

Diagnóstico del sistema de pensiones mexicano y opciones para reformarlo

Oliver Azuara
Mariano Bosch
Manuel Garcia-Huitrón
David Kaplan
María Teresa Silva Porto

División de Mercados Laborales

NOTA TÉCNICA N°
IDB-TN-1651

Diagnóstico del sistema de pensiones mexicano y opciones para reformarlo

Oliver Azuara
Mariano Bosch
Manuel Garcia-Huitrón
David Kaplan
María Teresa Silva Porto

Marzo 2019

Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo
Diagnóstico del sistema de pensiones mexicano y opciones para reformarlo / Oliver
Azuara, Mariano Bosch, Manuel García-Huitrón, David Kaplan y María Teresa Silva
Porto.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 1651)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Pensions-Mexico. 2. Old age pensions-Mexico. 3. Social security-Mexico. 4. Fiscal
policy-Mexico. I. Azuara, Oliver. II. Bosch, Mariano. III. García-Huitrón, Manuel. IV.
Kaplan, David Scott. V. Silva Porto, María Teresa. VI. Banco Interamericano de
Desarrollo. División de Mercados Laborales. VII. Serie.
IDB-TN-1651

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2019 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Diagnóstico del sistema de pensiones mexicano y opciones para reformarlo

Documento preparado por:

**Oliver Azuara, Mariano Bosch, Manuel García-Huitrón, David Kaplan y María
Teresa Silva Porto.**

Banco Interamericano de Desarrollo

Marzo 2019

Las opiniones expresadas aquí son las de los autores y no necesariamente reflejan las opiniones del Banco Interamericano de Desarrollo, sus directivas, la Asamblea de Gobernadores o sus países miembros.

Resumen

Este documento contiene un análisis del estado que guardan los sistemas de pensiones en México, incluyendo los sistemas contributivos, sistemas estatales, municipales, universidades públicas, así como los sistemas no contributivos. El documento enumera y describe los retos principales que los sistemas enfrentarán en los siguientes años, incluyendo: problemas del funcionamiento institucional; baja cobertura; poca sostenibilidad y retos fiscales; y, fuertes inequidades intra e inter-generacionales. Este análisis contiene mayores detalles del sistema nacional de contribución definida a cargo de las administradoras de fondos para el retiro -afore- que ha estado vigente desde 1997 y que comenzará a ser la fuente de financiamiento de pensiones durante los siguientes años. Con base en este diagnóstico, se proponen distintos elementos para reformar los sistemas y con ello darles coherencia a nivel nacional. Esta propuesta de reformas está organizada en tres ejes estratégicos: (i) mejorar la gobernanza del sistema; (ii) incrementar la cobertura y el nivel de las pensiones presentes y futuras; y (iii) reducir los desequilibrios de la transición entre sistemas.

Códigos GEL

H55- Seguridad social y pensiones públicas

H68- Pronóstico de presupuestos, déficits y deuda

Palabras Claves

México; Pensiones; Seguridad social; IMSS; Afore; Contribución definida; Beneficio definido; Sostenibilidad fiscal; Reforma de pensiones

Índice

Resumen ejecutivo	i
I. Breve panorama histórico del sistema de protección a la vejez en México	1
a. Sistemas contributivos.....	1
b. Sistemas estatales, municipales, universidades públicas y otros	10
c. Desarrollo de los sistemas no contributivos.....	11
II. Principales retos del sistema mexicano de protección a la vejez	13
a. Diseño y funcionamiento institucional	13
i. Instituciones encargadas del sistema	13
b. Cobertura del sistema de pensiones	17
i. Sistemas contributivos.....	17
ii. Sistemas no contributivos	22
c. Sostenibilidad.....	25
i. Tendencias recientes.....	25
ii. Estimaciones de los flujos de costos fiscales durante los siguientes años	29
iii. Límites de pensiones y la falta de certeza jurídica	31
d. Eficiencia y viabilidad del SAR.....	32
i. Comisiones y rendimientos.....	32
ii. Costos e ingresos de las afore.....	37
iii. Traspasos, comisiones y prácticas indebidas	38
iv. Comisiones y el financiamiento de una plataforma única.....	39
v. Régimen de inversión y la necesidad de modernizarlo.....	40
vi. Un sistema de pensiones, no de devoluciones de saldos	43
vii. Cuenta individual y acceso al sistema financiero. Creando cultura de ahorro voluntario, ¿será suficiente para mejores pensiones?	45
viii. Des-acumulación de cuentas individuales. ¿Está preparado el mercado de rentas vitalicias?	46
e. Adecuación y equidad.....	47
i. Inequidad intergeneracional y regresividad	47
III. Opciones de reforma.....	51
IV. Reflexiones finales: una posible hoja de ruta.....	59
V. Bibliografía.....	60
Anexo 1. Metodología para estimación del costo fiscal [CIEP (2018)]	66

Anexo 2. Límites de inversión por sector y tipo de instrumento	68
Anexo 3. Comparativo de propuestas de reformas de pensiones en México	69

Abreviaturas y acrónimos utilizados

Afore	Administradora de Fondos para el Retiro
Amfore	Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro
ASF	Auditoría Superior de la Federación
BANOBRAS	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
BM	Banco Mundial
CEFP	Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
CFE	Comisión Federal de Electricidad
CIEP	Centro de Investigación Económica y Presupuestaria
CONEVAL	Consejo Nacional de Evaluación
CONSAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
EPE	Empresas Productivas del Estado
Fovissste	Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
IMSS	Instituto Mexicano del Seguro Social
INEGI	Instituto Nacional de Estadística y Geografía
Infonavit	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
ISSSTE	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
IV	Invalidez y Vida
LSS	Ley del Seguro Social
NAFIN	Nacional Financiera
OECD	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PAM	Pensión para Adultos Mayores
PEF	Presupuesto de Egresos de la Federación
PEMEX	Petróleos Mexicanos
PENSIONISSSTE	Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado
RCV	Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez
RT	Riesgos de Trabajo
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro
SAT	Sistema de Administración Tributaria

SCJN	Suprema Corte de Justicia de la Nación
SEDESOL	Secretaría de Desarrollo Social
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Siefore	Sociedad de Inversión Especializada en Fondos de Ahorro para el Retiro
SM	Salario Mínimo
SIMS	Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social
STPS	Secretaría del Trabajo y Previsión Social
UMA	Unidad de Medida y Actualización

Resumen ejecutivo

Las reformas pensionarias que comenzaron a implementarse en México durante los noventa han consolidado un sistema de capitalización individual. La reforma a la Ley del Seguro Social de 1995 dio lugar a un sistema de contribución definida en 1997, el cual ha permitido que hoy en día existan más de 60 millones de cuentas de ahorro individual, donde se acumulan ahorros equivalentes al 15% del PIB. Este sistema funciona con una plataforma operativa que no ha tenido fallas sistémicas y con el cual los recursos individualizados de los trabajadores se han salvaguardado, protegiendo los derechos de propiedad de sus ahorros. De hecho, la cuenta individual donde se registran las aportaciones de los trabajadores es el único punto de contacto con el sistema financiero formal de un segmento relevante de la población mexicana. Además, el sistema ha contribuido con una mayor estabilidad macroeconómica, la profundización del mercado de capitales y a financiar inversiones productivas de largo plazo. La reciente digitalización de los principales procesos del sistema de pensiones, impulsada por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), ha puesto a México en la frontera tecnológica. Esta incluye la captura digital de los datos biométricos de los afiliados para evitar el fraude, la creación de un ecosistema de facilitación de ahorro voluntario y la supervisión digital del sistema.

