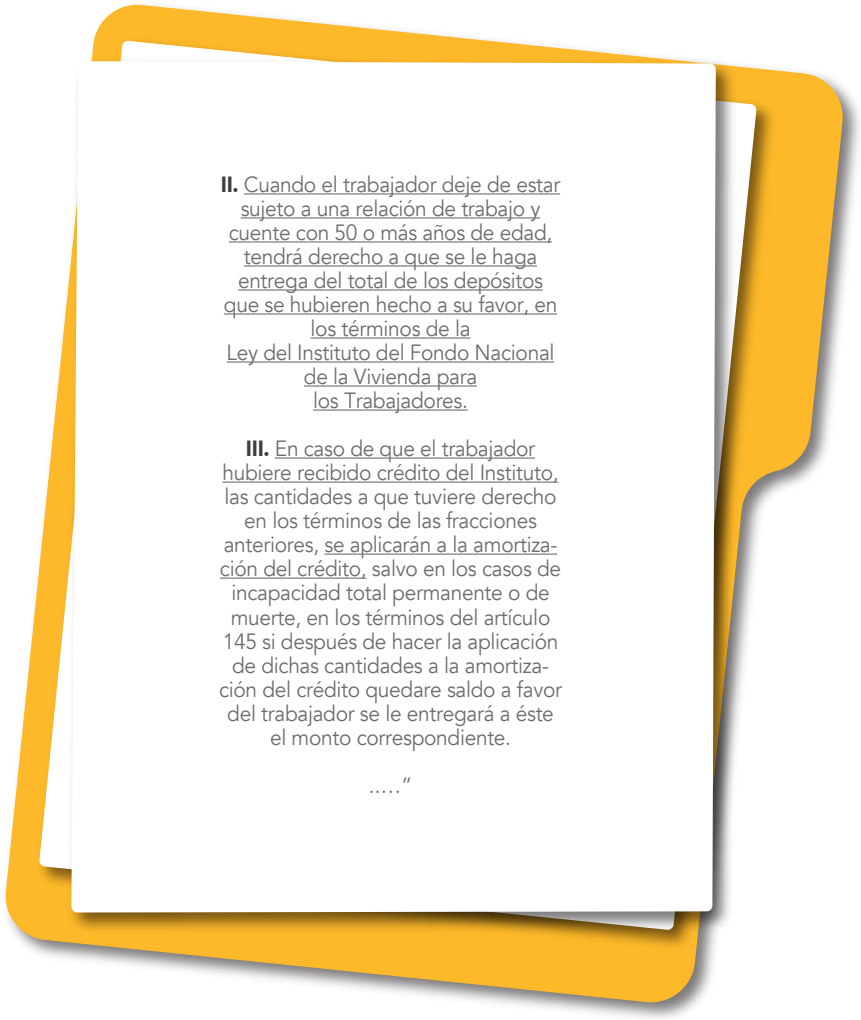


Artículo 138. Los recursos del Fondo Nacional de la Vivienda serán administrados por un organismo integrado en forma tripartita por representantes del Gobierno Federal, de los trabajadores y de los patrones.

Artículo 139. La ley que cree dicho organismo regulará los procedimientos y formas conforme a los cuales los trabajadores podrán adquirir en propiedad habitaciones y obtener los créditos a que se refiere el artículo 137.

Artículo 141. Las aportaciones al Fondo Nacional de la Vivienda son gastos de previsión social de las empresas y se aplicarán en su totalidad a constituir depósitos en favor de los trabajadores que se sujetarán a las bases siguientes:

.....



II. Cuando el trabajador deje de estar sujeto a una relación de trabajo y cuente con 50 o más años de edad, tendrá derecho a que se le haga entrega del total de los depósitos que se hubieren hecho a su favor, en los términos de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

III. En caso de que el trabajador hubiere recibido crédito del Instituto, las cantidades a que tuviere derecho en los términos de las fracciones anteriores, se aplicarán a la amortización del crédito, salvo en los casos de incapacidad total permanente o de muerte, en los términos del artículo 145 si después de hacer la aplicación de dichas cantidades a la amortización del crédito quedare saldo a favor del trabajador se le entregará a éste el monto correspondiente.

....."

A partir de los artículos anteriores se puede hacer un esbozo de la naturaleza legal y operativa del Instituto:

a) Recibe aportaciones de las empresas que se depositan en una cuenta a nombre de los trabajadores.

b) Define el derecho de propiedad de los trabajadores sobre esas cuentas.

c) Los recursos de las cuentas individuales se utilizan para un esquema de financiamiento de vivienda para los trabajadores.

d) Define la manera en que los trabajadores pueden disponer de los recursos, ya sea cuando se obtiene un crédito o las condiciones para retirarlo.

Por mandato constitucional y de acuerdo con lo establecido en las leyes reglamentarias, el Infonavit es un intermediario de recursos entre los trabajadores que tienen ahorro en sus cuentas y los que solicitan un crédito.

El Infonavit tiene la obligación de prestar los recursos pero lo debe hacer de tal forma que pueda recuperar los créditos para estar en condiciones de responder a los trabajadores cuando retiren el saldo de su ahorro, debido a que es de su propiedad.

La Ley del Infonavit regula de manera específica al Instituto. Lo define como el administrador del Fondo Nacional de Vivienda que se destina al financiamiento de crédito hipotecario[22] y también es el administrador de la subcuenta de vivienda.[23]

[22] Activo del Instituto regulado en los artículos 41, 42 y 43 de su ley.
[23] Pasivo del Instituto con los trabajadores regulado en los artículos 39 y 40 de su ley.

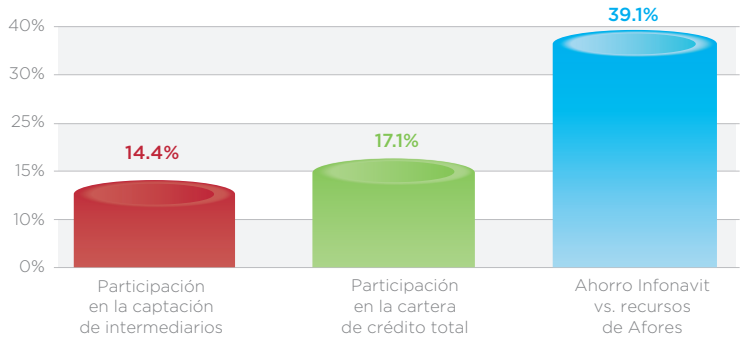
Respecto del Fondo se define que la actividad de financiamiento del Infonavit es parte integrante de la política de vivienda y de desarrollo urbano del país.

El Infonavit como administrador de la subcuenta tiene la función fiduciaria de resguardar los recursos propiedad de terceros como lo hace cualquier otro intermediario financiero. Además, la ley establece que les debe dar un rendimiento a los trabajadores y define las reglas para disponer de esos recursos.

El supuesto general de cuándo se dispondrán de los recursos es en el momento en el que los trabajadores se jubilen, lo cual se establece en la ley. Este monto viene a complementar el ahorro para el retiro. Hay otras condiciones específicas en las que se pueden utilizar los recursos y es cuando algún trabajador va a adquirir una vivienda. Además, el flujo de las aportaciones futuras se puede utilizar para amortizar el crédito.

Para dimensionar la importancia del Infonavit en la estructura de la intermediación en México, en la Gráfica IV.1 se muestra su participación respecto de tres variables del mercado.

GRÁFICA IV.1
INFONAVIT EN LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV a Septiembre de 2020

El Infonavit es un intermediario financiero relevante en México. Esto se explica por el hecho de que desde hace muchos años los patrones han aportado el 5% del sueldo de los trabajadores en cuentas individuales.

Dada la obligación de pago que tiene el Instituto con los trabajadores, en la siguiente sección se presenta un análisis detallado de su evolución para entender que tan sólida es su estructura financiera y por ende que tan seguros están los ahorros de los trabajadores.

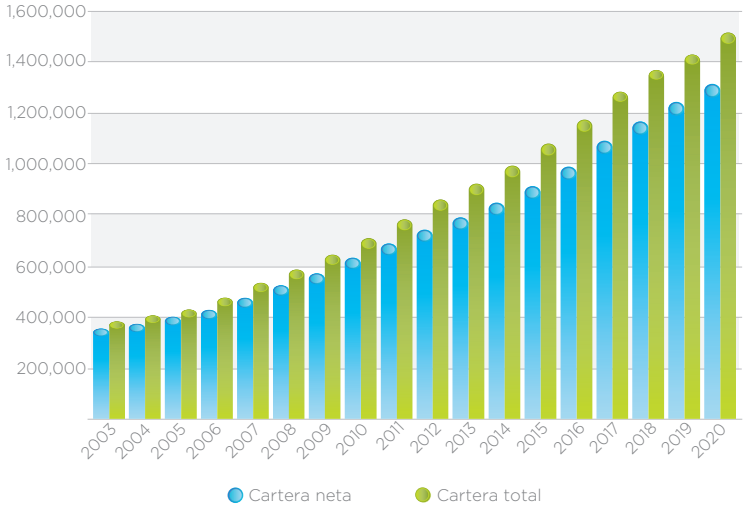
IV.3 Evolución financiera del Infonavit

En esta sección se presenta un análisis de la evolución financiera del Infonavit.

La información que se utiliza es de los estados financieros y de los reportes anuales de la Institución para el periodo comprendido entre 2003 y 2020. Los datos que se presentan son en pesos corrientes.

En la Gráfica IV.2 se presenta la evolución de la cartera total y de la cartera neta del Instituto.

GRÁFICA IV.2
CARTERA TOTAL Y CARTERA NETA
(MILLONES DE PESOS)



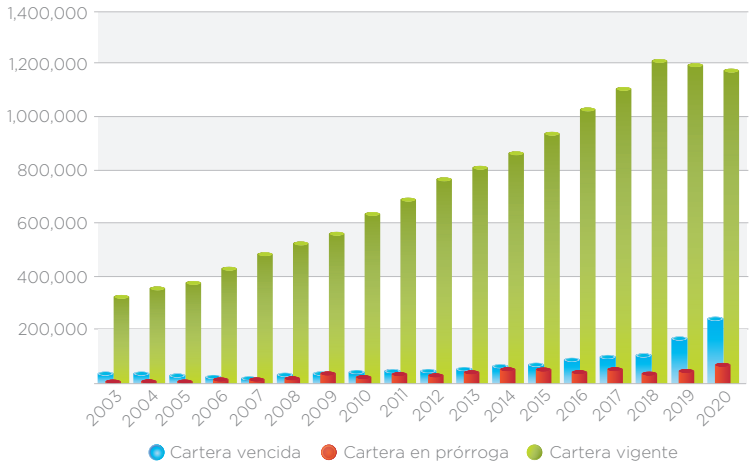
Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

Se aprecia cómo ha crecido la cartera de manera sostenida durante el periodo de análisis, y cómo en los últimos años ha disminuido su ritmo de crecimiento.

Para los trabajadores es muy importante que el Infonavit mantenga su solvencia ya que administra un ahorro forzoso de millones de personas. La manera de evitar un problema que ponga en riesgo el ahorro de los trabajadores es manteniendo la buena calidad de la cartera de crédito. Si ésta sufre un deterioro importante, puede llegar a afectar el ahorro de los trabajadores.

Para entender la calidad de los activos hipotecarios del Instituto se presentan varias gráficas. La Gráfica IV.3 muestra la evolución de los tres componentes de la cartera que son vigente, en prórroga y vencida.

GRÁFICA IV.3
COMPONENTES DE LA CARTERA DE CRÉDITO
(MILLONES DE PESOS)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

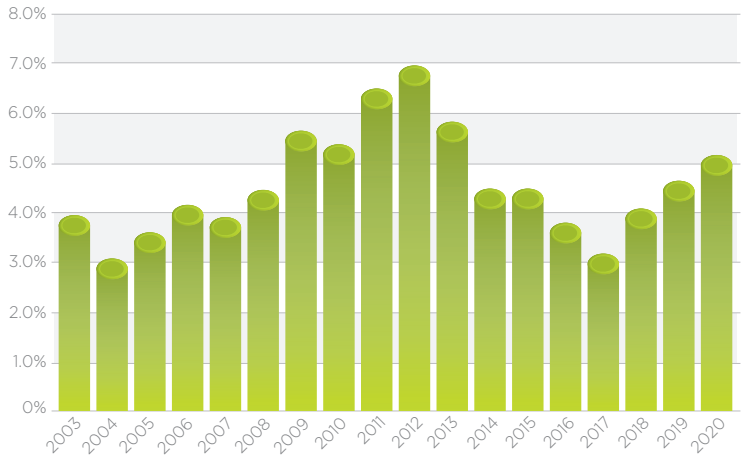
Se aprecia una evolución en la que los componentes van creciendo hasta el año 2018. En el año 2019 y 2020 se observa que la cartera de mayor riesgo crece y la cartera vigente reduce ligeramente su tamaño. Este es un primer indicador de que la calidad de los activos del Instituto se está deteriorando.

Para entender la evolución del riesgo de la cartera, se presenta cómo se han comportado los cargos en el estado de resultados por la creación de las provisiones preventivas de riesgos crediticios.

Se ha mantenido en promedio en un nivel de 4% anual. Hay un periodo de cinco años a partir de 2009 en el que aumentó la creación de reservas por encima del 5%.

Se aprecia que en 2019 y en 2020 la creación de provisiones fue mayor que en años anteriores aunque menor a la de 2012. Este menor nivel se dio a pesar de que los montos de cartera vencida y de cartera en prórroga aumentaron.

GRÁFICA IV.4
GASTO EN RESULTADOS POR PROVISIONES/CARTERA NETA (PORCENTAJE)

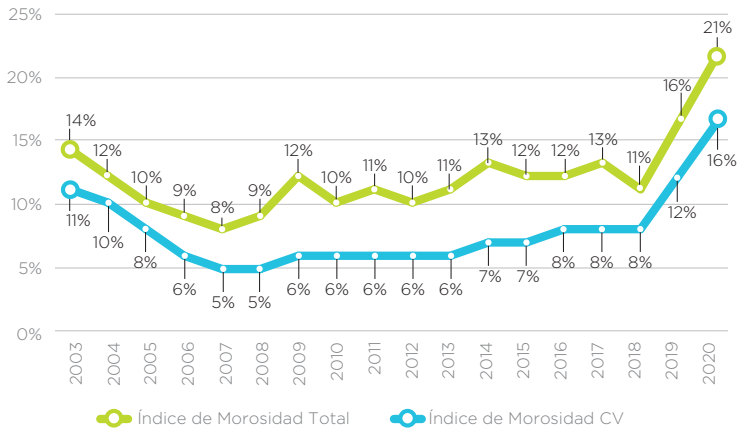


Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

Los datos revelan que hubo un deterioro reciente en la cartera y que se han creado más provisiones. Otro indicador relevante para evaluar la calidad de la cartera es el índice de morosidad. Se presentan dos definiciones de índice de morosidad: solo considerando la cartera vencida e incluyendo además la cartera en prórroga.

Se aprecia cómo ambos indicadores se mantuvieron estables hasta 2018. En 2019 y 2020 se observa un aumento importante.

GRÁFICA IV.5
ÍNDICE DE MOROSIDAD
(PORCENTAJE)



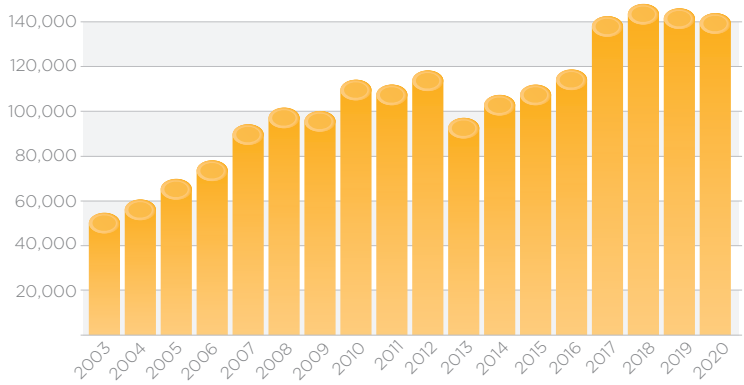
Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

A continuación, se presentan las dos variables que definen la evolución del importe total de la cartera de crédito del Instituto, las cuales explican su comportamiento de crecimiento sostenido.

La primer variable es el otorgamiento de créditos nuevos y la segunda son las recuperaciones, es decir, la cobranza de la cartera de crédito.

Lo que se aprecia respecto del monto del otorgamiento de crédito es que desde 2010 dejó de crecer y se mantuvo en un rango hasta 2016. Entre 2017 y 2019 se logró un nivel mayor. El dato de 2020 es reflejo de una menor demanda de crédito producto de la coyuntura por la pandemia.

GRÁFICA IV.6
OTORGAMIENTO ANUAL DE CRÉDITO
(MILLONES DE PESOS)

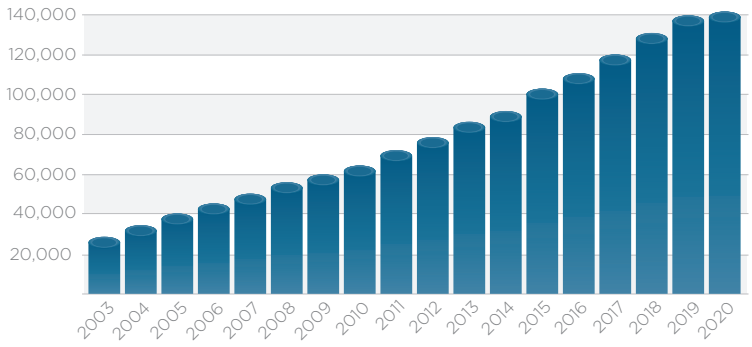


Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

La interrupción del crecimiento en el otorgamiento se puede explicar porque se agotó parcialmente la base de derechohabientes que son elegibles para adquirir una vivienda con un crédito hipotecario del Infonavit.

Por lo que respecta a las recuperaciones de crédito, lo que se aprecia es que han crecido de manera sostenida, excepto en 2020.

GRÁFICA IV.7
RECUPERACIÓN ANUAL DE CRÉDITO
(MILLONES DE PESOS)

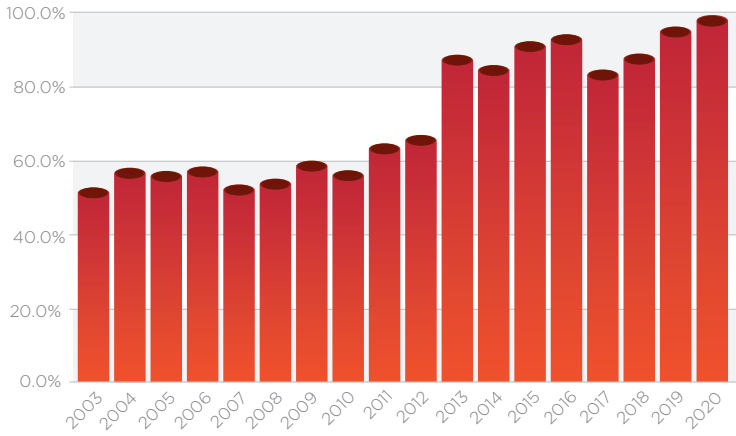


Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

Los datos de recuperación revelan que la gestión del Instituto ha sido adecuada, con una buena función de cobranza. Esta actividad es en beneficio de los trabajadores del sector privado que tienen su ahorro en el Infonavit.

Se presenta en la Gráfica IV.8 un indicador para ilustrar que el Infonavit ya no depende de las cuotas y del financiamiento externo para el otorgamiento de crédito. La recuperación de la propia cartera es lo que mantiene la dinámica de otorgamiento.

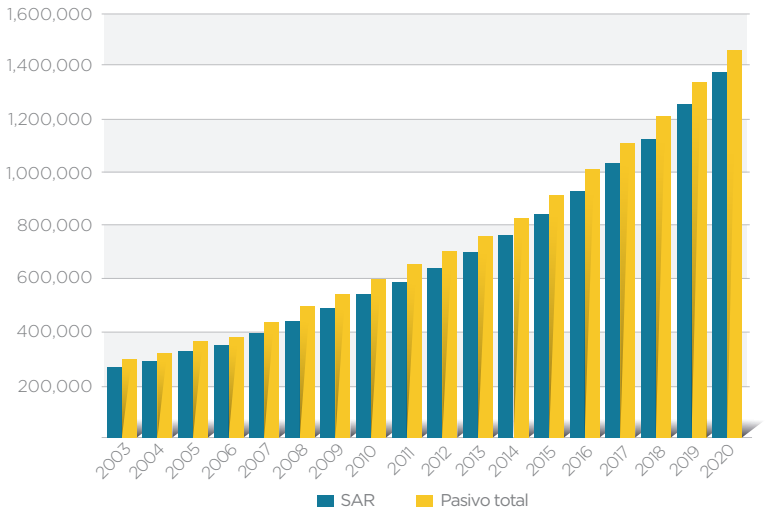
GRÁFICA IV.8
RECUPERACIÓN DE CRÉDITO/
OTORGAMIENTO DE CRÉDITO



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

En la Gráfica IV.9 se presenta la evolución del pasivo del Instituto con los trabajadores. Ha crecido en el tiempo de manera sostenida lo que muestra que al igual que el resto del Sistema de Pensiones, sigue en la etapa de acumulación.

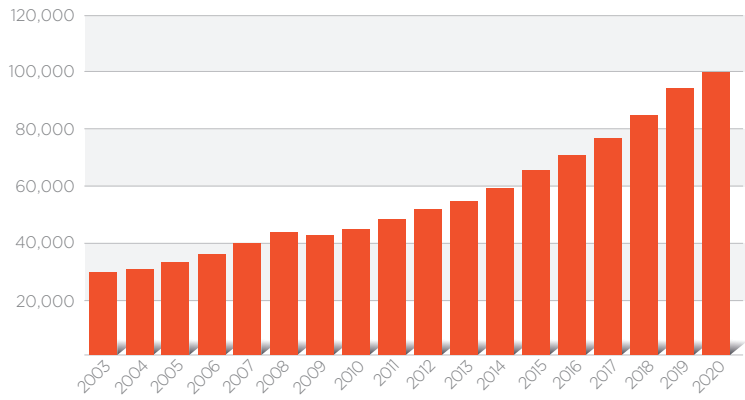
GRÁFICA IV.9
EVOLUCIÓN DEL PASIVO DEL INFONAVIT
(MILLONES DE PESOS)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

El comportamiento anterior se explica en parte porque el flujo de aportaciones de los trabajadores ha crecido en el tiempo tal y como se presenta en la Gráfica IV.10.

GRÁFICA IV.10
FLUJO ANUAL DE APORTACIONES
(MILLONES DE PESOS)



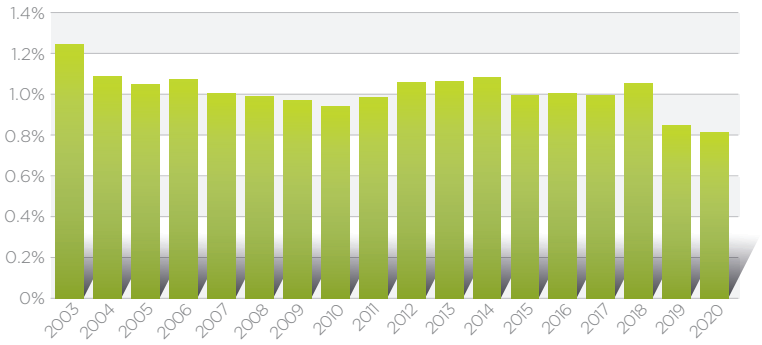
Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

De manera similar a como sucede con las Afores, el Infonavit recibe las aportaciones de los trabajadores para administrarlas, buscando dar un rendimiento. La gran diferencia es que los activos en los que invierte son créditos hipotecarios para los propios trabajadores.

Para estar en condiciones de dar un rendimiento, tiene que otorgar créditos y gestionar la cartera, por lo que incurre en una serie de costos.

En la Gráfica IV.11 se presenta una medida para evaluar qué tan costosa es la administración de la cartera hipotecaria del Instituto. La variable es el indicador de gastos de administración como porcentaje de la cartera neta, el cual se ha mantenido alrededor del 1% en el histórico. Se observa una reducción en el nivel de gasto en 2019 y 2020.

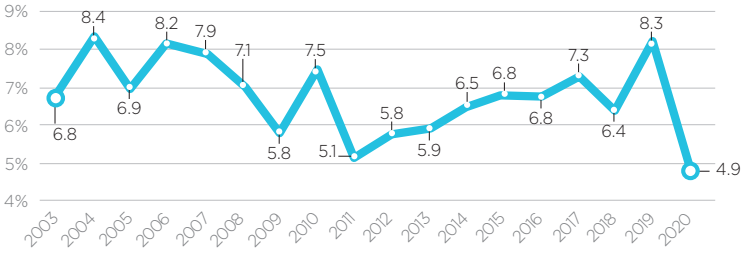
GRÁFICA IV.11
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / CARTERA NETA (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

En la Gráfica IV.12 se muestran los rendimientos que ha tenido la subcuenta de vivienda de 2003 a 2020. Ha dado de manera consistente rendimientos nominales superiores al 5% excepto en 2020.

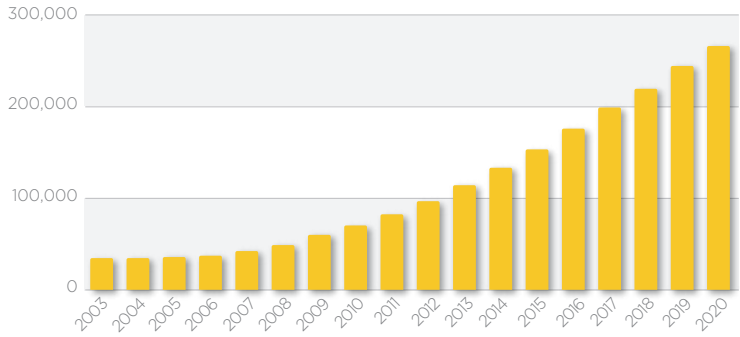
GRÁFICA IV.12
RENDIMIENTOS NOMINALES DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

El Infonavit tiene un patrimonio propio como línea de defensa para tratar de garantizar que los trabajadores no pierdan su ahorro. La evolución del monto de este capital ha sido favorable tal y como se muestra en la Gráfica IV.13.

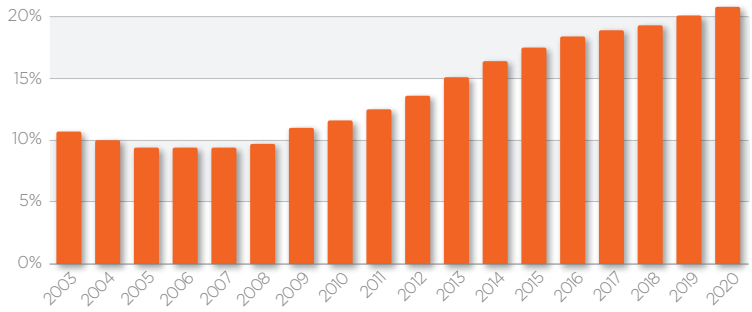
GRÁFICA IV.13
PATRIMONIO DEL INFONAVIT
(MILLONES DE PESOS)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

Para entender la suficiencia de dicho capital para garantizar los derechos de propiedad de los trabajadores sobre sus recursos, se construyó un indicador de patrimonio respecto de la cartera. Se aprecia que mantiene un nivel de capitalización adecuado para una institución financiera, siendo superior al 20% en 2020.

GRÁFICA IV.14
PATRIMONIO / CARTERA NETA
(PORCENTAJE)

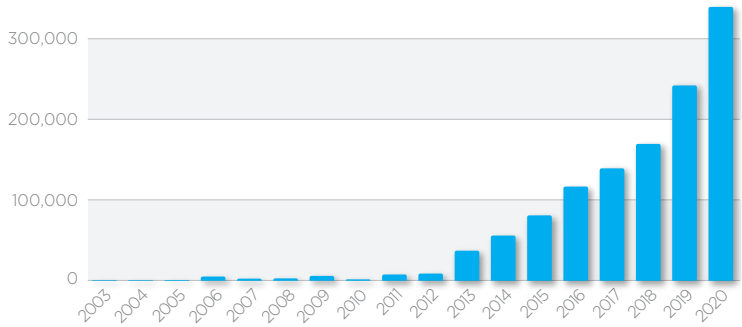


Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

El nivel de capital adecuado da cierta seguridad a los trabajadores de que es poco probable que pierdan sus recursos aunque se materialice un escenario en el que el Instituto tenga quebrantos importantes.

En la Gráfica IV.15 se presenta el reflejo de la dinámica de otorgamiento y de cobranza de crédito del Instituto: ha estado acumulando recursos en su tesorería.

GRÁFICA IV.15
EVOLUCIÓN DEL EFECTIVO + INVERSIONES EN VALORES (MILLONES DE PESOS)



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit

El Infonavit tiene solidez financiera y buenos indicadores de solvencia. El único indicador con comportamiento preocupante es el crecimiento del índice de morosidad en 2019 y en 2020 que se explica por la mayor cartera vencida.

En cuanto al modelo de negocio y a la capacidad de atención a los trabajadores, los indicadores de otorgamiento nos indican que llegó a una escala en la que su crecimiento se ha estabilizado. Una consecuencia ha sido la acumulación de recursos en su tesorería.

En la siguiente sección se presenta un análisis sobre cómo considerar al Infonavit como parte del modelo de pensiones. Se hacen algunas recomendaciones desde la perspectiva de procurar el mayor beneficio para los trabajadores.

IV.4 Incorporando el Infonavit al modelo de pensiones

El análisis del marco legal, de la operación y del desempeño financiero del Instituto, permite concluir que el interés principal de la política pública se ha concentrado en la actividad de crédito. El mandato constitucional se concentra en esta actividad y lo mismo sucede con lo establecido en la LFT y en la propia ley del Instituto.

Los reportes de la administración del Instituto que se consultaron también se concentran en informar sobre la actividad de otorgamiento de crédito.

La iniciativa de Ley de Infonavit que presentó el Ejecutivo y que se aprobó en la Cámara de Diputados el pasado mes de noviembre de 2020 modifica aspectos relacionados con el otorgamiento de crédito y no considera la parte de ahorro.[24]

Datos de la cartera de crédito del Instituto indican que aproximadamente una séptima parte de los trabajadores con cuenta tiene o tuvo un crédito con el Infonavit. Los acreditados se concentran en los trabajadores registrados con mayores niveles de ingreso y con alta densidad de cotización.[25] Es decir, se trata de trabajadores que están principalmente en la formalidad y que son los de mayor nivel salarial.

De la información anterior se desprenden dos conclusiones. La primera es que la mayoría de los trabajadores que tiene recursos en el Instituto no tiene un

[24] Para referencia se puede consultar la Gaceta Parlamentaria del dia 19 de noviembre de 2020 y los articulos 3, 41 y 42 en los que permite la adquisición de suelo, evitar a los intermediarios e incorpora el concepto de derechohabiente.
[25] Para referencia ver: Herrerias, Renata and Guillermo Zamarripa (2020). Institutional Design of Pension Systems and Individual Behavior: How do Households Respond? Working Paper Series FUNDEF.

crédito. La segunda es que este grupo de trabajadores tiene un comportamiento similar al del trabajador promedio o por debajo de éste.

Dada la realidad de que la mayoría de trabajadores no tiene un crédito se vuelve muy importante repensar el diseño institucional para que se de igual importancia a la parte del ahorro de los trabajadores. En este contexto, el procurar la solvencia del Instituto en beneficio de los trabajadores es esencial.

Se identifican dos cambios al diseño institucional del Infonavit para lograr un balance entre la actividad de crédito y de ahorro. Hay que dar certeza de que no se perderá el ahorro y flexibilidad para gestionarlo en caso de no usarlo para adquirir una casa.

IV.4.1 Seguridad del ahorro

El marco legal del Infonavit en materia de ahorro existe como principio desde la Constitución.

En este ordenamiento legal se menciona que se trata de depósitos a favor de los trabajadores. En la LFT se ratifica el derecho de propiedad de los trabajadores respecto de esos depósitos. En la Ley del Infonavit se establece la obligación de dar un rendimiento.

El problema es que el diseño institucional de los dos ordenamientos reglamentarios no se hizo pensando en proteger el ahorro de los trabajadores.

Es decir, el marco legal vigente considera la parte de ahorro,

pero es omiso en definir un régimen de protección al ahorro de los trabajadores.

Para tener un marco de protección efectivo se tendrían que hacer modificaciones a la Ley del Infonavit con el propósito de dar la misma importancia al ahorro que administra el Instituto que al crédito que otorga. Hay que modificar la percepción de que el Infonavit es solo un prestamista.

Para ello, se tiene que reconocer la responsabilidad fiduciaria que implica el manejo del ahorro de terceros. Esto lleva a hacer modificaciones a las funciones específicas de los distintos Órganos de Gobierno del Instituto y a establecer responsabilidades.

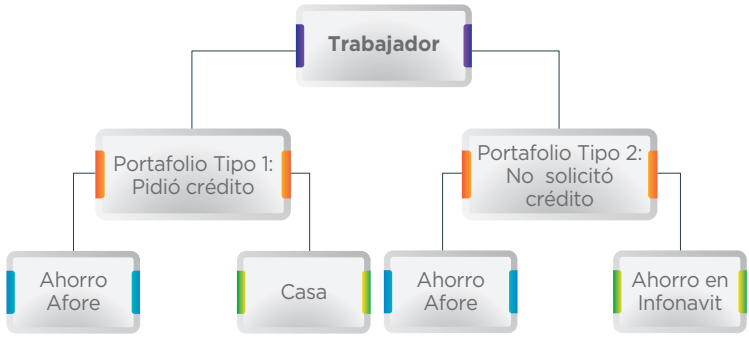
Una modificación que es fundamental es volver responsable a la administración del Instituto por un mal proceso de otorgamiento de crédito que afecte patrimonialmente al Instituto y a los trabajadores.

Dado que el Gobierno es el responsable de designar a la administración del Instituto, debe responder ante los trabajadores en caso de que se tengan pérdidas que pongan en riesgo sus ahorros. El Infonavit no puede quebrar en perjuicio de los trabajadores.

IV.4.2 Comportamiento de los individuos

En el Esquema IV.1 se muestran de manera gráfica los activos de los trabajadores en el retiro en función de la decisión de los trabajadores respecto de tener o no un crédito con el Infonavit.

ESQUEMA IV.1
DECISIÓN DE LOS TRABAJADORES: VIVIENDA O AHORRO



Fuente: Elaboración propia

Cuando el trabajador decide obtener un crédito del Infonavit y se le otorga, está utilizando los recursos de su cuenta para una inversión patrimonial. Adquiere una vivienda durante la vida laboral que al momento del retiro es parte de sus activos junto con los recursos de su Afore.

Una situación distinta es la del trabajador que decide no pedir un crédito. En términos de su retiro implica que ese ahorro al final de su vida laboral va a complementar los recursos de su Afore.

En este último caso se debería permitir a los trabajadores, que a cierta edad no obtuvieron un crédito del Infonavit, traspasar los recursos de su ahorro en el Instituto a su Afore para poder gestionar de manera integral su ahorro pensionario. El objetivo es consolidar su ahorro para el retiro para administrarlo de acuerdo con este objetivo debido a que para ellos ya no es opción solicitar un crédito.

Instrumentar esta propuesta implica la salida de recursos del Infonavit. La evidencia que se presentó en la sección anterior sobre la acumulación de fondos en la tesorería revela que está en condiciones de hacerlo sin generar un problema.

IV.4.3 Instrumentación

Las propuestas de esta sección no son contrarias al marco legal de la Constitución y son en beneficio de los trabajadores. Requieren de modificaciones legales menores a la LFT y a la Ley del Infonavit.

Respecto a la LFT se tendría que modificar el artículo 141 fracción II para prever una causa adicional a la que hoy se considera en dicho artículo para el retiro de recursos de la cuenta a partir de los 50 años de edad.

En cuanto a la Ley del Infonavit se tendrían que modificar varios artículos para incluir como una función de los Órganos de Gobierno vigilar la gestión del ahorro de los trabajadores y definir un régimen de responsabilidades para el Instituto.

CAPÍTULO V

UN ESQUEMA DE AHORRO VOLUNTARIO QUE **SÍ FUNCIONE**

UN ESQUEMA DE AHORRO VOLUNTARIO QUE SÍ FUNCIONE

V.1 Introducción

En la definición conceptual de modelos de pensiones típicamente se incluye un tercer componente que es el ahorro voluntario. Este pilar es un complemento a los ingresos pensionarios.

Hay diferencias con los otros dos componentes. En la pensión universal no hay una decisión del trabajador, solo hay elegibilidad. En el componente ligado al trabajo, la decisión del trabajador es respecto a su participación en el mercado laboral formal.

El tercer componente permite a los trabajadores hacerse cargo en parte de su retiro con un esfuerzo extra de ahorro a lo largo de su vida laboral. Es totalmente libre y voluntario. Lo deseable respecto a este componente es que la gente participe, que sea por el

monto correcto y que se haga de manera consistente en el tiempo.

El concepto de ahorro voluntario no es complicado y entender sus beneficios es sencillo. El ahorro voluntario genera una mayor riqueza acumulada para la etapa de retiro lo que le permitirá al trabajador vivir mejor. El problema está en lograr que la gente ahorre.

El caso preocupante es que muchos trabajadores se enfrentan a una situación en la que no ahorraron durante su vida laboral y cuando se llega el momento del retiro ya es demasiado tarde.

Hacer que el componente de ahorro voluntario funcione es difícil. La evidencia muestra que si el ahorro se deja en manos de las personas no funciona bien.

V.2 Consideraciones teóricas sobre el ahorro voluntario

En esta sección se exploran dos visiones alternativas respecto de la manera como se puede pensar al ahorro voluntario: la visión de racionalidad económica y la visión de economía del comportamiento.

La visión de racionalidad económica supone que los individuos tienen la capacidad de evaluar cuál es su nivel de consumo permanente y en consecuencia definen cuánto van a ahorrar o a desahorrar en cada periodo.

Lo anterior requiere de una gran habilidad matemática para calcular la tasa de ahorro adecuada y tener la disciplina de ahorrar en cada periodo.

Se espera que quienes tienen trabajo van a ahorrar para su retiro de manera adecuada, estructurada y consistente en el

tiempo. Esto supone un comportamiento que es complejo lograr.

De acuerdo con esta visión, lo único que se debe hacer es tener un marco legal que permita a las personas ahorrar de manera voluntaria. Es un tema de incentivos correctos y de reglas operativas adecuadas.

La visión de economía del comportamiento considera que la gente no toma decisiones de la manera como predice la teoría económica tradicional. Sostiene que existen ciertos heurísticos que usan los individuos para la toma de decisiones.

Los heurísticos son cálculos simplificados que permiten a los individuos de manera rápida y con un esfuerzo mental acotado tomar decisiones. Autores argumentan que estos heurísticos pueden ser eficientes y efectivos, pero que pueden llevar a errores predecibles y recurrentes.[26]

Thaler and Benartzi (2004)[27] estudian el problema del ahorro voluntario. Argumentan que lograr que las personas ahorren para su retiro es complejo por dos razones.