Sin embargo, pese a sus logros, el sistema pensional mexicano enfrenta desafíos muy importantes, dado el rápido envejecimiento demográfico, las características del mercado laboral y las deficiencias del diseño institucional de los sistemas de pensiones que coexisten hoy en día. México se encuentra inmerso en una transición demográfica caracterizada por un envejecimiento acelerado. El porcentaje de población mayor de 65 años pasará del 10% al 20% del total entre 2030 y 2050. Esto hace necesario acumular recursos para hacer frente a la demanda de pensiones en el futuro, pero las condiciones actuales del mercado laboral mexicano dificultan dicha acumulación. Durante los últimos años ha sido común que menos de la mitad de los trabajadores activos coticen a algún sistema de pensiones. Esto tendrá consecuencias importantes pues, de los trabajadores que cotizan, es probable que solo el 25% cumpla con los requisitos vigentes para alcanzar una pensión¹. El resto solo tendrá derecho a retirar el saldo de las aportaciones intermitentes que hayan acumulado en su cuenta individual al momento de retirarse. Del 25% de trabajadores que alcance una pensión, menos de la tercera parte (un 6.25% del total) acumulará los recursos suficientes para financiar una pensión por encima a la mínima del sistema. En suma, la mayoría de la población que se incorporó al mercado laboral a partir de 1998 no tendrá los recursos necesarios para hacer frente a su retiro, y es muy factible que puedan caer en situación de pobreza si no cuentan con otra fuente de ingresos o transferencias. A continuación, se dan más detalles sobre los factores que inciden en estos desafíos:

- **El mercado de trabajo mexicano se caracteriza por tener elevados niveles de informalidad, lo que a su vez impide contar con un sistema previsional que dé una cobertura y un financiamiento adecuados.** Ningún sistema pensional basado en contribuciones derivadas de los ingresos del trabajo formal va a proporcionar cobertura adecuada con una tasa de formalidad de apenas el 37% (definida como trabajadores que cotizan a la seguridad social). Durante más de 20 años, el porcentaje de informalidad se ha

¹ CONSAR (2018).

mantenido alrededor de los niveles actuales y no hay una expectativa de que vaya a cambiar en el corto plazo. Además, se observa una baja participación laboral debido, fundamentalmente, a que la tasa femenina de empleo es casi la mitad de la masculina². De hecho, el nivel de informalidad se encuentra por encima del esperado para el nivel de ingreso per cápita de México³.

- **Debilidades institucionales importantes.** El sistema de seguridad social en México se encuentra altamente fragmentado, lo que impide un manejo adecuado de la cobertura previsional por tres razones principales. En primer lugar, existen más de 1,000 programas de pensiones contributivos y no contributivos en muchas de las entidades federativas, prácticamente sin conexiones entre sí, lo que eleva significativamente el costo de otorgar pensiones, debido a múltiples coberturas, y el costo administrativo de cada sistema. Segundo, existen múltiples instituciones a nivel nacional con responsabilidades sobre distintos sistemas de pensiones (como SHCP, Consar, STPS, IMSS, ISSSTE, Secretaría de Bienestar, institutos estatales, y universidades públicas), pero no se cuenta con una institución que tenga una visión global, con una clara rectoría y atribuciones para la correcta supervisión de los sistemas, que permita una planificación a largo plazo. Por último, no hay un proceso ágil para revisar periódicamente los parámetros de los sistemas pensionarios en un contexto de envejecimiento acelerado como el que se está viviendo. La Ley del Seguro Social fue reformada en 1997, y no ha habido ajustes desde entonces.
- **Las pensiones no contributivas son bajas y no están integradas a los sistemas tributarios.** Las pensiones no contributivas han sido la alternativa de política pública para hacer frente a la falta de cobertura del sistema tradicional. En 2016, cubrieron a 4.8 millones de mexicanos, y se espera que para 2024 cubran a más de 8 millones de personas, pues el nuevo programa Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores podrá otorgar sus beneficios de manera universal. Pese al incremento de su cobertura, los montos que ofrecen estas pensiones son relativamente bajos. En el caso del programa federal, se ha decidido otorgarlo a todos los mayores de 68 años, lo que puede ser el inicio para conformar un sistema universal. Sin embargo, el monto que se otorga es únicamente de \$1,275 mensuales, lo que no es suficiente para garantizar un nivel de vida mínimo al momento del retiro, ya que representa 63% y 41% de la línea de pobreza por ingresos en zonas rurales y en zonas urbanas, respectivamente.
- **Fuertes inequidades intra e intergeneracionales.** El gasto en pensiones se distribuye de manera desigual y no promueve la equidad, fundamentalmente, por el costo de la transición del sistema de beneficio definido por el IMSS, que fue cerrado en 1997, pero que sigue otorgando beneficios a quienes tuvieron alguna contribución a ese sistema. La tasa de reemplazo teórica del sistema de ahorro para el retiro para quienes se retiren en el sistema de afores va a ser baja, pues se estima que alcance un máximo de 44%, asumiendo densidades de cotización del 100%, casi imposibles en el mercado laboral mexicano

² La relativa baja participación laboral en México es producto de la muy baja participación laboral de las mujeres. La combinación del bajo porcentaje de trabajadores que cotiza a la pensión y la baja participación laboral hace que México obtenga el décimo lugar de 17 países de América Latina y el Caribe en cuanto al porcentaje de personas en edad de trabajar que cotiza a la pensión. Este es un resultado significativamente peor que el de países con un PIB per cápita similar como Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, y Uruguay. La participación de los hombres ubica al país en el sexto lugar, mientras la participación de mujeres ubica al país en el décimo cuarto lugar.

³ Levy (2018).

(Altamirano et al, 2018). En cambio, para aquellos trabajadores de la generación de transición (los que cotizaron por lo menos una vez al sistema de beneficio anterior), la tasa de reemplazo equivalente es del 107%. Es decir, si bien el sistema de las afore eliminó presiones fiscales excesivas, el salto abrupto en los niveles de pensión de la generación IMSS a la generación afore va a ser difícil de absorber por la sociedad, y puede poner en riesgo la viabilidad de la transición de un sistema de beneficio definido con financiación de reparto al sistema de ahorro individual.

- **Costo fiscal creciente.** El gasto en pensiones se ha convertido en una de las principales partidas presupuestales en México. Durante 2017, el Presupuesto de Egresos de la Federación destinó 3.5% del PIB a pensiones, y se espera que este rubro de gasto crezca aceleradamente hasta alcanzar 6% en los próximos 10 años. El monto destinado a pensiones dentro del presupuesto financia principalmente la transición del sistema de beneficio definido: 85% del total financia la transición, 4.7% la pensión no contributiva federal, y el resto (9.7%) se destina a las cuentas individuales (aportación de gobierno, cuota social, pensión mínima garantizada). Es decir, el presupuesto destinando a pagar las pensiones contributivas de la transición, que cubren apenas al 29% de adultos mayores, es 18 veces el que se destina a las pensiones universales. Si bien la reforma de 1997 acotó el costo fiscal del sistema para las nuevas generaciones, las que se otorgarán seguirán siendo un reto importante para las finanzas públicas. En particular, para los trabajadores de altos ingresos, pues el sistema anterior tenía un tope de 10 salarios mínimos, mientras que el de afores es de 25. Este último es el que se ha utilizado para calcular la transición, yendo en sentido contrario al origen de la reforma. El incremento del costo fiscal y sus consecuencias ya se están observando. Por ejemplo, en 2018 mientras que el costo en pensiones aumentó en 7%, hubo reducciones reales en el gasto público en salud (4.5%), educación (1.8%), y desarrollo social (3.4%).
- **El SAR tiene costos de administración relativamente altos, pese a que su configuración favorece la eficiencia operativa.** En los últimos cinco años, el sistema afore ha tenido una comisión implícita anual sobre saldo promedio de 103 puntos base del fondo administrado. A pesar de que esta comisión ha disminuido en el tiempo (desde niveles superiores a 800 puntos base en 1998), sigue estando por encima de promedios comparables a nivel internacional. Por ejemplo, el indicador para los países con sistemas de pensiones similares al mexicano en la región de América Latina (AIOS) es de 91 puntos base. Las mejores prácticas internacionales sugieren que las comisiones deberían ubicarse en el orden de los 25 a 50 puntos base, dependiendo de la sofisticación del estilo de inversión (OECD, 2018) y del grado de aprovechamiento de las economías a escala, derivado de la centralización de funciones, como el caso mexicano. Un factor que explica los niveles elevados de comisiones son los gastos comerciales que tienen las administradoras.
- **El régimen de inversión del SAR impide una mayor rentabilidad de los fondos de pensiones.** El régimen de inversión de las afore ha mostrado una expansión gradual de las oportunidades de diversificación del portafolio, mejorando el balance de activos de deuda y renta variable, e introduciendo activos híbridos. Sin embargo, la proporción de deuda gubernamental en el portafolio sigue por encima del 50%, lo que coloca al sistema mexicano como uno de los más concentrados, comparado con los países pertenecientes a la OCDE. El sesgo país de las inversiones tampoco corresponde a un régimen de

inversiones moderno. En particular, el límite de inversiones en el extranjero sigue en 20%. Estas dos características, concentración en el papel gubernamental y topes a la inversión extranjera, limitan la generación de rendimientos y, a su vez, merman los niveles de pensión futura de los afiliados.

- **Poca competencia para el proceso de desacumulación del régimen privado de pensiones.** El régimen de capitalización individual vigente se encuentra en una etapa de acumulación, por lo que es difícil evaluar cómo funcionará el mercado de rentas vitalicias al momento de que se comiencen a retirar quienes sólo hayan cotizado al sistema afore. Sin embargo, este mercado se caracteriza por una gran concentración y poca competencia hoy en día. Al entrar en operación el sistema de cuentas individuales, se contaba con la participación de 13 compañías aseguradoras que vendían rentas vitalicias pero, actualmente, solo cuatro participan en el mercado, y dos de ellas abarcan el 80%. Si se mantienen estas condiciones de concentración y precios elevados, es muy probable que los montos de las pensiones otorgadas a través de rentas vitalicias sean menores.

La gran mayoría de mexicanos espera hacer frente a su retiro mediante los recursos otorgados por el pilar no contributivo y del sistema de ahorro afore, el cual no va a cumplir con muchas de las funciones de un sistema pensional. Por ello, es necesario realizar cambios al sistema actual que redefinan cuánto ahorro se necesita, el nivel de solidaridad intra e intergeneracional, así como el costo fiscal presente y en el futuro.

Estos cambios requieren una visión a largo plazo que: (i) incluya al sistema pensional en conjunto y no como sistemas independientes sin conexión; (ii) incremente la cobertura; (iii) mantenga el equilibrio entre contribuciones y beneficios; (iv) reduzca las inequidades existentes; (v) proporcione subsidios apropiados, progresivos y sostenibles; (vi) y proporcione una cobertura efectiva de riesgos (muerte, longevidad, volatilidad del tipo de interés).

A continuación, se hacen algunas propuestas con esta visión, agrupadas en tres ejes estratégicos: (i) mejorar la gobernanza del sistema; (ii) incrementar la cobertura y el nivel de las pensiones presentes y futuras; y (iii) reducir los desequilibrios de la transición entre sistemas.

Eje 1: Mejorar la gobernanza del sistema a partir de (i) reducir la fragmentación institucional existente; (ii) dar rectoría a los sistema de pensiones vigentes y que no están coordinados entre sí; (iii) generar mecanismos de supervisión; y (iv) preparar el sistema en su conjunto para afrontar de mejor manera el envejecimiento poblacional. Para ello se propone:

- a. Considerar una ley marco que establezca criterios que todos los programas de pensiones del país deban de cumplir, y que permita la integración o coordinación de los distintos pilares y subsistemas. Esta ley marco podría establecer el derecho universal a la pensión para adultos mayores con el objetivo de asegurar el suficiente financiamiento para cumplir con esta garantía.
- b. Elaborar un modelo institucional que permita un adecuado diseño de política pensionaria. Este modelo podría incluir alguna institución independiente que proponga activamente cambios y mejoras al sistema y dé voz a los distintos actores con intereses en el sistema pensiones, incluyendo patrones, trabajadores

y Estado. Su objetivo sería doble: por un lado, construir confianza en el sistema pensional y, por otro, proponer soluciones para enfrentar los retos pensionales.

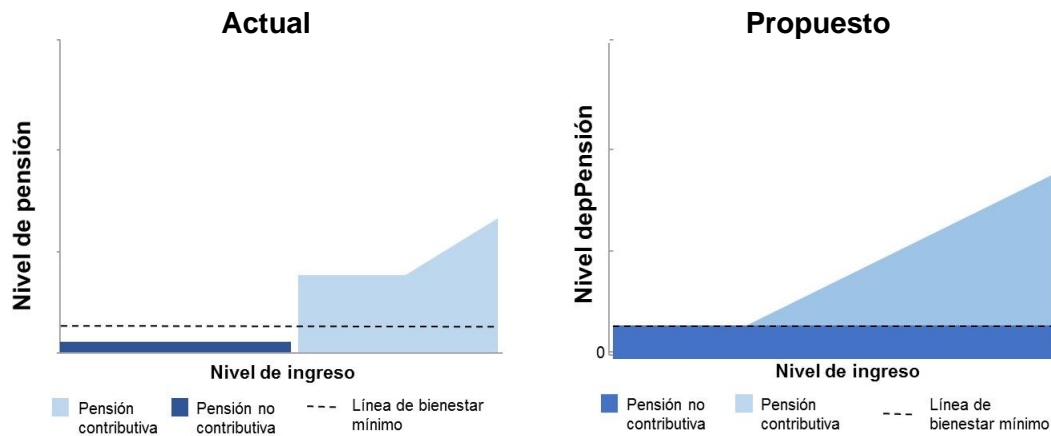
- c. Generar sistemas de información apropiados y crear capacidades internas en cada una de las instituciones involucradas en la administración de pensiones que permitan homologar procesos, facilitar la portabilidad y reducir costos.
- d. Instituir mecanismos de supervisión y rendición de cuentas de todos los regímenes de beneficio definido para transparentarlos, estableciendo la obligación de elaborar informes actuariales independientes y públicos que recojan la situación financiera de todos los sistemas, su costo fiscal presente y futuro, la distribución de sus beneficios y subsidios por deciles de ingreso, y de las contingencias implícitas en el sistema tanto público como privado.
- e. Generar grupos de trabajo con instancias judiciales y políticas que permitan a los distintos actores dimensionar los posibles impactos de cada cambio al sistema, identificando alternativas de política pública que sean viables para poderlos comparar. Es decir, trabajar de la mano con los actores relevantes para lograr los consensos necesarios para reformar los sistemas.
- f. Establecer unidades que utilicen economía del comportamiento (*nudge units*) para encontrar soluciones costo efectivas que promuevan el ahorro voluntario de los trabajadores, especialmente, de los que no aportan regularmente a su cuenta individual.

Eje 2: Incrementar la cobertura y los niveles de pensión presente y futuros.

- a. Mejorar el diseño de los beneficios para lograr una expansión efectiva del pilar no contributivo y su integración con el pilar contributivo. La decisión del gobierno federal de crear una pensión no contributiva universal es un paso para conseguir una cobertura efectiva del sistema de pensiones. Sin embargo, existen múltiples retos, tanto en el monto de esta pensión, como en su integración con los pilares contributivos existentes⁴. Si se lograra tal integración, tal como se ilustra en la siguiente figura, sería posible aumentar las pensiones netas de la población, reducir los costos de administración de los sistemas, obtener un ahorro importante de recursos fiscales y disminuir los incentivos perversos del mercado laboral. Por ejemplo, los trabajadores sabrían de antemano el monto de su beneficio mínimo y podrían incrementar su pensión de manera proporcional a sus contribuciones a lo largo de su vida laboral. Esta reorganización de pilares podría hacerse de tal manera que las entidades federativas pudieran proporcionar sus propios subsidios adicionales a sus habitantes, pero de manera complementaria al subsidio federal, y sujetos a los mismos principios de integralidad y sostenibilidad financiera.

⁴ Esta ampliación de cobertura a través de pensiones no contributivas tiene un costo fiscal, que iría de 0.5% en el 2018 a entre 0.3% y 1.4% en el 2050, bajo distintos supuestos.

FIGURA A. SISTEMA ACTUAL DE BENEFICIOS VS. SISTEMA PROPUESTO



- b. Aumentar el ahorro obligatorio. La contribución para el seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), vigente en la Ley del Seguro Social, equivale a 6.5% del salario de cálculo. Esta tasa es de las más bajas de la región y resulta insuficiente para financiar una tasa de reemplazo suficiente al momento del retiro, particularmente para los trabajadores de ingresos medios y altos. Por esta razón, es recomendable subir la tasa de contribución e integrar las pensiones contributivas y no contributivas. Ahora bien, es posible llevar a cabo una revalorización de la estructura actual de contribuciones, incluyendo los demás seguros cubiertos en las cuotas obrero-patronales en su conjunto para evitar distorsiones en el mercado laboral.
- c. Evaluar el diseño de las aportaciones a la subcuenta de vivienda como opción de controlar los costos laborales. Actualmente hay una aportación del 5% de los salarios de los asalariados formales a sus fondos de vivienda (Infonavit y Fovissste). Los avances en los mercados hipotecarios han reducido la necesidad de esta aportación, por lo que el redireccionamiento de al menos una parte sería una manera de subir la tasa de cotización a la pensión sin aumentar el costo laboral total.
- d. Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una reducción en los costos operativos del sistema. La eficiencia operativa de la recaudación y la administración de las cuentas individuales, en comparación con otros sistemas de pensiones, indican que estos dos conceptos no son el factor principal que explica el nivel de comisiones actual. Por el contrario, los gastos comerciales sí se encuentran por encima y representan una barrera para disminuir comisiones. Por ello, la prioridad debería ser disminuir el gasto comercial, sin que esto signifique dejar de proporcionar el soporte necesario a los afiliados en su toma de decisiones. No hay una manera única de reducir los costos de operación del sistema, pero se podrían implementar mediante cambios en tres frentes.