Primera, hacer el cálculo de cuál es la tasa de ahorro óptima para los individuos durante su vida laboral es muy difícil. No hay una regla simplificada para determinar dicha tasa de ahorro.

Segunda, hacer aportaciones voluntarias de manera consistente requiere de un gran autocontrol para poder ahorrar de manera mensual sin utilizar los recursos para consumo o para otro fin.

[26] Para referencia consultar: Tversky, Amos and Daniel Kahneman, "Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases", Science, 1974.
[27] Para referencia consultar: Thaler, Richard H. and Shlomo Benartzi, "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving", Journal of Political Economy, 2004.

Las razones anteriores son una limitante real para que la gente ahorre para su retiro. Los trabajadores no tienen los conocimientos para calcular su tasa óptima y no tienen la disciplina para ahorrar.

La falta de un buen diseño institucional que considere las limitantes anteriores tiene como consecuencia que no funcione bien el componente de ahorro voluntario.

El entorno específico de la economía mexicana hace que sea más complejo resolver el problema del ahorro voluntario. El tiempo que los trabajadores pasan fuera del mercado de trabajo formal genera una problemática adicional. Tendrían que adecuar el comportamiento de su ahorro a esta circunstancia.

En conclusión, el tema fundamental sobre el ahorro voluntario no es permitirlo sino el diseño para facilitar que se haga. De no hacerse bien puede llegar a ser una limitante. En las siguientes secciones se describe el régimen actual de ahorro voluntario, lo que se ha hecho en el tiempo, los resultados que se han logrado y cómo se debería modificar para tener un mejor diseño.

V.3 Diseño institucional inicial en México: tratamiento fiscal

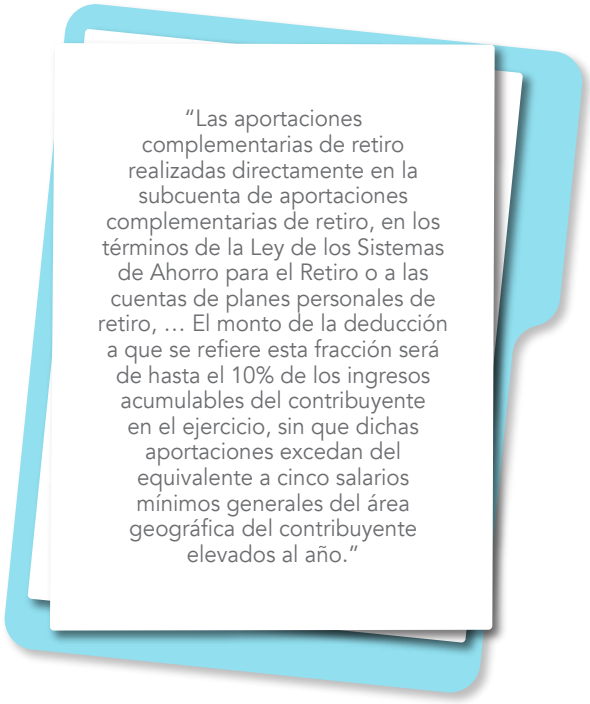
En esta sección se hace una descripción del esquema regulatorio de ahorro voluntario desde la perspectiva fiscal. Se describe el régimen general y se pone especial énfasis en la parte específica que aplica al ahorro voluntario que se hace en la Afore. Esto último debido a que es lo relevante de acuerdo con la temática del libro.

Los antecedentes están en el régimen general de la LISR y en el régimen específico de la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR).

Desde hace muchos años se estableció en la ley fiscal un mecanismo para considerar como deducibles las aportaciones a los planes personales de pensiones. Cuando inició su operación el Sistema de Ahorro para el Retiro, se permitió hacer esta misma deducción a las aportaciones voluntarias.

Se pensaba que con la masificación de cuentas individuales a todos los trabajadores para el componente de ahorro obligatorio para el retiro se generaría conciencia que llevaría a la gente a hacer aportaciones voluntarias.

En el artículo 151 fracción V de la LISR se regulan las deducciones autorizadas de personas físicas al momento de calcular su impuesto anual estableciendo que:



La LISR establece un régimen de deducibilidad fiscal para que los trabajadores puedan tener un beneficio por este tipo de aportaciones.

Evidencia de otros países revela que el incentivo fiscal ha resultado ser un mecanismo para que aumente el ahorro voluntario. Tener dicho beneficio es muy relevante. Hoy se tienen las condiciones esenciales para que pueda operar el régimen de ahorro voluntario.

En el artículo 259 del reglamento de la LISR se establecen mecánicas operativas para que las personas físicas puedan deducir las aportaciones de ahorro voluntario a su Afore desde el momento en el que se realiza. La condición es que sea cuando el empleador les hace la retención al momento de pagar la nómina.

"Para efectos del artículo 151, fracción V de la Ley, los contribuyentes podrán deducir las aportaciones voluntarias realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias de retiro a que se refieren los artículos 74 y 74-Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, de los ingresos obtenidos en el mes de que se trate que sirvan de base para efectuar la retención a que se refiere el artículo 96 de la Ley, siempre que estén a lo siguiente:

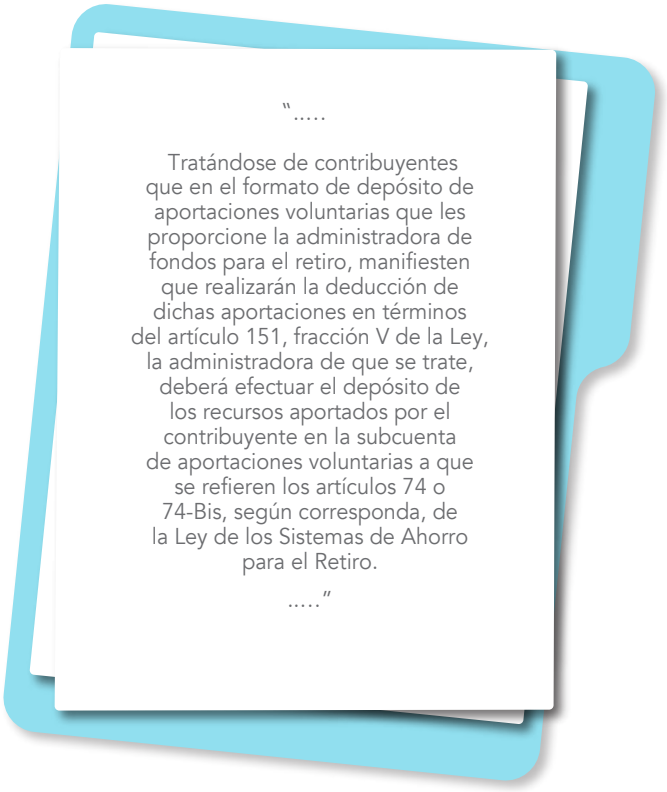
I. Que comuniquen por escrito al empleador, cuando menos con treinta días de anticipación a aquél en el que se pretenda efectuar la primera aportación voluntaria del ejercicio, su intención de aplicar lo dispuesto en el presente artículo. En dicha comunicación se deberá indicar el monto mensual que se pretenda aportar;

II.Que el monto de las aportaciones voluntarias efectuadas por los contribuyentes, que se deduzcan en términos de este artículo, sea el mismo cada mes en el ejercicio de que se trate;

III.Que el empleador entere por cuenta del trabajador las aportaciones voluntarias a que se refiere este artículo, para lo cual deberá mantener a disposición del SAT los comprobantes de percepción de ingresos de los trabajadores que hubiesen optado por deducir sus aportaciones voluntarias, en los que se señale el monto de dichas aportaciones, el Impuesto retenido conforme al artículo 96 de la Ley y el monto de las aportaciones voluntarias deducidas, y

IV.Que las aportaciones voluntarias efectuadas por los contribuyentes a que se refiere este artículo, cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 241, segundo párrafo, fracción I de este Reglamento."

A continuación, se presenta la transcripción de este último requisito que se impone en el reglamento:

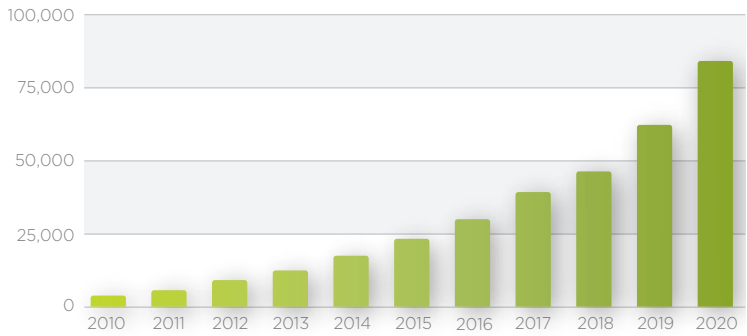


Del análisis de los artículos anteriores se concluye que hoy existe la deducción fiscal en México para las aportaciones de ahorro voluntario para el retiro. La legislación establece condiciones precisas para que la aportación sea deducible tanto en el pago provisional mensual como en la declaración anual para el caso específico de que se hagan por medio de la Afore.

V.4 Diseño institucional de ahorro voluntario para el retiro en México: evolución

La Gráfica V.1 presenta la evolución del monto de ahorro voluntario administrado por las Afores. Si bien ha tenido una trayectoria de crecimiento favorable en la última década, su monto sigue siendo limitado.

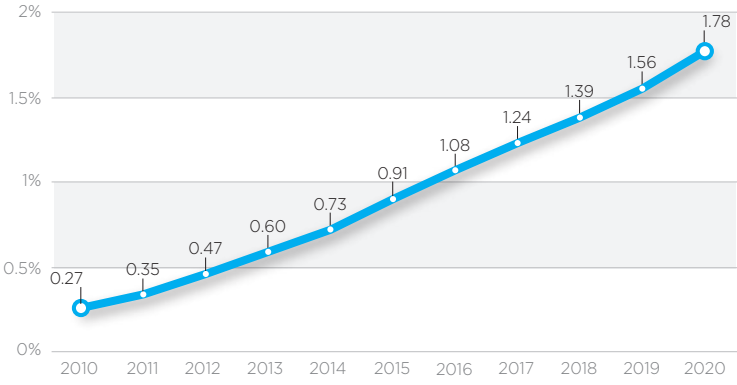
GRÁFICA V.1
AHORRO VOLUNTARIO EN EL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO
(MILLONES DE PESOS)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Para poder entender la relevancia de este monto dentro del total de recursos administrados por las Afores, en la Gráfica V.2 se presenta la participación del ahorro voluntario en el total. Ha crecido más de seis veces dicha participación durante la última década, pero sigue siendo muy baja. A diciembre de 2020 se ubica en 1.78%.

GRÁFICA V.2
AHORRO VOLUNTARIO/RECURSOS ADMINISTRADOS POR AFORES (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Los datos de las dos gráficas dan evidencia del comportamiento no favorable del ahorro voluntario en el sistema.

Durante los primeros años de operación el saldo acumulado era mínimo a pesar de que existía el marco operativo de ahorro voluntario y la deducibilidad fiscal. Este comportamiento da evidencia que respalda la hipótesis de que hay que utilizar herramientas de economía del comportamiento para inducir el ahorro voluntario.

Hubo un cambio de comportamiento en los últimos años. Esto tiene que ver con la toma de conciencia de la autoridad de que tenía que "facilitar" a los trabajadores poder ahorrar de manera voluntaria.

En el Esquema V.1 se muestran las opciones que hoy tienen los trabajadores para hacer ahorro voluntario.

ESQUEMA V.1
CANALES DE AHORRO VOLUNTARIO

Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Las opciones 3 y 4 son las que inicialmente se permitieron y que funcionaron de manera muy limitada. Las opciones 2, 6, 7 y 8 son los canales que se abrieron posteriormente y que su objetivo fue facilitar el proceso.

Si bien los resultados son positivos por el mayor flujo de ahorro voluntario en los nuevos canales, no se aprecia una participación masiva ni constante de las personas. Esto indica que hay una pieza de diseño institucional que aún falta.

V.5 Evidencia de economía del comportamiento

Thaler and Benartzi (2004) reconocen que la gente no sabe hacer los cálculos para definir cuánto van a ahorrar en cada periodo, no tiene la disciplina para poder ahorrar de manera recurrente y que dejar de gastar no es placentero. La conduc-

ta de no ahorrar la definen como un "error" y la comparan con alguien que tiene un sobrepeso de 50 kg y no actúa.

Presentan evidencia con datos de empresas que ofrecen programas de ahorro voluntario para el retiro con una contribución definida. Muestran que las personas contribuyen poco o nada a su plan.

Los autores sostienen que deben existir condiciones que faciliten a las personas tomar la decisión correcta. Diseñaron un plan que se llama Save More Tomorrow que consiste en lo siguiente:

1. Programa de ahorro en las empresas que funciona descontando al trabajador en el pago de su nómina un monto acordado.
2. Se toma la decisión de participar en el programa tiempo antes del siguiente aumento de sueldo y se definen los niveles de contribución objetivo.
3. Se inicia con la contribución al momento del siguiente aumento de sueldo.
4. Este proceso continúa hasta que se llega al objetivo.
5. Hay una cláusula de salida tipo "opt out".

En el artículo presentan evidencia de un comportamiento favorable de los individuos teniendo una buena participación y manteniéndose en el programa. Sugieren que el diseño del programa logró influir en el comportamiento de las personas para actuar de una manera más adecuada en términos de ahorrar para el retiro.

A nivel de política pública, Sunstein and Thaler (2003) argumentan que es deseable que las empresas y el Gobierno influyan de manera positiva en el comportamiento de los indivi-

duos pero respetando su capacidad de elección.[28]

El programa Save More Tomorrow cumple con los principios anteriores. Busca inducir un buen comportamiento, su diseño hace que el proceso de ahorrar sea menos "doloroso" para las personas y respeta la voluntad del individuo de participar o no.

A continuación, se presentan resultados de evaluaciones de impacto de programas para inducir un mayor ahorro voluntario.

Carroll, et al (2009) presentan evidencia de nuevos empleados que entran a trabajar a una empresa y que se les pide definir la tasa de contribución a su plan de retiro durante el primer mes de trabajo utilizando un formato que se les entrega. Reportan un aumento de contribuciones por empleado de 200 dólares. [29]

Choi, et al (2002) muestran que cuando existen programas de enrolamiento automático se ayuda a los trabajadores a empezar a ahorrar para su retiro. Además, argumentan que muchos trabajadores no hacen cambios a la selección de asignación de activos que se pone como opción genérica.[30]

Chetty, et al (2014) estudian cómo el Gobierno de Dinamarca cambió la deducibilidad fiscal a las contribuciones a un tipo de cuenta de ahorro para el retiro que utilizaba el 20% de los trabajadores que estaban en cierto rango de pago fiscal. Hubo un cambio de 540 dólares en contribuciones adicionales por cuenta por trabajador.[31]

[28] Para referencia consultar: Sunstein, Cass R. and Richard H. Thaler, "Libertarian Paternalism is not an Oxymoron", The University of Chicago Law Review, 2003.
[29] Para referencia consultar: Carroll, Choi, Laibson, Madrian and Metrick, "Optimal Defaults and Active Decisions", Quarterly Journal of Economics, 2009.
[30] Para referencia consultar: Choi, Laibson, Madrian and Metrick, "Defined Contribution Pensions: Plan Rules, Participant Choices and the Path of Least Resistance", In Tax Policy and the Economy Edited by James Poterba, 2002.
[31] Para referencia consultar: Chetty, Friedman, Leth-Petersen, Nielsen & Olsen, "Active vs. Pasive Decisions and Crowd-out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark", Quarterly Journal of Economics, 2014.

Duflo, et al (2007) estudian la respuesta de personas con ingreso neto menor a un cierto nivel a la oferta de un crédito fiscal que pasa de 20% a 50% por los primeros 2,000 dólares de ahorro para el retiro. Encuentran que aumenta en 11 dólares la contribución por persona.[32]

Otro experimento de los mismos autores es el que hicieron en oficinas de cobro de impuestos en Estados Unidos ubicadas donde vive gente con ingreso medio y bajo. Se les ofreció aleatoriamente un matching de 20%, 50% o nada. A los que se les dio el 20% aumentaron sus contribuciones en 93 dólares y a los de 50% en 244 dólares.[33]

La educación financiera también tiene un impacto positivo en el ahorro para el retiro. Dufflo and Saez (2003) presentan resultados de un caso en el que se dieron ciertos estímulos a personas que trabajaban en una universidad para que fueran a un evento en el que recibirían información sobre planes de ahorro para el retiro.[34] Se observó que hubo un aumento de 58 dólares en la contribución al plan de ahorro por empleado.

La evidencia de esta sección es clara respecto de que se necesitan hacer intervenciones para incidir en un mayor ahorro voluntario. Es decir, el enfoque para promover ahorro voluntario más que "facilitarlo" debe ser "empujarlo".

[32] Para referencia consultar: Duflo, Gale, Liebman, Orzag & Saez, "Savings Incentives for Low and Moderate Income Families in the United States: Why is the Savers Credit not more Effective", Journal of the European Economic Association 2007.
[33] Para referencia consultar: Duflo, Gale, Liebman, Orzag & Saez, ""Savings Incentives for Low and Moderate Income Families in the United States: Evidence from a Field Experiment with H&R Block", Quarterly Journal of Economics, 2006.
[34] Para referencia consultar: Dufflo and Saez, "The Role of information and Social Interactions in Retirement Plan Decisions: Evidence from a Randomized Experiment", Quarterly Journal of Economics, 2003.

V.6 Planes personales de pensiones en el mundo[35]

En esta sección se analiza el componente del ahorro voluntario utilizando planes personales de pensiones en diversas partes del mundo.

En algunos de los países que se presentan, el Gobierno ofrece algún tipo de pensión de beneficio definido en función de requisitos de tiempo de trabajo. El ahorro voluntario es la vía para mejorar el ingreso en el retiro a un nivel tal que da una tasa de reemplazo razonable.

En otros países, el Gobierno ofrece una pensión universal mínima para residentes y el resto es por la vía voluntaria.

A pesar de las diferencias en la filosofía de los sistemas y de cómo operan los planes de pensiones, en general se trata de mecanismos de ahorro que son una vía para complementar el ingreso en el retiro.

V.6.1 Esquema de pensión universal + ahorro voluntario

Los tres casos que se presentan en esta sección son esquemas en los que hay un ingreso general que es limitado y que se tiene que complementar con un ingreso adicional que proviene del ahorro voluntario.

En el caso de Holanda, el 90% de los trabajadores participa en

[35] Una de las referencias que se consultaron para el desarrollo de esta sección es el documento de Consar: "Fortalecer el SAR a través del Ahorro Voluntario y los Planes Privados de Pensiones: Una Propuesta para México".

esquemas de ahorro voluntario bajo la figura del plan privado de pensiones. Estos planes los patrocinan las empresas o son por industria (p.ej. construcción).

Las aportaciones de los trabajadores son deducibles de impuestos y tienen un tope que varía en función de la edad del trabajador.

El 70% de los planes es de BD. Considerando los componentes de ingreso mínimo y ahorro voluntario, las tasas de reemplazo son cercanas al 70%. Por normatividad la tasa de reemplazo tiene un tope del 100%.

En el caso de Australia, el 78% de los trabajadores participa en un esquema de contribución definida llamado Superannuation Guarantee.

Las empresas aportan a cuentas que abren a nombre de los trabajadores en aseguradoras y en fondos de pensiones privados el 9.5% de los ingresos de los trabajadores. Los trabajadores pueden hacer aportaciones voluntarias a estas cuentas.

Las aportaciones voluntarias se gravan a la entrada a una tasa preferencial del 15% y no se pagan impuestos al momento del retiro de los recursos.

En Nueva Zelanda tienen un esquema en el que las empresas abren una cuenta individual a todos sus trabajadores para aportar de manera voluntaria. Con este dinero complementan la pensión universal que ofrece el Gobierno.

Solo el 60% de las cuentas recibe aportaciones de los trabajadores de manera regular. Muchas empresas hacen un matching a la aportación del trabajador. El trabajador tiene un crédito fiscal por un 50% del monto de la aportación.[36]

[36] En la mayoria de los países los beneficios fiscales por las aportaciones tienen un tope.

V.6.2
Ahorro adicional complementario y voluntario

Los dos casos que se presentan en esta sección son esquemas en los que el complemento del ahorro voluntario es relevante ya que es el mecanismo para que los trabajadores de mayores ingresos tengan tasas de reemplazo adecuadas.

En el caso del Reino Unido se trata de un esquema pensionario con varios componentes. El componente básico es uno de BD en el que los trabajadores son elegibles en función de edad y tiempo de contribución. El monto máximo se consigue al cumplir 30 años de participar en el sistema.

El segundo componente es un complemento en función de los ingresos que tuvieron los trabajadores durante su vida laboral y opera bajo un esquema flexible. Hay planes de CD y de BD. Para la instrumentación de este componente se creó una agencia llamada NEST. Su función es administrar los fondos de la parte voluntaria.

Los planes de CD normalmente funcionan con un esquema tipo matching para dar un incentivo a participar y hay flexibilidad para que el trabajador elija en dónde invertir. El régimen fiscal del esquema permite que las aportaciones que hacen los trabajadores se puedan deducir.

En el caso de Estados Unidos, el sistema opera con un modelo de tres componentes. El primero es un ingreso básico mínimo, el segundo depende de haber cotizado por cierto tiempo al sistema y el tercer componente son los planes complementarios de pensiones.

La tasa de contribución del segundo componente es de

12.4% y el beneficio para los trabajadores tiene un tope de 128 mil dólares anuales. Respecto del tercer componente, los planes los patrocinan las empresas y los trabajadores se adhieren a ellos.

Aproximadamente el 70% de los trabajadores puede optar por acceder a un esquema de plan complementario de pensiones a pesar de no ser obligatorio. Más de 54 millones de personas en ese país usan este esquema para potenciar su pensión. Muchos operan bajo la modalidad de inscripción automática. Las contribuciones de los trabajadores son deducibles de impuestos.

V.7 Conclusiones

La estrategia de incentivar el ahorro voluntario en México tiene que cambiar de una de "facilitarlo" a otra de "empujarlo", pero respetando en todo momento la voluntad de los trabajadores.

Si bien la estrategia actual está dando resultados aumentando el monto del ahorro voluntario, éste no se hace de manera recurrente por una base amplia de trabajadores.

El objetivo debe ser que una buena parte de los trabajadores ahorre de manera voluntaria y de forma constante.

La evidencia de economía del comportamiento nos indica que el diseño debe considerar tres elementos: un enrolamiento automático, que vaya aumentando la contribución de manera gradual y que el trabajador tenga la opción de salirse.

El marco legal en México permi-

te hacer ahorro voluntario dentro del Sistema de Ahorro para el Retiro y hay reglas muy claras para la deducibilidad fiscal de dicho ahorro.

Dado lo anterior, una propuesta para incentivar el ahorro voluntario dentro del sistema, incorporando los tres elementos de economía del comportamiento, se puede instrumentar con cambios menores a la LSAR, con nuevas reglas de carácter general y sin hacer modificaciones en materia fiscal.

De manera específica debe considerar los siguientes elementos:

1. Utilizar la vía de descuento por nómina para la aportación voluntaria. Que lo haga el patrón y lo entere a la Afore.

2. Que se cumpla con los requisitos del artículo 259 del reglamento de la LISR que se refieren a hacerlo de acuerdo con lo establecido en los artículos 74 y 74 Bis de la LSAR.

3. Que dichos artículos se modifiquen para para incorporar al régimen las siguientes características operativas:

   a. Incorporar una cláusula de enrolamiento automático para trabajadores con ingresos de tres o más salarios mínimos, que se permita suspender el seguir aportando y con reglas para permitir el retiro de recursos ahorrados.

   b. Que la incorporación de los trabajadores de menores ingresos al esquema sea totalmente voluntaria.

   c. Definir una tasa de contribución objetivo para distintos niveles salariales que se vaya adoptando de ma-

nera gradual durante un periodo de cinco años.

d. Permitir la opción de que el trabajador elija una menor tasa de ahorro objetivo.

e. Que la parte operativa de este esquema la defina Consar en reglas.

CAPÍTULO VI

ENTENDIENDO LA RELACIÓN ENTRE **INFORMALIDAD Y SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO**

ENTENDIENDO LA RELACIÓN ENTRE INFORMALIDAD Y SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

VI.1 Introducción

La informalidad resultó ser una restricción para la Ley 97. Su impacto en el sistema se da por el menor tiempo de participación en el mercado laboral formal. El empleo informal como proporción de la PEA los últimos quince años ha sido en promedio del 58.2%.

Otra característica del mercado laboral en México es la movili-

dad entre los grupos de trabajadores del sector formal y del informal.

Lo anterior implica que muchos trabajadores no participarán tanto tiempo en el mercado formal. Si las condiciones de semanas de cotización son estrictas, un grupo grande de trabajadores no tendrá derecho a la pensión contributiva generando un problema de exclusión.

La exclusión en el sistema se explica por el requisito de las 1,250 semanas. No es congruente con la estructura del mercado laboral. Lo que sucede en el Sistema de Pensiones es un reflejo del mercado pero no es la causa.

Por lo tanto, no se puede argumentar que el modelo operativo de la Ley 97 es lo que genera el problema de exclusión. A mismas condiciones del mercado laboral y mismos requisitos de elegibilidad, el resultado sería igual en ambos modelos operativos.

Un buen entendimiento de la informalidad en México permite saber lo que se puede proponer para hacer que el sistema funcione mejor.

En el capítulo se presentan distintas visiones que explican el fenómeno de la informalidad en el mundo y en el caso de México. El objetivo es identificar si hay una relación entre informalidad y el Sistema de Pensiones. Hay dos hipótesis sobre esta relación.

La primera es que la informalidad es un fenómeno complejo que tiene que ver con muchos factores. Por lo tanto, modificaciones al régimen de pensiones no tendrán un impacto directo significativo en la informalidad, ya que los demás determinantes no cambiaron.

La segunda visión es que la informalidad se explica principalmente por los costos laborales asociados a la formalidad. En este caso, la mayor contribución

pensionaria es un incremento al costo de la formalidad que afecta de manera directa el nivel de informalidad.

En la última sección se concluye sobre cuál de las dos hipótesis explica la situación de México y con ello se comenta sobre el posible impacto de la reforma en el nivel de informalidad. Esto es relevante debido a que una de las críticas a la Reforma al Sistema de Pensiones de los Trabajadores del Sector Privado es el posible aumento en la informalidad.

VI.2 Contexto

En esta sección se presentan tres de las teorías económicas que explican el fenómeno de la economía informal.[37]

La primera teoría es la dualista. Sostiene que la economía informal existe para actividades marginales en la economía. Argumenta que hay una persistencia en las actividades informales que se explica por el hecho de que la economía formal no genera suficientes oportunidades de trabajo en los sectores formales más productivos para absorber la oferta de trabajo que está en la informalidad.

La segunda teoría es la estructuralista. Supone que el segmento informal de la economía está integrado por empresas y trabajadores que tienen una función específica en la actividad económica.

La actividad informal ayuda a reducir costos de insumos y costos laborales para mejorar la competitividad de las empresas grandes. Es decir, se trata de

[37] Para referencia consultar: Alter Chen, Martha, "Rethinking the Informal Economy", Expert Group on Development Issues, Research Paper 2005/10.

una coexistencia en la que hay complementariedad entre ambos segmentos de la economía.

La tercera teoría es la legalista. Argumenta que la economía informal se puede caracterizar por pequeñas empresas y micro empresarios que eligen operar en la informalidad. Es decir, se trata de una elección racional de las personas por una evaluación de costo y beneficio.

Operan en la informalidad para evitar costos como el de crear una empresa y los fiscales. Bajo esta visión, los informales se mantendrán en ese segmento de la economía hasta que los procesos dejen de ser complejos y costosos.

VI.3 La informalidad un fenómeno multifactorial

A continuación, se presenta evidencia sobre la visión dualista de informalidad en el mundo.[38]

Laporta and Shleifer (2014) reconocen que en los países en desarrollo la economía informal es relevante y puede llegar a representar hasta la mitad de la actividad económica. El beneficio de la informalidad es que se vuelve la vía para que millones de personas tengan un ingreso.

Documentan cinco hechos estilizados sobre la economía informal. El primero es su tamaño. Incluye muchas actividades que van desde la agricultura de subsistencia y el comercio informal hasta los autoempleados.

Medir la informalidad es complejo porque no es directa-

[38] Para referencia consultar: Laporta, Rafael and Andrei Shleifer, "Informality and Development", Journal of Economic Perspectives, 2014.

mente observable. Laporta and Shleifer (2014) presentan información agregada sobre el nivel de informalidad para una muestra de países. En todos los casos se aprecia una relación inversa entre desarrollo económico y la magnitud de las variables que usan para medir el nivel de informalidad.

TABLA VI.1
MEDIDAS PARA DIMENSIONAR LA ECONOMÍA INFORMAL

Cuartil de ingreso	Economía informal % PIB	% de Evasión fiscal	% de Autoempleo	Empresas formales/ Población
Abajo	35.4	29.0	46.4	3.2
Segundo	33.7	23.3	35.7	8.2
Tercero	27.6	19.7	23.1	28.7
Superior	17.3	8.2	13.3	41.8
Media	27.6	22.5	26.5	24.7

Fuente: Laporta and Shleifer (2014)

El segundo hecho estilizado es que las empresas que operan en la economía informal son pequeñas y poco productivas. Las empresas del sector formal tienen en promedio 126 trabajadores en tanto que las informales tienen solo 4.

En cuanto al valor agregado que genera un trabajador de una empresa informal, es equivalente a un 15% del valor que genera un trabajador en una empresa formal. La relación es de casi 7 a 1.

El tamaño y la baja productividad de estas empresas actúan en contra de su propio crecimiento. La consecuencia es que las empresas del sector informal tienden a no crecer.

El tercero es que la regulación no es el factor determinante

que mantiene a las empresas del sector informal como tales.

Las empresas del sector informal perciben que hay costos relacionados con no estar en la formalidad. Las diferencias más notorias se muestran en la tabla y son la falta de acceso a financiamiento y la percepción de la complejidad de acceder a los permisos.

Por otra parte, se perciben algunos beneficios de estar en la informalidad. Las empresas formales tienen una peor percepción respecto del cumplimiento de las obligaciones fiscales. Pagar impuestos es un problema para las empresas formales.

La tabla nos indica que ambos tipos de empresas sufren por la corrupción.

TABLA VI.2
IDENTIFICACIÓN DE OBSTÁCULOS PARA HACER NEGOCIOS

Obstáculo	Empresa informal	Empresa formal pequeña	Empresa formal grande
Acceso a financiamiento	43.8%	20.6%	13.6%
Licencias y permisos	6.3%	2.3%	1.7%
Fiscal	0.0%	7.7.%	6.3.%
Corrupción	7.4%	7.3%	6.0%

Fuente: Laporta and Shleifer (2014)

Algo similar sucede con el abuso de la policía y el crimen. No se puede pensar que al moverse a la formalidad este tipo de problemas se van a resolver.

La informalidad no se debe entender como un entorno en el que todo es ganancia. Si bien las empresas informales no pagan impuestos, eso no quiere decir que no enfrentan problemas co-

mo la falta de financiamiento.

El cuarto hecho estilizado es que son pocas las empresas informales que se mueven a la formalidad. La movilidad de un lado a otro casi no se da. Las empresas informales que subsisten en general no intentan volverse formales.

Laporta and Shleifer (2014) reportan que el 91% de las empresas registradas empieza su actividad de manera formal. Además, la actividad de las empresas está segmentada ya que solo 2% de las empresas informales vende productos y/o servicios a las empresas formales.

Es decir, la manera como empieza una unidad productiva en esencia define cómo se mantiene. Quienes comienzan informales no pagan impuestos y no cumplen con la regulación, pero casi toda su operación es en el segmento informal de la economía. No es fácil moverse a la formalidad, aun con subsidios.

En la parte laboral, las empresas informales tienen a sus trabajadores en el segmento informal del mercado laboral, les pagan en efectivo y no les dan seguridad social. Las empresas formales tienen un contrato laboral bien definido e inscriben a sus trabajadores a la seguridad social. Es decir, similar a lo que sucede con las empresas hay dos segmentos en el mercado laboral.[39]

El quinto es que la informalidad disminuye durante el proceso de desarrollo económico de los países. Su evolución se asocia con ciertas características estructurales que cambian con el crecimiento.

El proceso de desarrollo económico se manifiesta a nivel micro con tener más empresas forma-

[39] A diferencia de lo que sucede con las empresas, en el mercado laboral es común que exista la movilidad entre la parte formal e informal. Datos de la ENOE del INEGI confirman que esta movilidad existe en México.

les. La creación de más empresas de este tipo requiere tener un grupo de empresarios con educación de calidad.

Es decir, la solución al problema de informalidad está en el crecimiento de la economía que va de la mano con la creación de empresas y con una generación de empresarios educados.

Los cinco hechos estilizados dan una visión general sobre la manera como funciona el fenómeno de manera agregada.

Para identificar las variables concretas que inciden en la informalidad, a continuación, se presenta una lista de 12 variables que inciden en su nivel.[40]

1. Carga fiscal por impuestos y por seguridad social.
2. Calidad institucional y corrupción.
3. Regulación de la actividad económica.
4. Calidad de servicios del sector público.
5. Moralidad fiscal.
6. Aplicación de la ley para limitar la actividad informal.
7. Desarrollo y crecimiento de la actividad económica formal.
8. Capacidad para autoemplearse.
9. Desempleo.
10. Estructura de la PEA.
11. Tamaño del sector agrícola.
12. Uso del efectivo.

[40] Para referencia consultar: Schneider, Friedrich and Andreas Buehn, "Shadow Economy: Estimation Methods, Problems and Open Questions", Open Economics, 2018 y Schneider, Friedrich and Leandro Medina, "Shadow Economies Around the World: What Did We Learn Over the Last 20 Years?", IMF Working Paper, WP/18/17.

La lista anterior es consistente con la visión de que la actividad informal se explica de forma multifactorial. No es una variable la que incide en que su nivel sea elevado o no.

Hay factores de todo tipo en la lista. Algunos coinciden con los que se plantean en los hechos estilizados de Laporta and Shleifer (2014).

El primer elemento de la lista es el más directo y el que normalmente se vincula con un mayor tamaño de la economía informal. Tiene dos componentes: el pago de impuestos como empresa que incluye el impuesto a la utilidad y el pago de las contribuciones de seguridad social que incluye la parte de salud y la parte de retiro.

Existen aspectos relacionados con la estructura de la economía. Un sector agrícola grande en términos de población ocupada tiende a tener mucha participación de autoempleo informal. Un país con alto crecimiento en la parte de su economía formal tiende a inducir un proceso de menor informalidad por la mayor demanda de trabajo en el sector formal.

Otros aspectos tienen que ver con el estado de derecho y la calidad de las instituciones. Un país con buenas instituciones tiende a aplicar mejor la ley y a tener menos corrupción, menos criminalidad y menor actividad informal.

Hay aspectos relacionados con el mercado laboral de la economía. Si el mercado formal no da empleo a buena parte de la PEA, el sector informal tiende a funcionar como un mitigante del desempleo.

El último aspecto a resaltar es cualitativo. Tiene que ver con la actitud de la población respecto del pago de impuestos. Países con mayor "moral" fiscal asumen los costos de la regulación impositiva. En los de baja

"moral" buscan evitar el pago de impuestos y por lo tanto hay mayor informalidad.

Schneider and Buehn (2018) plantean una forma funcional que considera los costos y beneficios de participar en la informalidad.

La fórmula no necesariamente busca representar de manera precisa lo que determina el nivel de informalidad ni todos los factores relevantes sino cómo pueden interactuar las variables. Es interesante que varias de ellas están en la lista que se presentó anteriormente.

La ecuación que presentan es la siguiente:

$$SE = SE\,[\,p\,(A, F)\,;\,f\,;\,B\,(T, W)]$$

SE lo definen como el nivel de economía informal y que depende del resto de las variables. La variable **p** es la probabilidad de que el Gobierno detecte una actividad informal y **f** es el nivel de las multas. A una mayor probabilidad de detección y a un mayor nivel de multas disminuye el valor de **SE**.

T y **W** se refieren a los costos para las empresas en términos de impuestos y de seguridad social. En ambos casos a mayores niveles de las variables aumenta **B** y por lo tanto el tamaño de la economía informal.

A se refiere a las actividades que lleva a cabo la autoridad para detectar la actividad ilegal y **F** a las actividades de los individuos para esconder su actividad informal. Estos dos componentes incorporan la dimensión institucional al modelo. Un Estado que no aplica la ley da incentivos pa-

ra que la economía informal sea de mayor tamaño.

La ecuación plantea que hay un equilibrio racional en el que la gente decide estar de un lado o del otro: formalidad o informalidad.

VI.4 La informalidad como un fenómeno unifactorial: opinión sobre el caso de México

De acuerdo con Levy (2019)[41] alrededor del 90% de las empresas y poco menos del 60% de los trabajadores en México son informales. Comenta que es un fenómeno que ha sido persistente a pesar de la estabilidad macroeconómica, de los tratados comerciales y del aumento en la escolaridad de la población.

En cuanto a su visión sobre los factores que inciden en el nivel de informalidad, a continuación, se transcribe un párrafo en el que lo atribuye preponderantemente al costo de la seguridad social:

[41] Para referencia consultar: Levy, Santiago, "Una Prosperidad Compartida: Propuestas para Crecer y Transformar la Seguridad Social en México", Mimeo, 2019.

> Muchos factores influyen sobre la división de la economía en un sector formal y otro informal y la consecuente disfuncionalidad del mercado laboral. Entre ellos, un régimen tributario que subsidia a las empresas pequeñas e informales, fomenta el empleo por cuenta propia, grava en exceso al trabajo asalariado, y castiga el crecimiento de las empresas productivas. También juegan un papel importante deficiencias de las instituciones judiciales para hacer cumplir los contratos mercantiles, que limitan el tamaño del mercado que enfrentan las empresas, y reducen el valor de sus activos como colateral para acceder a créditos. A estos factores debemos sumar conductas oligopólicas en algunos mercados. **Pero un factor determinante es una seguridad social que, como se abunda a continuación, no sólo tiene profundos problemas de diseño, sino que también funciona muy mal.**[42]

Esta visión de preponderancia de un factor implica que el principal problema que tiene México es la carga tributaria. Tanto la fiscal como la laboral. Define como un factor secundario al estado de derecho pero en un ámbito muy acotado que es el cumplimiento de contratos. No lo hace en un sentido amplio como lo plantean Schneider and Buehn (2018).

La visión de Levy (2019) es consistente con la teoría legalista sobre la informalidad en la que se le atribuye la existencia de este fenómeno a variables muy específicas.

[42] El texto en negrillas es un énfasis añadido.

A continuación, se contrastan ambas visiones presentando una evaluación de la lista de factores que inciden en la informalidad segun Schneider and Buehn (2019) incluyendo evidencia respecto de la situación de México.