- i. Mantener una política de revisión de comisiones que se ha utilizado en los últimos años. Los resultados han sido alentadores, pues se han reducido y compactado los precios de la industria en beneficio de los trabajadores, pero sigue habiendo espacio para reducir aún más estos precios.
- ii. Repensar el papel de las fuerzas comerciales y transitar hacia la creación de una industria paralela de asesores previsionales, independientes de las afore. La experiencia internacional muestra que esta medida debería estar acompañada de una revisión de la arquitectura de elección, de manera que la regulación determine los lugares en donde el afiliado puede acceder a un asesor previsional, qué tipo de información puede presentar, y qué tipo de comisión puede cobrar, basado en estándares internacionales⁵.
- iii. Reforzar el esquema actual de asignaciones de cuentas individuales de quienes no han seleccionado afore. Hoy en día, la política de asignación de cuentas tiene dos componentes. El primero es el flujo de cuentas, que se asigna de manera bimestral de acuerdo con el mayor rendimiento neto obtenido por las afore en un periodo. El segundo es el acumulado de cuentas, el cual se asigna de manera bianual usando el mismo criterio de rendimiento neto. Este esquema hace menos atractiva la entrada de nuevas empresas que, por definición, no tienen un historial de rendimientos en la industria. Peor aún, no garantiza que los trabajadores obtengan, en promedio, mejores rendimientos en un horizonte de largo plazo. Ambos esquemas podrían mejorarse y, con ello, beneficiar a los trabajadores. En el primer caso, la asignación el flujo podría realizarse por periodos más largos (por ejemplo, cada dos años) y mediante una subasta basada en el criterio de mejores comisiones. En el segundo caso, la asignación del total de cuentas podría mantenerse como asignación, y realizarse cada cuatro años, utilizando criterios adicionales de selección a la comisión, como el desempeño de las inversiones u otros indicadores de valor agregado relevantes para el trabajador (como rendimientos netos y servicios).

⁵ La arquitectura de elección debe ser rediseñada para favorecer las elecciones con un enfoque en el largo plazo, basada en economía del comportamiento y soportada por la tecnología. Las mejores prácticas internacionales adoptan una arquitectura de elección con tres componentes que avanzan en grados de sofisticación según grado de involucramiento del afiliado y al tipo de soporte e información que puede obtener (Sunstein, Thaler, 2008; Bruggen, Post, y van der Heijden, 2017; Barr y Diamond, 2018). En un primer componente, el regulador debe enfocarse en el diseño de defaults conducentes a empujar (“nudge”) a la mayor parte de la población afiliada hacia las elecciones esperadas. Sin embargo, esto no es suficiente, ya que hay un segmento de los afiliados que se autoseleccionarían para tomar una decisión en las dimensiones permitidas--por ejemplo, cambio de Afore, cambio de producto de ciclo de vida, cambio de producto de retiro, etc.--. Para estos afiliados la regulación debería proporcionar el soporte tecnológico y potencialmente el acceso a un asesor previsional tradicional o un “robo-advisor”. La experiencia europea indica que la regulación debe prever varias cosas: qué tipo de información el asesor puede presentar, que tipo de comisión puede cobrar el asesor previsional, y asegurarse de establecer un estándar fiduciario robusto (Financial Conduct Authority, 2016). La puesta en marcha y regulación de robo-advisors requiere a creación de nuevas capacidades para el regulador (ver Baker y Dellaert, 2017). Finalmente, la arquitectura de elección debe también proveer las herramientas necesarias para un grupo que desee tomar decisiones activas, pero que no desee recibir ayuda de un asesor previsional. Un esquema similar fue propuesto recientemente para el caso del Premium Pensions en Suecia (Lundbergh, 2017).

Con estos cambios, la subasta se convertirá en el instrumento del regulador para seleccionar a las afores de menores costos y premiarlas con mayor participación de mercado⁶. Un esquema similar ya se utiliza en Chile y Perú, y ha tenido resultados efectivos para promover la entrada de competidores y bajar los precios que cobran las administradoras. A la vez, la política de asignaciones se convertiría en el instrumento para promover una dinámica competitiva en beneficio de los trabajadores⁷. La asignación cada cuatro años garantizaría que la potencial entrada de nuevas empresas esté sujeta a criterios de desempeño relevantes para el trabajador. Dentro de este esquema, es deseable que la CONSAR mantenga su capacidad actual de autorizar cualquier aumento en los precios para evitar una estrategia de precios predatorios.

- e. Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una mejora en el régimen de inversiones. La regulación de inversiones podría ser adaptada para que las afores sigan estrategias de inversión más dinámicas según perfil demográfico de los afiliados. Pese a que la regulación vigente establece una siefore para cada grupo de edad, esto no es suficiente para lograr un objetivo de pensión al momento de alcanzar una determinada edad. Hoy es posible instrumentar una regulación para verificar si los fondos están siendo invertidos de manera eficiente, tomando como referencia carteras ligadas a un objetivo de pensión de largo plazo. El régimen de inversiones también podría profundizar en la adopción de principios de inversión ambiental y socialmente responsable (ESG, por sus siglas en inglés), lo que le ayudaría a lograr mayor aceptación social de grupos específicos entre colectivos, tales como los jóvenes y emprendedores. Este tipo de esquema de inversión (conocido como *Target Retirement Income Funds*) puede sentar las bases para redefinir la etapa de desacumulación. Una característica fundamental de esos productos es la incorporación de los riesgos de tasa de interés y (parcialmente) de longevidad en las decisiones de inversión durante la etapa de acumulación. Este producto podría ser el esquema asignado (*default*) de administración directa por la afores (haciendo redundante al retiro programado), y facilitaría la introducción de rentas vitalicias diferidas.
- f. Eliminar el requisito de semanas mínimas de cotización y destinar todo el ahorro de cuentas individuales a la compra de rentas vitalicias. La pensión universal no contributiva que inició en 2019 puede ser el inicio para consolidar pilares pensionarios. Con esta pensión universal es factible eliminar los requisitos de elegibilidad pensionaria de regímenes contributivos y destinar el monto total acumulado en las cuentas individuales exclusivamente para la compra de rentas vitalicias. Es decir, la persona, al momento al cumplir la edad legal de retiro, tendría derecho a una pensión universal y a la renta vitalicia que se pueda comprar

⁶ Una subasta es el instrumento económico basado en incentivos para resolver problemas de selección. Para más sobre esto ver Milgrom (2012).

⁷ La asignación se constituye así en un sistema de incentivos dinámico, es decir, en el instrumento para resolver problemas de comportamiento o riesgo moral. Para más sobre esto ver Milgrom (2012).

con el saldo acumulado en su cuenta individual. Con ello, se eliminarían las devoluciones de recursos y se lograría disminuir los niveles de pobreza de los adultos mayores, a la vez que se reducirían distorsiones del mercado laboral, pues se mantendrían los incentivos para ahorrar, incluso durante los años previos a la edad de retiro.