No se incluye lo referente a la carga fiscal y a la laboral debido a que ambas visiones coinciden en que es una variable que afecta la informalidad.

1. Calidad institucional y corrupción.- De acuerdo con datos de Transparencia Internacional México ocupaba en 2019 el lugar 130 de 198 países en percepción de corrupción.

2. Regulación de la actividad económica.- De acuerdo con datos de Doing Business 2020 México ocupa el lugar 60 de 190 países en cuanto a facilidad para hacer negocios.

3. Calidad de servicios del sector público.- De acuerdo con datos del Reporte de Competitividad del World Economic Forum México ocupa el lugar 54 de 141 países en calidad de su infraestructura.

4. Actitud frente al pago de impuestos.- La moralidad fiscal en la región de América Latina es de las más bajas del mundo.[43]

5. Aplicación de la Ley para limitar la actividad informal.- De acuerdo con datos del World Justice Project México ocupaba en 2019 el lugar 104 de 128 países en el Índice de Estado de Derecho.

6. Desarrollo y crecimiento de la actividad económica formal.- México tiene un elevado nivel de economía informal comparado con los que estiman Schneider

[43] Para referencia consultar: Saavedra and Tommasi, "Informality, the State and the Social Contract in Latin America: A Preliminary Exploration", International Labour Review, 2007.

and Buehn (2019) para los países desarrollados.

7. Capacidad para auto emplearse.- De acuerdo con datos de la estructura de la PEA el bajo nivel de desempleo observado se explica porque hay una buena capacidad de absorción del mercado laboral informal.

8. Desempleo.- De acuerdo con datos que publica la OECD, México es de los países que tienen menor nivel de desempleo de entre los miembros de ese organismo.

9. Estructura de la PEA.- Los datos del INEGI nos indican que desde 2005 el segmento de la PEA más grande ha sido consistentemente el de los informales.

10. Tamaño del sector agrícola.- De acuerdo con datos del INEGI, al cierre de marzo de 2020 alrededor del 10% de la PEA trabajaba en el sector agropecuario. Este porcentaje es equivalente al 18% de los trabajadores informales de México.

11. Uso del efectivo.- El 94% de la población adulta utiliza efectivo para compras menores a $500 pesos de acuerdo con datos de la ENIF 2018.

Considerando la ecuación de Schneider and Buehn (2018) se puede argumentar que el alto nivel de informalidad en México se relaciona con las variables de detección y de aplicación de la ley (p, F y A).

Cuando la capacidad de actuar para detectar incumplimientos es limitada y las acciones de aplicación de la ley no dan resultados tangibles, se genera un entorno desfavorable para limitar la informalidad.

Esto se explica por la mala calidad de las intituciones en México. De acuerdo con datos del

Reporte de Competitividad del World Economic Forum, México ocupa el lugar 98 de 141 países en calidad de sus instituciones.

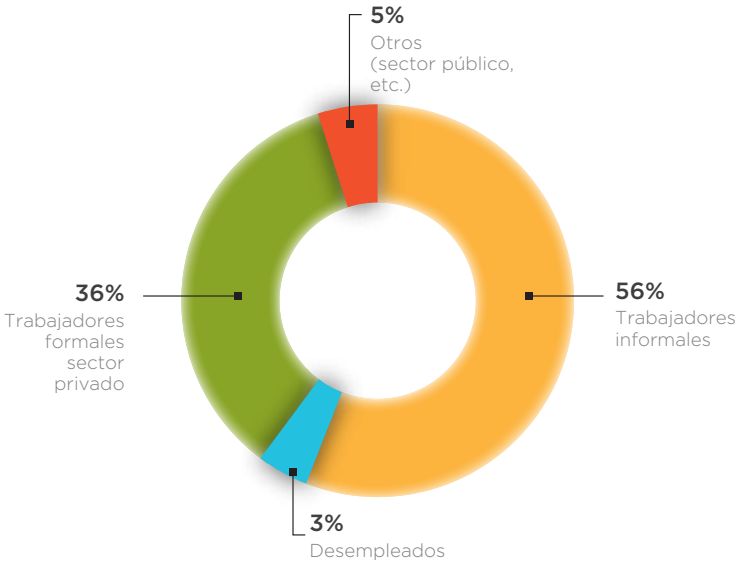
La evidencia de los distintos factores que afectan la informalidad en el caso de México, permite concluir que el problema es multifactorial. No se le puede atribuir solo a los costos laborales.

VI.5 Datos sobre mercado laboral y sus costos

VI.5.1 Estructura del mercado laboral en México

El segmento principal del mercado laboral es el de los trabajadores informales seguido de los trabajadores formales del sector privado. La Gráfica VI.1 muestra la estructura del mercado laboral en México previo a la crisis de la pandemia.

GRÁFICA VI.1
ESTRUCTURA DE LA POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA DE MÉXICO
(DATO A MARZO DE 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI

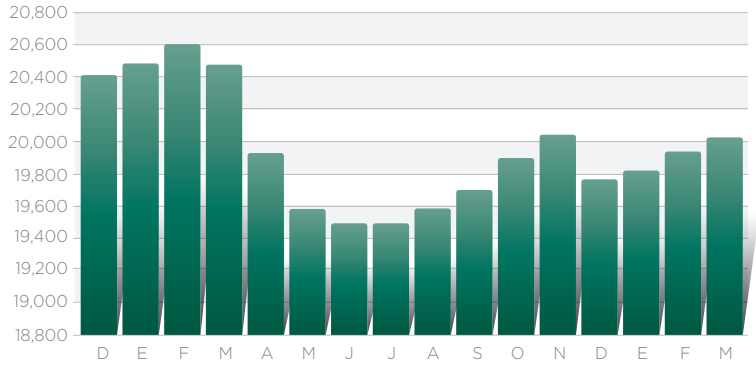
Datos históricos del INEGI muestran que la alta participación de los trabajadores informales es persistente. Desde 2005 se ha mantenido en un rango entre 56% y 60%. De acuerdo con datos de Sales, et al (1998)[44] este nivel de participación de la informalidad en el mercado laboral es similar al que se observaba en 1995.

La rigidez que existe en la estructura del mercado laboral en México fue evidente en el comportamiento del empleo du-

[44] Para referencia consultar: Sales-Sarrapy, C., Solis-Soberon, F. and Villagomez-Amezcua, A. (1998). Pension System Reform: The Mexican Case. In Privatizing Social Security, edited by Feldstein, M. University of Chicago Press. January.

rante la pandemia. En la parte formal se perdieron entre febrero y julio de 2020 un total de 1.118 millones de empleos de trabajadores inscritos al IMSS que representan un 5.4% del total.

GRÁFICA VI.2
EVOLUCIÓN DE LOS TRABAJADORES INSCRITOS AL IMSS
MILES DE TRABAJADORES
(DICIEMBRE 2019- MARZO 2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del IMSS

El efecto adverso en el mercado laboral formal es limitado al comparar con lo que pasó en el resto de la economía. De acuerdo con el INEGI, en el mes de abril de 2020 salieron 12 millones de personas de la PEA que era aproximadamente el 21% del total. El 90% de la caída se dio en el sector informal.

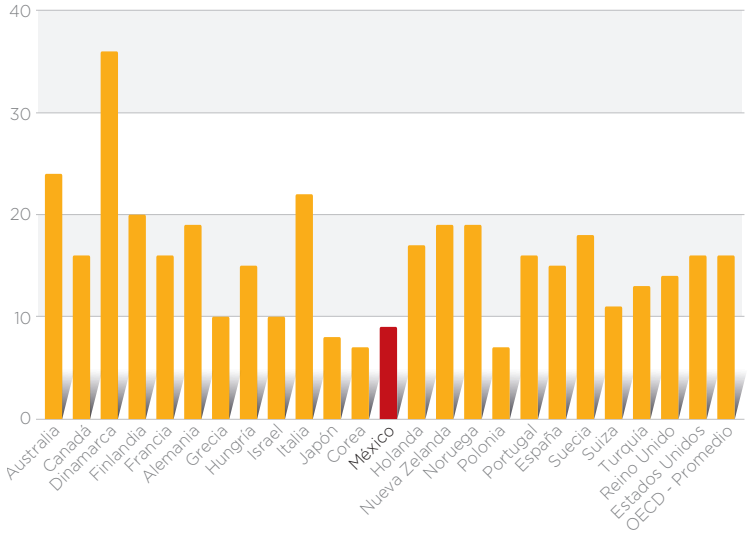
VI.5.2
Costos laborales alrededor del mundo

A continuación, se presenta evidencia del comportamiento de ciertos indicadores de costo laboral e impositivo en países desarrollados.

Los dos primeros son los que se identifican en la ecuación de Schneider and Buehn (2018): el costo de los impuestos y el costo de la seguridad social.

En la Gráfica VI.3, se aprecia cómo México es de los países que tiene una menor carga de impuestos a los salarios en los países de la muestra.

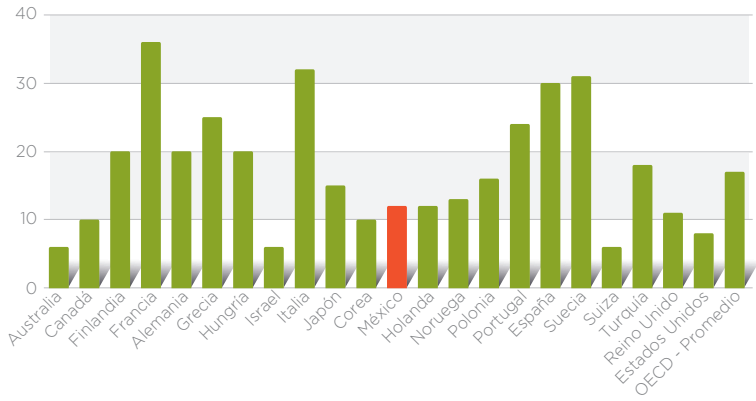
GRÁFICA VI.3
TASA DE IMPUESTO PROMEDIO COMO PORCENTAJE DEL SUELDO BRUTO EN 2019



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD

La evidencia anterior es consistente con lo que se muestra para las contribuciones de seguridad social a cargo de las empresas en la Gráfica VI.4.

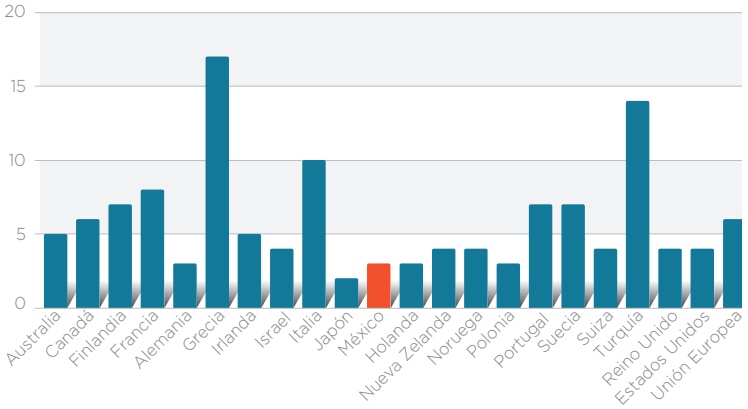
GRÁFICA VI.4
CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL A CARGO DE LAS EMPRESAS COMO PORCENTAJE DEL SUELDO BRUTO EN 2019



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD

Se presenta el nivel de desempleo para una muestra de países. Se aprecia que el nivel de México es bajo en comparación con el observado en otras economías.

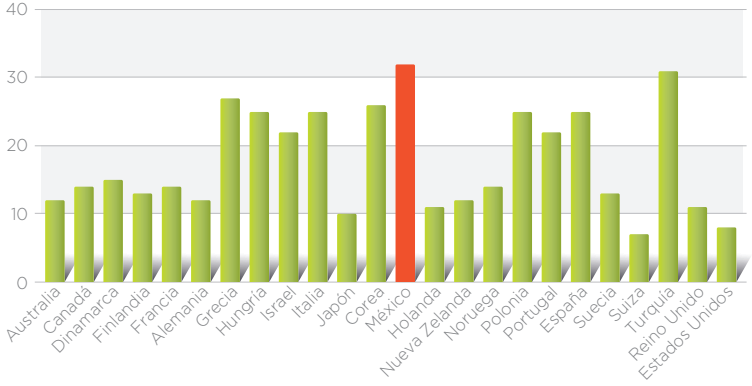
GRÁFICA VI.5
DESEMPLEO EN 2019



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD

El último dato es la estimación del tamaño de la economía informal calculado por Schneider and Medina (2017). Se aprecia cómo México es de los países que tiene un mayor nivel junto con Turquía.

GRÁFICA VI.6
INFORMALIDAD ESTIMADA
(PROMEDIO 1991 – 2015)



Fuente: Elaboración propia con datos de Schneider and Medina (2017)

Los datos de las gráficas refuerzan la conclusión de que la informalidad es un fenómeno multifactorial.

El bajo nivel de tasa impositiva y de contribuciones sociales debería ser un factor para que la informalidad en México fuera baja de acuerdo con la visión de la teoría legalista. Sin embargo, los datos muestran un comportamiento que es contrario: el nivel de informalidad es elevado a pesar de los bajos niveles de dichas variables.

Por lo tanto, hay otros factores que afectan la informalidad como los que se presentaron en la lista de la sección anterior y en los que México se sitúa en una posición no muy favorable.

Esta narrativa es consistente con la visión de Laporta and Shleifer (2014) que presenta la teoría dualista de la informalidad. Ellos sostienen que para que la economía formal gane participación se necesita que la porción formal crezca más que la informal y por lo tanto se reduzca el tamaño de este último segmento.

México no logró tener esa dinámica de crecimiento a pesar de que ha tenido estabilidad macroeconómica a partir de 1995 y la firma de los tratados comerciales ha hecho que se modernicen ciertos sectores de su economía. México no modernizó otros aspectos de su economía como el estado de derecho.

En el periodo de 1995 a 2019 la economía creció en promedio por encima del 2%. México no logró tener un proceso de alto crecimiento (mayor al 3.5%) lo que ha vuelto persistente a la informalidad.

VI.6 Conclusiones

La evidencia que se presentó en el capítulo permite concluir que el aumento en los costos de la seguridad social es solo uno de los factores que pueden afectar el nivel de informalidad en México más no es el que lo explica.

Por lo anterior, el aumento en la cuota de contribución a las pensiones que se estableció en la reforma tendrá un impacto menor al que piensan algunos autores que tienen una visión legalista sobre la informalidad.

Si se consideran los mitigantes que se incluyeron como el que la cuota social se utilizará para cubrir total o parcialmente el aumento en contribuciones para los trabajadores de menores ingresos, entonces se puede esperar que el impacto en la informalidad será marginal.

Reconociendo que la informalidad es relevante, que es un fenómeno persistente y que no va a cambiar, lo que se debe considerar para que el sistema sea más inclusivo es lo siguiente:

1. Para los trabajadores que están en la informalidad durante toda su vida laboral, su ingreso en la vejez solo va a ser por la pensión universal del Gobierno.

2. Para los trabajadores que tienen movilidad entre la parte formal e informal, el esquema de CD es adecuado ya que las contribuciones son un ahorro que es de su propiedad.

3. Para el grupo de trabajadores con movilidad, el requisito de semanas de cotización para ser elegible para la PMG es lo que hará la diferencia en su ingreso pensionario.

El reto de diseño no es alrededor de si son trabajadores formales o informales, si no en la construcción de una red de protección social efectiva.

CAPÍTULO VII

IMPACTO DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO EN EL DESARROLLO DEL **SISTEMA FINANCIERO DE MÉXICO**

IMPACTO DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO EN EL DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO DE MÉXICO

VII.1 Introducción

El régimen de la Ley 97 implica operativamente que el total de las contribuciones se va a las cuentas individuales sin importar si el trabajador esta en el régimen de la Ley 73 o en éste. La diferencia entre ambas es el destino del saldo acumulado de la cuenta al momento de pensionarse.

La evolución esperada de los saldos de las cuentas individuales era de crecimiento sostenido y que con el paso de los años ganarían relevancia en la intermediación financiera en México.

Algunos de los impactos positivos del nuevo Sistema de

Ahorro para el Retiro que se esperaban eran:

1. Se tendría un nuevo inversionista institucional que en otros países había resultado ser muy relevante: los fondos de pensiones.

2. Se segregarían los recursos y se destinarían a su fin, que es el pago de pensiones. Esto implicaba que el horizonte de inversión de este ahorro sería de largo plazo.

3. Se generaría una base de ahorro interno más permanente que coadyuvaría a la estabilidad macroeconómica del país.

4. Se tendría un sistema financiero más equilibrado. Dado que los inversionistas institucionales típicamente invierten en instrumentos que operan en los mercados, se lograría un balance entre banca y mercado de valores.

El objetivo de este capítulo es presentar evidencia de cómo la creación de las Afores influyó en la evolución del sistema financiero del país.

VII.2 Evolución agregada del sector de Afores

El impacto de un sector como el de las Afores se debe evaluar en el largo plazo. Los cambios estructurales en la intermediación se dan en el tiempo y de manera paulatina.

En este capítulo se hace un análisis de la evolución del sistema financiero y de los mercados en México a lo largo de dos décadas. Se utilizan datos a pesos constantes entre los años de

1997 y 2020 para entender el comportamiento de largo plazo. Dependiendo de la información disponible algunos análisis se hacen por un periodo menor.

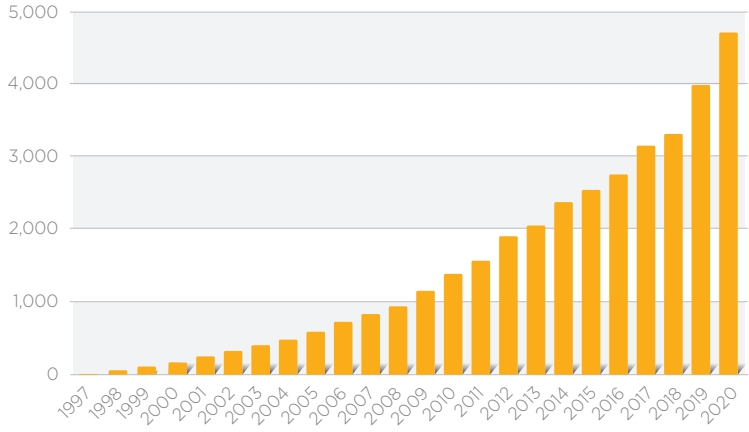
El primer dato que se presenta es el de los activos netos administrados por las Afores al cierre de cada año entre 1997 y 2020.

En la Gráfica VII.1 se aprecia que la evolución de los activos ha sido de crecimiento sostenido. Es un hecho que el sistema inició muy pequeño y que es el efecto acumulado de 23 años de aportaciones y de rendimientos lo que define su evolución y su tamaño actual que ya es ligeramente superior al 20% del PIB de 2020.

Los activos en administración de las Afores son equivalentes al 42.1% de los activos de la banca, 70.6% de su captación total y 88.8% de su cartera total.

En el Capítulo XI se presenta la estructura de la intermediación del ahorro financiero en México y se muestra la relevancia que han alcanzado las Afores.

GRÁFICA VII.1
SALDO NOMINAL DE ACTIVOS NETOS DE LAS SIEFORES EN MILES DE MILLONES DE PESOS[45]
(AL CIERRE DE DICIEMBRE DE CADA AÑO)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Los datos de la Gráfica VII.1 revelan una buena dinámica en el desarrollo del sector de ahorro para el retiro. La evidencia que se presenta en las siguientes secciones es para entender qué tanto de las innovaciones y de la evolución en otras áreas del sector financiero se pueden explicar por el desempeño de las Afores.

Es relevante resaltar lo que representan los activos en administración en la intermediación financiera en México. De iniciar operaciones en 1997 con nula participación, al cierre de 2020 ya eran el inversionista institucional de mayor tamaño y el segundo lugar en la intermediación solo detrás de los bancos.

[45] Esta es la única gráfica del capítulo que se presenta a pesos corrientes para ver la evolución del sistema.

VII.3 Evolución del financiamiento en el mercado de valores 2000-2020

Las Afores invierten los recursos en instrumentos financieros que están inscritos en el registro de valores y operan en el mercado. Dichos instrumentos son líquidos y se pueden vender a otros participantes.

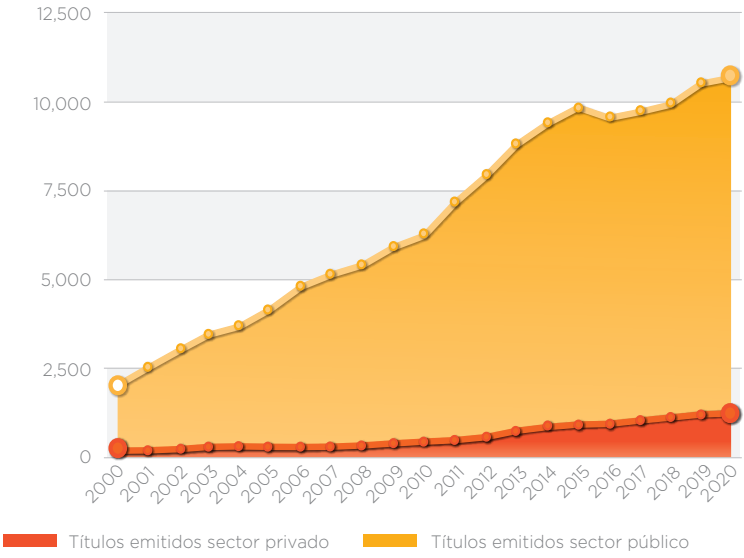
En un inicio, el Sistema de Ahorro para el Retiro tenía un régimen de inversión restrictivo que obligaba a invertir en instrumentos de deuda y no se permitía la inversión en acciones. Por ello, se analiza la evolución de la emisión de deuda en el mercado de valores.

Para el análisis se utilizó información de la Base de Ahorro y Financiamiento de la CNBV que tiene datos a partir de 2000 y que está actualizada a septiembre de 2020.

A continuación, se presenta la evolución del mercado de deuda en México dividiéndolo entre deuda del sector privado y del sector público.

Los datos muestran que el financiamiento de deuda bursátil se concentra en el sector gobierno. La parte del financiamiento al sector privado es limitada.

GRÁFICA VII.2
MONTO DE DEUDA EMITIDA EN EL MERCADO DE VALORES[46]
(EN MILES DE MILLONES DE PESOS
CONSTANTES DE SEPTIEMBRE DE 2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

Se aprecian dos comportamientos en la Gráfica VII.2. El primero tiene que ver con el tamaño del mercado de deuda que prácticamente se quintuplicó en el periodo. El crecimiento es más o menos constante entre 2000 y 2010. A partir de ese año se acelera su dinámica.

El segundo es que el tamaño del mercado de deuda privada es pequeño con respecto al de deuda de Gobierno, aunque ha ido creciendo su tamaño más a partir de 2010.

[46] El dato de 2020 corresponde al mes de septiembre.

VII.4 Estructura de la deuda del Gobierno

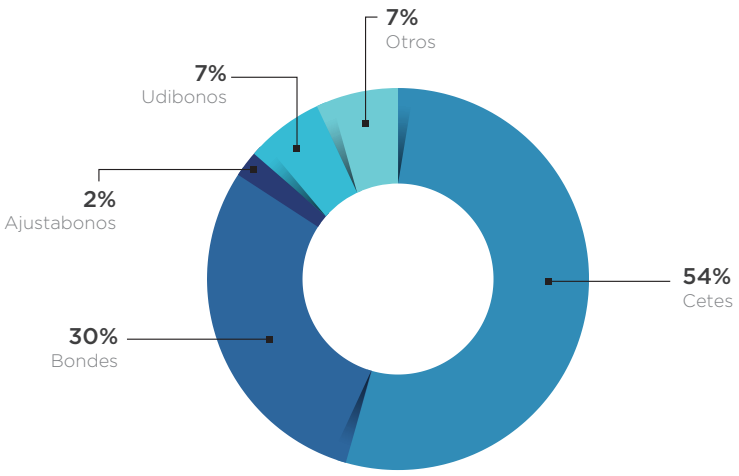
En esta sección se presenta información sobre la evolución de la estructura de la deuda del Gobierno de México desde 1997 hasta 2018. La hipótesis que se plantea es que los cambios en el perfil de la deuda pública se dieron porque del lado de la demanda hubo un inversionista institucional que tenía necesidades de instrumentos de mayor plazo.

Uno de los factores que profundizaron la crisis en 1995 fue que la deuda del Gobierno se tenía que refinanciar en el muy corto plazo. Además, una parte de la deuda interna estaba documentada en dólares pagaderos en pesos, por lo que existía un riesgo de convertibilidad para los tenedores de la deuda derivado de que recibirían el pago en moneda local.

En 1997 México estaba saliendo de la crisis económica. La deuda interna del Gobierno seguía siendo de corto plazo y a tasa flotante. Este no era un buen equilibrio. En esos años muchos de los países desarrollados tenían una estructura de financiamiento gubernamental a mayor plazo y a tasa fija.

A continuación, se presenta la estructura de la deuda interna del Gobierno Federal por tipo de instrumento al cierre de 1997, año en el que iniciaron operaciones las Afores. Se aprecia que más de la mitad de la deuda era a corto plazo. El segundo instrumento en importancia era a un plazo poco mayor pero a tasa variable.

GRÁFICA VII.3
ESTRUCTURA DE LA DEUDA INTERNA A DICIEMBRE DE 1997

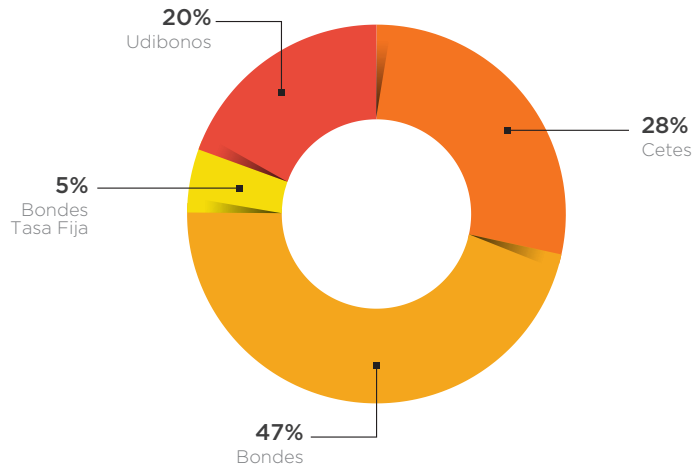


Fuente: Informe de Deuda Pública Cuarto Trimestre 1997

Para finales del 2000 se observa un primer cambio en la estructura de la deuda gubernamental. Hay un movimiento hacia instrumentos con un plazo mayor. Otro cambio es que los Cetes bajan su participación para ser poco más de una cuarta parte.

Los Bondes, que eran un instrumento a mayor plazo y a tasa flotante, suben su participación para llegar a ser casi la mitad de la deuda interna. Hay que resaltar el crecimiento de los Udibonos y los Bondes a tasa fija. En el informe de deuda pública del cuarto trimestre de 2000 se dice que por primera vez se emitieron bonos a tasa fija a tres y a cinco años.

GRÁFICA VII.4
ESTRUCTURA DE LA DEUDA INTERNA
A DICIEMBRE DE 2000



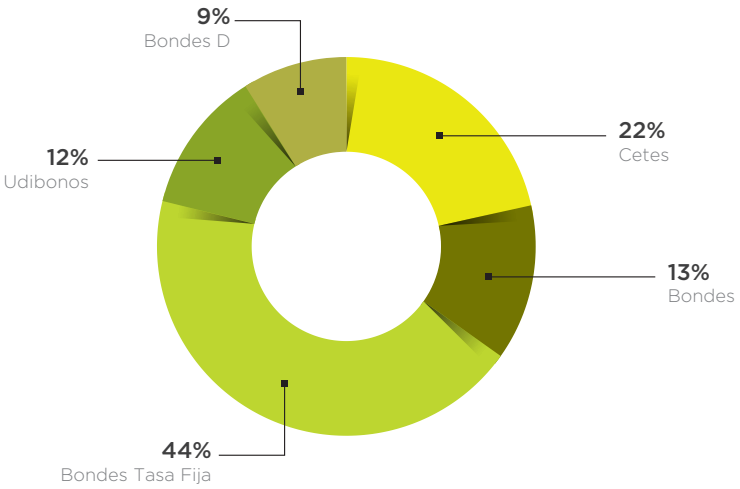
Fuente: Informe de Deuda Pública Cuarto Trimestre 2000

Lo anterior da evidencia de que en el mercado de deuda en México había demanda por instrumentos con otras características en cuanto a plazo y tipo de tasa. En este entorno favorable de demanda, el Gobierno empezó a ampliar el plazo promedio de vencimiento de su deuda.

Para 2006 se observa otro cambio importante en la estructura de la deuda del Gobierno Federal con los bonos a tasa fija representando poco menos del 50% y en conjunto con los Udibonos llegando casi al 60%.

La participación de los Cetes bajó a menos de una cuarta parte y los Bondes que seis años antes eran el 47% bajan su participación al 13%.

GRÁFICA VII.5
ESTRUCTURA DE LA DEUDA INTERNA
A DICIEMBRE DE 2006



Fuente: Informe de Deuda Pública Cuarto Trimestre 2006

En el informe de 2006 se menciona que en ese año se emitió un bono con tasa fija a plazo de 30 años. En poco más de seis años el Gobierno pasó de emitir bonos a tres y cinco años a emitir bonos a 30 años. Lo anterior, llevó a que el plazo promedio de la deuda interna fuera de 4.27 años.

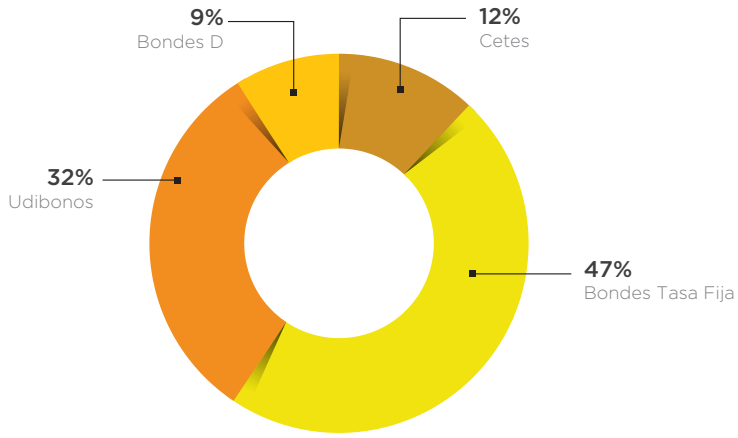
Para 2012 la estructura de la deuda siguió evolucionando. Entre 2012 y 2018 la estructura de la deuda y otras variables relacionadas con ésta ya no cambiaron de manera significativa. En esos años prácticamente el 80% de la deuda interna estaba documentada con instrumentos de largo plazo que eran los Bondes a tasa fija y los Udibonos.

La participación de los Cetes en ambos periodos era bastante limitada. Junto con los Bondes D, existen por una estrategia de diversificación de plazos y para te-

ner variedad de instrumentos.

El Gobierno de México tenía un plazo promedio de vencimiento de la deuda interna en 2012 de 7.98 años y para 2018 era de 7.96 años. En la Gráfica VII.6 se muestra la estructura de la deuda a finales de 2018.

GRÁFICA VII.6
ESTRUCTURA DE LA DEUDA INTERNA
A DICIEMBRE DE 2018



Fuente: Informe de Deuda Pública Cuarto Trimestre 2018

El cambio estructural en la deuda del Gobierno Federal se explica porque lograron desarrollar un mercado de tasa fija de mediano y de largo plazo tanto para la tasa nominal como para la tasa real. Esta evolución le ha permitido al Gobierno tener un mejor manejo de su deuda y evitar presiones por refinanciamiento en el corto plazo.

Éste fue posible por la existencia del inversionista institucional Afore que generó una demanda natural por instrumentos de mayor plazo y con rendimientos a tasa fija.

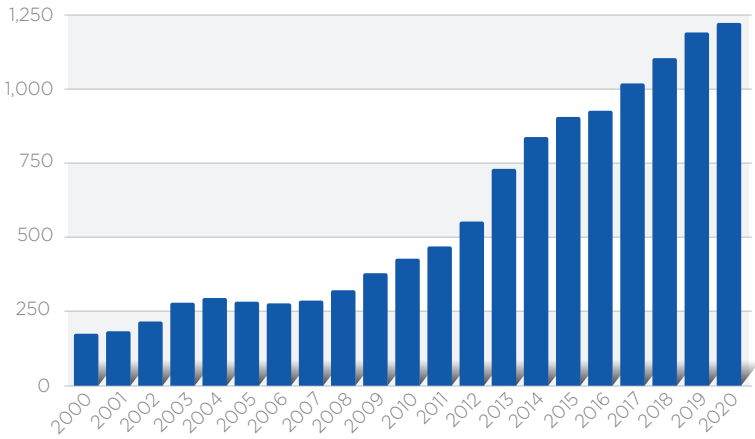
La conjunción de factores de oferta y de demanda explican el cambio.

VII.5 Estructura del mercado de deuda privada

De manera similar a como sucedió con la deuda gubernamental, las Afores han sido relevantes en el desarrollo del mercado de deuda privada.

En la Gráfica VII.7 se presenta la evolución de este mercado. Se identifica una primera etapa de crecimiento entre 2000 y 2004 que se puede explicar por la inclusión en la Ley del Mercado de Valores del certificado bursátil. El segundo periodo de crecimiento se da a partir de 2008 y está relacionado con los certificados bursátiles fiduciarios.

GRÁFICA VII.7
MONTO DE DEUDA DEL SECTOR PRIVADO EMITIDA EN EL MERCADO DE VALORES[47] (EN MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES DE SEPTIEMBRE DE 2019)

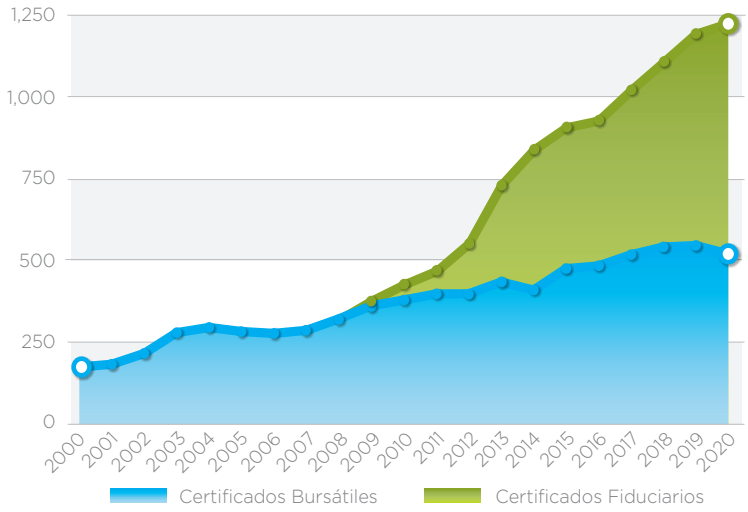


Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

En la Gráfica VII.8 se muestra la evolución del monto total emitido dividiéndolo entre saldo de los certificados bursátiles tradicionales y el de los fiduciarios. Es claro cómo el segundo periodo de crecimiento se explica por la segunda clase de activos.

[47] El dato de 2020 corresponde al mes de septiembre.

GRÁFICA VII.8
MONTO DE DEUDA EMITIDA POR TIPO DE VALOR[48]
(EN MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES
DE SEPTIEMBRE DE 2019)

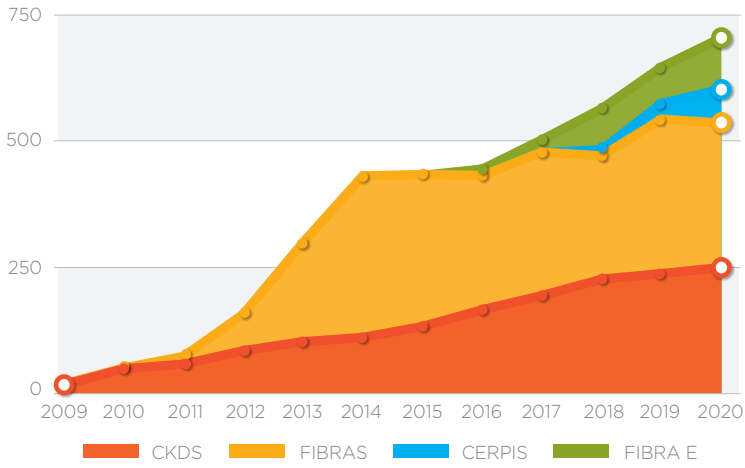


Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

Los certificados fiduciarios fueron una innovación importante para el mercado de valores. Facilitaron la emisión de instrumentos alternativos no tradicionales que han apoyado a que fluya financiamiento a otro tipo de actividades y no solamente a empresas establecidas. En la Gráfica VII.9 se presenta la integración del monto de los certificados fiduciarios por tipo de instrumento.

[48] El dato de 2020 es al mes de septiembre.

GRÁFICA VII.9
MONTO DE CERTIFICADOS FIDUCIARIOS POR TIPO DE VALOR[49]
(EN MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES DE SEPTIEMBRE DE 2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

La primera categoría son los CKDS que se pueden utilizar para distintos propósitos como financiar fondos de capital de riesgo, otorgamiento de crédito y desarrollo de proyectos inmobiliarios, entre otros. Fueron los primeros instrumentos de la categoría y han tenido un crecimiento sostenido.

La segunda categoría son las Fibras, cuya emisión está vinculada a inmuebles que se rentan. Ha sido una manera de obtener recursos apalancando activos fijos. Su crecimiento durante los tres primeros años fue muy importante revelando que había una necesidad latente no atendida. En los años posteriores el crecimiento ha sido moderado.

[49] El dato de 2020 es al mes de septiembre.

Los otros dos tipos de instrumentos tienen un menor monto en circulación. Ayudan a que se continúe desarrollando el mercado de deuda privada con nuevas clases de activos.

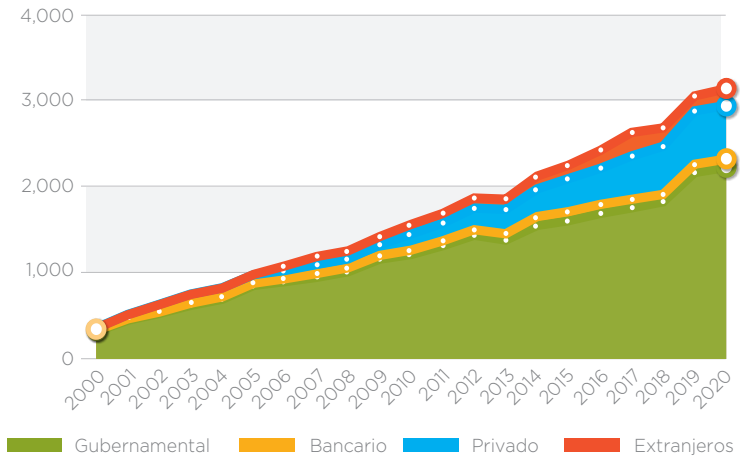
En la evolución del mercado de deuda privada se aprecian dos comportamientos. Para los certificados bursátiles, el monto en circulación creció de manera tendencial. El otro tipo de instrumentos creció debido a que hubo una demanda adicional importante que en la siguiente sección se explica que fue por las Afores.