- g. Desarrollar una industria de productos para el retiro. Se recomienda asegurar una regulación adecuada y fomentar la suficiente competencia en el mercado de las rentas vitalicias para asegurar que los ahorros de los trabajadores se traduzcan en pensiones acordes con el nivel de ahorro.
- h. Ahorro voluntario. Utilizar las lecciones de la economía del comportamiento para instrumentar arquitecturas de decisión que faciliten el ahorro voluntario de distintos colectivos de trabajadores. Esto incluye:
 - i. Establecer un mecanismo de ahorro voluntario automático (*opt-out*) a través del descuento en nómina para asalariados formales. Al igual que los empleadores deducen una fracción de la aportación obligatoria del salario del trabajador, una opción para aumentar el monto ahorrado para el retiro es implementar un esquema de ahorro voluntario preestablecido para cada trabajador cada vez que comienzan un nuevo empleo. El monto de este ahorro podría transferirse a una determinada *siefore* (preferentemente de ahorro voluntario a largo plazo). En caso de que los trabajadores no deseen realizar esa aportación complementaria, tendrían la opción de desligarse del sistema (*opt-out*) sin ninguna penalidad y/o de cambiar su ahorro voluntario de *siefore*. Este tipo de esquemas se han implementado en Reino Unido, donde la inscripción automática al esquema de ahorro voluntario NEST (*National Employment Savings Trust*) se ha extendido a 9 millones de trabajadores, de los cuales solo 8% ha decidido desligarse del esquema de ahorro⁸.
 - ii. Aprovechar momentos favorables para el ahorro ("*savable moments*"), como las devoluciones de impuestos del SAT, para establecer opciones por defecto (*opt-out*) o elecciones activas (*opt-in*) de ahorro voluntario previsional para trabajadores que, quizá, no tienen un empleador, pero sí pagan impuestos. Diversos estudios en Estados Unidos han explorado esquemas que fomentan el ahorro en el momento en que los contribuyentes reciben sus devoluciones de impuestos⁹. En 2013, Chile introdujo este esquema de ahorro para los trabajadores independientes que emiten facturas de honorarios, quienes al momento de presentar su declaración anual de impuestos tienen la opción, por defecto, de contribuir con el dinero de su devolución a su cuenta individual administrada por su AFP. Si no quieren realizar la aportación, pueden firmar una declaración jurada en la que señalan que no quieren aportar para su retiro (*opt-out*). La evidencia chilena muestra que alrededor del 30% de los trabajadores elegibles realiza cotizaciones previsionales a través de este

⁸ Blakstad, (2018)

⁹ Azurdia y Freedman (2016) y Duflo et al (2005)

canal. Siguiendo este modelo, México podría introducir una opción por defecto (*opt-out*) o elección activa (*opt-in*) de ahorro voluntario previsional cuando los contribuyentes presentan su declaración anual de impuestos ante el SAT. La tecnología actual para declarar en línea permitiría desplegar una ventana en la que el contribuyente al SAT o afiliado a la afore elija el monto o porcentaje de su devolución anual que desea canalizar a su cuenta afore.

- iii. Establecer opciones por defecto (*opt-out*) o elecciones activas de ahorro (*opt-in*) donde los trabajadores más desligados de la formalidad consumen o reciben ingresos. Por ejemplo, un creciente número de trabajadores utilizan las plataformas digitales de intermediación como una fuente de ingresos principal o secundaria, lo cual tiene la ventaja de bancarizar transacciones que antes se realizaban en efectivo y en la informalidad. Los usuarios de dichas plataformas tienen el hábito de transaccionar de manera digital, abriendo la posibilidad de impulsar el ahorro voluntario por defecto o por elección activa a través de soluciones digitales como Afore Móvil.
- i. Implementar acciones paralelas a la reforma pensional encaminadas a promover la creación de trabajo formal. La necesidad de aumentar la tasa de contribución a la pensión hace que sea aún más importante reducir el costo laboral por otras vías. Con el nivel tan alto de la informalidad en México, mucho mayor que en países de la región con niveles similares del PIB per cápita, es poco recomendable subir el costo laboral. Entre las medidas que podrían facilitar la generación de trabajo formal se encuentran:
 - i. Analizar el funcionamiento y financiamiento de la seguridad social en su conjunto, con miras a universalizarla para reducir el costo laboral. Una manera de reducir el costo laboral es tener un sistema de seguridad social completamente desvinculado del mercado laboral, tanto en su acceso como en su financiamiento. Permitir que personas con pensiones contributivas (especialmente de bajos ingresos) también reciban la pensión no contributiva es un paso hacia la universalización y la desvinculación del sistema de seguridad social del mercado laboral. Sin embargo, la necesidad de subir la tasa de contribución para alcanzar pensiones contributivas suficientes contrarresta este efecto positivo en el mercado laboral. Por esta razón, es recomendable desvincular otros elementos de la seguridad social del mercado laboral. México podría transitar hacia un sistema de salud universal financiado por impuestos generales, que además de ser un mejor modelo para la provisión de servicios de salud, reduciría sustancialmente el costo laboral formal, especialmente para trabajadores con salarios bajos¹⁰.

¹⁰ Levy (2018)

- ii. Revertir la tendencia de un Impuesto sobre la renta (ISR) creciente para trabajadores con salarios más bajos. El ISR para asalariados formales ha aumentado sustancialmente desde el 2008. Esto no ha ocurrido para asalariados con remuneración alta, ni para trabajadores independientes. La razón principal de estos aumentos es que el subsidio para el empleo, que reduce el ISR para asalariados formales de bajos salarios, no se actualiza conforme a la inflación. El subsidio para el empleo de 2018 tiene exactamente los mismos valores en pesos nominales que tenía en 2008. En este sentido, sin una reforma a la Ley del Impuesto Sobre la Renta que actualizace este valor, el incentivo hacia a la informalidad laboral se mantendrá, pues tiene mayor carga impositiva.
- iii. Mejorar la fiscalización laboral. México podría reforzar los esfuerzos para asegurar el cumplimiento de las obligaciones patronales con sus trabajadores. El 73% de los establecimientos que se registraron en el último censo económico son legalmente informales (emplean solo trabajadores no asalariados) y ocupan al 40% del total de trabajadores. Bajo estas condiciones, una mejor fiscalización podría lograrse con reglas claras sobre los cruces de bases de datos (IMSS y SAT, por ejemplo), también con protocolos claros sobre las acciones a tomar en caso de encontrar discrepancias, y un mejor aprovechamiento de las nuevas tecnologías (Big Data) para encontrar casos probables de evasión. Una reforma a la ley para que el cálculo del salario para el cobro de impuestos sea igual que para la seguridad social haría que el salario en la base de datos del IMSS tuviera que ser igual al salario declarado ante el SAT. De hecho, el país podría transitar hacia una declaración única ante el SAT y el IMSS, para que solo sea necesario fiscalizar una base de datos.
- iv. Reforma laboral para reducir los costos no laborales. Los juicios laborales en México son largos e ineficientes¹¹. Debido a que la Reforma Laboral del 2012 no los hizo más eficientes, el país aprobó una Reforma Constitucional en febrero de 2017 que, entre otras cosas, trasladará los juicios laborales del Poder Ejecutivo al Poder Judicial. Además, se crearán Centros de Conciliación Laboral para reducir los casos que tienen que resolverse en un juicio, aunque todavía está pendiente la legislación secundaria necesaria para materializar estos cambios. Es deseable que dicha legislación secundaria facilite que muchos casos se concilien, y que los juicios laborales duren menos tiempo. Con ello, se reducirían los costos asociados a las separaciones de los trabajadores de sus puestos de trabajo y, por lo tanto, incentivaría el empleo formal.
- v. Incrementar los niveles de aportación de los trabajadores independientes. Los trabajadores independientes en México no están obligados a cotizar a su cuenta individual administrada por las afore, por lo que la gran mayoría no lo

¹¹ Ver Kaplan y Sadka, (2011)

hace. Es decir, incluso los trabajadores independientes formales (en el sentido de pagar impuestos) no tendrán pensiones contributivas. Para mitigar este problema, México podría transitar hacia un esquema de cotización obligatoria para independientes, aprovechando el uso esquemas tecnológicos que facilitan las aportaciones a la cuenta individual.

- vi. Incluir a los trabajadores domésticos. En México, más del 4% de la población ocupada son trabajadores domésticos (90% son mujeres). De este grupo, la tasa de informalidad es más del 97%. Igual que en el caso de los trabajadores independientes, no existe una obligación legal de que el patrón registre a los trabajadores domésticos con el IMSS. El país debería transitar a un esquema de cotización obligatoria, junto con medidas de fiscalización que lo hagan más factible.

Eje 3: Reducir los desequilibrios de la transición entre sistemas a partir de: (i) mitigar la inequidad existente entre generaciones; (ii) asegurar la sostenibilidad fiscal y social en el medio plazo; y (iii) reducir los desajustes entre aportes y beneficios para la generación de transición y los regímenes de beneficio definido, siempre respetando los derechos adquiridos.

- a. Reducir las inequidades intergeneracionales y asegurar una transición más suave entre la generación IMSS y la generación afore. El nivel de ingresos de quienes se pensionen con el sistema afore será sea significativamente menor al de quienes se retiren con el sistema de reparto. Esta diferenciación intergeneracional muy probablemente conllevará a problemas como los que se han observado en Chile o Uruguay en años recientes. Para aminorar estas diferencias se podrían tomar medidas que no trasgredan los derechos adquiridos de los trabajadores de la generación de transición. Además de la pensión universal como la que se implementará este año, se podrían tomar otras medidas, como combinar la pensión con los derechos ya adquiridos y los resultados del ahorro generado a partir de la fecha de la reforma. Una posible vía sería hacer un reconocimiento explícito de los derechos adquiridos (bono de reconocimiento o monetización de beneficios) para tener la certeza sobre el valor del pasivo contingente. De esta manera, la discontinuidad de beneficios que se tiene actualmente desaparecería.
- b. Transitar a sistemas de cuentas nocionales de los principales sistemas de beneficio definido (ISSSTE, Pemex, CFE y sistemas subnacionales) con el objetivo de asegurar la sostenibilidad fiscal de los mismos, siempre respetando los derechos adquiridos de los trabajadores. Todas estas reformas tienen que estar coordinadas con los mecanismos de supervisión creados.
- c. Considerar reglas de ajuste automático o semiautomático, tanto para parámetros como para adaptar el sistema pensional al resultado de los mecanismos de supervisión, incluyendo aportaciones, edades de jubilación, afiliación, traspasos y ahorro voluntario.

Establecer y emprender una hoja de ruta, cuanto antes, mejor. No existe una única reforma pensional que vaya a solucionar todos los problemas del sistema mexicano. Más allá de implementar algunas de las iniciativas propuestas en esta nota, es importante construir la institucionalidad que permita al sistema mexicano de pensiones adaptarse e implementar los ajustes necesarios en un contexto de envejecimiento acelerado. Sin embargo, no podemos dejar de enfatizar que es clave comenzar cuanto antes. Primero, porque todos los problemas aquí identificados solo van a agravarse conforme pase el tiempo y, segundo, porque la efectividad de muchos cambios aquí propuestos, ya sea para mejorar la sostenibilidad global del sistema o para incrementar las pensiones, toman tiempo en surtir los efectos deseados.

I. Breve panorama histórico del sistema de protección a la vejez en México

a. Sistemas contributivos

- I.1 **Los sistemas de pensiones en México se han construido desde inicios del siglo XX, sin un esquema universal, lo que ha generado multiplicidad de sistemas.** La Constitución de 1917 estipuló el derecho a recibir servicios de salud, pensiones, vivienda y educación, siendo pionera en tiempos cuando los derechos sociales no eran tomados en cuenta. Sin embargo, no existía la normatividad para implementarlos. Para ello, a lo largo de varias décadas se crearon distintas leyes y sus reglamentos para diferentes poblaciones de trabajadores, lo que implicaba e implica que estos derechos sociales se pensaron solamente para trabajadores del sector formal, tanto público, como privado. Los trabajadores del sector privado están afiliados al Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS), mientras los trabajadores del sector público a nivel federal cotizan al Instituto de Servicios y Seguridad Social de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), Petróleos de México (Pemex); Comisión Federal de electricidad (CFE); Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFAM).
- I.2 **Dos diferencias básicas determinan beneficios. Uno la situación laboral -formales vs trabajadores informales- y el tipo de cobertura según el sector en que se trabaja -privado vs público.** Los trabajadores del sector público tienen más beneficios o prestaciones, los requisitos para jubilarse pueden ser menos estrictos en cuanto a la edad de retiro o antigüedad (ISSSTE vs IMSS). Dentro de los servidores públicos, existen esquemas de pensiones distintos para trabajadores federales (ISSSTE); trabajadores de empresas productivas del estado como Petróleos de México (PEMEX), Comisión Federal de Electricidad (CFE) y Luz y Fuerza del Centro (LyFC), entre otras; trabajadores de banca de desarrollo como Nacional Financiera (NAFIN) o el Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI); trabajadores de estados y municipios (ISSSTE en los estados) e incluso para trabajadores de universidades públicas (UNAM, BUAP, etc). Para el caso de los trabajadores del sector privado, los beneficios y requisitos, son definidos en la Ley del Seguro Social y la administración corre a cargo del IMSS. Para todas aquellas personas que no cuentan con un empleo en el sector formal, la única cobertura es la de programas no contributivos -otorgados por distintos niveles de gobierno-, aunque en muchos casos este beneficio puede ser obtenido por quienes tienen algún tipo de pensión otorgada por los sistemas para trabajadores formales.
- I.3 **Para el caso de sistemas formales, las leyes correspondientes establecen que las pensiones se financian de manera tripartita: una parte la aporta el trabajador, otra parte la aporta el patrón y la tercera parte el gobierno federal.** Como se muestra en la siguiente tabla, las tasas de cotización, así como los sueldos base, son distintos para los dos principales institutos de seguridad social. Estas diferencias están presentes en todos los subsistemas de pensiones que existen en el país.

TABLA 1. CUOTAS Y APORTACIONES DEL IMSS E ISSSTE PARA PENSIONES, 2017.

Conceptos IMSS	Empleados	Patrón	Gobierno federal
Cesantía y Vejez	1.125	3.150	0.225
Retiro (SAR)		2.0	

Nota: Sobre el Salario Base de Cotización¹²

Conceptos ISSSTE	Empleados	Patrón	Gobierno federal
Seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez	6.125 (2)	5.165 (2)	5.5 (1)

Nota: (1) Sobre 1 Salario Mínimo General (SMG)¹³; (2) Sueldo Básico¹⁴

I.4 La construcción histórica de los sistemas de pensiones no se hizo contemplando a toda la población y poniendo en el centro a las personas y sus necesidades, si no que se crearon subsistemas ad-hoc para los grupos de trabajadores que iban surgiendo de acuerdo con el crecimiento del país y su diversificación productiva.

Como resultado, hoy en día se tiene un sistema de pensiones que se compone de varios subsistemas con reglas y beneficios distintos que refuerzan la desigualdad dentro de la sociedad. Por un lado, 57% de la población económicamente activa participa en el sector informal, lo que tiene como resultados que 43% se encuentra en el sector formal, aproximadamente 22.3 millones de personas (INEGI, 2017). Estos trabajadores son los que tiene acceso a servicios de salud y a cotizar/ahorrar para una pensión. De ellos, 85% cotiza al IMSS, 10% cotiza al ISSSTE y el resto a para estatales, estado y universidades (IMSS, 2015) (INEGI, 2017) (ISSSTE, 2017). Los datos muestran que la gran mayoría de los trabajadores formales son privados, tienen la tasa de cotización para su pensión más baja (6.5% de su salario), muy probablemente porque el sector privado paga salarios bajos y los patrones, es decir, las empresas deben hacer la aportación correspondiente que estipula la ley. En cambio, los trabajadores del ISSSTE aportan 11.3% del salario base para su pensión y aunque se consideran aportaciones tripartitas, la realidad es que el patrón es el gobierno federal, el cual deposita la parte proporcional del patrón y del gobierno federal. Finalmente, los demás trabajadores tienen una variedad de esquemas pueden ir desde que las contribuciones a su pensión van por cuenta de los patrones en su totalidad y recibir pensiones del 100% de su último salario (PEMEX, 2015).

I.5 Los diversos subsistemas de pensiones nacieron y maduraron bajo un esquema de beneficio definido o reparto.

Este tipo de esquemas funcionan de la siguiente manera: los trabajadores, empleadores y gobierno federal aportan a una bolsa común la tasa de cotización dirigida a pensiones; de esa bolsa se financiaban las pensiones de las personas al final de su vida laboral. En general, el monto de las aportaciones durante su vida laboral no era equivalente al monto que recibían como pensión, pero en 1998 había 8 trabajadores activos por pensionado (Colmenares, 2012), es decir, que las cuotas de 8 trabajadores

¹² La ley del Seguro Social define en Art. 27 que el salario base de cotización (SBC) se integra por todos los pagos efectuados al trabajador en efectivo por cuota diaria, gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquiera otra cantidad o prestación que se entregue al trabajador por su trabajo.