VII.6 Demanda de valores de las Afores

En esta sección se presenta la evolución del monto de valores de deuda propiedad de las Afores para ilustrar cómo han sido un factor en el desarrollo del mercado de deuda de México.

En la Gráfica VII.10 se muestra la evolución de la tenencia de instrumentos de deuda por parte de las Afores desde el año 2000. Se aprecia cómo el monto total creció durante este periodo. El otro fenómeno es que en 2000 la tenencia se concentraba en valores gubernamentales y con el paso de los años se ha diversificado.

GRÁFICA VII.10
TENENCIA DE VALORES DE DEUDA DE LAS AFORES[50]
(EN MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES DE SEPTIEMBRE DE 2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

Hay dos aspectos adicionales interesantes. El primero es que la tenencia de valores bancarios no es significativa. Es decir, la banca no depende del financiamiento de las Afores para su actividad de intermediación. Son instituciones financieras que obtienen los recursos que intermedian de forma separada al sector de ahorro para el retiro. Es decir, se trata de estructuras de intermediación no empalmadas.

El segundo es que la tenencia de instrumentos de deuda privada ha crecido en el tiempo, lo que indica que las Afores son demandantes relevantes de estos instrumentos.

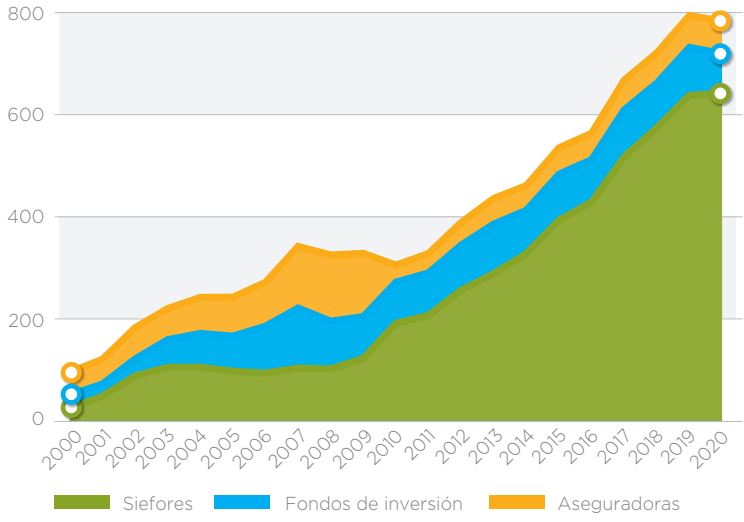
A continuación, se analiza la de-

[50] El dato de 2020 es al mes de septiembre.

manda de deuda privada por parte de los tres inversionistas institucionales: Afores, fondos de inversión y aseguradoras.

Se aprecia un cambio estructural en la demanda de papel privado en el periodo 2000-2020. En el año 2000, el monto era pequeño y la tenencia era relativamente equilibrada entre los tres, solo con una ligera mayor participación de las aseguradoras. Para el año 2020 las Afores son los demandantes preponderantes de papel privado de deuda y las aseguradoras son el participante más pequeño.

GRÁFICA VII.11
TENENCIA DE VALORES DE DEUDA PRIVADA DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES[51] (EN MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES DE SEPTIEMBRE DE 2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

[51] 51 El dato de 2020 es al mes de septiembre.

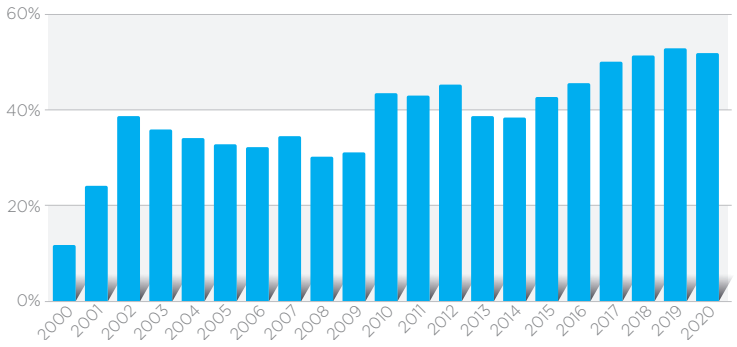
El crecimiento de la tenencia de deuda privada de las Afores se da a partir de 2010, que es el año en el que crece la emisión de los certificados bursátiles fiduciarios.

La tenencia total de títulos de deuda de los inversionistas institucionales en 2020 se explica fundamentalmente por las Afores. Sin la participación de este intermediario el desarrollo de nuestro mercado de deuda privada hubiera sido distinto y más acotado. No se tendría la profundidad que se ha logrado por el menor tamaño de los portafolios de instrumentos que tienen los otros dos inversionistas institucionales.

Se calculó un indicador utilizando los datos de tenencia de valores privados de la base de ahorro financiero y la emisión total de valores privados de la base de datos de financiamiento.

El cociente de las dos cantidades sirve para obtener una aproximación de la participación de mercado de las Afores en la tenencia de deuda privada. Se aprecia que creció para que a partir de 2017 estos intermediarios tengan en administración más del 50% del monto total en circulación.

GRÁFICA VII.12
TENENCIA DE DEUDA PRIVADA DE LAS AFORES RESPECTO DEL TOTAL[52]

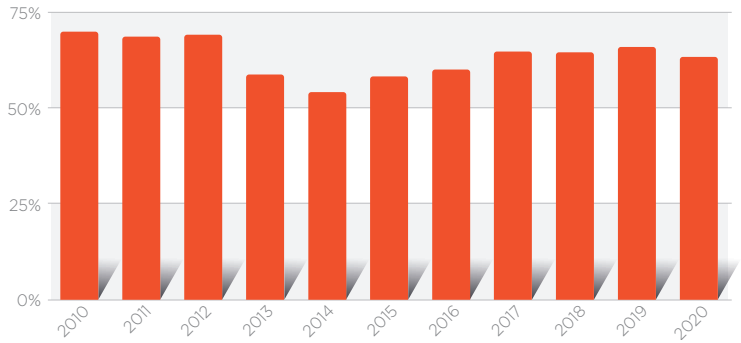


Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

Un cálculo similar para el total de tenencia de los inversionistas institucionales en el periodo 2010-2020 permite apreciar cómo estos intermediarios en su conjunto representan entre el 60% y 70% del mercado.

[52] El dato de 2020 es al mes de septiembre.

GRÁFICA VII.13
TENENCIA DE DEUDA PRIVADA DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES RESPECTO DEL TOTAL[53]



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

En síntesis, la participación de las Afores como demandantes de papel privado ha sido fundamental para explicar el crecimiento de este mercado en su conjunto y en particular para el desarrollo de nuevos segmentos como el de los CKDS y las Fibras.

VII.7 Efectos positivos de las Afores en el desarrollo del sistema financiero

Uno de los principales beneficiarios del desarrollo del mercado de deuda ha sido el Gobierno Federal que ha tenido la posibilidad de emitir instrumentos a plazos mayores y a tasas fijas.

[53] El dato de 2020 es al mes de septiembre.

Este desarrollo del mercado tuvo un efecto colateral positivo en otros segmentos del sistema financiero.

La existencia de la curva de tasa fija de deuda soberana de México con plazos de hasta 30 años facilitó el desarrollo de dos mercados que no existían y que hoy son profundos:

1. El mercado de crédito hipotecario con plazos de hasta veinte años a tasa fija. Los bancos empezaron a ofrecer este producto a sus clientes hace más de una década porque ya podían cubrir el riesgo de tasa de interés.

2. El mercado de derivados de tasas. Un caso es el mercado de swaps que permite a intermediarios y a otros agentes económicos hacer coberturas efectivas ante fluctuaciones en las variables financieras.

Otro beneficiario de la participación de las Afores en el mercado financiero de México es la industria de capital de riesgo. Los certificados bursátiles fiduciarios han facilitado el financiamiento a esta actividad.

Esta innovación permitió que actividades y proyectos que no eran financiables antes de 2008, a partir de 2009 lo fueran.

Dicha innovación está en línea con lo que sucede en otros países. Los fondos de pensiones han sido participantes muy importantes para desarrollar la industria de capital de riesgo que es clave debido a que facilita la creación de nuevas grandes empresas que posteriormente hacen ofertas públicas iniciales de valores en el mercado.

Por aspectos regulatorios ligados a los requisitos para invertir en este tipo de instrumentos se ha frenado este proceso en México.

VII.8 Conclusiones

Desde el inicio de operaciones de las Afores en el mercado financiero de México se generaron impactos directos y significativos en la evolución del mercado y en el desarrollo de nuevos instrumentos de financiamiento.

También han sido relevantes los impactos colaterales debido a que generaron beneficios fuera del sistema financiero llegando éstos al Gobierno, a las familias y a las empresas.

El impacto más relevante es en la parte estructural del sistema financiero. Las Afores han facilitado el desarrollo de una base de ahorro interno con horizonte de largo plazo que ha trasformado al mercado local de deuda logrando que hoy México tenga un sistema financiero más equilibrado entre la parte bancaria y la de mercado de valores.

La reforma aumenta las contribuciones para llegar al 15%. Con este cambio se preve un crecimiento tal del sector de las Afores que lo lleven a convertirse en algunos años en el principal intermediario financiero en el país.

CAPÍTULO VIII

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO: IMPACTOS **POSITIVOS** EN **LA INCLUSIÓN** Y EN **EL AHORRO**

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO: IMPACTOS POSITIVOS EN LA INCLUSIÓN Y EN EL AHORRO

VIII.1 Introducción

El sistema privado de ahorro para el retiro en México ha sido, desde su reforma que entró en vigor en 1997, un motor para el crecimiento del ahorro financiero del país. Además, ese desarrollo ha tenido externalidades y efectos positivos en el sistema financiero, en particular en los mercados de deuda, así como en el financiamiento al Gobierno .[54]

Un aspecto relevante de esta trayectoria es que las Afores han contribuido a que los mexi-

[54] Para referencia consultar: Zamarripa, Guillermo y Gustavo A. Del Angel. 2020. "Pension Reform in Mexico: Guiding Principles for Creating a Sustainable and Balanced System for Private Sector Workers". Wilson Center, Mexico Institute. October. Washington, D.C.

canos construyan un patrimonio a través del ahorro, lo hagan de forma consistente y tengan confianza en el sistema.

La transformación del ahorro para el retiro representó una reforma que insertó a México en la tendencia mundial de migración hacia los sistemas de CD. Asimismo, dio a los trabajadores la propiedad y el control de su jubilación a través de cuentas individuales.[55] En ese sentido, representó un cambio cultural importante de la relación de los trabajadores con su ahorro pensionario y en general con el ahorro previsional y de largo plazo.

La trayectoria de crecimiento sostenido y estabilidad del sistema, así como su capacidad para incorporar trabajadores de forma creciente, han sido características que abonan a ese cambio cultural. Ello se debe sin duda a una labor profesionalizada tanto de la industria, como de sus reguladores.

Este capítulo presenta cómo el sistema y en concreto las Afores han incrementado el ahorro de los mexicanos, así como su patrimonio financiero. También muestra cómo la población ha ido confiando en las Afores, lo cual es un ingrediente indispensable para su buen funcionamiento. Finalmente, se comentan los retos que presenta el sistema en materia de inclusión, ya que siendo una historia de éxito, hoy enfrenta áreas de oportunidad en esta materia, la cual repercute en el beneficio de los mexicanos.

[55] Para referencia consultar: CEEY. 2017. "El Sistema Financiero Mexicano. Diagnóstico y recomendaciones". Centro de Estudios Espinosa Yglesias. México.

VIII.2 Crecimiento del ahorro de largo plazo y del patrimonio de los mexicanos

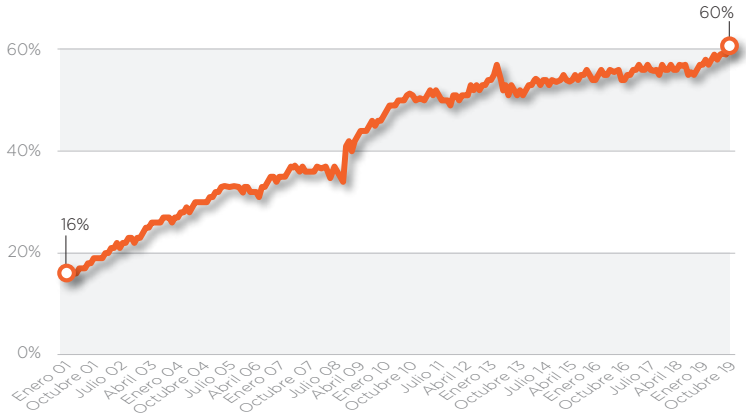
El ahorro a través de las Afores ha crecido de forma notable y sostenida en las últimas dos décadas. Como porcentaje del PIB, los recursos del público administrados por las Afores han crecido hasta llegar a 20% del PIB tal y como se presentó en el capítulo anterior. El monto es seis veces más de lo que se administraba en 2001.[56] Estas cifras reflejan una acumulación de patrimonio de los mexicanos.

Los ahorros custodiados en los fondos de pensiones sin duda han sido el principal motor de crecimiento del ahorro financiero del país.

La Gráfica VIII.1 muestra el crecimiento de los recursos en las Afores como proporción del ahorro financiero en el país. El ahorro financiero ha crecido sustancialmente en las últimas dos décadas. Casi se triplicó en términos reales.[57] Además en ese periodo, los recursos en las Afores pasaron de ser el 16%, al 60% del ahorro financiero. Ello con una tendencia de crecimiento sostenida y estable.

[56] Cifras reales (ajustadas por inflación), junio de 2018=100.
[57] El ahorro financiero se mide como el agregado monetario M3 menos Monedas y Billetes en manos del público.

GRÁFICA VIII.1
RECURSOS EN LAS AFORES COMO PROPORCIÓN DEL AHORRO FINANCIERO. DATOS MENSUALES ENERO 2001 A DICIEMBRE 2019. (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México y Consar

El principal motor detrás del crecimiento de los recursos en las Afores ha sido la incorporación de nuevos trabajadores en el sistema. Este proceso de incorporación ha sido uno de los aspectos más relevantes del crecimiento de la industria, ya que implica que más mexicanos están incluidos y cuentan con un mecanismo de ahorro de largo plazo. El número de cuentas administradas creció de 18 millones en enero de 2001 a más de 65 millones en diciembre de 2019. Para el mismo periodo, el número de trabajadores registrados casi se triplicó de 18 millones, a 46.5 millones.[58]

Un aspecto importante es que el número de cuentas administra-

[58] El número total de cuentas administradas en el sistema incluye trabajadores registrados más trabajadores asignados. Trabajadores registrados son trabajadores que se registraron en una Afore, firmando un contrato con una Afore para que administre los recursos de su cuenta individual. Los trabajadores asignados son aquellos que fueron asignados a una cuenta individual en una Afore, pero no han decidido contratar el servicio.

das ha crecido como proporción de la PEA. La Gráfica VIII.2 muestra el crecimiento de ambas variables y que en ambos casos el aumento es sostenido a lo largo del tiempo. Cabe señalar, que las cuentas administradas pueden superar la PEA por las cuentas inactivas y por las asignadas.

Asimismo, vale la pena hacer notar que ese crecimiento se ha sostenido independientemente de la tasa de informalidad laboral.[59] Como comentaremos más adelante, la informalidad laboral es una barrera relevante a la inclusión en el Sistema de Ahorro para el Retiro (y para la inclusión financiera en general). La Gráfica VIII.3 muestra esta información para el periodo que va de 2006 a 2019. La tasa de informalidad laboral se ha mantenido relativamente estable en los últimos años (con variaciones entre 56% y 60%), mientras que las cuentas administradas han crecido.

El crecimiento en el empleo en la economía mexicana hasta 2019 ha sido un factor de empuje del número de trabajadores incorporados en el sistema. Si bien la informalidad es una de las barreras, la industria de pensiones ha captado ese crecimiento de la fuerza laboral (Zamarripa y Del Ángel (2020)).

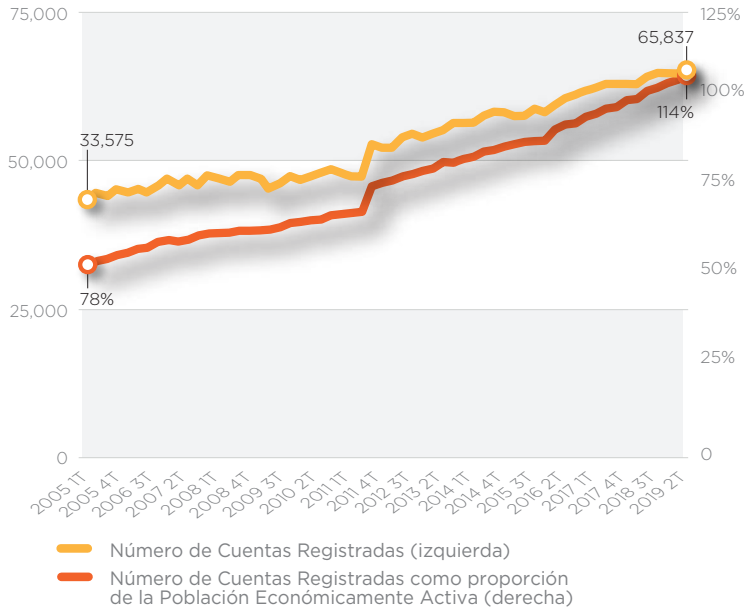
El crecimiento de los recursos captados y del número de trabajadores en el sistema implica que los trabajadores han experimentado un crecimiento patrimonial a lo largo del tiempo.

La Gráfica VIII.4 muestra una aproximación a esta acumulación. Tomando el valor en pesos (ajustados por inflación) de los recursos por cuenta administrada, este casi se ha triplicado entre 2001 y 2019.

[59] INEGI define la tasa de informalidad laboral como la proporción de la población ocupada que comprende a la suma, sin duplicar, de los ocupados que son laboralmente vulnerables por la naturaleza de la unidad económica para la que trabajan, con aquellos cuyo vínculo o dependencia laboral no es reconocido por su fuente de trabajo.

Esta es una forma simplista de verlo ya que el recurso de cada trabajador depende de sus aportaciones y el tiempo cotizando, no obstante, es una aproximación al crecimiento del patrimonio custodiado.

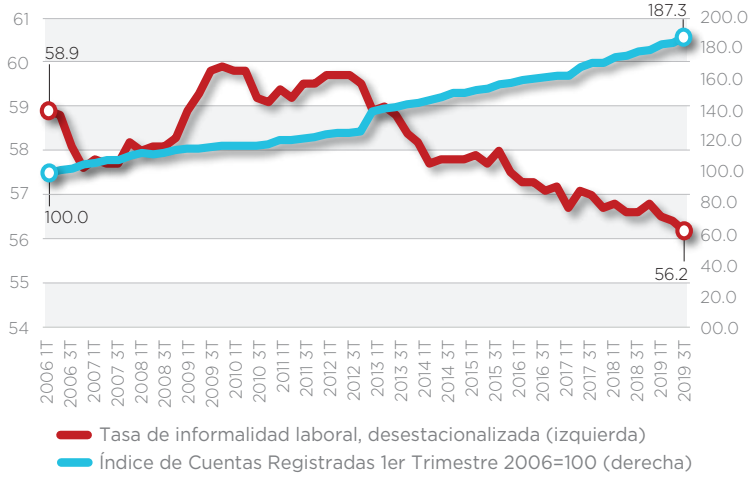
GRÁFICA VIII.2
CUENTAS TOTALES EN EL SISTEMA DE AFORES.
TOTAL Y COMO PROPORCIÓN DE LA POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA.
DATOS TRIMESTRALES DE 1T 2005 A 4T 2019
(MILES DE CUENTAS Y PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI y Consar

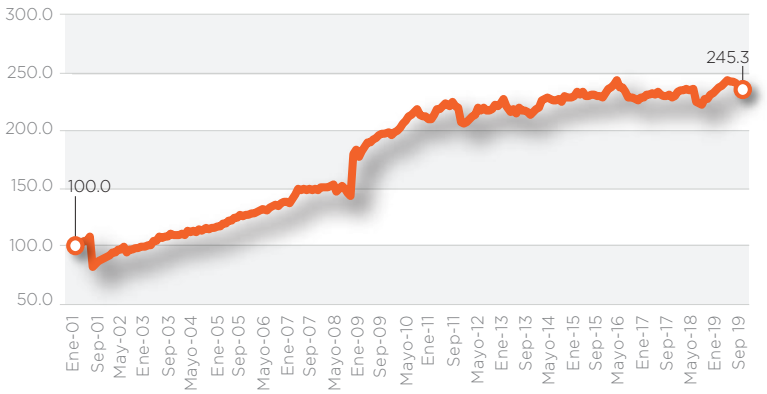
GRÁFICA VIII.3

ÍNDICE DE CUENTAS REGISTRADAS EN EL SISTEMA DE AFORES Y TASA DE INFORMALIDAD LABORAL. DATOS TRIMESTRALES DE 1T 2006 A 4T 2019.



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI y Consar

GRÁFICA VIII.4
RECURSOS DE LAS AFORES POR CUENTA REGISTRADA.
ÍNDICE SIMPLE ENERO 2001 = 100,
PESOS CONSTANTES JUL 2018=100.
DATOS MENSUALES ENERO 2001 A DICIEMBRE 2019.



Fuente: Elaboración propia con datos de NEGI y Consar

VIII.3 Confianza y la relación de los mexicanos con sus Afores

Uno de los aspectos más importantes del desarrollo del sistema es la confianza. En todo el mundo y a lo largo de la historia, la confianza es un pilar para la actividad del sistema financiero. Los mexicanos confían en sus Afores, inclusive reportan más confianza en éstas que en otras instituciones financieras.

Dada la naturaleza de los servicios de las Afores, desarrollan una relación de largo plazo con sus clientes. La confianza es un elemento indispensable. La confianza en las Afores no se ha construido sola, sino que refleja el trabajo de las empresas mismas, así como de los reguladores.

De acuerdo con el estudio de Del Angel, Martínez, Morelos, Núñez, Resendiz (2020),[60] la información de la encuesta "Ahorro y Futuro" de Amafore 2011 muestra que el 60.3% de las personas encuestadas afirmó sentirse seguro y protegido al contar con una Afore. La mayor confianza la reportan personas mayores a 65 años y jóvenes. Asimismo, al preguntar a las personas respecto de la expectativa de la obtención de recursos o de la posible ocurrencia de un fraude al momento de su jubilación, las personas en edad de jubilación (mayores de 65 años) son las que mayor confianza tienen en recibir sus recursos por parte de las Afores.

El segundo grupo que mayor confianza mostró fue el de los jóvenes (18-29 años). Esto puede ser indicio de un cambio de percepción generacional respecto a las Afores, o un sesgo de optimismo más presente en los jóvenes. El estudio mencionado señala que, aunque la confianza en las Afores está muy correlacionada a la confianza en los bancos y en el Gobierno, los niveles reportados para las Afores son mayores. Además, los niveles de confianza tanto en los bancos como en las Afores son mayores en los individuos más jóvenes.

La Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) muestra que la mayoría de los mexicanos reporta estar satisfecho con su Afore. Las gráficas muestran para la población que tiene Afore el nivel de satisfacción y en su caso las razones por las que no lo están (Gráficas VIII.5 y VIII.6). Se presentan los datos de la ENIF 2015 y 2018, incluyendo la separación por género.

En primer lugar, la mayoría de los encuestados respondió que

[60] Para referencia consultar: Del Angel, Gustavo A., Ana Laura Martínez, Cecilia Morelos, Alejandra Núñez, César Reséndiz y Alejandra Villegas. 2020. "Transformar el Ahorro para el Retiro en México". Amafore, Laboratorio Nacional de Políticas Públicas, CIDE. México.

están satisfechos con su Afore. En el caso de la población rural el dato es ligeramente menor, ya que más personas declaran "no usar" su Afore. La diferencia de resultados entre 2015 y 2018 resulta poco relevante, aunque en el caso de las mujeres urbanas sí hay un cambio.

Resulta interesante que entre las personas que tienen Afore no hay mucha diferencia en el nivel de satisfacción entre aquellos en localidades urbanas y en las rurales.

Para los casos urbano y rural, la principal razón de los que reportaron no estar satisfechos es por el servicio, y específicamente la recepción de información sobre sus cuentas, así como la aclaración de dudas. En segundo lugar quedaron razones diversas (clasificadas como "otros"). Los rendimientos no ocupan un lugar importante entre esas razones. Los resultados anteriores revelan la importancia de la información y del servicio para los clientes.

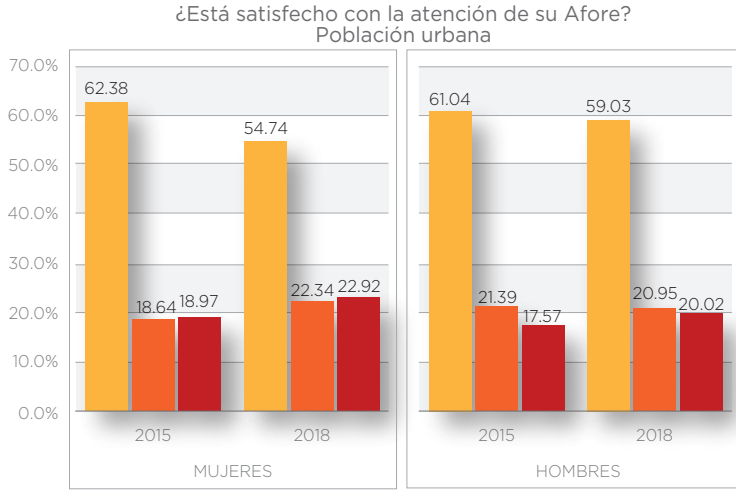
Esto coincide con los resultados de la encuesta aplicada por Amafore en 2011 (en el estudio citado previamente, Del Angel et al. 2020), la cual muestra que para la mayoría de las personas, recibir el estado de cuenta de su Afore es un elemento importante en la generación de confianza.[61]

Ahora bien, mantener la confianza requiere de trabajo constante. La comunicación con el usuario, el fortalecimiento de una relación perdurable y de largo plazo en la que el usuario tenga certeza sobre su ahorro previsional, así como la adecuada solución del problema, son pilares para una fidelización de la clientela.

[61] Cuando se hizo la encuesta, recibir el estado de cuenta físico era lo adecuado. El marco legal debe evolucionar para adaptarse, pero buscando mantener la confianza en el Sistema. Por ejemplo, en el entorno actual esta obligaciones debe evolucionar para que se entreguen de manera electrónica y no en físico.

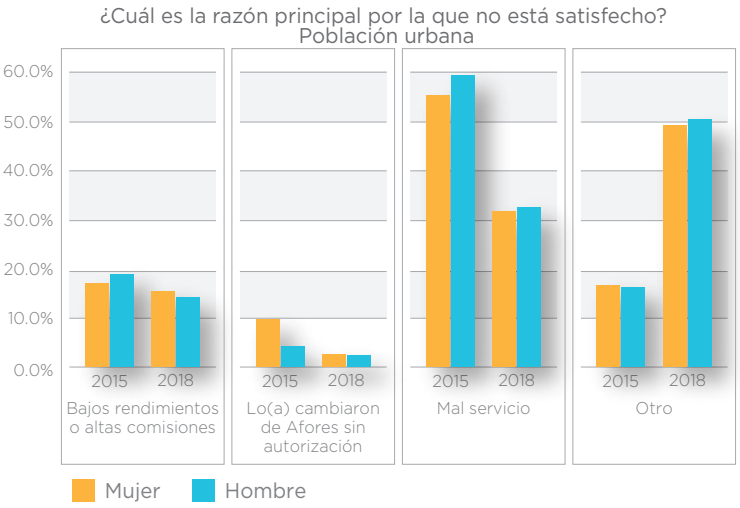
El buen oficio de los reguladores es un ingrediente necesario, y en ese sentido la Consar ha sido un regulador efectivo que ha contribuido a un Sistema de Ahorro para el Retiro más eficaz y seguro. Asimismo, factores externos a la industria, principalmente un entorno de estabilidad macroeconómica y certidumbre en los derechos de propiedad, son indispensables para la confianza en el sistema (Zamarripa y Del Angel 2020).

GRÁFICA VIII.5
SATISFACCIÓN CON LA AFORE (POBLACIÓN URBANA)



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

GRÁFICA VIII.6
RAZONES DE NO ESTAR SATISFECHO CON LA AFORE (POBLACIÓN URBANA)



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

VIII.4 Retos en el sistema para un mayor impacto en la sociedad

Una historia de éxito requiere entender sus retos para mantenerse. El sistema privado de ahorro para el retiro en México tiene múltiples retos y no hay soluciones sencillas ni únicas para resolverlos. Por ejemplo, encontrar la manera de incrementar las aportaciones voluntarias, mejorar las tasas de reemplazo y la sostenibilidad del sistema, por mencionar tres importantes.

A continuación, se discute el reto de la cobertura y la inclusión de un número mayor de mexicanos en el sistema.

La inclusión financiera en servicios de ahorro previsional y de largo plazo es importante para que las personas puedan gozar de la formación de un patrimonio, el cual les permita tener planes de largo plazo, enfrentar emergencias y contar con recursos para la vejez. Sin embargo, existen diversas barreras a la inclusión financiera en general, y a la de servicios de ahorro previsional en particular.

La falta de inclusión se observa principalmente en ciertas brechas (regionales, urbano-rural y género, por ejemplo). El problema de la inclusión de población de bajos ingresos y de trabajadores independientes no es exclusivo de México, es un problema que algunos estudios han señalado que existe en toda América Latina.[62]

Un factor estructural en los problemas de inclusión financiera y en particular en el mercado privado de pensiones, es la informalidad laboral, la cual es alta en México (Zamarripa y Del Angel 2020). Esta tiene diversas formas de manifestarse, así como distintos grados. Además de que los individuos entran y salen de la informalidad a lo largo de su vida laboral.

Las distintas barreras a la inclusión no actúan de forma separada, por ejemplo la informalidad actúa en conjunto con factores como la alfabetización, las capacidades financieras, sesgos cognitivos y hábitos, entre otros.[63]

La Gráfica VIII.7 muestra la tenencia de cuentas de ahorro para el retiro para personas en poblaciones urbanas. En la en-

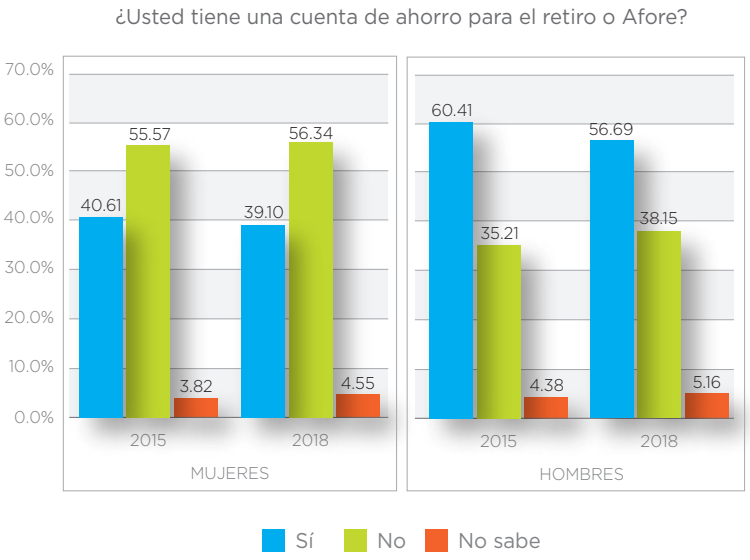
[62] Para referencia consultar: Bosch, Mariano, Gustavo Caballero, Fabian Cofre, Stephanie González, Anne Hand, Lukas Keller, Maria Teresa Silva-Porto. 2019. "Cómo fomentar el ahorro para el retiro entre los trabajadores de bajos ingresos e independientes: los casos de Chile, Colombia, México y Perú". Nota técnica. Banco Interamericano de Desarrollo. Noviembre. Washington, D.C.

[63] Para referencia consultar: Di Giannatale, Sonia y María José Roa. 2019. "Barriers To Formal Saving: Micro-And Macroeconomic Effects" Journal of Economic Surveys, vol. 33(2), pages 541-566, April.

cuesta se captura todo tipo de población entre 18 y 70 años, por lo tanto capta personas que no están en la PEA. En primer lugar, se observa que hay un porcentaje alto en todos los grupos que declaró no tener una cuenta de ahorro para el retiro.

Lo más importante de la Gráfica VIII.7 es la evidencia de las brechas de género. Las mujeres declararon en mayor medida no tener cuentas de ahorro para el retiro.

GRÁFICA VIII.7
TENENCIA DE CUENTAS DE AHORRO PARA EL RETIRO (POBLACIÓN URBANA)



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

Otra brecha notoria es entre la población de zonas urbanas y la de zonas rurales. Ésta última declaró tener menos cuentas. En el caso de las mujeres rurales la brecha es la más notoria (entre

72% y 80% declaró no tener).

Del Angel et al. (2020) ahondan en estos datos y muestran que por rango de edad, las personas entre 30 y 39 años son quienes están registrados en una Afore en mayor proporción (52.7%). Según la posición en el hogar, 50% de los jefes de hogar declaró estar registrado en una Afore comparado con 32.4% para los demás miembros. De acuerdo con el nivel de educación, el 57.1% de los profesionistas declaró estar registrado en una Afore, seguidos por las personas con estudios técnicos (47.5%). Las personas que concluyeron únicamente primaria y/o secundaria son quienes más desconocen si están registrados en una Afore (5.3%).

El estudio también muestra que el grupo que reportó mayor proporción de registros es el de empleados u obreros (61.8%), seguido por el de los patrones o empleadores (44.2%). Los jornaleros o peones son quienes más desconocen si tienen este beneficio (8.3%). La variabilidad del ingreso es determinante para los registros en las Afores. Mientras que 64.1% de personas con ingreso fijo declaró tener Afore, solo 38.5% de las personas con ingreso variable tiene dicho beneficio. Ello destaca el rol de la formalidad laboral como clave para el ahorro para el retiro en México. Asimismo, se hace evidente la necesidad de innovar en productos y servicios para poder incrementar la cobertura del segmento laboral informal.

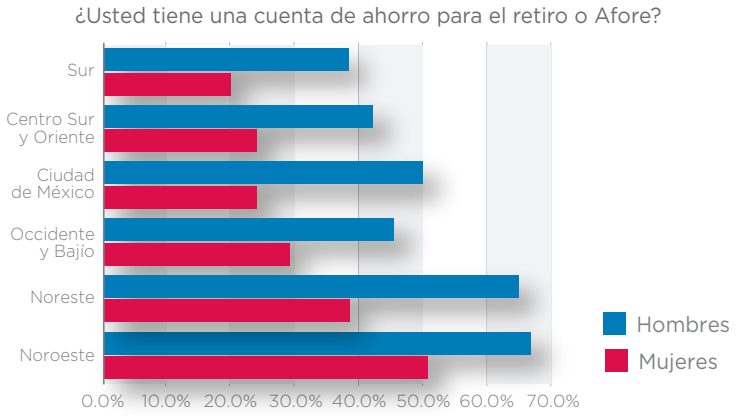
Por otra parte, existen diferencias regionales importantes en la tenencia de cuentas de ahorro para el retiro. La región que tiene un mayor porcentaje de personas con Afore es el Noroeste (58.4%) y la que tiene el menor porcentaje es el Sur (28.8%). El Noreste y el Noroeste superan inclusive al área metropolitana de la Ciudad de México. La Gráfica VIII.8 y el Mapa VIII.1 muestran esas diferencias.

MAPA VIII.1
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA TENENCIA DE CUENTAS PARA EL RETIRO

¿Usted tiene una cuenta de ahorro para el retiro o Afore? (Regional)

Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

GRÁFICA VIII.8
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA TENENCIA DE CUENTAS PARA EL RETIRO



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

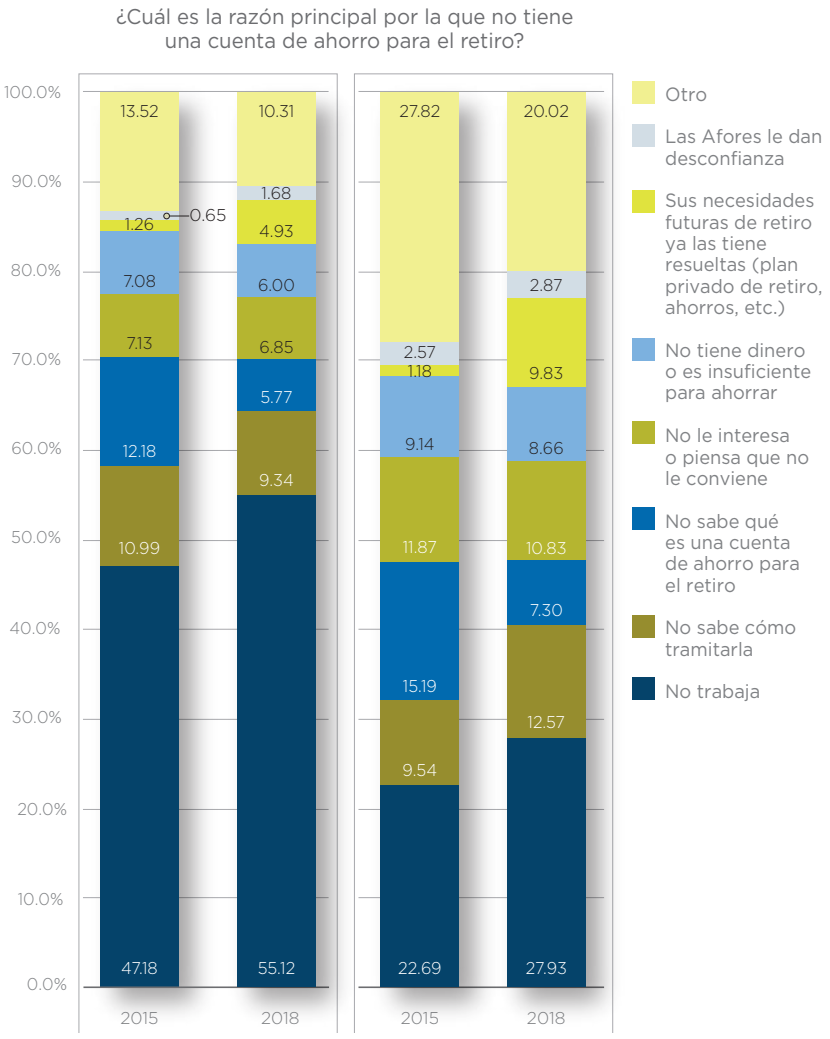
Las razones que las personas declararon por la cual no tienen una Afore son reveladoras. Un porcentaje importante de personas declaró no tener Afore porque "no trabajaba". Esta respuesta es más frecuente en las mujeres y mayor en las mujeres en las zonas rurales.

Esto resulta interesante porque revela no sólo el tipo de ocupación, sino la percepción que pueden tener las mismas mujeres de su condición ocupacional. Por ejemplo, muchas personas son autoempleadas o hacen trabajo de apoyo no remunerado.

Otras razones son inherentes a factores de información y capacidades financieras, tales como "no sabe qué es una cuenta de ahorro para el retiro", "no sabe cómo tramitarla" o "pensar que no le conviene", resultaron respuestas con porcentajes relevantes. Esta información se presenta en la Gráfica VIII.9

GRÁFICA VIII.9

RAZONES PARA NO TENER UNA CUENTA DE AHORRO PARA EL RETIRO (POBLACIÓN URBANA)



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIF

VIII.5 Conclusiones: ¿qué reflejan las brechas?

Las brechas representan áreas de oportunidad para el sector de ahorro para el retiro. El mexicano que quiera debe poder ahorrar para el largo plazo. Hay segmentos de la población que para su incorporación necesitan innovación en los servicios y productos. Esto es, productos que les resulten relevantes para sus necesidades y que sean asequibles.

A su vez, la complejidad del problema no puede atenderse con políticas de one-size-fits-all. Como mencionamos, no hay soluciones sencillas ni únicas para resolver el problema. Tampoco se puede forzar al sistema a resolver los problemas con medidas que tengan efectos en su estabilidad.

Algunos elementos que contribuirán a la incorporación de esos segmentos son exógenos a la industria, generalmente estructurales, como las condiciones de los mercados laborales. Este es un terreno de políticas públicas más amplias, por ejemplo, políticas para aumentar e igualar las oportunidades de acceso a empleos formales, incluyendo políticas públicas de intermediación laboral, formación para la inserción o reinserción laboral de los adultos, así como políticas para aumentar la estabilidad laboral productiva (Bosch, Caballero, Cofre, González, Hand, Keller, Silva-Porto (2019)).

Por el lado de la industria, la innovación es indispensable. En ello podríamos resaltar tres elementos importantes: la flexibilidad en los planes, la educación financiera (alfabetización y capacidades financieras) y el aprovechamiento adecuado de la tecnología digital para desarrollar productos adecuados a

distintas necesidades y que ayuden a disminuir barreras a la inclusión, fomentar los hábitos de ahorro y fortalecer la confianza de los usuarios.

CAPÍTULO IX

ANÁLISIS COMPARATIVO DE RENDIMIENTOS EN MÉXICO: **¿QUÉ TAN COMPETITIVAS SON LAS AFORES?**

ANÁLISIS COMPARATIVO DE RENDIMIENTOS EN MÉXICO: ¿QUE TAN COMPETITIVAS SON LAS AFORES?

IX.1 Introducción

Las contribuciones al Sistema de Ahorro para el Retiro son propiedad de los trabajadores. Se segregan en fondos de inversión que administran los recursos y se dispone de ellos hasta el momento del retiro.

Este modelo operativo implica que los trabajadores tienen un mandato de administración delegada con las Afores.

Es importante evaluar si este arreglo institucional permite a los trabajadores lograr el mayor valor futuro de su ahorro con respecto de otras opciones. El buen funcionamiento del sistema implica mayores beneficios para los trabajadores y un menor costo fiscal para el Gobierno.

El esquema actual de fondos generacionales asume un mayor riesgo para los fondos de los trabajadores más jóvenes. El riesgo se va reduciendo con el paso del tiempo.

En cuanto a la estructura de mercado, los trabajadores tienen distintas opciones de gestores de inversiones.

Es decir, el modelo operativo permite una diversidad de rendimientos dentro de las Siefores de una misma administradora y entre administradoras.

La competencia entre las Afores hace que se tenga la posibilidad de un mejor desempeño en beneficio de los trabajadores.

Al mes de diciembre de 2020 el sistema tenía un total de 68.1 millones de cuentas, de las cuales 49.4 millones correspondían a cuentas registradas, es decir, que se tenían adecuadamente identificados a los propietarios de éstas. El resto son cuentas asignadas.

La regulación ha coadyuvado a proteger los recursos propiedad de los trabajadores. No hay retiros de las cuentas por personas no autorizadas y muy pocos traspasos indebidos entre Afores.

Esta regulación y otras garantizan que los recursos se utilizarán en el futuro para el pago de pensiones. El objetivo se ha cumplido y se refleja en el volumen de activos administrados por el sistema que ha crecido en el tiempo. Al mes de diciembre de 2020 el saldo administrado por las Afores era de $4,722,266

millones de pesos.[64] Este monto es superior al 20% del PIB.[65]

Lo anterior da evidencia de las bondades del modelo actual.

Otro aspecto relevante para los trabajadores es que los recursos se inviertan de manera adecuada en cuanto a relación entre riesgo y rendimiento.

En materia de inversiones la regulación también ha sido importante para promover un desarrollo adecuado del sector, definiendo el régimen de inversión para las Afores y la estructura de los fondos. En cuanto al primer aspecto, el régimen se ha ampliado para permitir una mayor variedad de clases de activos y mayores límites.

En cuanto al segundo aspecto, en una anterior modificación a la regulación se permitieron opciones de fondos por edad del trabajador. A partir de 2019 se establecieron los fondos generacionales.

En cuanto a los resultados de las inversiones, Consar reporta que la plusvalía acumulada entre diciembre de 2008 y diciembre de 2020 fue de $2,207,719 millones de pesos que es equivalente al 46.75% de los activos administrados.

Este dato indica que en el agregado los rendimientos que ha dado el sistema son relevantes dentro del monto total de activos en administración.

El objetivo de este capítulo es evaluar si se puede concluir que las Afores han tenido un buen desempeño como gestores de inversiones.

Para ello, se analiza el histórico de rendimientos de las Siefores y se compara con una gama am-

[64] De acuerdo con datos de la página de Consar cifras al cierre de diciembre de 2020.
[65] Es un cálculo que considera el saldo a finales de 2020 y el dato del PIB anual que publica el INEGI.

plia de instrumentos financieros. El propósito es dar una visión lo más integral posible.

Comparar los rendimientos de las Siefores con distintas opciones de inversión que hay en México permite concluir si ha sido una buena opción para los trabajadores tener sus recursos invertidos en este intermediario.

La evidencia es relevante debido a que se argumenta que las Afores dan rendimientos que no son competitivos. Se dice que hay opciones que son mejores. Este capítulo ubica a las Afores en el mapa de rendimientos disponibles en México.

IX.2 Metodología

Hay cuatro consideraciones metodológicas sobre el análisis:

- Primero, se trata de rendimientos observados *ex post* para todos los activos.

  Es relevante hacer este señalamiento debido a que al principio del periodo de inversión solo hay una expectativa de rendimiento. No se tiene asegurado lo que resultará de rendimiento *ex post*.

- Segundo, para hacer una evaluación consistente con el propósito del ahorro para el retiro se tienen que definir horizontes de tiempo adecuados de mediano y largo plazo.

  Por lo anterior, no es razonable hacer una evaluación de rendimientos de corto plazo ni durante periodos de volatilidad.

- Tercero, los cálculos pue-

den ser sensibles a los periodos utilizados. Se busca identificar si hay instrumentos que son mejores opciones que otros sin importar los periodos seleccionados.

- Cuarto, para mantener la neutralidad en el análisis se desarrolla el trabajo comparando clases de activos. No se evalúa el desempeño de intermediarios en lo particular.

IX.3 Rendimientos en la industria de ahorro para el retiro

En esta sección se presenta el histórico de rendimientos nominales de la industria. El periodo para el que se hace el análisis es de 2009 a 2020. Desde ese año estuvieron en operación las cuatro Siefores por edad que en diciembre de 2019 se transformaron en las generacionales.

Es un horizonte de tiempo de doce años que es lo suficientemente amplio para evaluar el desempeño del sistema en el largo plazo.

Además, en 2009 el sistema ya había alcanzado un cierto nivel de desarrollo y de consolidación. Se puede argumentar que el nivel de desempeño en este periodo es una referencia de lo que se podría observar en los siguientes años.

Para cuantificar la variable de rendimiento se utilizan datos anuales de rendimiento nominal de los últimos doce meses. En concreto, se utiliza el indicador de diciembre de cada año que considera el rendimiento neto del pago de la comisión que se tuvo durante el año calendario. Se utilizaron datos oficiales de Consar.

No se consideran los rendimientos mensuales porque tienen más volatilidad y el análisis arrojaría resultados menos intuitivos. Además, la visión de horizonte de un año en el rendimiento es consistente con el hecho de que los trabajadores no cambian de administradora de manera constante reaccionando a lo que pasa con el desempeño de las Afores cada mes.

Complementario al análisis de los rendimientos observados de las Siefores se presenta información del rendimiento regulatorio considerando el Índice de Rendimiento Neto.

El cálculo de los rendimientos considera que a partir de diciembre de 2019 iniciaron operaciones las Siefores generacionales. Para simplificar el ejercicio se hizo el supuesto de que el rendimiento de 2019 fue de año completo con el esquema anterior utilizando el dato de noviembre de ese año. De las Siefores generacionales se tomaron los datos de diciembre de 2020. Se hizo una correspondencia de rendimiento de las generacionales a las básicas por edades y obteniendo el promedio.

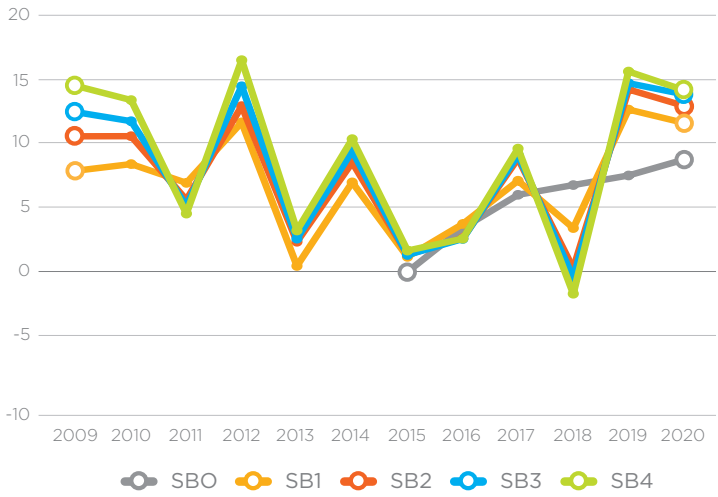
Dado que solo en 2020 estuvo en operación el nuevo esquema de fondos generacionales se considera que el supuesto anterior no genera una distorsión en los resultados ni en las conclusiones.

IX.3.1
Desempeño de los rendimientos de las Siefores

En la Gráfica IX.1 se presentan los rendimientos nominales anuales de las cuatro Siefores para el periodo de 2009 a 2020. Se incluye también el rendimiento de la Siefore Básica 0 a

partir de 2016. Se utilizaron los rendimientos promedio de cada Siefore.

GRÁFICA IX.1
RENDIMIENTOS DE LAS SIEFORES 2009 – 2020
(PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Se aprecian varios comportamientos. El primero es que hay volatilidad en los rendimientos, es decir, que fluctúan en el tiempo. El segundo es que en general se mantienen en niveles positivos con muy pocas excepciones. El tercero es que hay sincronía en los movimientos. Es decir, las distintas Siefores aumentan o bajan sus rendimientos en los mismos periodos aunque a distintos niveles. El cuarto es que los mayores rendimientos se dan en las Siefores que asumen un mayor riesgo.

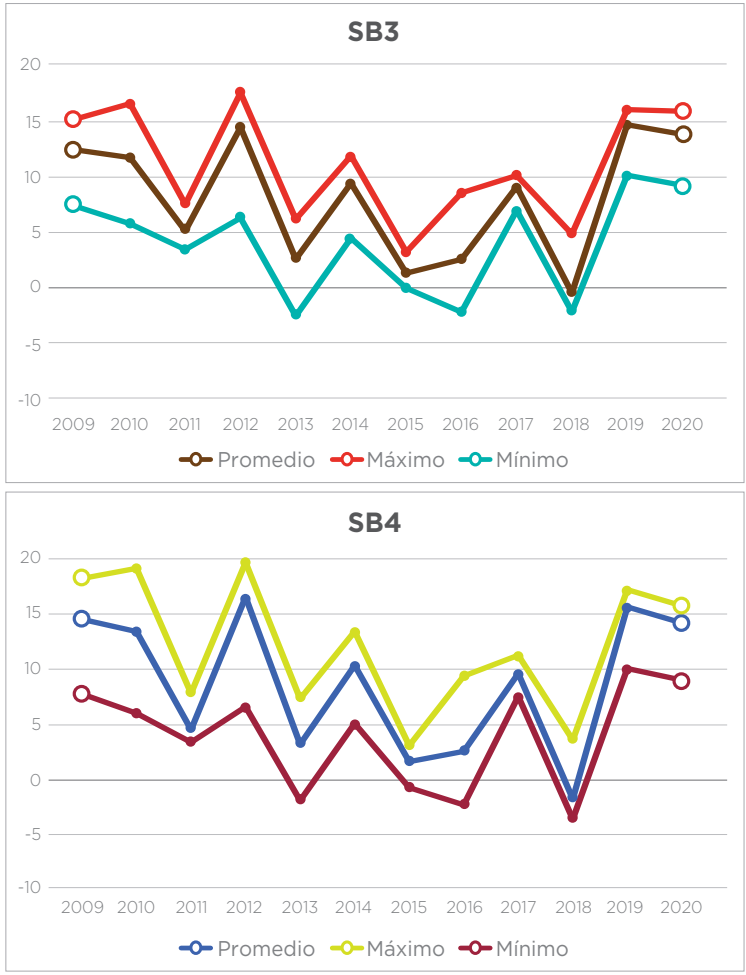
Para entender la manera como se comporta la industria en su conjunto, a continuación se presentan tres datos de rendimientos para cada una de las Siefores

para cada año: promedio, máximo y mínimo.

El dato del máximo y del mínimo se obtuvo para cada año y no necesariamente es la misma Siefore durante todo el periodo. Esto se hace con la intención de definir el rango de rendimientos anuales pero sin señalar el mejor o peor desempeño de un intermediario en particular.

GRÁFICA IX.2
RANGO DE RENDIMIENTOS DE LAS SIEFORES 2009 – 2020 (PORCENTAJE)

Fuente: Elaboración propia con datos de Consar



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Se aprecia que las tres curvas en cada uno de los cuatro casos se mueven con sincronía durante el periodo. También se observa que en general la curva promedio de cada fondo esta más pegada al máximo que al mínimo. La brecha es un poco mayor para las Siefores más riesgosas.

IX.3.2
Rendimientos regulatorios de las Siefores

El Índice de Rendimiento Neto de las Siefores es un cálculo regulatorio que busca facilitar la comparación en el desempeño de los participantes de la industria. También es una pieza fundamental en la arquitectura regulatoria debido a que incide en la capacidad de movilidad de las cuentas.

Este indicador se calcula obteniendo un promedio móvil del rendimiento pasado de cada Siefore en horizontes de tiempo que son relativamente largos.

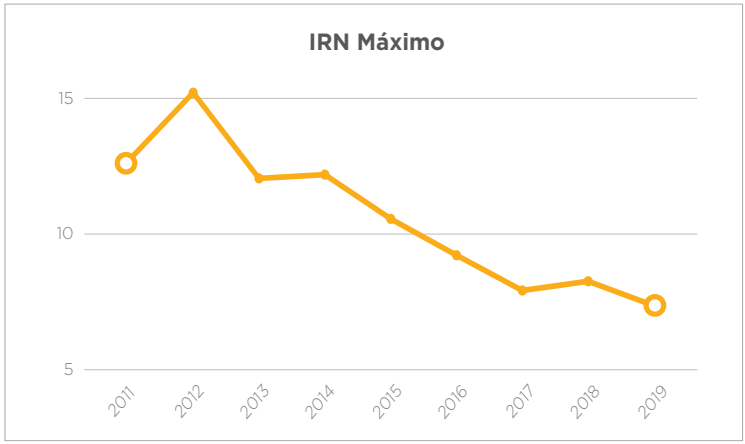
Es importante destacar que la mecánica de cálculo del indicador vigente a partir de finales de 2019 cambió los plazos de rendimiento histórico, sus ponderaciones, y lo hicieron relativo al costo de la renta vitalicia. Este cálculo busca eliminar la volatilidad de corto plazo en las comparaciones entre participantes.

Ambas metodologías tienen la debilidad de que no hay evidencia empírica en la teoría de finanzas que de sustento a la idea de que un buen desempeño pasado en un horizonte de tiempo largo es un buen indicador para predecir el rendimiento futuro.[66]

A continuación, se presenta el Indicador de Rendimiento Neto máximo para una Siefore a partir de 2011, que es el primer año para el que está disponible y hasta 2019 que es antes del cambio.

[66] Para referencia consultar: Droms, William G. "Hot Hands, Cold Hands: Does Past Performance Predicts Future Returns?", Journal of Financial Planning, 2006.

GRÁFICA IX.3
INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO 2011 – 2019
(PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Se aprecia en la Gráfica IX.3 que hay una gran diferencia en la volatilidad con respecto a la Gráfica IX.2. Lo anterior se explica porque se trata de un promedio de largo plazo que por diseño reduce la volatilidad.

En síntesis, las estadísticas del Indicador de Rendimiento Neto muestran poca volatilidad debido a que es un promedio móvil. Dado que no son rendimientos reales observados, generan distorsiones en la movilidad de mercado.

IX.4 Rendimientos de instrumentos de deuda y de renta variable

En esta sección se presenta información de los rendimientos históricos de una serie de instrumentos de renta fija y de renta variable.

En el análisis no se incluyen comparativos con los fondos de inversión debido a que es una industria muy fragmentada. De acuerdo con información de la CNBV, al mes de octubre de 2020 había 716 fondos de inversión autorizados para operar.

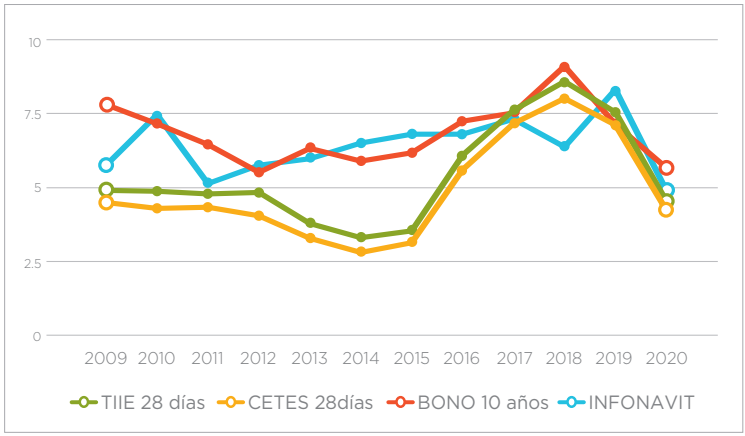
No hay información completa de los rendimientos históricos ni es claro que los trabajadores tengan acceso de manera sencilla a las opciones con rendimientos mayores dado el tamaño de esos fondos y los requisitos para invertir.

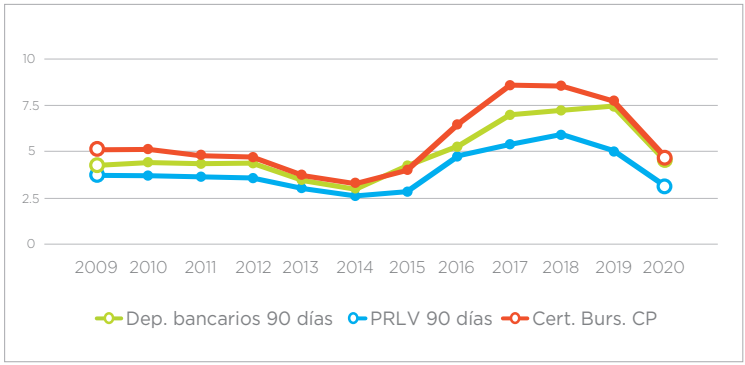
Las opciones de fondos que dan liquidez inmediata tienen rendimientos que no son atractivos.

El primer grupo de instrumentos que se revisó incluye la deuda gubernamental, la deuda bancaria, la deuda privada bursátil y al Infonavit.

La información histórica de los rendimientos se obtuvo de la página de internet de Banxico y de la del Infonavit. El periodo para el que se obtuvo la información es de 2009 a 2020. Se utilizó el dato de cierre de diciembre de cada año.

GRÁFICA IX.4
RENDIMIENTOS DE DIVERSOS INSTRUMENTOS DE DEUDA
2009 – 2020
(PORCENTAJE)





Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico e Infonavit

Si bien en el comportamiento de los rendimientos hay fluctuaciones, no se observa una volatilidad tan alta como en los rendimientos de las Siefores.

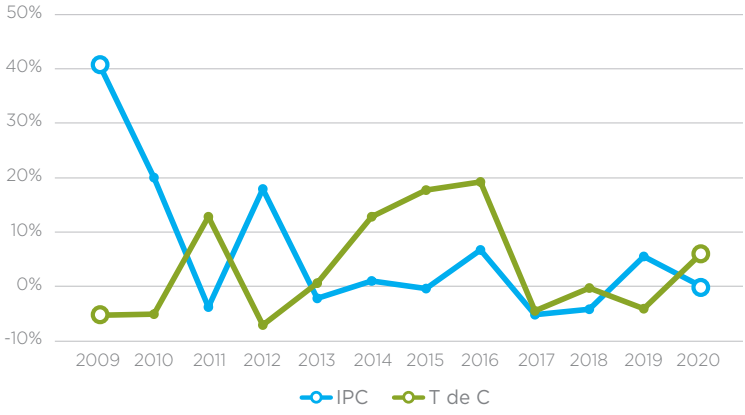
Lo más relevante que se identifica es que los niveles que se observan en estas gráficas son menores que los de las gráficas de la sección anterior.

También se aprecia un comportamiento similar entre los diferentes instrumentos de deuda de corto plazo debido a que los niveles de las tasas permanecen estables hasta 2015. A partir de 2016 empiezan a aumentar como parte del ciclo alcista de tasas, para tener una caída importante en 2020.

El rendimiento del Bono tasa fija a 10 años y el de Infonavit tienen un comportamiento un poco distinto. Lo anterior se explica porque el desempeño de ambos está menos vinculado a la tasa de corto plazo.

También hay que resaltar que el comportamiento de los instrumentos de deuda es más estable que el de los índices accionarios y el del tipo de cambio que son sumamente volátiles.

GRÁFICA IX.5
RENDIMIENTOS DE ÍNDICE ACCIONARIO Y TIPO DE CAMBIO 2009 – 2020 (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

En la Gráfica IX.5 se aprecia cómo el comportamiento de las variables es más volátil y que además no hay sincronía en la manera como van evolucionando ambos indicadores entre ellos ni con los de la Gráfica IX.4.

IX.5 Ejercicio de comparación de rendimientos

En esta sección se desarrollan dos metodologías para comparar los rendimientos de los instrumentos de renta fija y de renta variable con los de las Siefores.

La primera consiste en hacer un análisis de rendimientos en "exceso" de las Siefores sobre los distintos instrumentos que se presentaron en la sección anterior.[67] El indicador se calcula utilizando la siguiente fórmula:

$$RESB_{it} = RSB_{it} - R_{jt}$$

con:

$RESB_{it}$ = Rendimiento en exceso de la Siefore Básica i en el año t.

RSB_{it} = Rendimiento de la Siefore Básica i en el año t.

R_{jt} = Rendimientos del instrumento j en el año t.

[67] Para referencia sobre metodología de cálculo de rendimientos en exceso consultar: Fama, Eugene F. and Merton H. Miller, "The Theory of Finance", Dryden Press, 1972.

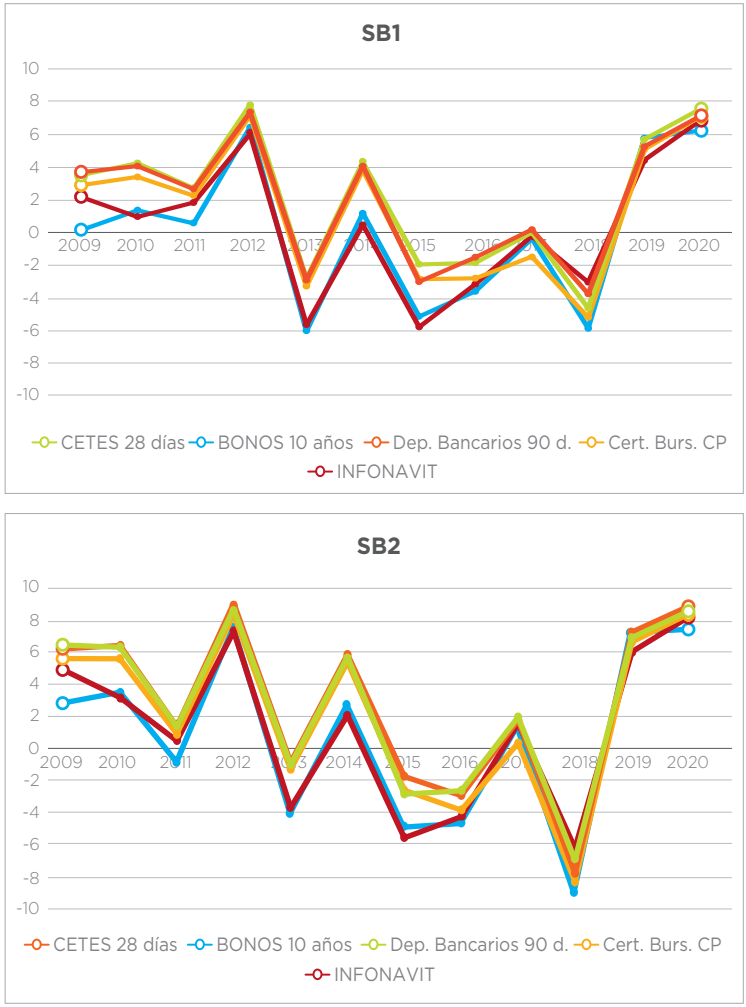
Los rendimientos en exceso de cada una de las cuatro Siefores Básicas de 2009 a 2020 se calcularon utilizando el rendimiento promedio del sistema.

Los instrumentos con respecto de los que se determinó el exceso son los siguientes: Cetes 28 días, Bono tasa fija 10 años, Depósitos bancarios a 90 días, Papel privado e Infonavit.

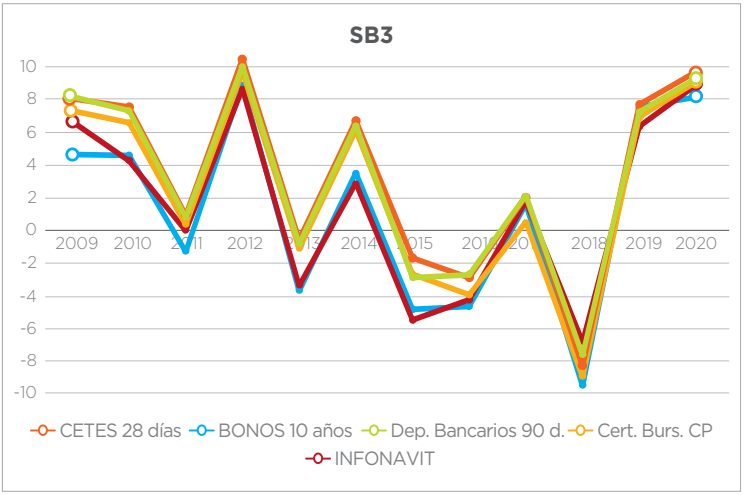
No se presentan los datos para TIIE 28 días, PRLV, IPC Bolsa Mexicana de Valores y tipo de cambio. Los dos primeros porque su comportamiento es muy similar al de la tasa de Cetes. Los dos últimos porque son muy volátiles y la escala de la gráfica cambiaría complicando la comparación.

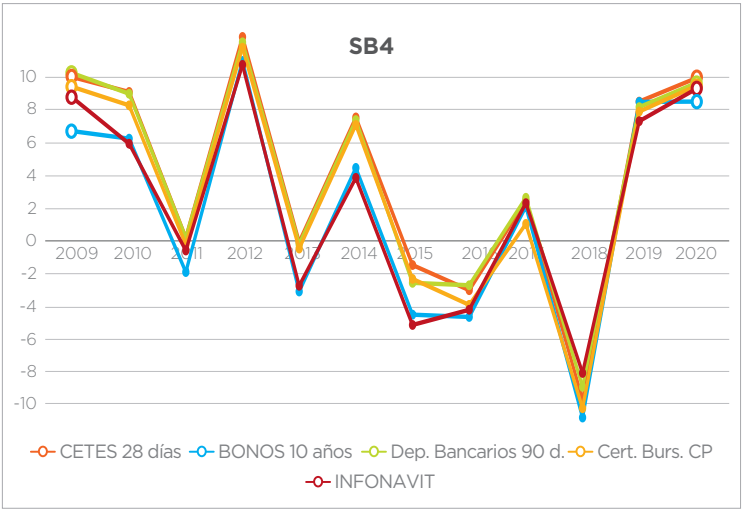
A continuación, se presentan cuatro gráficas con los resultados de los cálculos.

GRÁFICA IX.6
RENDIMIENTOS EN EXCESO DE LAS SIEFORES 2009 – 2020
(PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico





Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico

En las gráficas se aprecian varios comportamientos. Primero, los excesos de rendimientos son volátiles y de mayor magnitud para las Siefores SB4 y SB3 que son las que asumen un riesgo mayor. Segundo, hay una sincronía en los movimientos entre los instrumentos con las Siefores. Tercero, hay años buenos para las Siefores pero hay varios años en que las alternativas dan un mejor rendimiento que éstas como en 2013, 2015, 2016 y 2018.

Dado que en la información anterior hay valores positivos y algunos negativos, es difícil tener una evaluación precisa con solo ver las gráficas.

Lo siguiente que se hizo fue calcular los rendimientos acumulados en exceso del periodo de acuerdo con la siguiente fórmula.

$$REACSB_i = (1+RESB_{it})*(1+RESB_{it-1})*.....*(1+RESB_{it-n}) - 1$$

con:

$REACSB_i$ = Rendimiento acumulado en exceso de la Siefore Básica i sobre el instrumento j

$RESB_{it}$ = Rendimiento en exceso de la Siefore Básica i en el año t

n = Número de años para el que se hace el cálculo

Para este ejercicio se utilizaron los mismos instrumentos que se incluyen en la Gráfica IX.6 y además se incluye el dato del IPC de la Bolsa Mexicana de Valores.

En la Tabla IX.1 se presentan los resultados del cálculo para el periodo de 12 años que inicia en 2009. Se aprecia que todas las Siefores dan un rendimiento en exceso acumulado positi-

vo con respecto a los diferentes instrumentos. Solo hay dos casos en los que son negativos y es para la Siefore de menor riesgo respecto del Bono tasa fija a 10 años y el IPC de la Bolsa.

TABLA IX.1
RENDIMIENTOS EN EXCESO ACUMULADOS DE LAS SIEFORES 2009 – 2020 (PORCENTAJE)

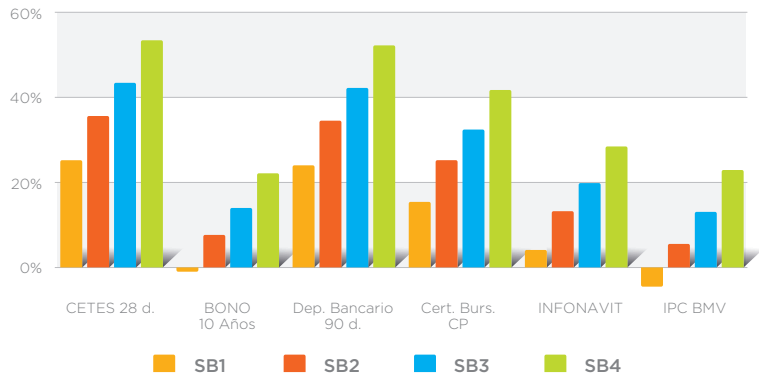
Siefore	CETES a. 28 d.	Bono 10 años	Dep. banc. 90 días	CERT. bursátil	Infonavit	IPC BMV
SB 1	25.2%	-1.0%	24.0%	15.4%	4.1%	-4.5%
SB 2	35.4%	7.6%	34.5%	25.2%	13.2%	5.5%
SB 3	43.4%	13.9%	42.2%	32.4%	19.8%	13.0%
SB 4	53.4%	22.0%	52.2%	41.7%	28.4%	22.8%

Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico

Hay que destacar que para el periodo de análisis hay una congruencia en que a mayor riesgo mayor rendimiento acumulado en exceso sobre las opciones.

Es claro que la segunda mejor opción de inversión es el Bono tasa fija a 10 años del Gobierno Federal seguido muy de cerca por el IPC de la Bolsa. Los comportamientos anteriores se pueden observar en la Gráfica IX.7.

GRÁFICA IX.7
RENDIMIENTOS EN EXCESO ACUMULADOS 2009 – 2020 ORDENADOS POR SIEFORE
(PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico

Para evaluar la robustez de los resultados, a continuación, se presentan dos ejercicios calculando el indicador de rendimiento acumulado en exceso para un periodo de 10 años y de cinco años.

Para el periodo de 10 años se observa un comportamiento similar. Se demuestra que las Siefores son una mejor opción que los otros instrumentos en el mercado.

La magnitud del rendimiento en exceso acumulado es menor y eso se explica porque durante los dos primeros años tuvieron un comportamiento mejor las Afores que el resto del mercado.

TABLA IX.2
RENDIMIENTOS EN EXCESO ACUMULADOS DE LAS SIEFORES 2011 – 2020 (PORCENTAJE)

Siefore	CETES a. 28 d.	Bono 10 años	Dep. banc. 90 días	Certificado bursátil	Infonavit
SB 1	16.3%	-2.3%	15.1%	8.7%	1.0%
SB 2	20.3%	1.2%	19.1%	12.5%	4.7%
SB 3	23.6%	4.0%	22.4%	15.6%	7.6%
SB 4	27.8%	7.6%	26.6%	19.6%	11.5%

Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico

En la siguiente tabla se presenta el cálculo para el periodo de cinco años en el que se aprecia que el valor del rendimiento en exceso acumulado es menor.

TABLA IX.3
RENDIMIENTOS EN EXCESO ACUMULADOS DE LAS SIEFORES 2016 – 2020 (PORCENTAJE)

Siefore	CETES a. 28 d.	Bono 10 años	Dep. banc. 90 días	Certificado bursátil	Infonavit
SB 1	6.1%	1.4%	6.8%	2.0%	4.6%
SB 2	6.0%	1.3%	6.8%	1.9%	4.6%
SB 3	6.7%	2.0%	7.6%	2.6%	5.3%
SB 4	7.0%	2.2%	7.9%	2.9%	5.7%

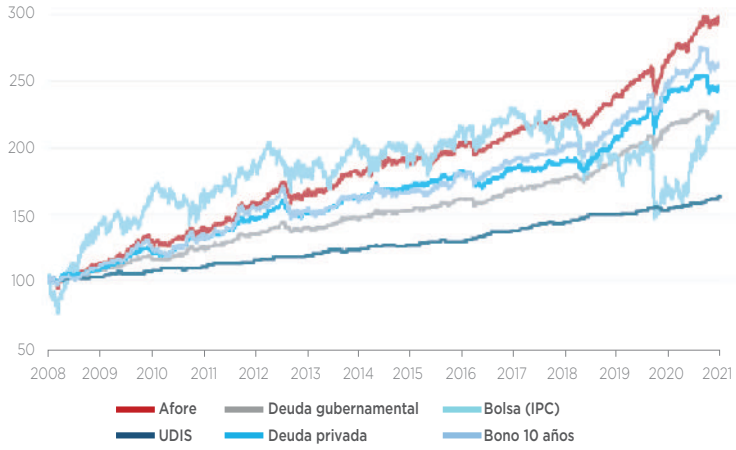
Fuente: Elaboración propia con datos de Consar y Banxico

Una consideración relevante para evaluar qué tan buenos son los rendimientos en exceso que se calcularon, es preguntarse qué tan factible es para un trabajador tener acceso a los instrumentos anteriores en las condiciones que se utilizaron para el ejercicio. La respuesta es que esas opciones no están disponibles para los trabajadores. Es decir, el ahorro que tie-

nen los trabajadores en su Afore tiene rendimientos que no los encuentran en el mercado.

Se presenta otro ejercicio para confirmar los resultados anteriores. En la Gráfica IX.8 se supone que se hace una inversión de 100 en diciembre de 2008 y se calcula el valor actual para diversos instrumentos. Se observa que la opción más atractiva es la de la Afore seguida por el Bono a tasa fija a 10 años.

GRÁFICA IX.8
RENDIMIENTO ACUMULADO DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO VS. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN A MAYO DE 2021
(BASE 31 DICIEMBRE DE 2008 = 100)



Fuente: AMAFORE

IX.6 Conclusiones

Del análisis de este capítulo se concluye que las Afores han sido un vehículo de inversión que SÍ ha dado rendimientos competitivos a los trabajadores a diferencia de lo que se piensa.

El instrumento que aparece en segundo lugar en el análisis es el del Bono de tasa fija a 10 años del Gobierno Federal. Lo anterior quiere decir que en promedio se han tenido rendimientos superiores a esa referencia de mercado.

Los resultados son robustos: son válidos para las distintas Siefores y para los diferentes horizontes de tiempo.

Si se considera que se utilizó el desempeño promedio de la industria para los cálculos se puede argumentar que una buena elección del trabajador en cuanto a su Afore puede generar rendimientos en exceso acumulados aún mayores.

Los resultados permiten argumentar que los aspectos relevantes para el sano desarrollo de la industria en beneficio de los trabajadores son mantener un régimen de inversión abierto y flexible, no afectar la competencia medida por variables como número de participantes y permitir la movilidad como un mecanismo de administración del portafolio para los trabajadores. Estas son buenas políticas públicas para mejorar la pensión de los trabajadores.

CAPÍTULO X

SEPARANDO LOS PROBLEMAS DE ARQUITECTURA, **DE FINANZAS PÚBLICAS Y DE COMPORTAMIENTO**

SEPARANDO LOS PROBLEMAS DE ARQUITECTURA, DE FINANZAS PÚBLICAS Y DE COMPORTAMIENTO

X.1 Introducción

Como se argumentó en el Capítulo I, el objetivo de los sistemas de pensiones en el mundo es dar un ingreso razonable en la vejez a la población. Hay distintos modelos operativos pero en todos se debe cumplir con dos condiciones.

La primera es que el Gobierno participe asumiendo alguna responsabilidad y la segunda es que tengan un cierto equilibrio fiscal.

Cuando hay un problema de falta de sostenibilidad fiscal se van

gestando las condiciones para hacer ajustes paramétricos o para cambiar de modelo.

La justificación de un cambio de modelo por falta de sostenibilidad fiscal es el alto costo que implica el pago de pensiones para la sociedad.

Hay impactos para las generaciones jóvenes. El primero es que las pensiones se vuelven un pasivo del que no se puede justificar su equidad entre generaciones. El segundo es que los compromisos pensionarios llevan a que las generaciones jóvenes asuman un costo mayor por tener un menor gasto en otras áreas relevantes como pueden ser educación e infraestructura.