¹³ En octubre de 2015 se definió una sola zona geográfica para el salario mínimo.

¹⁴ Estableciéndose como límite inferior un Salario Mínimo y como límite superior, el equivalente a diez veces la Unidad de medida y actualización (UMA)

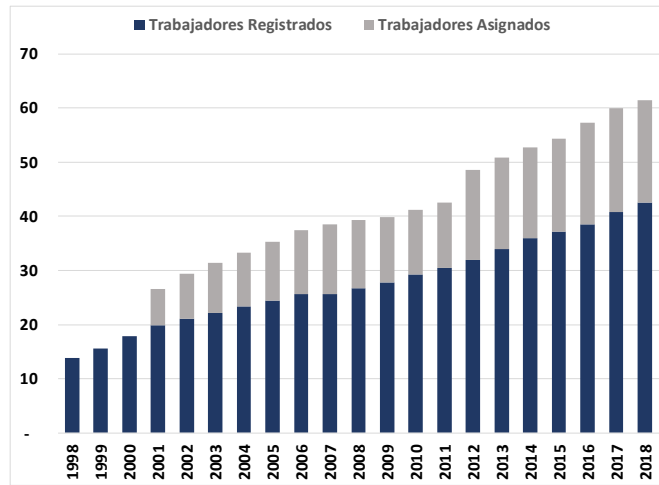
pagaban la pensión de un adulto mayor. Sin embargo, esta situación ha cambiado debido a la transición demográfica que el mundo entero está experimentando, lo que genera que los institutos de seguridad social, entidades paraestatales, entidades federativas, municipios y universidades experimenten presiones en sus finanzas públicas por el desequilibrio entre las contribuciones que reciben vía sus trabajadores y las prestaciones o beneficios que se otorgan a los pensionados.

- I.6 **Debido a los cambios demográficos y los desequilibrios financieros de las entidades de seguridad social, fue necesario llevar a cabo reformas a los sistemas pensionarios.** Los cambios demográficos, los desequilibrios financieros y las crisis económicas que se vivieron en México entre 1976 y 1995 hicieron indispensable reformular el funcionamiento de los principales sistemas de pensiones. Se siguió el esquema de administración individualizado y manejado de manera profesional, similar al implementado en Chile durante 1981. Es decir, se transitó de un esquema de beneficio definido a uno de contribución definida o cuentas individuales en las que los trabajadores depositan sus cuotas de seguridad social y son administradas por entes privados que invierten estos recursos con la finalidad de obtener el mayor rendimiento posible y que sirva como base de la pensión del trabajador beneficiario al momento de su retiro. En el caso del IMSS, la reforma legal se llevó a cabo en 1995 y se implementó en 1997. Para el caso del ISSSTE, la reforma e implementación se llevaron a cabo en 2007; en 2008 para CFE y en 2015 para PEMEX. En todos los casos se transita a un esquema de contribución definida completa o parcialmente, para que finalmente los distintos esquemas de pensiones convivan bajo la propuesta multipilar (Banco Mundial - IEG, 2006).
- I.7 **La administración privada de los fondos para el retiro comenzó en 1992 con la creación del sistema SAR.** Este sistema tuvo como origen la necesidad de complementar las pensiones recibidas por los trabajadores que cotizaban al IMSS e ISSSTE. Para ello, se definió una nueva aportación equivalente al 2% sobre el salario base de cálculo para ambos sistemas. Asimismo, para llevar el registro de las aportaciones hechas a los institutos de vivienda (INFONAVIT y al FOVISSSTE). Para ello, se crearon registros individualizados de las aportaciones realizadas por las empresas en dos subcuentas: Retiro y Vivienda. En el primer caso, las aportaciones se depositan en el Banco de México para su inversión en créditos a cargo del Gobierno Federal y los recursos de vivienda se destinaban a los institutos respectivos para el financiamiento de los créditos hipotecarios.
- I.8 **En 1995 se reforma la Ley del Seguro Social, la cual fue la base para la creación de las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro (afore).** Las aportaciones de los trabajadores inscritos al IMSS comenzaron a ser depositadas a su nombre en cuentas individuales manejadas por entidades creadas para ello, denominadas Administradoras de Ahorro para el Retiro (afore). En el caso de los trabajadores independientes se dejó abierta la posibilidad para la apertura de una cuenta individual y depositar recursos en una subcuenta de aportaciones voluntarias. Como requisitos para pensionarse se estableció una edad mínima de retiro de 65 años cumplidos y 1,250 semanas de cotización al sistema. Sin embargo, para los trabajadores que cotizaron al menos una vez al sistema anterior de reparto se brindó la opción de retirarse por el sistema de beneficio definido a los 60 años, y la posibilidad de obtener hasta el 100 por ciento del último salario de cotización con un tope de 10 salarios mínimos, que fueron elevados hasta 25.
- I.9 **El diseño del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) inspiró en lo fundamental en el modelo de la reforma chilena de 1981, con algunas mejoras.** Desde el inicio adoptó un criterio de aprovechamiento de economías de escala y alcance mediante la centralización de las funciones de recaudación y registro de datos en la llamada Base de Datos del SAR

(BNDSAR). En México se descentralizaron y abrieron a la competencia las demás funciones: administración de la cuenta, la gestión de las inversiones y la provisión de servicios al cliente. La función de recaudación es realizada por el IMSS, mientras que la administración de la BNDSAR es realizada por PROCESAR, una empresa privada cuyos accionistas son las propias afore. El costo promedio de estas funciones asciende actualmente a 6 puntos base de los fondos de los trabajadores. Este costo es relativamente bajo y comparable con las mejores prácticas internacionales. Por ejemplo, el segundo pilar sueco, el cobro asciende a 8 puntos base (Collectum, 2018).

- I.10 **El sistema de pensiones del ISSSTE fue reformado en los términos similares en 2007 y dio lugar a la creación del Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSSTE), una Afore estatal separada del ISSSTE.** Esa reforma permitió a los trabajadores recibir el bono de reconocimiento que fue depositado en la cuenta individual de cada trabajador. A partir de 2011, se ofreció la posibilidad de cambiar la administración de su cuenta individual a una Afore privada si así lo desean o permanecer en PENSIONISSSTE. Esta reforma permitió la portabilidad plena de derechos pensionarios, pues el trabajador que labora en los sectores público y privado podrá cotizar en una sola cuenta individual y todos los trabajadores podrán pasar libremente del sector público al privado y viceversa sin perder sus derechos pensionarios. Aquellos trabajadores que decidieron quedarse en el sistema anterior del ISSSTE han tenido modificaciones en cuanto a la edad mínima de retiro, pues, ha pasado de 50 a 58 y 60 años (mujeres y hombres, respectivamente) con ajustes bianuales durante un periodo de 20 años. La pensión se calculará como un porcentaje del sueldo base del trabajador que aumentará con la antigüedad laboral hasta llegar a 95% del sueldo base.
- I.11 **Pese a la irregularidad en la frecuencia de las aportaciones, el sistema de pensiones individualizado ha logrado que se tengan más de 60 millones de cuentas.** Con la creación del sistema de cuentas individuales, el registro ha crecido en forma permanente y ha pasado de 14 millones en 1998 a poco más de 61 en 2018. Es decir, un promedio de 2.9 millones de cuentas nuevas anualmente, tal como se muestra en la siguiente gráfica. Este número incluye aquellas cuentas de los trabajadores que no se registraron en alguna afore y la CONSAR los asignó a una de acuerdo con las reglas vigentes. La cifra más reciente de este tipo de cuentas equivale a 19 millones, es decir, el 30% del total en el sistema.

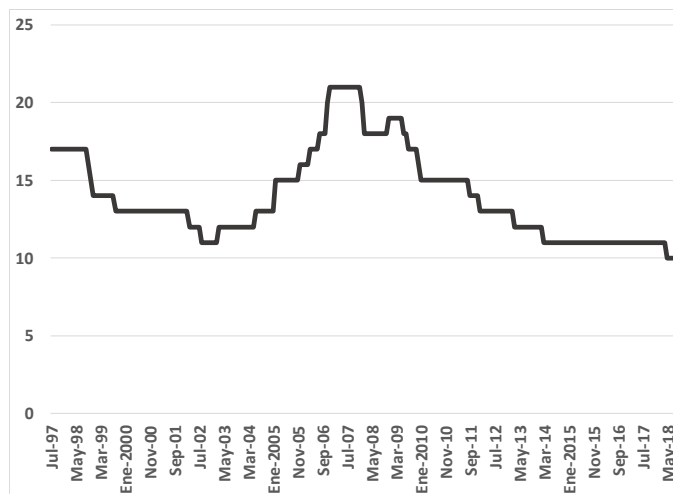
FIGURA 1. CUENTAS DE TRABAJADORES AFILIADOS Y ASIGNADOS EN AFORE (MILLONES)



Fuente: Estimaciones propias con base en datos de CONSAR.