En este capítulo se analizan varios temas relacionados con el cambio de modelo.

El primero es el costo en México de los regimenes de BD sin equilibrio fiscal. El segundo es describir lo que se busca conseguir con un cambio de modelo. El tercero es presentar la mecánica en los procesos de transición y el cuarto hacer algunas reflexiones sobre la pobreza en la vejez y la pensión universal.

Cabe hacer notar que en los cambios de modelo de pensiones, el proceso de transición es muy complejo. Hay que entender cómo funciona dicho proceso por la serie de restricciones legales que tiene como el respeto a los derechos adquiridos.

X.2 Costos fiscales de los regímenes anteriores de BD

Se identificó durante los años 90 que el arreglo institucional pensionario para los trabajadores del sector privado en México no era sostenible fiscalmente. Era un esquema de BD, con una

baja cuota de aportación, limitados requisitos de participación y altos beneficios que implicaban un elevado costo fiscal. Había una falta de balance entre contribuciones y beneficios pensionarios.

Además del alto costo fiscal, el régimen de pensiones tenía otro problema. Los recursos del fondo se utilizaron para financiar la construcción de infraestructura médica y para pagar el seguro de enfermedades y de maternidad.

La Ley 97 trató de solucionar las dos situaciones anteriores. El problema de disciplina operativa lo solucionó definiendo que los recursos de las contribuciones son propiedad de los trabajadores y que serían depositados en cuentas individuales. Este esquema de facto impide que se usen los recursos para otro fin.

El problema del alto costo fiscal del régimen de la Ley 73 se tenía que resolver limitando el pago de nuevas pensiones en esas condiciones. El objetivo de la reforma fue solucionar este problema de presión fiscal pero en el muy largo plazo.

La condición de falta de sostenibilidad fiscal era generalizada en los otros regímenes contributivos en México. Esto explica también la reforma a la Ley del ISSSTE de 2007.

Los esquemas de pensión con BD de alto subsidio para los trabajadores tienen un problema de derechos adquiridos.

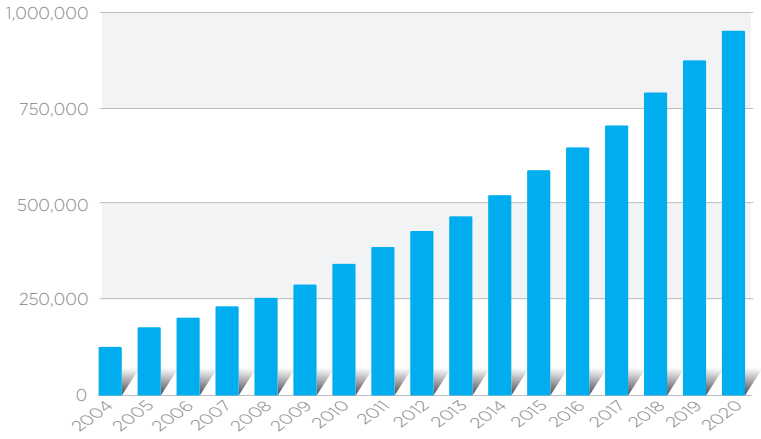
El derecho a la pensión se gana durante el tiempo que se trabaja y genera un compromiso de pago de muy largo plazo hasta que el trabajador fallece.

Cuando se cambia de modelo se define un grupo de trabajadores con derecho a pensionarse con el régimen anterior. En términos del pago de pensiones, la tendencia primero es creciente conforme los trabajadores se

van retirando y eventualmente decrece cuando mueren.

En la Gráfica X.1 se muestra la tendencia creciente del gasto fiscal por pensiones en curso de pago del Gobierno de México. El comportamiento es tal cual el que se explicó en los dos párrafos anteriores. Se relaciona con los regímenes de BD en los que no había equilibrio actuarial. Lo que hoy se observa en el presupuesto es por el pasado, no por los sistemas ya reformados. Hoy se están pagando pensiones de un esquema anterior no sostenible.

GRÁFICA X.1
GASTO ANUAL DE PENSIONES DEL GOBIERNO FEDERAL[68]
(EN MILLONES DE PESOS CORRIENTES)



Fuente: Elaboración propia con datos de SHCP

A continuación, se explica el proceso de la Ley 97 y la transición de la Ley 73 para entender mejor la razón por la que el pago de pensiones es creciente.

[68] Incluye pago de pensiones de Ley 73, ISSSTE, IMSS y PEMEX.

Con la Ley del IMSS de 95 se migró de un sistema de BD a uno de cuentas individuales en el que el Gobierno solamente daría una garantía de ingreso mínimo sujeta a un tiempo de cotización y solo en caso de que el ahorro fuera insuficiente.

La gente que participó por primera vez en el mercado laboral formal a partir de julio de 1997 es la que sería sujeta a la Ley 97 que es un esquema con sostenibilidad fiscal. Los trabajadores que habían iniciado su participación en el mercado laboral previo a esa fecha tienen derecho al régimen de la Ley 73.

La transición entre los regímenes toma mucho tiempo debido a que las condiciones no se modificaron para los trabajadores que ya estaban pensionados ni para los que estaban participando en el mercado laboral.

Desde la perspectiva de las finanzas públicas, dado que todos los trabajadores del segundo grupo se pensionarán con el esquema de la Ley 73 se espera un gasto fiscal creciente los próximos 20 años.

El primer aspecto de la transición a considerar es que a los trabajadores jubilados se les va a pagar su pensión hasta que la obligación se extinga por la muerte de la persona.[69]

El segundo aspecto es que trabajadores en activo también se pensionarán con el régimen anterior años después de la entrada en vigor del nuevo esquema. Este grupo tendrá derecho a su pensión por el resto de su vida.

El tercer aspecto es entender el horizonte de tiempo en el que se tendrán que hacer los pagos a los trabajadores de este régi-

[69] Se supone por simplicidad que la obligación se extingue a la muerte del pensionado sin considerar que el pago puede continuar por la supervivencia de ciertos beneficiarios como el cónyuge.

men transitorio. El Gobierno va a tener que seguir pagándole a algunos trabajadores durante la década de 2060.

La reversión de la tendencia que se mostró en la Gráfica X.1 va a ser de muy largo plazo. Para el componente de los trabajadores de la Ley 73 se prevé que siga creciendo los próximos 15 a 20 años.

Por lo tanto, las modificaciones que entraron en vigor en 1997 no evitan que se sigan pagando pensiones a la generación de transición décadas después. La trayectoria de gasto en los primeros años es creciente y eventualmente decreciente. El proceso de transición seguirá impactando el gasto público en pensiones durante varios años.

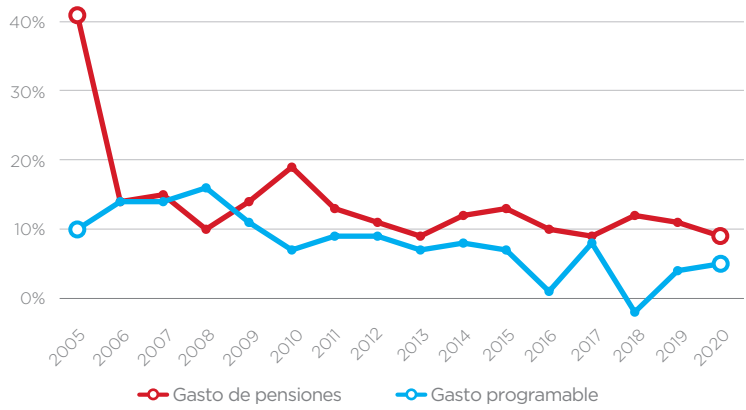
Similar a lo que sucedió con los trabajadores del sector privado que su proceso de transición empezó en 1997, para los trabajadores afiliados al ISSSTE inició con la nueva ley que entró en vigor en enero de 2008. Esta transición también durará décadas.

A pesar de que la reforma de pensiones para los trabajadores del sector privado tiene 23 años y la de los trabajadores del sector público tiene más de 10 años, el gasto anual de pensiones se ha convertido en un problema para las finanzas públicas. La dinámica esperada de comportamiento del gasto para los próximos años es creciente.

A continuación, se presenta evidencia del crecimiento del gasto corriente de pensiones desde 2005.

Durante los últimos 15 años, excepto por el periodo de 2006 a 2009, el gasto de pensiones ha crecido más que el resto del gasto.

GRÁFICA X.2
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL
GASTO EN PENSIONES VS. GASTO PROGRAMABLE



Fuente: Elaboración propia con datos de SHCP

Este crecimiento del pago de pensiones se explica por dos componentes.

El primero es que el número de trabajadores pensionados en los distintos regímenes contributivos está creciendo. Hay más nuevos pensionados del sector privado bajo el régimen de la Ley 73, del sector público con la Ley del ISSSTE anterior a 2007 y de otros esquemas como los del IMSS y de PEMEX.

El segundo es el monto elevado de las pensiones a los trabajadores definido en las leyes que implica un subsidio.

Durante los próximos años más trabajadores reclamarán su pensión y esto hará que el monto agregado crezca. El monto disminuirá hasta que vayan reduciendo su tamaño las generaciones por causa de muerte.

Cuando se revisan las opiniones de expertos sobre la carga fiscal del gasto de pensiones, parece que no entienden que las

modificaciones que se hagan hoy tendrán un impacto limitado por cuestiones de legalidad: no se pueden afectar derechos adquiridos.

Para no repetir una trayectoria de gasto fiscal creciente como la actual, es indispensable no regresar a esquemas de alto subsidio.

Por lo tanto, la restricción más relevante a considerar en cualquier discusión sobre pensiones es que no puede generar una tendencia de gasto no sostenible como la que estamos observando.

X.3 El verdadero cambio de paradigma en pensiones: en búsqueda de la sostenibilidad fiscal

En esta sección se presentan consideraciones sobre la alternativa que se adoptó en muchos países para acotar a los regímenes de BD que no eran sostenibles fiscalmente.

El cambio a esquemas de pensiones con sostenibilidad fiscal se identifica con el cambio de modelo a CD. Este movimiento empezó en los años 80.

El nuevo esquema hace que el trabajador se haga responsable de su retiro a través de su ahorro. La aportación y los rendimientos de la inversión de esos recursos se vuelven la fuente de ingreso de los trabajadores pensionados.

La adopción de este modelo no fue libre de críticas. Se argumentaba que había una serie de mitos alrededor de las bondades

de los sistemas de CD. A continuación, se presenta la lista de 10 mitos que se publicaron en un artículo en 1999.[70]

Mitos macroeconómicos

1. Las cuentas individuales van a aumentar el nivel de ahorro en la economía.
2. Las tasas de rendimiento son mayores en las cuentas individuales.
3. Las tasas de rendimiento pasan por un proceso de declinación en el sistema de BD de tipo pay as you go y son un reflejo de problemas fundamentales.
4. La inversión de fondos públicos en acciones no tiene un impacto macroeconómico.

Mitos microeconómicos

5. Los incentivos en el mercado laboral son mejores en un esquema de cuentas individuales.
6. Los esquemas de BD dan un mayor incentivo a retirarse a una edad temprana.
7. La competencia asegura un bajo costo administrativo en un esquema de cuentas individuales.

Mitos sobre economía política

8. Gobiernos corruptos e ineficientes son una justificación para que se migre a un sistema de cuentas individuales.
9. Los rescates son peores en los esquemas de BD.
10. En la inversión de los fon-

[70] Para referencia consultar: Orzag, Peter R and Joseph E. Stiglitz, "Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems", 1999.

dos públicos hay problemas por malos manejos.

Se puede argumentar que los mitos de la lista sirven para ubicar el nuevo modelo de pensiones en su justa dimensión reconociendo que en el cambio no todo era positivo.

Es relevante entender el contexto en el que se escribió este artículo. En ese momento había un movimiento para dejar los esquemas de BD y migrar a esquemas de CD. Era la tendencia y la recomendación de una buena política pública.

Se reconoce que el nuevo modelo tenía como propósito resolver un problema fiscal. Los autores cuestionan algunos de los beneficios potenciales de las cuentas individuales.

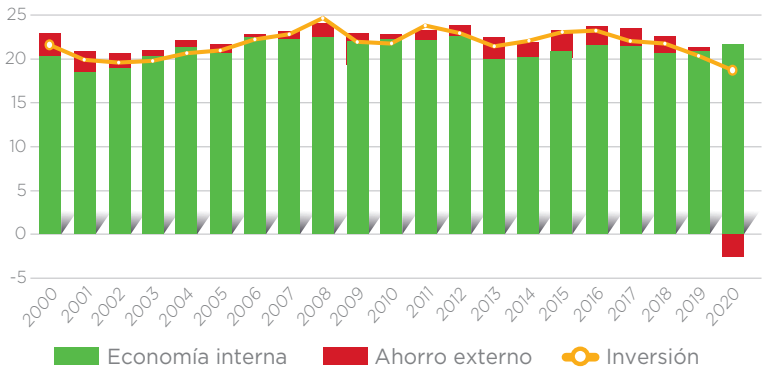
A continuación, se presenta evidencia sobre si algunos de estos mitos se volvieron realidad o no a 23 años de operación del sistema en México.

En concreto se analizan los Mitos 1, 2, 5, 7, 8 y 10. Del resto no se hace una revisión debido a que se trata de una discusión conceptual o no hay datos para presentar evidencia y tomar una postura al respecto.

Se puede afirmar que la evolución del sistema revela que en algunos casos se trataba de mitos pero en otros casos se volvieron realidad. Ninguno de los casos en que el mito sobre las cuentas individuales resultó ser realidad, justifica hacer un cambio de arquitectura del modelo.

Sobre el Mito 1 se presenta evidencia de dos variables para tener la visión integral. Por lo que se refiere al ahorro interno bruto de la economía de México, los datos de la Gráfica X.3 muestran que se ha mantenido estable entre 20% y 25% del PIB. En 2020 tuvo un comportamiento atípico por la pandemia con un ahorro externo negativo y una caída importante en la inversión.

GRÁFICA X.3
AHORRO BRUTO E INVERSIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI

Los datos no dan evidencia de que hubo un aumento en la tasa de ahorro en México en las últimas dos décadas por el sistema.

Hay diferentes hipótesis para explicar este fenómeno. Una es que el ahorro forzoso en las cuentas individuales llevó a un menor ahorro voluntario por parte de las personas. Es decir, se sustituyó el tipo de ahorro.

La segunda variable es la que nos muestra un efecto favorable en el ahorro financiero que se ha acumulado durante los 23 años de operación del sistema. Al cierre del 2020 ya asciende a poco más de 20% del PIB.[71] Tener una base de ahorro financiero estable ha permitido a las Afores financiar al Gobierno, a empresas y a familias en mejores condiciones de plazo y de tasa.

Respecto del Mito 2 de que los rendimientos en un régimen de cuentas individuales son mayores, la evidencia muestra que para un horizonte de inversión de largo plazo los rendimientos

[71] Calculado con datos de Consar y de INEGI.

que han dado las Afores a los trabajadores son adecuados y mejores que los de otros instrumentos que hay disponibles en México.

Desde la perspectiva de los trabajadores tienen un buen vehículo de inversión a su disposición.[72]

El Mito 5 tiene que ver con el entorno del mercado laboral y su relación con los sistemas de CD. Se argumenta que los incentivos a la participación en el mercado formal son mayores en este sistema.

El argumento era que al existir una relación directa entre las contribuciones al ahorro y los beneficios, se reducen las distorsiones en el mercado laboral. En este contexto los trabajadores tratarían de estar en la formalidad. Otro argumento era que por la naturaleza y destino de la aportación al ahorro para el retiro se le identificaba más como una contribución que como un impuesto.

Cuando se revisa la Exposición de Motivos de la Ley del Seguro Social de 1995 se identifica que una de las justificaciones para la reforma era el impacto esperado de una menor informalidad. Se argumentaba que los incentivos del régimen mejorarían el comportamiento en el mercado laboral con una participación más constante.

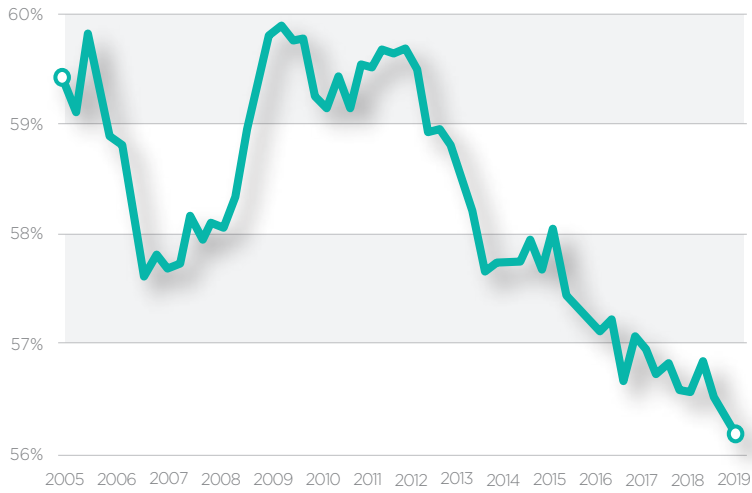
Los datos sobre el mercado laboral de México nos indican que éste no sufrió un cambio estructural por el nuevo esquema de pensiones tal como se esperaba.

El tamaño de la fuerza laboral ha venido creciendo durante los últimos años, pero la participación de la informalidad se ha mantenido más o menos constante. Es decir, el todo y las partes han crecido al mismo ritmo.

[72] Para referencia ver los resultados del análisis del Capítulo IX.

En la Gráfica X.4 se aprecia cómo el trabajo informal se ha mantenido en un rango entre 56% y 60% durante los últimos 15 años siendo en promedio el 58.2%.[73]

GRÁFICA X.4
PARTICIPACIÓN DEL TRABAJO INFORMAL
EN LA POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI

Por lo tanto, el Mito 5 para el caso de México probó ser una realidad y una restricción para el sistema. El cambio de comportamiento que se esperaba no sucedió.

Por esta razón es que se propusieron los cambios al régimen para reducir las semanas de cotización.

El Mito 7 menciona que la com-

[73] No se incluyen los datos de 2020 debido a que la pandemia tuvo un impacto importante en la PEA y la PNEA. Además, la caida en el empleo informal fue proporcionalmente mucho mayor a la del empleo formal.

petencia logrará que se reduzcan los costos de transacción en el sistema, llegando en el tiempo a un nivel que sea competitivo.

Sin importar cuál sea la estructura del modelo pensionario, todos los arreglos tienen un costo de operación que no se puede evitar. La gran diferencia es que en el modelo de CD el costo es transparente y en los otros está oculto.[74]

En la industria de fondos de pensiones el nivel de comisión depende de variables como el volumen de activos en administración que se explica por factores como la antigüedad del sistema, el tiempo de cotización de los trabajadores y la cuota de aportación.

El proceso de evolución de comisiones en México ha sido similar al que se ha dado en otros sistemas de CD a variables iguales.

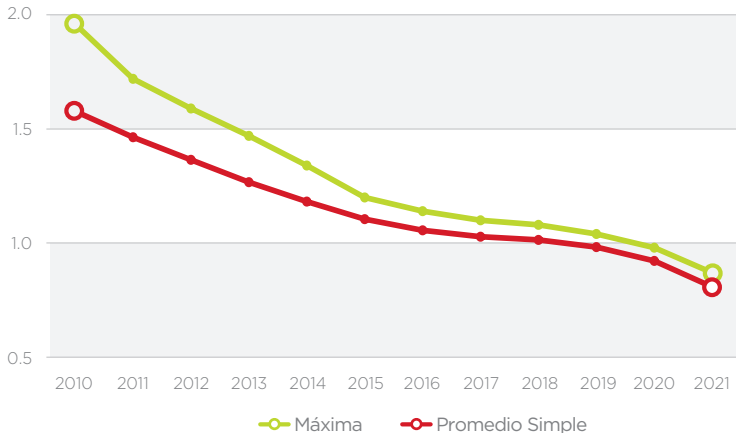
En su comportamiento se aprecian dos fenómenos. El primero es que las comisiones han bajado en el tiempo, lo cual es consistente con la hipótesis de evolución de la industria que se comentó anteriormente y con un mercado con competencia.

En la Gráfica X.5 se aprecia cómo en 11 años la comisión promedio del sistema pasó de 1.58% a 0.81% que es una reducción del 48.7%. La evolución de la comisión máxima en el periodo tuvo una caída mayor con una reducción del 55.6% lo que da evidencia de que la competencia ha funcionado.

El segundo comportamiento es el del diferencial de las comisiones entre los intermediarios. Se dio un proceso de cierre de la brecha en las comisiones en el tiempo que es consistente con la buena evolución del sistema.

[74] Por ejemplo, el gasto de administración del Infonavit en promedio ha estado cercano al 1% los últimos 15 años.

GRÁFICA X.5
COMISIÓN PROMEDIO EN EL SISTEMA DE AFORES (PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Pueden haber argumentos razonables para promover una reducción adicional de las comisiones, pero la discusión hay que entenderla de una manera integral.

Por ejemplo, desde la perspectiva del trabajador, el rendimiento es un beneficio y la comisión un costo. Su objetivo no debe ser minimizar comisiones sino maximizar el rendimiento neto de comisiones. Esto debido a que el gestor de inversiones da un beneficio a los trabajadores a través del rendimiento.

Sobre el Mito 8 de que Gobiernos ineficientes justifican la migración a modelos de CD, lo que nos encontramos es que los arreglos de BD con esquemas muy generosos para los trabajadores hacen que no sean sostenibles fiscalmente y eso es lo que provocó que se busque la migración.

Los datos de evolución del gasto de pensiones en México justifican que esta fue la principal razón para la reforma.

El Mito 10 argumenta que las inversiones en un régimen administrado por el Gobierno típicamente están mal gestionadas. No hay evidencia de que ello sucedió en México.

De lo que sí hay evidencia es que el régimen actual influyó en generar la disciplina administrativa para no utilizar los recursos de las pensiones con otro propósito, como una mayor infraestructura de salud. El problema de utilizar los recursos del fondo de pensiones para otros fines es que cuando se agota y se tienen que pagar pensiones se hace con recursos fiscales.[75]

Los datos que se presentaron en esta sección muestran que algunos de los mitos no eran correctos, pero hay otros que sí. Lo que se debe reconocer es que la alternativa de cambio de modelo de la Ley 97 ha sido buena aunque no fue una solución perfecta.

Las reformas se justificaron por la falta de sostenibilidad fiscal y no para privilegiar un modelo en particular. En México se logró un diseño institucional que es fiscalmente sostenible. Hay que reconocer en dónde hubo limitantes (ahorro interno e informalidad) y en cuáles dimensiones el sistema sí ha aportado (disciplina administrativa, buenos rendimientos, base de ahorro financiero y financiamiento al sector público y privado).

[75] Para referencia se puede consultar el documento: "Una Propuesta para Reformar el Sistema de Pensiones en México" de la CISS que en sus páginas 28 y 29 presenta evidencia al respecto.

X.4 Temas adicionales

X.4.1 Sobre la rectoría del Estado

El ingreso en la vejez es una política pública relevante con implicaciones para el bienestar de una sociedad. Hay autores que la vinculan a los derechos humanos. La consecuencia es que el Estado debe ser quien garantice un nivel de vida digno. Es decir, la rectoría la vinculan con ser responsable del pago.

El Estado es el responsable de la política pública de pensiones que incluye definir a quién cubre, los beneficios y cómo funciona. El Estado debe considerar aspectos de equidad y de sostenibilidad fiscal.[76] Tiene que buscar lograr un equilibrio adecuado debido a que rinde cuentas a toda la sociedad.

El concepto de rectoría no debe implicar un aumento importante en el pasivo pensionario del Gobierno. No se pueden promover esquemas que lleven a un gasto no sostenible y que profundicen la tendencia creciente del gasto de pensiones del Gobierno Federal.[77]

Cuando se proponen modelos de BD no se puede aceptar que se utilice el concepto de rectoría para llevar al Estado a pagar por el sistema. Los modelos de BD deben cumplir con criterios de suficiencia actuarial. Rectoría no se puede confundir con ser pagador sin límite por un problema de falta de equilibrio actuarial.

[76] El concepto de sostenibilidad no se puede llevar al límite de gasto neto de pensiones de cero. La idea es que cuando exista este gasto sea limitado, que no crezca exponencialmente y que no comprometa otros rubros de gasto relevantes del Gobierno como salud y educación.
[77] Para el año 2020 el gasto estimado de pensiones será cercano a $1,000,000 de millones de pesos.

Por otra parte, hay que analizar la participación del Estado en la parte operativa del régimen de la Ley 97. El Estado no ha renunciado a la tutela del sistema ya que es quien define las condiciones y las reglas de operación.

Lo que hace el sector privado en el sistema es tomar la decisión de inversión del ahorro para el retiro de los trabajadores y la administración de las cuentas. La propiedad de los recursos no es de las Afores, es de los trabajadores. Dicho de otra manera, las Afores ejecutan un mandato de administración en beneficio de los propietarios de los recursos que son los trabajadores.

Bajo ninguna lógica se puede sostener que se ha cedido la rectoría del Estado en el régimen de la Ley 97. Hoy el Gobierno de México mantiene la rectoría definiendo el marco legal y supervisando el sistema.

La ventaja principal del modelo operativo actual es que el dinero para pensiones se va a destinar a ese fin.

Tener reservas para el pago de pensiones no ha funcionado en México. Las malas experiencias del IMSS, el ISSSTE y los institutos estatales lo confirman.

X.4.2 Pobreza en la vejez

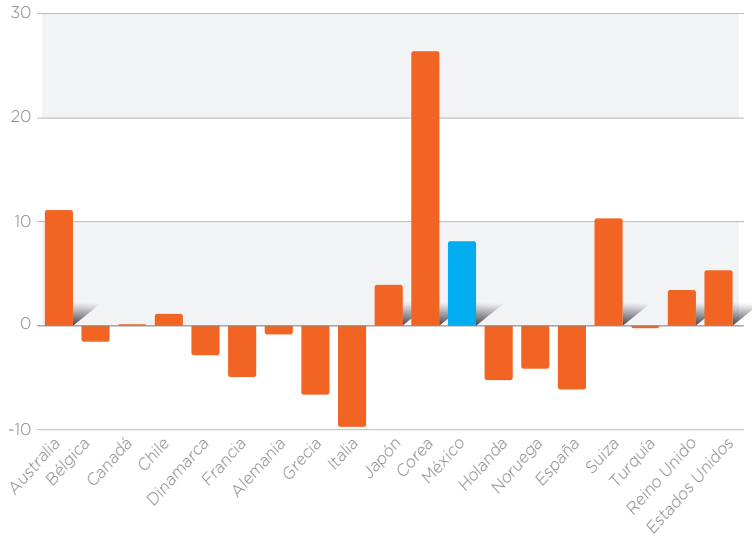
Una política pública deseable es limitar la pobreza en la vejez. Hay diversas vías por las que se puede lograr. El mecanismo específico puede variar entre esquemas públicos, transferencias o esquemas privados.

La OECD publica indicadores que permiten evaluar si se cum-

ple con la política pública de dar un ingreso adecuado en la vejez. Tienen datos del porcentaje de gente de 65 años y mayores en pobreza, así como del resto de la población. Una política pública exitosa de ingreso adecuado en la vejez es aquella que evita un deterioro en la situación de los adultos mayores respecto del resto de la población.

En 20 de 36 países que evalúa la OECD, la pobreza de los adultos mayores es menor a la del total de la población.[78] En la Gráfica X.6 se muestra la situación para un grupo de estos países.

GRÁFICA X.6
PORCENTAJE DE POBLACIÓN MAYOR A 65 AÑOS EN POBREZA MENOS PORCENTAJE DE POBRES EN EL PAÍS



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD

[78] Para referencia consultar el Capítulo 7 de la publicación Pensions at a Glance 2019.

Se aprecia que México tiene un problema ya que hay mayor pobreza entre adultos mayores que en el resto de la población.

La deficiencia que se revela en la Gráfica X.6 se explica por el segmento de la población que incluye a los trabajadores informales.

Los planes de BD ligados al trabajo formal no son la causa de la problemática de pobreza en la vejez.

La discusión sobre ingreso mínimo en la vejez para mejorar el indicador anterior tiene que ver con la pensión universal que se discute en la siguiente sección.

X.4.3 ¿Hasta qué monto puede llegar la pensión universal?

Dado que la informalidad es un aspecto estructural de la economía de México, la pensión universal es un instrumento de política pública indispensable.

El esquema de pensión universal para adultos mayores es razonable en nuestro país debido a que es una transferencia que se otorga a todos los ciudadanos y que logra su mayor impacto en la población más vulnerable.[79]

El reto de la pensión universal es definir su monto para lograr un balance entre que sea adecuada, con un costo fiscal razonable y que no se afecte el gasto del Gobierno en otros rubros prioritarios.

A continuación, se presenta un ejemplo de cómo puede cambiar la trayectoria fiscal de este gasto en distintos escenarios.

[79] Es general, independiente de otras pensiones y sujeto a un requisito de edad.

La referencia inicial es el monto de apoyo que se otorga a partir de enero de 2021 que es de $1,350 pesos mensuales pagaderos bimestralmente.

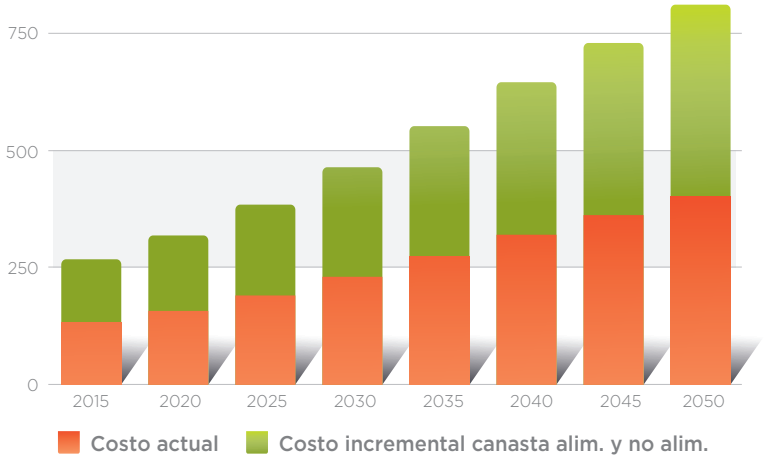
El otro valor de referencia es definir el monto del beneficio para que cubra la adquisición de una canasta mínima (alimentaria y no alimentaria).

Utilizando datos del Coneval se definió el valor de una canasta que incluye el componente alimentario y no alimentario a diciembre de 2020. Se obtuvo el promedio considerando a las zonas urbanas y rurales. El monto se ubica en $2,721 pesos mensuales.[80] Este monto implica una transferencia adicional de 102% sobre el nivel vigente a partir de enero de 2021.

Se hizo una proyección del costo para las finanzas públicas suponiendo que no hay inflación y considerando la proyección de estructura de la población del CONAPO. En la Gráfica X.7 se muestra el monto del gasto fiscal para los próximos 30 años considerando el programa actual y el incremento para llevarla al monto definido en el párrafo anterior.

[80] Este dato es el promedio del valor de la canasta para zona urbana ($3,295) y para zona rural ($2,148) de diciembre de 2020.

GRÁFICA X.7
ESTIMACIÓN DEL GASTO FISCAL DE PENSIÓN UNIVERSAL
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES DE 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del CONAPO

Si se supone un crecimiento anual de 1% para el PIB durante el periodo, el costo fiscal del programa vigente proyectado a 2050 sería de 1.45% del PIB. El costo del beneficio incremental sería de 1.57% del PIB. En este caso, el gasto total por la pensión universal sería de un 3.02% del PIB en 2050. Este gasto fiscal anual es mayor al costo acumulado de la reforma estimado por Banxico para el periodo 2023-2100 y que se presentó en el Capítulo III.

Dado que el programa existe y es una buena política pública, la definición relevante será sobre el nivel de gasto fiscal sostenible. Esta definición le corresponde al Gobierno tomarla.

X.4.4
Restricciones legales de las transiciones de modelos de pensiones

Uno de los principios que ha sido una restricción a las modificaciones a los sistemas de pensiones en México ha sido respetar los derechos adquiridos. Dicha restricción define lo que es posible modificar y lo que no. A continuación, se presentan algunas situaciones específicas.

1. Si un trabajador lleva varios años cotizando en un esquema de BD y unilateralmente lo cambian a uno de CD, es claro que están afectando sus derechos adquiridos.

2. Si el régimen tenía una pensión equivalente al 90% del último sueldo y se reduce al 50% con las mismas condiciones de elegibilidad, también están afectando sus derechos adquiridos.

3. Si se modifican condiciones para que en lugar de 30 años sean 32 años de cotización, o si el sueldo es el último o el promedio de los últimos cinco años, no es tan claro que se afecten derechos adquiridos.

Los casos anteriores muestran que hay un debate jurídico de hasta dónde se fija el límite a los derechos adquiridos en materia de pensiones.

Un aspecto relevante en dicho debate es la interpretación de que en materia pensionaria en algunas dimensiones específicas se trata de expectativas de derechos en lugar de derechos adquiridos. Los ejemplos en las Situaciones 1 y 2 caen en el segundo supuesto y el de la Situación 3 en el primero.

La transición actual de la Ley 97 hay que evaluarla considerando la restricción de legalidad y bajo dos perspectivas. La primera es desde la del Gobierno que es quien subsidia el régimen. La segunda es desde la de los trabajadores.

El régimen de la Ley 73 tenía un subsidio fiscal significativo. El valor de los beneficios es en promedio entre 4 y 4.5 veces el de las contribuciones.[81]

Con la Ley 97 se limitó el grupo de personas que tienen derecho al beneficio de la Ley 73: son aquellos trabajadores que tenían una fecha de inscripción previa al IMSS.

En la ley se establece la obligación del Gobierno de pagar las pensiones a todos los trabajadores de este grupo que cumplan con los criterios de elegibilidad.

Los nuevos trabajadores del régimen de la Ley 97 ya no tendrán las mismas condiciones.

Hay una inequidad entre los dos grupos de trabajadores que solo se define por su fecha de inicio de cotización al IMSS.

Para resolver la brecha entre los dos grupos hay tres opciones. La primera es nivelar a los trabajadores de la Ley 97 con los de la Ley 73. Esta modificación implica un gasto de pensiones creciente y un costo fiscal de entre 80% y 100% del PIB.[82]

La segunda opción es reducir la pensión a los trabajadores de la Ley 73. Esta situación no es viable ya que afecta derechos adquiridos. Además, cambiar las reglas después de 23 años a los trabajadores de la Ley 73 cuando ya están cercanos al retiro se vuelve un problema político.

[81] A un número igual de semanas de cotización la variación de tasa de reemplazo a distintos sueldos es limitada. Lo anterior implica que el subsidio es generalizado y proporcional.
[82] Para detalles sobre estos cálculos se puede consultar el Documento de Opinión y Análisis 2020-01 de FUNDEF.

La tercera opción, y única viable, es cerrar la brecha mejorando el esquema para los trabajadores de la Ley 97 sin caer en un problema de sostenibilidad fiscal.

En conclusión, la inequidad de la transición es algo con lo que se tiene que vivir si se quiere lograr el fin último que es controlar el pasivo pensionario. Lo adecuado es buscar alternativas para mitigar el problema mejorando los parámetros establecidos en la Ley 97. Esto es lo que se logró con la Reforma de 2020.

CAPÍTULO XI

COSTOS DE PROMOVER UNA MAYOR CONCENTRACIÓN EN **LA INSDUSTRIA**

COSTOS DE PROMOVER UNA MAYOR CONCENTRACIÓN EN LA INDUSTRIA

XI.1 Introducción

La Reforma de 2020 incluyó una modificación al artículo 37 de la LSAR en la que se define la mecánica para determinar un precio máximo para las comisiones. Se argumentó por parte del sector que era inequitativo y que podía generar una mayor concentración en la industria.

En el límite, la concentración máxima es tener una sola administradora. Diversas propuestas de legisladores han planteado tener una sola entidad para administrar los recursos de las aportaciones.

El análisis de este capítulo se hace respecto de las distintas implicaciones de adoptar un modelo con una sola Afore pro-

piedad del Gobierno.

En el análisis de las consecuencias de adoptar esta propuesta se revisan dos aspectos:

- El primero es respecto de la realidad actual del Sistema de Ahorro para el Retiro en el que ya existe una participación relevante del sector público en la industria.
- El segundo es respecto de los impactos en la industria y en el mercado financiero local de tener un arreglo de Afore única. Dicha evaluación de impacto se hace desde la perspectiva de los trabajadores y del desarrollo del mercado.

XI.2 Estructura de la industria

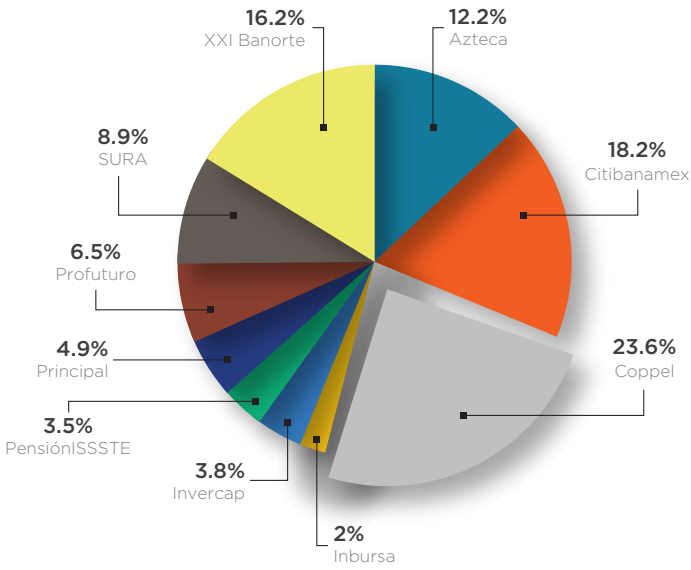
Para que exista competencia efectiva en una industria se necesita que se cumplan varias condiciones. La primera, que es muy relevante, es un número adecuado de participantes.

La industria de las Afores en México no ha evolucionado de manera adecuada en esta dimensión. El número de participantes ha disminuido.

La evaluación de las condiciones de competencia en el sector muestra que hay una vulnerabilidad por la falta de entrada. Dicha situación se explica por la regulación.

Hay 10 participantes de distintos tamaños. En la Gráfica XI.1 se muestra el tamaño relativo de cada una de las Afores por el número de cuentas que administran. Cuatro participantes tienen el 70% del mercado.

GRÁFICA XI.1
PARTICIPACIÓN DE MERCADO DE LAS AFORES (POR CUENTAS DE TRABAJADORES REGISTRADOS A DICIEMBRE DE 2020)[83]

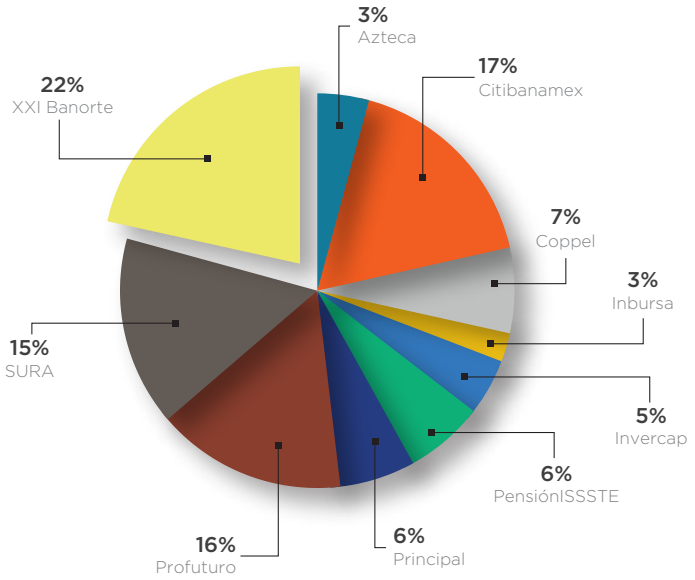


Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

En la Gráfica XI.2 se presenta la participación de mercado de los 10 intermediarios medida con base en los activos administrados. En este caso se aprecia también una alta concentración en cuatro participantes con el 70% del mercado. Es interesante que solo dos están en el grupo que tiene el mayor número de cuentas.

[83] Para el cálculo no se consideraron las cuentas asignadas.

GRÁFICA XI.2
PARTICIPACIÓN DE MERCADO DE LAS AFORES
(POR ACTIVOS ADMINISTRADOS A DICIEMBRE DE 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

Las dos gráficas anteriores ilustran que hay dos dinámicas para entender la participación de mercado en la industria. Hay unas Afores que administran saldos mayores con menos cuentas y otras que están concentradas en más cuentas con saldos menores.

Lo anterior indica que existen distintos segmentos de mercado y modelos de negocio para atender a los trabajadores. Una consolidación limitaría atender a todos los trabajadores de manera adecuada.

La información financiera que publica Consar muestra que es una industria que genera utilidades y en la que hay diferencias entre intermediarios.

Es decir, se trata de una industria con un cierto equilibrio en la estructura de participación y las reglas actuales permiten que la operación del sector sea rentable.

Una de las dimensiones en las que compiten las Afores es en atraer clientes. La competencia se da en dos momentos. El primero es cuando un trabajador tiene una cuenta de asignado y se registra con la Afore.

En este proceso las Afores compiten para que las elijan para ser los gestores de los recursos de los trabajadores.

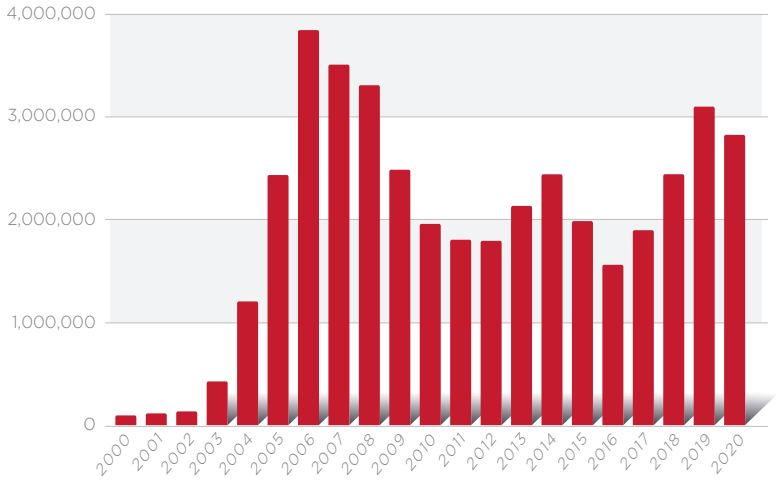
El otro momento en el que se da la competencia es por la movilidad entre Afores. En este proceso hay dos factores que inciden en la movilidad.

El primero son las reglas que limitan los traspasos en cuanto a que es un trámite que tiene controles y que requiere la confirmación de la voluntad del trabajador para evitar traspasos indebidos. El propósito es proteger los recursos de los trabajadores.

El segundo es adoptar un enfoque que limita que se muevan los trabajadores a Afores con menor rendimiento con un indicador que no es el adecuado.

En la Gráfica XI.3 se presenta la movilidad que se ha tenido en la industria desde el año 2000.

GRÁFICA XI.3
TRASPASOS ANUALES



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar

El comportamiento de los traspasos ha variado mucho en el tiempo. Las fluctuaciones tienen que ver con cambios en la regulación.

Para la industria y su dinámica competitiva que exista un mercado de traspasos adecuado es fundamental. Para que funcione requiere de un gasto comercial. Este se incurre para generar el bien público de la competencia. Una manera de pensar este gasto es como una inversión para coadyuvar a que el mercado funcione adecuadamente.

XI.3 Participación del Gobierno en el Sistema de Ahorro para el Retiro

El Gobierno de México participa en la industria de las Afores a través de dos entidades que son: XXI-Banorte y PensionISSSTE. Se presenta para cada uno de estos dos intermediarios la historia de su entrada al sistema y la manera como evolucionaron.

Afore XXI inició operaciones junto con el sistema en julio de 1997. En el diseño del esquema operativo de la Ley 97 se consideró que era importante la participación del Gobierno y se dio la opción de que el IMSS fuera accionista de una Afore.

En los primeros años de operación del sistema, Afore XXI se ubicó como un participante de tamaño medio. Era de las pequeñas del rango de tamaño medio. Al cierre de 2000 tenía activos en administración por $9,668 millones de pesos que representaban el 5.9% de los activos del sistema.

El IMSS tuvo distintos socios estratégicos. Desde 2012 tiene una asociación con Banorte a partes iguales en el capital y con ciertos acuerdos entre ambos accionistas.

Al cierre de 2011 Afore XXI tenía activos por $108,484 millones de pesos y Afore Banorte tenía activos por $95,191 millones de pesos. Entre ambas administraban el 13% de los activos del sistema. Al cierre de 2012 ya fusionada era la cuarta Afore en términos de activos administrados.

En 2013 adquirieron Afore Bancomer. Para el cierre del año ya era la Afore más grande del sistema con activos por $541,485 millones de pesos que le daban un 26% de participación de mercado.

Con el tiempo ha perdido un poco de participación. En los últimos años se ha ubicado en un nivel ligeramente por debajo del 23% de los activos del sistema.

En cuanto a número de cuentas, Afore XXI-Banorte tenía al cierre de agosto de 2020 un total 8.38 millones de cuentas que representaban el 12.3% de las cuentas del sistema. De ese total de cuentas, 8.01 millones corresponden a cuentas registradas de las cuales prácticamente la totalidad son propiedad de trabajadores afiliados al IMSS.

La diferencia en la participación entre activos administrados y cuentas indica que en promedio Afore XXI-Banorte administra cuentas con un saldo mayor al promedio de la industria.

La otra Afore en la que participa el Gobierno es PensionISSSTE. La historia de este intermediario es distinta.

Inició operaciones en 2006 bajo el nombre comercial de la Afore de la Gente. Era una subsidiaria de Bansefi. Este banco de desarrollo decidió crear una Afore para incluir en el sistema a sus clientes y a los de las entidades de ahorro y crédito popular. Consideraban que en el mercado de las Afores no había un intermediario especializado en el segmento de la población que atendían.

A diciembre de 2007 la Afore de la Gente tenía activos por $191 millones de pesos que eran el 0.02% de los activos del sistema. Esos recursos eran propiedad de 94,616 clientes. El saldo promedio por cuenta era ligeramente superior a $2 mil pesos.

Como parte de la reforma al Sistema de Pensiones de los Trabajadores del Sector Público se estableció el compromiso de crear una Afore especializada para atender a este grupo de trabajadores.

En 2008 el Gobierno hizo una evaluación de desempeño de la Afore de la Gente y reconoció que no tenía viabilidad financiera. La decisión fue utilizar esa autorización para crear una Afore para los trabajadores afiliados al ISSSTE. De esta manera es que surge PensionISSSTE.

Al cierre de 2008 tenía $44,143 millones de pesos de activos en administración que correspondían al 4.7% de los activos del sistema. A esa fecha tenía 228,484 cuentas que en su totalidad correspondían a trabajadores registrados y afiliados al ISSSTE. No tenía ningún trabajador afiliado al IMSS.

Dicho volumen de cuentas de trabajadores y los activos administrados se obtuvieron sin hacer un esfuerzo comercial relevante.

Del total de trabajadores registrados cotizando en el ISSSTE y aportando al sistema, el 92.3% los captó PensionISSSTE ya que era la opción de default.

Al cierre de diciembre de 2020 PensionISSSTE tenía activos en administración por $305,433 millones de pesos que representaban el 6.5% de los activos del sistema. Tenía 3.61 millones de cuentas en administración de las que 1.726 corresponden a trabajadores registrados y 1.88 millones a trabajadores asignados.

De las cuentas registradas, 1.613 millones corresponden a trabajadores afiliados al ISSSTE. En este segmento de mercado PensionISSSTE tiene una participación del 89%.

Una década después de su inicio de operaciones, PensionISSSTE sigue teniendo una participación dominante en el mercado de trabajadores de Gobierno. No atiende a trabajadores del sector privado ya que solo tiene el 0.18% de las cuentas registradas de trabajadores afiliados al IMSS.

En síntesis, el Gobierno tiene una participación relevante en la industria de las Afores a través de dos intermediarios que atienden casi el 30% del mercado.

En términos de gestión de activos, el Gobierno hace la actividad de una Afore de manera similar a los participantes privados. A manera de ejemplo se presenta un cuadro del Indicador de Rendimiento Neto de una Afore generacional en el que se muestra que las Afores en las que participa el Gobierno dan rendimientos adecuados al igual que las privadas. Es decir, son un competidor más en la industria.

TABLA XI.1
COMPARACIÓN DE INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO

Rendimiento neto de la 5B 75-79

Cifras al cierre de marzo de 2021

AFORE	Rendimiento neto
Profuturo	4.98%
SURA	4.65%
Citibanamex	4.39%
Coppel	4.39%
Principal	4.21%
XXI Banorte	4.12%
PensionISSSTE	3.87%
Azteca	3.83%
Inbursa	3.67%
Invercap	2.87%
Promedio simple	4.10%
Promedio ponderado	4.33%

Fuente: Consar

XI.4 Consecuencias para los trabajadores y para el desarrollo del mercado de una mayor concentración en la industria

En esta sección se presentan argumentos sobre la manera como funcionan los intermediarios y su impacto en el mercado financiero para demostrar que el arreglo en el que se migra de 10 Afores a menos, con una concentración fuerte de la industria, no tendría beneficios para los trabajadores. La evaluación no se hace en función de las consecuencias para algún intermediario en lo particular.

La sección se subdivide en cinco apartados en los que se presentan problemáticas que surgen a consecuencia de una menor competencia y que son específicas a la industria en términos de su operación y de impactos para los trabajadores y para los mercados.

No se estudian los problemas generales inherentes a un monopolio como la baja calidad de servicios y la falta de incentivos a la innovación.

XI.4.1 Naturaleza del servicio que proporcionan las Afores

En términos de la LSAR, las actividades que tienen reservadas las Afores de acuerdo con el artículo 18 son la administración de las cuentas individuales y la administración de las socieda-

des de inversión.[84] En el artículo 103 de dicha ley se establece que es un delito llevar a cabo las funciones reservadas a estos intermediarios sin tener la autorización para ello.

El servicio relevante que contratan los trabajadores al elegir su Afore es el de asesoría de inversión de sus recursos . A continuación, se describe en qué consiste y cómo se proporciona este servicio.

Las decisiones de inversión que se toman hoy van a definir los rendimientos futuros que da la Afore a los trabajadores. Estas decisiones no dan un rendimiento cierto. Por lo tanto, hoy no se puede saber con certeza qué Afore tendrá el mejor desempeño futuro.

El Comité de Inversiones de la Afore tiene una visión sobre el comportamiento esperado de los mercados y con base en ésta invierte de manera adecuada los recursos.

Por ejemplo, buscan entender cuáles son las perspectivas de desempeño de diferentes clases de activos y qué estrategia puede dar un mayor rendimiento dado el riesgo que se asume.

Definen estrategias distintas que en algunos casos resultan adecuadas y en otros no. En la industria hay visiones alternativas, distintos apetitos de riesgo, etc.

Por lo anterior, es normal que el lugar en el ranking de desempeño de las Afores cambie en el tiempo.

El trabajador está mejor en una situación en la que tiene opciones de a quién confiar su ahorro debido a que hay diferentes estrategias y ex- pectativas de rendimiento entre los participantes. Este arreglo les permi-

[84] La actividad se refiere a la decisión de inversión de los recursos de los trabajadores.

te a los trabajadores comparar y tener referencias respecto del desempeño de las Afores y en su caso cambiar de administradora.

Tener solo una o pocas visiones de comportamiento esperado del mercado lleva a que todos los trabajadores están expuestos a ellas y no tendrían manera de mitigar ese riesgo.

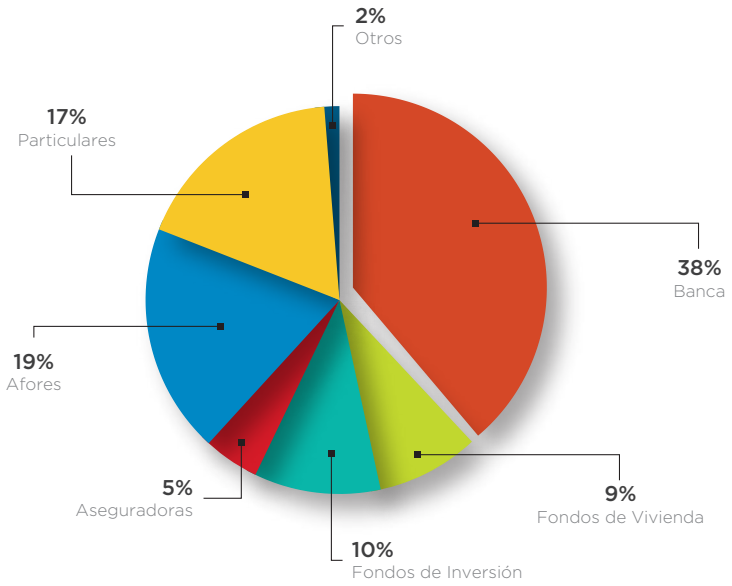
XI.4.2 Implicaciones para el mercado de valores

El tamaño de las Afores es relevante en cuanto a la intermediación financiera en México. A diciembre de 2020 este intermediario ya administraba recursos equivalentes al 20% del PIB.

A continuación, se analiza la relevancia de la intermediación de las Afores en el sistema financiero. En la Gráfica XI.4 se aprecia que son el segundo intermediario más relevante después de la banca.

Las Afores son el inversionista institucional más grande y gestionan más recursos que los inversionistas particulares.

GRÁFICA XI.4
ESTRUCTURA DE LA INTERMEDIACIÓN EN MÉXICO
SEPTIEMBRE 2020



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

La propuesta de consolidar el sistema en una Afore única nos llevaría al límite de tener un intermediario que sea del tamaño de la mitad de la industria bancaria y más grande que todas las sociedades de inversión y las aseguradoras juntas.

Sería un problema el tamaño de este nuevo intermediario debido a que rompe con la diversificación de la estructura de intermediación en México. Se tendría un participante demasiado grande que definiría cómo se canalizarían los recursos de financiamiento en el país.

Además, dado que poco más de la mitad de los activos de las Afores están invertidos en deuda gubernamental, tendríamos que el Gobierno decidiría so-

bre el financiamiento del propio Gobierno con los recursos de los trabajadores. Esto le genera un conflicto de interés a la Afore única.

En el mercado de deuda privada, el sector de ahorro para el retiro tiene aproximadamente el 55% de los títulos en circulación. Sería un tomador de papel privado de tal tamaño que el Gobierno tendría en sus manos la decisión de qué instrumento se emite y cuál no.

Por ser un intermediario tan relevante en el mercado de valores, se puede ser más proclive a caer en la práctica de arrinconar al mercado e incurrir en conductas indebidas en términos de la Ley del Mercado de Valores.

En síntesis, el tamaño que tendría la Afore única generaría consecuencias adversas afectando el sano desarrollo del sector financiero de México. En un intermediario se concentraría el poder de decisión de lo que es financiable y lo que no.

Si en lugar de consolidar el sistema en una Afore, se incentiva un proceso que concentre a la industria en tres o cuatro participantes, la situación en cuanto a problemáticas sería similar.

Por lo tanto, inducir un proceso de concentración hace que pierda toda la economía.

XI.4.3 Dificultad de cumplir con buenas prácticas

Las reglas relativas al régimen de inversión de las Afores definen buenas prácticas en la toma de riesgos. Su objetivo es la

protección de los intereses de los trabajadores.

Las reglas están diseñadas para lograr una buena diversificación de activos y minimizar algunos riesgos como el de concentración en las inversiones. Las reglas definen límites por instrumentos y que no se invierta más de un cierto porcentaje de las emisiones.

Una de las razones detrás de esta última regla es la conveniencia de que varios participantes evalúen el riesgo implícito en una emisión y que decidan asumirlo. Es un mecanismo de revisión entre pares como una línea de defensa para los trabajadores.

Con la Afore única o con una alta concentración no se podría aplicar esta regla por dos razones. La primera, el monto elegible va a estar acotado. La segunda, es que para instrumentos como los certificados bursátiles fiduciarios no hay mucha demanda fuera del sector de Afores. Es una clase de activos que las Afores fueron muy importantes para desarrollarla. Si no hay un número importante de posibles tomadores es probable que este mercado pierda profundidad y que en un futuro nuevos mercados no se desarrollen.

Por el lado de la demanda de valores se volverán contrapartes demasiado grandes y no van a existir otros participantes para lograr una adecuada diversificación de riesgo excepto para la deuda del Gobierno y de algunos grandes emisores.

XI.4.4
Exposición a tomar decisiones por presiones políticas

Diez Afores participando en la industria da opciones a los trabajadores. También existe un proceso de rendición de cuentas que busca justificar que su desempeño como gestores de inversión es adecuado. Hay una relación de costo-beneficio para el trabajador en este arreglo ya que el objetivo al invertir sus recursos sigue criterios financieros.

Con una Afore única un funcionario o un grupo de funcionarios del Gobierno van a decidir en qué invertir. Ya no se tendría que convencer a varios participantes. En el caso de emisiones relacionadas con proyectos del propio Gobierno puede llevar a que se decida por presión política en lugar de un criterio financiero.

Además, en este caso los trabajadores no tendrán opción de movilidad. No habría rendición de cuentas ni tampoco comparación. Quien se ve afectado con este esquema es el trabajador.

Con alta concentración en pocas Afores la situación mejoraría solo un poco.

XI.4.5
Estructura de incentivos en la industria

La manera como compite la industria de los administradores de activos en el mundo es la siguiente: se hace una evaluación de los resultados de su gestión medida por los rendimientos

que dan a los inversionistas. Lo más común es que se haga con una periodicidad anual.

La medida de la Afore única o de tener pocos participantes rompe con el principio básico de cómo opera la industria de fondos de pensiones y de fondos de inversión en el mundo.

En el caso de la Afore única sería una industria sin rendición de cuentas y los trabajadores no tendrán opciones para administrar los recursos para su retiro. Esto afecta a los trabajadores.

XI.5 Conclusiones

En este capítulo se presentó un análisis de los impactos que tendría instrumentar propuestas que tengan como efecto concentrar más el sistema.

En cuanto a la estructura de la industria, es un hecho que el Gobierno hoy participa con dos Afores. Su desempeño es similar al del resto de los participantes.

Desde la perspectiva de los trabajadores, un esquema que promueve una mayor concentración y en el límite una Afore única, llevaría a tener un ahorro forzoso sobre el que no tendrían ningún control.

Hoy existen restricciones para disponer de este ahorro hasta el retiro pero el trabajador mantiene la capacidad de elección sobre su Afore. Eso lo perderían. Este arreglo podría llevar a que el trabajador no perciba como propio su ahorro.

Tampoco habría rendición de cuentas sobre los recursos administrados. Mandar el estado de cuenta pierde relevancia y habría poca posibilidad de com-

paración. Es decir, el tema legal de protección al consumidor se vuelve irrelevante.

En conclusión, al que se afecta más es al trabajador que se vuelve un zombie del sistema.

Avanzar con cualquier agenda que lleve a una mayor concentración no es una buena política pública.

Además, es un arreglo institucional que tendrá consecuencias adversas para el mercado de valores y para el financiamiento al sector privado.

CAPÍTULO XII

CASO DE ARGENTINA: LA NACIONALIZACIÓN DE **LOS FONDOS DE PENSIONES** Y EL REGRESO AL MODELO DE **BENEFICIO DEFINIDO**

CASO DE ARGENTINA: LA NACIONALIZACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y EL REGRESO AL MODELO DE BENEFICIO DEFINIDO

XII.1 Introducción

En este capítulo se analizan los riesgos y las consecuencias que se derivan de la decisión de un Gobierno de regresar a un esquema de BD. El principal problema es la afectación a los derechos de propiedad de los trabajadores. Otro problema en el caso de Argentina es que esta medida no cumplió con la restricción de que sea sostenible fiscalmente.

En 1994 Argentina hizo una re-

forma estructural a su sistema de pensiones. Modificó el modelo para que los trabajadores realicen contribuciones en cuentas individuales administradas por fondos de pensiones.

Con esta reforma se creó un sistema mixto de pensiones. Los trabajadores podían optar por continuar en el programa de BD, recibiendo una pensión que dependía del salario y de los años de cotización o destinar las contribuciones equivalentes a un 11% del salario[85] al nuevo sistema de cuentas individuales. En este sistema, los recursos los gestionarían las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

El objetivo de la reforma era aliviar la presión sobre las finanzas públicas, aumentar los niveles de ahorro en el país y mejorar la cobertura. Mientras que los fondos de pensiones acumularon activos aproximadamente por el equivalente al 10% del PIB de 2008, el componente de pensiones del esquema de BD registró un déficit anual de entre el 1% y el 2% del PIB.[86]

El 21 de octubre de 2008 la Presidenta de Argentina Cristina Fernández de Kirchner anunció una medida drástica: el sistema de pensiones habría de ser completamente nacionalizado. Todos los ciudadanos que habían optado por salirse del modelo de BD para tener una pensión mediante una cuenta de capitalización individual fueron forzados a reintegrarse al sistema estatal.

Un factor que explica por qué no hubo una reacción adversa fue que los trabajadores no tenían

[85] Para referencia consultar: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). (2020) "Reversiones. Mientras Europa avanza hacia la capitalización individual, en América Latina algunos proponen volver al reparto".
[86] Para referencia consultar: Madrid, Raul L. (2003). "Retiring the State". Stanford, CA: Stanford University Press y Brooks, S. (2009). "Social Protection and the Market in Latin America", New York: Cambridge University Press.

tanto apego a su cuenta individual de ahorro y otro fue que la medida los tomó por sorpresa.

Los activos que se habían acumulado en las cuentas privadas fueron transferidos al Estado. La industria de las administradoras de fondos de pensiones que se había desarrollado a partir de 1994 dejó de existir. Para señalar culpables, el Gobierno de Argentina anunció el fracaso del sistema de capitalización individual administrado por instituciones privadas.

En los años siguientes a la nacionalización, el Gobierno tuvo acceso al flujo de las cuotas y a utilizar el capital acumulado de los fondos privados como fuente de financiamiento.

En este capítulo se analiza la nacionalización del sistema de pensiones en Argentina. Se debe reconocer que tenía algunas deficiencias como parámetros no adecuados. Los críticos del sistema asignaban la culpa de manera equivocada al modelo. Esta ha sido una práctica recurrente en las experiencias de los sistemas de capitalización individual en América Latina.

XII.2 Funcionamiento del sistema de CD

El sistema de pensiones de Argentina hasta el 2008 era mixto. Combinaba para grupos de trabajadores el modelo de CD y el de BD. Es decir, las pensiones serían otorgadas por entes públicos y/o privados dependiendo de en qué esquema está el trabajador. Además, existía otro programa que era una pensión universal a cargo del sector público.

Para quienes optaron por el régimen de CD, las aportacio-

nes pasarían íntegramente a las cuentas de capitalización individual administradas por las AFJP y ya no al Gobierno.

Los fondos depositados en cada AFJP conforman el Fondo de Jubilaciones y Pensiones, que constituye un patrimonio independiente y distinto del de la administradora y que pertenece a los trabajadores. La administradora no tiene derecho de propiedad alguno sobre los recursos del fondo. Los activos que componen el fondo son inembargables y su destino exclusivo son las prestaciones previsionales establecidas por la ley.

El sistema de pensiones se financiaría a partir de las aportaciones de los trabajadores que al momento de la reforma se fijaron en el 11%.[87] En la Tabla XII.1 se presentan las condiciones de elegibilidad en el sistema.

TABLA XII.1
REQUISITOS DE ELEGIBILIDAD[88]

Tipo de esquema	Elegibilidad para hombres	Elegibilidad para mujeres	Años de cotización
Pensión contributiva	65	60	30
Pensión universal	65	65	

Fuente: OECD

Había otras empresas privadas que tendrían un rol importante en el nuevo sistema: las compañías de seguros que protegían a los trabajadores contra los riesgos de invalidez y de muerte.

[87] Para referencia consultar: Mesa-Lago, C. (2014). "Reversing pension privatization : the experience of Argentina, Bolivia, Chile and Hungary," ILO Working Papers 994848943402676, International Labour Organization.
[88] Para referencia consultar: OECD. "Pension at Glance 2019".

Adicionalmente, otorgarían beneficios en la modalidad de rentas vitalicias.

En el segmento de cuentas individuales del sistema, el sector público mantenía la función de regulación y supervisión.

La inversión de los fondos de pensión se encontraba regulada de manera muy específica. Desde el comienzo del régimen se admitía la inversión en títulos de deuda de otros gobiernos y de acciones de empresas. Las AFJP podían diferenciarse entre sí en términos de rendimientos, estrategias de inversión y servicios.

A partir de la descripción anterior, se puede concluir que el sistema argentino tenía similitudes con el de México. Por ello, las consecuencias de lo que sucedió nos pueden servir como referencia para evaluar una medida de este tipo.

Un rasgo particular del esquema argentino es que había una rentabilidad mínima que las AFJP garantizaban a sus afiliados. Se calculaba como el 70% de la rentabilidad promedio del sistema o la rentabilidad promedio menos dos puntos (el menor de ambos valores). Esta garantía se determinaba en forma mensual.

De acuerdo con Apella (2009), el sistema de capitalización privado fue ganando en tamaño e importancia. En 2006, el 82% de los trabajadores afiliados al SIJP pertenecía al régimen de capitalización individual.[89]

De agosto de 1994 a septiembre de 2008, el sistema registró rendimientos reales de 7.7% como promedio anualizado (SAFJP, 2008, p. 18).[90] Como es

[89] Para referencia consultar: Apella, I. (2009), Historias laborales y frecuencia de contribuciones a la seguridad social en Argentina, Banco Mundial.
[90] Para referencia consultar: Superintendencia de Administradoras de Fondos para la Jubilacion y el Retiro (SAFJP). (2008) "Boletin Estadístico", Año 14, No. 10.

natural en estos sistemas, las comisiones habían mostrado una tendencia a la baja (SAFJP, 2007, pp. 86-89).[91]

La decisión de estatizar los fondos de jubilaciones por parte del Gobierno se explica por un tema político ya que tuvieron problemas de finanzas públicas en Argentina.

Artana y Susmel (2015) argumentan que la decisión de estatizar los fondos de jubilaciones y pensiones estuvo influida porque permitía maquillar las cifras financieras del Gobierno argentino afectadas por una política fiscal expansiva durante la crisis financiera de 2008-2009. En la crisis, las cuentas del Gobierno pasaron de un superávit de 2.2% del PIB en 2008 a un déficit de 0.4% del PIB en 2009.[92]

No hubo una estimación actuarial del impacto en el largo plazo de la medida adoptada en 2008. De acuerdo con Urbiztondo (2020), las proyecciones del déficit contributivo del Sistema Integrado Previsional Argetino (SIPA) hoy son preocupantes, ya que se estima que, sin considerar los efectos del envejecimiento, el déficit contributivo del sistema subirá de 2.7% del PIB anual en 2018 al 4.1% anual en 2040.[93]

Artana y Susmel (2015) afirman que el Gobierno había gradualmente cerrado la opción que tenían las AFJP de invertir una parte de los fondos en activos del exterior y que la nacionalización fue utilizada más bien como

[91] Para referencia consultar: Superintendencia de Administradoras de Fondos para la Jubilación y el Retiro (SAFJP). (2007) "El régimen de la capitalización y el sistema previsional 1994–2007", Anuario SAFJP.
[92] Para referencia consultar: Artana, D. y Susmel N. (2015), "Strengthening Long-Term Growth in Argentina". Paper presented in the Seminar "Beyond the Crisis-returning to sustainable growth in Latin America". OECD Economic Development and Review Committee. Paris November 2010, y, Artana D. y Susmel N. (2015), "Reforma tributaria en Argentina", FIEL Working Paper Nº 123.
[93] Para referencia consultar: Urbiztondo, Santiago (2020). "La corta vida de las AFJP en la Argentina: Visitando el populismo". Presentación en Seminario Libertad y Desarrollo, Santiago de Chile, Vía Zoom, 17 de junio 2020.

una forma de obtener recursos adicionales además que permitieron a personas acceder a pensiones sin haber cumplido con los requisitos. Estas facilidades implicaron pasivos por más del 15% del PIB entre 2006 y 2014.

XII.3 La contrarreforma al sistema de capitalización privado

El sistema de CD estuvo vigente hasta el año 2008. El Gobierno argentino decidió revertir la reforma con la que creó dicho sistema. Si bien se tiene en mente la fecha anterior, la realidad es que se hizo en dos etapas.

En 2005 se permitió acceder a una jubilación de BD a quienes no cumplían con los años mínimos de contribuciones, pero sí con los requisitos de edad.

Entre 2005 y hasta 2008 el Gobierno adoptó medidas con el objetivo de incentivar el retorno al régimen de BD. Según Niemetz (2009), algunas personas fueron obligadas a traspasarse al régimen anterior.[94] Estas medidas buscaban financiar una parte del costo fiscal asociado a prestaciones de jubilación para personas que no cumplían con los requisitos y a otros beneficios de seguridad social. En 2007, la medida anterior tuvo un costo fiscal de 1.2% del PIB de ese año.[95]

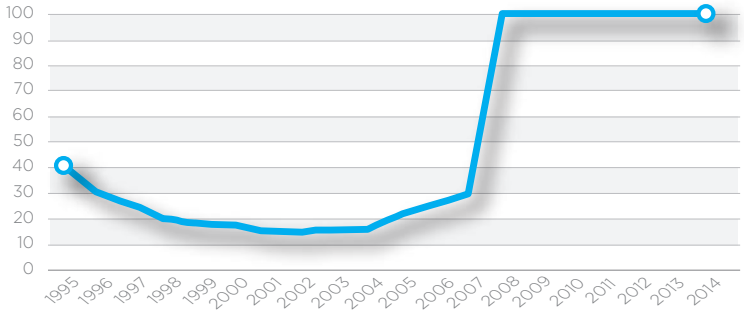
En 2007 se hizo otra modificación en la que se asignó a los trabajadores que no elegían régimen al de BD en lugar de a las AFJP. Se reguló que los hom-

[94] Para referencia consultar: Niemietz K (2009). The nationalisation of retirement savings accounts in Argentina. Institute of Economic Affairs. Oxford.
[95] Para referencia consultar: Informe FIAP Reversiones 2020.

bres mayores de 55 años y las mujeres mayores de 50 años con saldos en sus cuentas individuales inferiores a $20,000 pesos argentinos debían regresar al régimen de reparto.[96]

Artana y Susmel (2015) muestran que el régimen de BD no era la opción preferida por los afiliados. Su participación había bajado desde niveles de 40% en 1995 por debajo del 20% en 2004, mostrando un aumento entre 2005 y 2007 por las regulaciones descritas en los párrafos anteriores. Esta transición de regreso al modelo anterior se aprecia en la Gráfica XII.1 en la que se muestra el porcentaje de los aportantes en el régimen de BD como proporción del total de aportantes al sistema.

GRÁFICA XII.1
PORCENTAJE DE TRABAJADORES APORTANDO AL RÉGIMEN DE BENEFICIO DEFINIDO



Fuente: Artana y Susmel (2015)

La etapa final del proceso de reversión se dio en diciembre de 2008 cuando se eliminó el régimen de CD. Los afiliados y beneficiarios se incorporaron al régimen de reparto mediante

[96] Para referencia consultar: Informe FIAP Reversiones 2020.

la creación del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

Con la entrada en vigor de la La Ley No 26.425 se eliminó definitivamente el régimen de CD, dirigiendo todas las aportaciones al régimen público. Esta última reforma no modificó los parámetros del sistema (como las tasas de contribuciones, la edad mínima de jubilación o los años con aportes requeridos para acceder a la misma). Solo fue un cambio de modelo en el que se transfirieron los recursos de las AFJP a un fondo único que administraría el Gobierno además de tomar el control del flujo de las aportaciones.

En concreto, dicha ley contenía varias medidas que migraban la administración del sistema privado al Estado:

- En primer lugar, se eliminó el componente privado, esencialmente revirtiéndolo. Estipulaba que los trabajadores que no hicieron una elección activa tendrían sus contribuciones asignadas al modelo de BD. La ley obligaba a los trabajadores a volver al pilar público, una opción que no estaba disponible en la legislación anterior. La Gráfica XII.1 implica que a partir de 2009 se recibían todas las contribuciones en el modelo público.

- La ley también ordenó que los trabajadores con fondos de pensiones de menos de 6,370 dólares y a 10 años de llegar a la edad de jubilación serían transferidos automáticamente al modelo público.

- La ley mejoró la tasa de reemplazo del modelo de BD y ordenó que el Estado complemente las pensiones pagadas por el modelo privado si estas estuvieran por debajo de un mínimo.

El Gobierno se quedó con todos los recursos de las cuentas individuales. La nacionalización

resultó en una entrada de un monto de recursos importantes a la Administración de la Seguridad Social (AdeSS): alrededor de 9.5% del PIB. Esto debido a que la ley de reforma estipulaba que todos los activos de las administradoras de fondos de pensiones privadas serían transferidos al fondo administrado por la AdeSS (Hohnerlei (2012)).[97]

El Gobierno justificó la reforma radical al destacar la debilidad del sistema y las "malas prácticas de administración" de los fondos de pensiones, que llevaron a la disminución del "valor" de los fondos. En esencia, el Gobierno sostuvo que su intervención era necesaria para proteger los fondos de los efectos de la crisis. Contrario a lo que argumentó el Gobierno argentino, el valor de los activos de los fondos de pensiones disminuyó en promedio un 19.1% entre noviembre de 2007 y octubre de 2008, ya que el impacto de la crisis financiera afectó al mercado de valores local (SAFJP (2008)).

Gran parte de dicha disminución se debió al hecho de que alrededor del 55% de las carteras de las administradoras de fondos de pensiones privadas estaban invertidas en bonos del Gobierno. La fuerte disminución en el valor de los fondos de pensiones se relacionó con la fuerte disminución del valor de los bonos del Gobierno, lo que a su vez refleja en parte las preocupaciones de los inversores sobre la política macroeconómica. (Datz y Dancsi (2013)).[98]

Los autores argumentan que la caída en el valor de los fondos se explica fundamentalmente por la desvalorización de los títulos públicos argentinos y de las

[97] Para referencia consultar: Hohnerlein, E. M. (2012). Pension re-reform in Argentina. Zeitschrift für ausländisches und internationales Arbeits- und Sozialrecht (zias), 3(2012), 213-234.
[98] Para referencia consultar: Datz, G. y Dancsi,K . (2013). The Politics of Pension Reform Reversal: A Comparative Analysis of Hungary and Argentina. East European Politics. 29. 83-100.

acciones de empresas locales. Agregan que el Gobierno había cerrado la opción que tenían las AFJP de invertir una parte de los fondos en activos del exterior.

Además, había un alto porcentaje de trabajadores que en el sistema de cuentas de capitalización individual no calificaban para una pensión mínima. En el nuevo esquema el Gobierno sería responsable de pagar gran parte de los beneficios pensionarios (Danani y Beccaria (2011)).[99]

Como el Gobierno no estaba dispuesto a reducir drásticamente el gasto público, la renacionalización del pilar privado de pensiones fue vista como una opción para reducir las obligaciones de deuda pública y mejorar los saldos presupuestarios en el corto plazo, aunque la medida implicaba presión presupuestal en el largo plazo (Calvo et al.(2010)).[100]

Al tomar control de los recursos de las AFJP, el Gobierno estuvo una participación significativa en empresas clave del sector privado al convertirse en su accionista.

Es importante tener en cuenta el clima político específico del país después de la crisis. Había un profundo descontento de los ciudadanos con las reformas favorables al mercado entre las que estaban la reforma de pensiones con cuentas de capitalización individual. Se promovió que este componente sería incapaz de lograr los beneficios prometidos a los futuros pensionados.

La Reforma de 2008 inicialmente

[99] Para referencia consultar: Danani, C. y Beccaria , A. (2011). La (contra)reforma previsional argentina 2004-2008: aspectos institucionales y político-culturales del proceso de transformación de la protección. Buenos Aires: UNGS.
[100] Para referencia consultar: Calvo, E., Fabio B y Evelina B. (2010). "Are Old-age Pension System Reforms Moving Away from Individual Retirement Accounts in Latin America?", Journal of Social Policy 39(2): 223-234.

tuvo la aprobación pública. Latinobarómetro informó que hubo un 89.5% de apoyo para el control gubernamental de las pensiones en los últimos tiempos.

La reforma fue respaldada por algunos sindicatos como la Confederación General del Trabajo y el Sindicato Central de Trabajadores de Argentina que expresaron su total apoyo a esta iniciativa política.

En el manejo del proceso se identificó al sector financiero como el principal responsable de la crisis, por lo que tenían poco margen para oponerse a la reforma. Una posibilidad es que muchas de estas instituciones financieras se sintieran aliviadas de que ya no tendrían que justificar bajos niveles de beneficios futuros para los contribuyentes.

Los principales actores afectados por la reforma, las AFJP, no tuvieron tiempo de reaccionar porque no anticiparon esta medida a pesar de los cambios previos de 2005. No hubo oportunidad de participación formal en el proceso (Hujo y Rulli (2014)).[101]

XII.4 El sistema de pensiones vigente en Argentina

El SIPA es el único sistema de pensiones que rige hoy en Argentina a partir de la eliminación del sistema de CD. La contribución de los trabajadores es del 11%[102] y es la misma

[101] Para referencia consultar: Hujo, K. y Rulli, M. (2014). "The Political Economy of Pension Re-Reform in Chile and Argentina: Toward More Inclusive Protection", Documento de Investigación 2014-1 (Ginebra, UNRISD).
[102] Para referencia consultar: Pensions at a glance 2019. OCDE.

aportación que la del sistema de CD que existía antes de la nacionalización.

En el sistema actual, para que los trabajadores puedan acceder a lo que llaman pensión contributiva ligada al trabajo, deben tener 30 años cotizando en el sistema de contribución individual y 60 años de edad si son mujeres ó 65 si son hombres.[103]

Existe una pensión universal para el adulto mayor que otorga la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES) a las personas mayores de 65 años que no alcanzan los años de cotización requeridos para obtener una pensión.[104] Es decir, este beneficio no es incremental a la pensión contributiva.

El sistema de pensiones en Argentina hoy entrega ocho millones de pensiones que representa el 40% del gasto total del país. El sistema vigente tiene varios problemas adicionales al de finanzas públicas:

1. Hay poco más de un trabajador activo por cada pensionado;

2. Argentina tiene un alto nivel de empleo informal, cercano al 50%.

3. Según el Instituto para el Desarrollo Social Argentino, del total de ocho millones de pensionados solo tres millones hicieron aportaciones al Estado en los términos legales específicos.

4. Lo que el Gobierno recauda de las contribuciones de seguridad social únicamente alcanza para cubrir el 60% del desembolso en pensiones.

[103] SIPA
[104] ANSES: Tramitar la Pensión Universal para el Adulto Mayor. "Está dirigido a personas mayores de 65 años que no cuentan con los años de aportes necesarios para jubilarse y que tengan los últimos 10 años de residencia en el país (20 si son extranjeros)." Gobierno de Argentina. Recuperado de https://www.argentina.gob.ar/tramitar-la-pension-universal-para-adulto-mayor

5. Hay problemas de gestión que complican el esquema debido a las pensiones otorgadas sin requisito de tiempo de cotización. Hay 3.6 millones de "jubilaciones por moratoria" y las 1.3 millones de "pensiones no contributivas" que entregó el Gobierno entre 2003-2015. Estos apoyos además violentan el estado de derecho e implican una cantidad de deuda elevada.

Artana y Susmel (2015) y Urbiztondo (2020) señalan que de la información disponible de los activos originales que se nacionalizaron no se puede determinar la rentabilidad obtenida, principalmente porque la valuación de los activos no refleja los precios de mercado y la metodología de cálculo oficial de la rentabilidad incluye aportaciones y transferencias fiscales y no solo los resultados de las inversiones.

XII.5 Conclusiones

Se presentó una narrativa de la reforma del sistema de pensiones en Argentina desde 1994 a la fecha poniendo particular énfasis en la Reforma de 2008.

El sistema de pensiones en Argentina previo al 2008 tuvo beneficios importantes. Superó al sistema anterior en términos de seguridad, sostenibilidad fiscal, equidad, diversidad, libertad de elegir y en efectos positivos para la economía.

Con la reversión de 2008 se afectaron los derechos de propiedad de los trabajadores. Les expropiaron sus recursos. Los activos que eran gestionados por las AFJP se traspasaron al Gobierno.

El regreso al régimen de BD tuvo un impacto negativo en la transparencia de la gestión de los recursos financieros del sistema de pensiones y en las finanzas públicas.

La nacionalización de los fondos de jubilaciones y pensiones generó también un impacto significativo sobre el mercado bursátil de Argentina en los años posteriores a la medida. Según Montenegro, et al (2017), la capitalización bursátil como proporción del PIB disminuyó de 20% en 2007 a 6% en 2012.[105]

El cambio mejoró la situación del país solo en el muy corto plazo por hacerse los activos de las AFJP y del flujo de las contribuciones. En el largo plazo ha tenido como resultado un sistema que no es sostenible en el tiempo y que está generando mayor carga para las finanzas públicas.

El cambio no mejoró las condiciones de los trabajadores ya que hay incertidumbre sobre la pensión que recibirán.

Además, un cambio de este tipo que afecta derechos de propiedad genera cuestionamientos sobre la calidad del estado de derecho.

El principal problema es que la contrareforma de pensiones en Argentina de 2008 no es una referencia para lograr que un sistema de pensiones sea fiscalmente sostenible ni tampoco que provea mejores pensiones a los trabajadores. Es un ejemplo de cómo una visión de corto plazo con beneficios inmediatos puede salir cara en el largo plazo.

La lección para México es que regresar a un sistema de BD tendrá como resultado final un impacto relevante en las finanzas

[105] Para referencia consultar: Montenegro, S., Llano, J., León, S., Eslava, D. y Cáceres, J.M. (2017)"Comentarios sobre el documento: Revirtiendo la privatización de las pensiones: Reconstruyendo los sistemas de pensiones públicos en Europa del Este y América Latina". Nota de Análisis No 2. Asofondos.

públicas del país, además de dar un mal precedente debido a que el proceso para transitar a este esquema implica afectar derechos de propiedad y violentar el estado de derecho.

CAPÍTULO XIII

PENDIENTES DEL SISTEMA

PENDIENTES DEL SISTEMA

XIII.1 Evaluación de la Reforma de diciembre de 2020

La evaluación general de la Reforma al Régimen de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado de 2020 es muy positiva: se corrigieron prácticamente todas las deficiencias estructurales de los parámetros. Además, logra dar un sentido social al régimen.

Los nuevos parámetros permitirán tener niveles de pensión adecuados manteniendo el costo fiscal controlado.

El aumento en la cuota de aportación ubica al régimen de México en un nivel cercano a la media internacional. Considerando el nivel de cuota y los componentes adicionales del esquema, se logran tasas de reemplazo adecuadas.

En cuanto al diseño conceptual del sistema se modificó para moverlo de uno de CD casi puro, con una garantía mínima, a uno que incluye un componente de ingreso garantizado razonable que lo convierte en uno de tipo mixto. Este cambio es en beneficio de los trabajadores.

El esquema de protección ahora garantiza tasas de reemplazo adecuadas para trabajadores que ganen hasta cinco salarios mínimos y que coticen como mínimo un cierto número de semanas. En este rango salarial están más del 80% de los trabajadores inscritos en el IMSS.

El esquema de PMG se vuelve un tipo de seguro que protege a los trabajadores en caso de que las condiciones no les sean favorables. Por ejemplo, en ocasiones el desempeño financiero de su intermediario puede no ser el óptimo o el trabajador se retiró en una mala coyuntura de mercado.

Otro gran beneficio de la reforma es que se vuelve un nivelador para los trabajadores que llevan muchos años cotizando y aportando el 6.5% del sueldo.

En el proceso de diálogo entre sector privado y Gobierno hubo una serie de modificaciones que se propusieron y que no se aceptaron totalmente. La propuesta del sector empresarial era reducir el requisito de elegibilidad para tener derecho a la pensión mínima garantizada a 750 semanas. Para los primeros años se propuso un esquema con menos semanas que se incrementaba gradualmente.[106]

El nivel de 750 semanas es razonable considerando la restricción que impone la informalidad al sistema y que es consistente con el análisis del Capítulo VI. Es decir, la propuesta reconocía la realidad del mercado laboral de México y hacía una modificación a los parámetros congruente con ésta.

Sin embargo, la Secretaría de Hacienda no aceptó la propuesta. La reforma reduce el requerimiento de semanas inicialmente a 750 pero en una transición de 10 años las aumenta para lle-

[106] El nivel inicial que se proponía era de 500 semanas.

gar a 1,000. Este requisito es el gran problema de diseño que se mantiene en el régimen. En el Esquema XIII.1 se resumen argumentos y visiones de cada postura.

ESQUEMA XIII.1
ARGUMENTOS SOBRE EL NIVEL DE SEMANAS

Fuente: Elaboración propia

Dada la estructura del mercado laboral en México, subir el requisito de manera gradual a 1,000 semanas implica dejar nuevamente fuera a un número importante de trabajadores. Una reducción permanente a 750 semanas soluciona la problemática para muchos trabajadores.

El hacer esta modificación puede tener un costo fiscal, pero éste es limitado dada la estimación del costo de la reforma que se presentó en el Capítulo III. No es relevante comparado con el costo de la pensión universal que se presentó en el Capítulo X.

La propuesta del Consejo Coordinador Empresarial (CCE) incluía otros temas que no eran paramétricos. El objetivo era fortalecer los otros componentes del ingreso en el retiro: el Infonavit y el ahorro voluntario.

Desafortunadamente, ninguno de estos dos temas se incluyó en la reforma y queda como un pendiente. Si bien no es urgente, en la medida en que se pueda trabajar para incluirlos se va a robustecer la arquitectura del sistema y la red de protección social de manera importante.

XIII.2 Propuestas para mejorar la arquitectura del sistema: Infonavit y ahorro voluntario

En esta sección se desarrollan dos propuestas conceptuales para sugerir modificaciones al Infonavit y al ahorro voluntario para los trabajadores que aportan a su Afore.

Se requiere de algunos cambios legales pero no son aspectos paramétricos ni generan un costo fiscal.

La propuesta del Infonavit mejora aspectos relacionados con una mayor protección a la subcuenta de vivienda que es ahorro de los trabajadores. Se basa en el análisis del Capítulo IV.

Otro objetivo es plantear algunas medidas para que los trabajadores gestionen mejor sus recursos que están en resguardo del Instituto.

Este ahorro, al momento de la jubilación, es parte del patrimonio que los trabajadores tienen para su retiro. Hay que tener un marco legal que de seguridad y que permita a los trabajadores optimizar la gestión de estos recursos.

Las propuestas son las siguientes:

1. El Consejo de Administración debe tener la responsabilidad de procurar garantizar la solvencia del Instituto para salvaguardar el valor del ahorro de los trabajadores.

2. Desarrollar mecanismos de control para salvaguardar el ahorro de los trabajadores. El Comité de Auditoría debe vigilar que se cumpla con la normatividad relacionada con el sistema de pensiones y con aquella que busque preservar la integridad de los recursos de los trabajadores.

3. Que los trabajadores que lleguen a una cierta edad puedan gestionar los recursos de su ahorro en Infonavit para administrarlo junto con el resto de su ahorro pensionario.[107]

4. Los fondos de la subcuenta de vivienda que no hubiesen sido aplicados de acuerdo con el artículo 43 Bis (compra de casa) podrán ser transferidos a las administradoras de fondos para el retiro a elección del trabajador posterior a cumplir el requisito de edad.

[107] La propuesta inicial es que sea a partir de los 50 años.

5. Incorporar formalmente al Infonavit al régimen pensionario. Para ello se proponen modificaciones como que la Consar fije reglas para definir el régimen de inversión de los activos financieros del Instituto.

6. Incorporar un mecanismo para que en caso de que el Instituto tenga pérdidas que le lleven a perder su patrimonio y a afectar el valor del ahorro de los trabajadores, el Gobierno Federal garantice esos recursos con un esquema tipo seguro de depósito.

De acuerdo con el análisis del Capítulo V, el ahorro voluntario no ha funcionado para ser un esquema que efectivamente complemente el ingreso pensionario de los trabajadores del sector privado.

No ha sido una alternativa para aumentar la pensión tal y como se preveía originalmente. La evidencia que se presentó es contundente.

El ahorro voluntario representa una proporción muy pequeña de los recursos administrados por las Afores. Es menos del 2.5% del total de recursos administrados por estos intermediarios .

Para que funcione complementando el ahorro para el retiro es necesario incentivarlo y dar facilidades para que los trabajadores lo aprovechen.

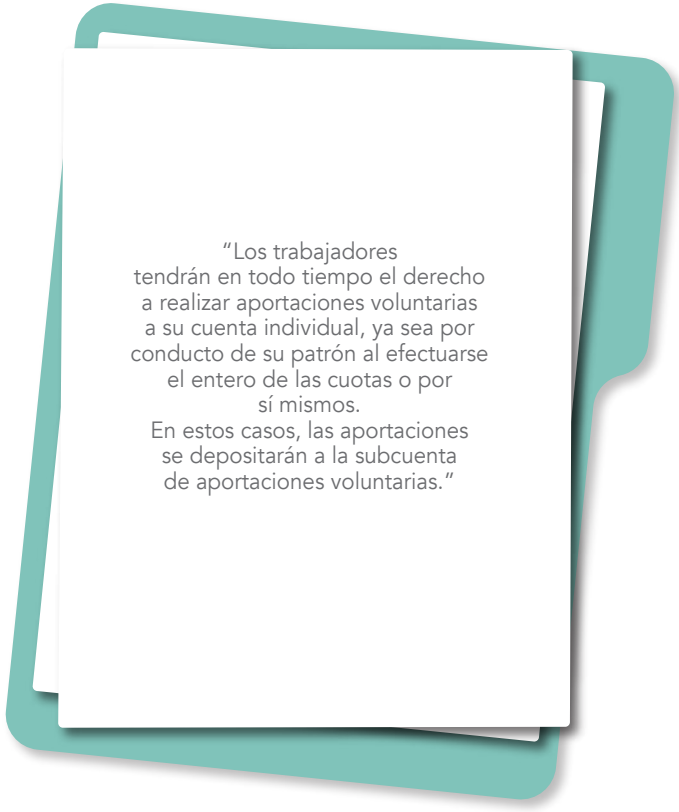
Los dos mecanismos que han funcionado en otros países para promover el ahorro voluntario son el incentivo fiscal y utilizar cláusulas de incorporación automática no obligatoria.

Las leyes correspondientes en México ya prevén la posibilidad de que los trabajadores puedan realizar aportaciones voluntarias y complementarias.

El régimen fiscal para permitir el ahorro voluntario es adecuado

en cuanto a condiciones y límites máximos. Lo que faltan son modificaciones para aumentar la participación con mecanismos de incorporación automática no obligatoria.

El marco legal de la Ley del Seguro Social prevé en el artículo 192 primer párrafo lo siguiente respecto al ahorro voluntario:



Es decir, la propia ley ya establece que se pueden hacer este tipo de aportaciones de manera directa por el trabajador o por medio del patrón. De acuerdo con la Ley IMSS es legal que se pueda hacer el ahorro voluntario por retención que hagan los patrones a los trabajadores y lo enteren.

Lo anterior implica que solo se tendría que modificar la LSAR para regular la parte operativa.

A la fecha las aportaciones voluntarias operan de acuerdo con lo siguiente:

- **Artículo 74:** define que hay una subcuenta para las aportaciones voluntarias.
- **Artículo 74 Bis:** regula la integración de las cuentas individuales con la de aportaciones voluntarias siendo una subcuenta que está sujeta al régimen de la ley.

La deducción fiscal para aportaciones de ahorro voluntario en el Sistema de Ahorro para el Retiro se condiciona a que se hagan a cuentas reguladas por los dos artículos anteriores.

El Reglamento de la LISR prevé que las aportaciones a estas cuentas se puedan hacer por retención del empleador y su entero posterior. Si se cumple con lo anterior son deducibles desde el momento de hacer el cálculo del impuesto mensual.

El análisis permite concluir que solo hay que modificar algunas reglas relativas a su funcionamiento. Hay que diseñar el esquema de ahorro voluntario para que cumpla con los requisitos de ley y que opere de manera adecuada.

Las propuestas específicas son para incentivarlo entre los trabajadores de ingresos mayores a un cierto nivel para corresponsabilizarse de su retiro. Lo anterior porque:

- Hay que entender a este ahorro como el complemento de diseño a la PMG que se enfoca en el grupo de trabajadores de menores ingresos.

- Para los trabajadores de mayores ingresos la PMG pierde relevancia y el ahorro voluntario es la manera para llegar a tasas de reemplazo adecuadas.

Las propuestas para el ahorro voluntario son las siguientes:

1. Construir sobre el marco ya definido en los artículos 192 Ley IMSS y 74 y 74 Bis de LSAR, proponiendo modificaciones a esta última ley para permitir la retención y dejar en claro la facultad reglamentaria en la materia.

2. La Consar definiría en disposiciones de carácter general el modelo operativo para que las empresas realicen dicha retención de las aportaciones voluntarias de los trabajadores y lo enteren.

3. El ahorro voluntario se enterará junto con los recursos de la aportación obligatoria para el retiro.

4. Los porcentajes de ahorro voluntario varían por rango salarial y de acuerdo con lo siguiente:

   I. Para los trabajadores que reciban una remuneración de entre tres y cinco salarios mínimos una retención de 2%.

   II. Para los trabajadores que reciban una remuneración de entre cinco y diez salarios mínimos una retención de 3.5%.

   III. Para los trabajadores que reciban una remuneración de más de diez salarios mínimos una retención de 5%.

IV. Los trabajadores que perciban menos de tres salarios mínimos podrán pedir que se les retenga ahorro voluntario al nivel que definan.

5. Los trabajadores tienen el derecho de pedir al patrón suspender las retenciones de aportaciones voluntarias.

6. La parte operativa de retiros de las aportaciones voluntarias se sujetará a lo previsto en las reglas de carácter general que emita Consar.

Si se logran implementar las modificaciones propuestas a los esquemas de Infonavit y de ahorro voluntario para el segmento de trabajadores formales cotizando en el IMSS, se construirá un esquema de ingreso pensionario que funcione bien dando tasas de reemplazo competitivas a los trabajadores.

En el Esquema XIII.2 se presenta cómo quedaría la arquitectura del Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado en México de lograr los cambios sugeridos en esta sección.

ESQUEMA XIII.2
PROPUESTA PARA COMPLEMENTAR LA ARQUITECTURA DEL SISTEMA DE PENSIONES PARA LOS TRABAJADORES DEL SECTOR PRIVADO

Fuente: Elaboración propia

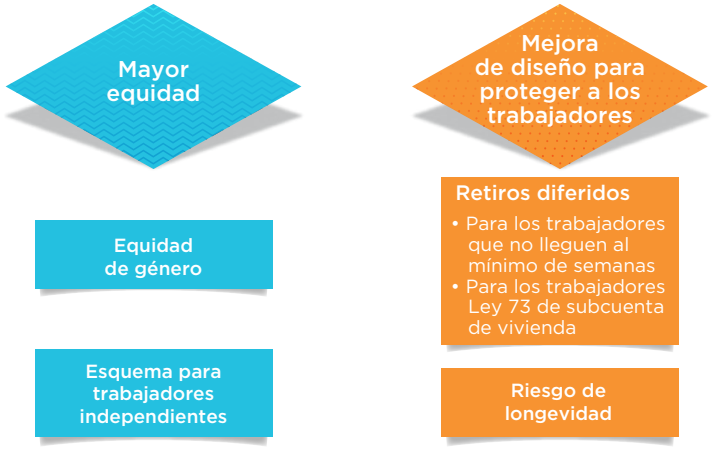
XIII.3 Otras propuestas para mejorar el sistema

En esta sección se presentan propuestas adicionales que buscan mejorar algunos aspectos específicos del régimen en cuanto a diseño.

Cabe señalar, que todas eran parte de la propuesta inicial del CCE y que tampoco se incluyeron.

El objetivo de estas propuestas es tener un esquema mucho más equilibrado y justo en beneficio de ciertos grupos de trabajadores o atender algunas imperfecciones del mercado. Los temas específicos se muestran en el Esquema XIII.3.

ESQUEMA XIII.3
OTRAS MEJORAS AL SISTEMA



Fuente: Elaboración propia

XIII.3.1 Equidad de género

Se incorporaron algunos aspectos de género como:

1. Tener una diferencia en la cuota social por género.
2. Flexibilidad para mujeres y hombres que salen del mercado laboral debido a cuestiones de cuidado infantil.
3. Condonación de semanas sin cotizar, siempre y cuando regrese(n) en los siguientes seis meses después del periodo dedicado al cuidado del hijo recién nacido dando las siguientes opciones:

   - Únicamente reintegro de semanas sin aportaciones tripartitas.

- Dar la opción al trabajador para aportar el monto correspondiente al periodo de ausencia, además de reintegrar el número de semanas cotizadas.

XIII.3.2 Trabajadores independientes

- Hay que incluir a los trabajadores independientes bajo algún tipo de esquema de aportaciones obligatorias (por ej. con la figura del plan personal de retiro).
- Se propone una contribución, igual que la de los demás trabajadores del 15%. La garantía y la etapa de desacumulación se deben hacer con los mismos requisitos de edad y bajo la modalidad de retiros programados o renta vitalicia a elección del trabajador.
- Los trabajadores informales no se consideran en este esquema dado que el cambio no pretende atender las imperfecciones del mercado laboral. Solo si lo deciden los trabajadores informales podrían entrar al esquema de forma voluntaria.
- Un esquema operativo que se puede adoptar para los independientes es uno similar al que tiene el IMSS para las trabajadoras domésticas.

XIII.3.3 Retiros diferidos

En los casos en los que se establece la entrega de recursos a los trabajadores en una sola exhibición, se puede generar un problema debido a que se pueden gastar los recursos de manera rápida y por lo tanto no cumplir con su objetivo de dar un ingreso adicional durante la vejez.

Se plantean dos casos en los que un esquema de este tipo puede ser benéfico.

1. Para los trabajadores que no lleguen al mínimo de semanas de cotización para tener derecho a la PMG.

   - El esquema operativo actual es que a estos trabajadores se les entrega su ahorro en una sola exhibición.
   - La propuesta es que no se les entregue el dinero en un pago, sino que el retiro de los recursos sea diferido en el tiempo para tener un pago tipo pensión durante varios años.

2. Para los trabajadores de la Ley 73 que pueden retirar los recursos del Infonavit en una exhibición.

   - Estos trabajadores ya no recibirán en una sola exhibición los fondos acumulados en la subcuenta de vivienda correspondiente sino que se traspasará a su cuenta individual en la Afore para realizar retiros programados.

Ambos esquemas se deben regular en las reglas de carácter general que expida la Consar.

XIII.3.4 Riesgos de longevidad

Como medida adicional se propuso un esquema para tratar de mejorar el funcionamiento de mercado de las rentas vitalicias. El Gobierno puede apoyar limitando el riesgo por longevidad del régimen.

Acotar el riesgo de longevidad puede ser otra vía para lograr mejores pensiones. El diseño del esquema debe ser flexible y la decisión de participar y el costo debe ser para el trabajador.

XIII.4 Conclusiones

La Reforma al Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado de diciembre de 2020 es de tipo estructural ya que corrige los parámetros del sistema.

Como todo marco legal es perfectible. Quedan puntos pendientes para mejorar su arquitectura y su operatividad.

Aunque no es urgente, hay que buscar el momento adecuado para avanzar con las propuestas que se describieron en este capítulo, lo cual será en beneficio de millones de trabajadores en México.

El principal reto para el sistema durante la próxima década será la entrada de cada vez más trabajadores a la etapa de desacumulación. Este tema no se incorporó de manera integral en la propuesta del CCE. Es un pendiente que queda para trabajar los próximos cinco años.

CAPÍTULO XIV

REFLEXIONES FINALES

REFLEXIONES FINALES

En este libro se presentaron diversos temas relacionados con el Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado en México y en específico con la Reforma de 2020.

El sistema necesitaba ajustes paramétricos importantes en tres variables: cuota de aportación, número de semanas de cotización y nivel de la PMG. Los cambios se hicieron respetando la restricción de sostenibilidad fiscal.

El aumento en la cuota de aportación para llegar al 15% implica 8.5 puntos adicionales de costo laboral que van a asumir los patrones. Reducir el número de semanas era muy importante para reconocer el impacto que tiene la informalidad en el mercado laboral en nuestro país. Por último, la mayor PMG dará un ingreso razonable a más del 80% de los trabajadores elegibles.

Lograr un consenso para una reforma pensionaria siempre es difícil y se consiguió.

Las modificaciones son el resultado de un acuerdo de gran alcance entre los sectores de la economía para construir sobre una política pública vigente y dando una dimensión social al sistema.

El Gobierno estuvo de acuerdo en mantener el modelo operativo pero le hizo los cambios necesarios para que funcionara bien en beneficio de los trabajadores. El sector empresarial asumió su responsabilidad social con los trabajadores absorbiendo el costo de mayores contribuciones para el retiro. El sector obrero obtuvo mejores condiciones en cuanto a aportaciones, requisitos y beneficios. Esto es una ganancia para los trabajadores porque el saldo de su Afore es parte de su patrimonio. Además, para los trabajadores que han venido aportando al 6.5% se logró que tuvieran los beneficios de la nueva garantía.

El único tema estructural que queda pendiente de evaluar es si dada la informalidad laboral en México el requisito de semanas es el adecuado o se debe dejar en 750 semanas. En el peor escenario, este parámetro se revisará en 10 años de acuerdo con lo establecido en el transitorio de la reforma.

Es importante señalar que México ha tomado otras definiciones importantes en relación con los beneficios pensionarios de la población.

El primero es dar la pensión universal a toda la población adulta mayor residente en el país. Esto genera un piso mínimo que es particularmente importante para los trabajadores informales.

El segundo es que la Reforma de 2020 es adicional al componente anterior y da ingresos adecuados a los trabajadores del sector formal.

El tercero es que los ingresos pensionarios de los trabajadores formales se pueden fortalecer con ajustes a los otros componentes que son Infonavit y ahorro voluntario. En el documento se presentaron propuestas para mejorar el sistema por esta vía.

Con la definición de la pensión universal y con la Reforma de 2020, se tiene en México un

diseño y arquitectura de vanguardia. Es un sistema que sí funciona y que protege los intereses de los trabajadores en el largo plazo.

Por ello, cada vez más a las Afores hay que pensarlas como parte de la red de protección social en México.

Consistente con esta visión es que la ley permite que los trabajadores puedan utilizar parte de sus recursos para el retiro como un apoyo en caso de desempleo. El régimen tiene un balance adecuado para no afectar al trabajador en el largo plazo.

En los meses de la pandemia se vió que se utilizaron más estos recursos por la pérdida de empleo de trabajadores. En los doce meses previos a la pandemia se hicieron retiros por desempleo en promedio por $1,077 millones de pesos mensuales. Entre abril de 2020 y marzo de 2021 el monto fue de $1,820 millones de pesos mensuales.

El esquema funcionó para lo que estaba diseñado y sirvió durante la coyuntura de la pandemia para apoyar a los trabajadores pero sin reducir de manera significativa el saldo del ahorro para el retiro. Este comportamiento es distinto a lo que sucedió en otros países de América Latina en los que permitieron retiros importantes de ahorro pensionario descapitalizando sus sistemas.

Podemos concluir que hoy tenemos un sistema que ha evolucionado favorablemente y se está convirtiendo en la referencia en la región.

El principal reto estructural en materia de pensiones es cómo lograr que más mexicanos que solo van a tener acceso a la pensión universal, tengan también acceso a una pensión contributiva. Para ello hay que solucionar el problema de la informalidad y diseñar la red de protección para incluir a un número adecuado de personas con la de-

terminación de un mínimo de semanas que sea consistente con la realidad de nuestro mercado laboral.

BIBLIOGRAFÍA

ALTER CHEN, M.
(2005).
"RETHINKING THE INFORMAL ECONOMY".
EXPERT GROUP ON DEVELOPMENT ISSUES. RESEARCH PAPER 2005/10.

APELLA, I.
(2009)
"HISTORIAS LABORALES Y FRECUENCIA DE CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ARGENTINA".
BANCO MUNDIAL.

ARTANA, D. AND N. SUSMEL
(2015)
"STRENGTHENING LONG-TERM GROWTH IN ARGENTINA". PAPER PRESENTED IN THE SEMINAR "BEYOND THE CRISIS-RETURNING TO SUSTAINABLE GROWTH IN LATIN AMERICA".
OECD ECONOMIC DEVELOPMENT AND REVIEW COMMITTEE. PARIS NOVEMBER 2010.

ARTANA, D. AND N. SUSMEL
(2015)
"REFORMA TRIBUTARIA EN ARGENTINA".
FIEL WORKING PAPER NO 123.

ASPEN INSTITUTE MEXICO
(2018)
"PERSPECTIVAS FUTURAS DEL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO".

BANXICO
(2021)
"LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES DE MÉXICO: POSIBLES EFECTOS SOBRE LAS JUBILACIONES, LA DINÁMICA DEL AHORRO OBLIGATORIO Y LAS FINANZAS PÚBLICAS".
INFORME TRIMESTRAL, OCTUBRE-DICIEMBRE 2020, PP. 53-58. BANCO DE MÉXICO. MARZO 2021.

BOTERO J., S.DJANKOV, R. LA PORTA, F. LOPEZ DE SILANES AND A. SCHLIEFER
(2004)
"THE REGULATION OF LABOR".
QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS.

BOSCH M., G. CABALLERO, F. COFRE, S. GONZÁLEZ, A. HAND, L. KELLER AND M. SILVA-PORTO
(2019)
"CÓMO FOMENTAR EL AHORRO PARA EL RETIRO ENTRE LOS TRABAJADORES DE BAJOS INGRESOS E INDEPENDIENTES: LOS CASOS DE CHILE, COLOMBIA, MÉXICO Y PERÚ".
NOTA TÉCNICA. BANCO INTER- AMERICANO DE DESARROLLO. NOVIEMBRE. WASHINGTON, D.C.

BIBLIOGRAFÍA

BROOKS, S.
(2009)
"SOCIAL PROTECTION AND THE MARKET IN LATIN AMERICA".
NEW YORK: CAMBRIDGE UNIVERSITY PRESS.

CALVO, E., B. FABIO AND B. EVELINA
(2010)
"ARE OLD-AGE PENSION SYSTEM REFORMS MOVING AWAY FROM INDIVIDUAL RETIREMENT ACCOUNTS IN LATIN AMERICA?".
JOURNAL OF SOCIAL POLICY 39(2): 223-234.

CARROLL A., J. CHOI, D. LAIBSON, B. MADRIAN AND A. METRICK.
(2009)
"OPTIMAL DEFAULTS AND ACTIVE DECISIONS".
QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS.

CEEY
(2017)
"EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO. DIAGNÓSTICO Y RECOMENDACIONES".
CENTRO DE ESTUDIOS ESPINOSA YGLESIAS. MÉXICO.

CISS
(2021)
"UNA PROPUESTA PARA REFORMAR EL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO".

CONSAR
(2018)
"FORTALECER EL SAR A TRAVÉS DEL AHORRO VOLUNTARIO Y LOS PLANES PRIVADOS DE PENSIONES: UNA PROPUESTA PARA MÉXICO".

CHETTY R., J. FRIEDMAN, S. LETH-PETERSEN, T. NIELSEN, AND T. OLSEN
(2014)
"ACTIVE VS. PASIVE DECISIONS AND CROWD-OUT IN RETIREMENT SAVINGS ACCOUNTS: EVIDENCE FROM DENMARK".
QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS.

CHOI, LAIBSON, MADRIAN AND METRICK
(2002)
"DEFINED CONTRIBUTION PENSIONS: PLAN RULES, PARTICIPANT CHOICES AND THE PATH OF LEAST RESISTANCE".
IN TAX POLICY AND THE ECONOMY EDITED BY JAMES POTERBA.

DANANI, C. AND A. BECCARIA
(2011)
"LA (CONTRA)REFORMA PREVISIONAL ARGENTINA 2004-2008: ASPECTOS INSTITUCIONALES Y POLÍTICO-CULTURALES DEL PROCESO DE TRANSFORMACIÓN DE LA PROTECCIÓN".
BUENOS AIRES: UNGS.

DATZ, G. AND K. DANCSI
(2013)
"THE POLITICS OF PENSION REFORM REVERSAL: A COMPARATIVE ANALYSIS OF HUNGARY AND ARGENTINA".
EAST EUROPEAN POLITICS. 29. 83-100.

DEL ANGEL G., A. MARTÍNEZ, C. MORELOS, A. NÚÑEZ, C. RESÉNDIZ AND A. VILLEGAS.
(2020)
"TRANSFORMAR EL AHORRO PARA EL RETIRO EN MÉXICO.
AMAFORE, LABORATORIO NACIONAL DE POLÍTICAS PÚBLICAS, CIDE. MÉXICO.

DI GIANNATALE, S. AND M. ROA
(2019)
"BARRIERS TO FORMAL SAVING: MICRO-AND MACROECONOMIC EFFECTS".
JOURNAL OF ECONOMIC SURVEYS, VOL. 33(2), PAGES 541-566, APRIL.

DROMS, W.
(2006)
"HOT HANDS, COLD HANDS
DOES PAST PERFORMANCE PREDICTS FUTURE RETURNS?".
JOURNAL OF FINANCIAL PLANNING.

DUFFLO E. AND E. SAEZ
(2003)
"THE ROLE OF INFORMATION AND SOCIAL INTERACTIONS IN RETIREMENT PLAN DECISIONS: EVIDENCE FROM A RANDOMIZED EXPERIMENT".
QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS.

DUFLO E., W. GALE, J. LIEBMAN, P. ORZAG AND E. SAEZ
(2006)
"SAVINGS INCENTIVES FOR LOW AND MODERATE INCOME FAMILIES IN THE UNITED STATES: EVIDENCE FROM A FIELD EXPERIMENT WITH H&R BLOCK".
QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS.

DUFLO E., W. GALE, J. LIEBMAN, P. ORZAG AND E. SAEZ
(2007)
"SAVINGS INCENTIVES FOR LOW AND MODERATE INCOME FAMILIES IN THE UNITED STATES: WHY IS THE SAVERS CREDIT NOT MORE EFFECTIVE".
JOURNAL OF THE EUROPEAN ECONOMIC ASSOCIATION.

FAMA, E. AND M. MILLER
(1972)
"THE THEORY OF FINANCE".
DRYDEN PRESS.

FEDERACIÓN INTERNACIONAL DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (FIAP)
(2020)
"REVERSIONES. MIENTRAS EUROPA AVANZA HACIA LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL, EN AMÉRICA LATINA ALGUNOS PROPONEN VOLVER AL REPARTO".

FIAP
(2020)
"INFORME REVERSIONES".

HERRERIAS, R. AND G. ZAMARRIPA
(2020)
"INSTITUTIONAL DESIGN OF PENSION SYSTEMS AND INDIVIDUAL BEHAVIOR: HOW DO HOUSEHOLDS RESPOND?".
WORKING PAPER SERIES FUNDEF

HOHNERLEIN, E. M.
(2012)
"PENSION RE-REFORM IN ARGENTINA".
ZEITSCHRIFT FÜR AUSLÄNDISCHES UND INTERNATIONALES ARBEITS- UND SOZIALRECHT (ZIAS), 3(2012), 213-234.

HUJO, K. AND M. RULLI
(2014)
"THE POLITICAL ECONOMY OF PENSION RE-REFORM IN CHILE AND ARGENTINA: TOWARD MORE INCLUSIVE PROTECTION".
DOCUMENTO DE INVESTIGACIÓN 2014-1 (GINEBRA, UNRISD).

LA PORTA, R. AND A. SHLEIFER
(2014)
"INFORMALITY AND DEVELOPMENT".
JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES, 28 (3): 109-26.

BIBLIOGRAFÍA

LEVY, S.
(2019)
"UNA PROSPERIDAD COMPARTIDA: PROPUESTAS PARA CRECER Y TRANSFORMAR LA SEGURIDAD SOCIAL EN MÉXICO".
MIMEO.

MADRID, R.
(2003)
"RETIRING THE STATE".
STANFORD, CA: STANFORD UNIVERSITY PRESS.

MESA-LAGO, C.
(2014)
"REVERSING PENSION PRIVATIZATION : THE EXPERIENCE OF ARGENTINA, BOLIVIA, CHILE AND HUNGARY".
ILO WORKING PAPERS 994848943 402676, INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION.

MONTENEGRO, S., J. LLANO, S. LEÓN, D. ESLAVA, AND J.M. CÁCERES
(2017)
"COMENTARIOS SOBRE EL DOCUMENTO: REVIRTIENDO LA PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES: RECONSTRUYENDO LOS SISTEMAS DE PENSIONES PÚBLICOS EN EUROPA DEL ESTE Y AMÉRICA LATINA".
NOTA DE ANÁLISIS NO 2.
ASOFONDOS.

NIEMIETZ K.
(2009)
"THE NATIONALISATION OF RETIREMENT SAVINGS ACCOUNTS IN ARGENTINA".
INSTITUTE OF ECONOMIC AFFAIRS. OXFORD.

OCDE
(2015)
"MEXICO PENSION SYSTEM".

OCDE
(2019)
"PENSION AT A GLANCE".

ORSZAG, P. AND J. STIGLITZ
(1999)
"RETHINKING PENSION REFORM: TEN MYTHS ABOUT SOCIAL SECURITY SYSTEMS".
NEW IDEAS ABOUT OLD AGE SECURITY. CAPÍTULO 1. WORLD BANK

SAAVEDRA, J. AND M. TOMMASI
(2007)
"INFORMALITY, THE STATE AND THE SOCIAL CONTRACT IN LATIN AMERICA: A PRELIMINARY EXPLORATION".
INTERNATIONAL LABOUR REVIEW.

SALES-SARRAPY, C., F. SOLIS-SOBERON, AND A. VILLAGOMEZ-AMEZCUA
(1998)
"PENSION SYSTEM REFORM: THE MEXICAN CASE. IN PRIVATIZING SOCIAL SECURITY".
EDITED BY FELDSTEIN, M. UNIVERSITY OF CHICAGO PRESS.

SCHNEIDER, F. AND L. MEDINA
(2017)
"SHADOW ECONOMIES AROUND THE WORLD: WHAT DID WE LEARN OVER THE LAST 20 YEARS?".
IMF WORKING PAPER.

SCHNEIDER, F. AND A. BUEHN
(2018)
"SHADOW ECONOMY: ESTIMATION METHODS, PROBLEMS AND OPEN QUESTIONS".
OPEN ECONOMICS.

SUNSTEIN, CASS R. AND R. THALER
(2003)
"LIBERTARIAN PATERNALISM IS NOT AN OXYMORON".
THE UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW.

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA LA JUBILACIÓN Y EL RETIRO (SAFJP)
(2007)
"EL RÉGIMEN DE LA CAPITALIZACIÓN Y EL SISTEMA PREVISIONAL 1994–2007".
ANUARIO SAFJP.

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA LA JUBILACION Y EL RETIRO (SAFJP)
(2008)
"BOLETIN ESTADÍSTICO".
AÑO 14, NO. 10

THALER, R. AND S. BENARTZI
(2004)
"SAVE MORE TOMORROW: USING BEHAVIORAL ECONOMICS TO INCREASE EMPLOYEE SAVIN".
JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY.

TVERSKY, A. AND D. KAHNEMAN
(1974)
"JUDGEMENT UNDER UNCERTAINTY: HEURISTICS AND BIASES".
SCIENCE.

URBIZTONDO
(2020)
"LA CORTA VIDA DE LAS AFJP EN LA ARGENTINA: VISITANDO EL POPULISMO".
PRESENTACIÓN EN SEMINARIO LIBERTAD Y DESARROLLO, SANTIAGO DE CHILE, VÍA ZOOM, 17 DE JUNIO 2020.

ZAMARRIPA, G. AND G. DEL ANGEL
(2020)
"PENSION REFORM IN MEXICO: GUIDING PRINCIPLES FOR CREATING A SUSTAINABLE AND BALANCED SYSTEM FOR PRIVATE SECTOR WORKERS".
WILSON CENTER, MEXICO INSTITUTE. OCTOBER. WASHINGTON, D.C.

Fundación de Estudios Financieros ▪ Fundef, A.C.