I.12 **Durante los años de existencia del sistema, la de competencia entre afore y la regulación ha permitido que su número haya variado en el tiempo.** Al inicio del sistema en 1997, la Consar autorizó el funcionamiento de 17 Administradoras, cuyo número disminuyó a 11 en 2003. Luego de promover la incorporación de nuevas administradoras, el máximo número de competidores en un mismo año llegó a 21 hacia finales de 2006. Desde entonces y hasta la fecha, el número de administradoras volvió a consolidarse y hoy en día se tienen 10, el menor desde la creación del sistema. De las 10 que operan en la actualidad solamente cuatro existen desde el inicio. Desde 1997 han participado de manera acumulada 31 afore en el SAR. La estructura de costos, las características de la demanda por sus servicios y los cambios tecnológicos han sido varias de las variables que han incidido en la dinámica que ha tenido el mercado pensionario durante los poco más de 20 años en que ha funcionado el sistema.

FIGURA 2. NÚMERO DE AFORE EN EL SISTEMA. 1997-2018

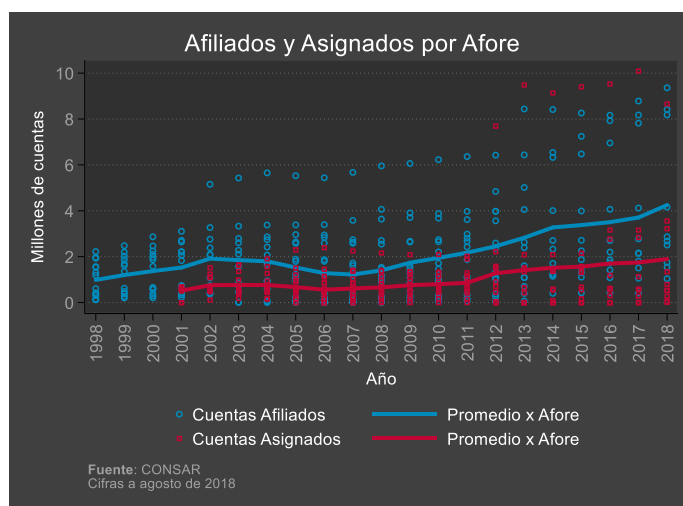


Fuente: Estimaciones propias con base en datos de CONSAR.

I.13 **La cantidad de trabajadores afiliados y asignados ha variado considerablemente durante el tiempo que ha funcionado el sistema.** Como muestra la siguiente figura,

desde el comienzo del sistema han existido algunas administradoras con mayoría de participación en el mercado. En años recientes destacan aquellas que administran hasta 8 millones de cuentas de afiliados (3 en 2018), mientras que el resto tiene menos de 4 millones de cuentas. En el caso de las cuentas asignadas, vemos que afore hasta el 2011, el máximo por afore era de 2 millones de cuentas. Sin embargo, luego de algunas reformas en sistemas estatales, Afore Banorte XXI ha logrado tener la administración de 10 millones de cuentas adicionales.

FIGURA 3. DISTRIBUCIÓN DE AFILIADOS POR AFORE. 1997-2018

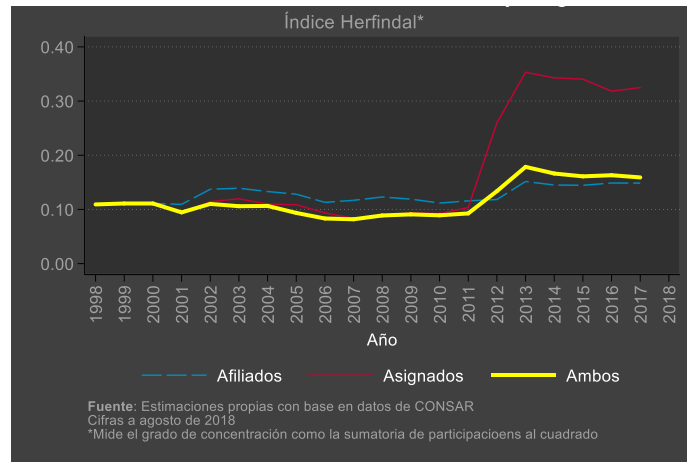


Fuente: Estimaciones propias con base en datos de CONSAR.

- I.14 **Dada la cantidad de afiliados y de administradoras, la concentración del mercado ha ido variando en el tiempo, aunque se ha elevado durante los últimos años, tanto por el lado de afiliados como de asignados.** Una medida de concentración de mercado comúnmente utilizada es el índice de Herfindahl–Hirschman (IHH), el cual es utilizado por autoridades como medida de concentración de mercado.¹⁵ Las agencias generalmente consideran que los mercados en los que el HHI se encuentra entre 0,15 y 0,25 puntos están moderadamente concentrados, y consideran que los mercados en los que el HHI supera los 0,25 puntos están altamente concentrados. Como se muestra en la siguiente gráfica, en el caso de la industria pensionaria, el valor estuvo cerca de los 0,10 puntos, pero a partir de 2013, la industria se ha ido concentrando. Dadas las características de la industria, incluyendo sus costos, demanda por servicios y rendimientos sería conveniente revisar el tipo de regulación que se ha utilizado hasta el momento, pues es evidente que existen incentivos para que esta industria tienda a concentrarse en los años por venir.

¹⁵ El HHI se calcula al elevar al cuadrado la participación de mercado de cada empresa que compite en el mercado y luego sumar los números resultantes. Es decir, se acerca a cero cuando un mercado está ocupado por un gran número de empresas de tamaño relativamente igual y alcanza su máximo de 10000 puntos cuando un mercado está controlado por una sola empresa. El HHI aumenta tanto a medida que disminuye el número de empresas en el mercado como a medida que aumenta la disparidad de tamaño entre esas empresas. Ver <https://www.justice.gov/atr/herfindahl-hirschman-index>

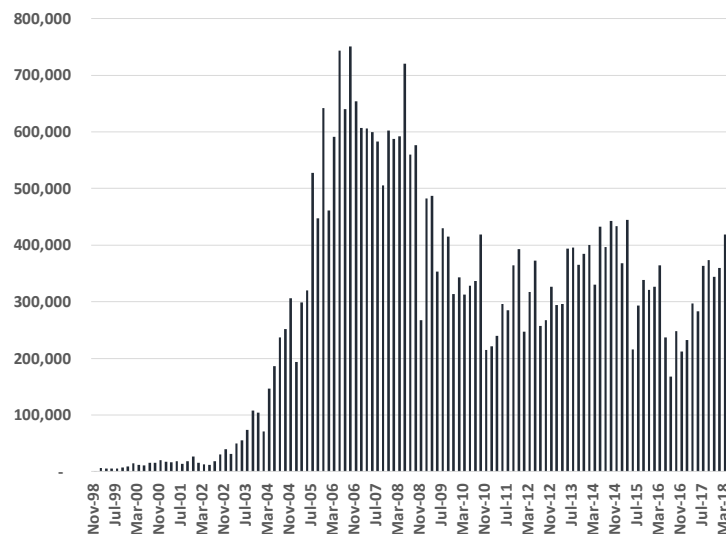
**FIGURA 4. CONCENTRACIÓN DE CUENTAS DE AFILIADOS Y ASIGNADOS
1997-2018**



Fuente: Estimaciones propias con base en datos de CONSAR.

- I.15 **El incremento permanente de cuentas en el sistema y la competencia entre afore ha dado lugar al traspaso de cuentas entre afore.** Hoy en día, los trabajadores dueños de cada cuenta tienen derecho a solicitar a su afore que se traspase su cuenta. Esto ha mantenido cierto nivel de competencia en el sistema. Una vez transcurrido un año desde que la cuenta se registra o se traspasa, el trabajador tiene derecho a pedir un nuevo traspaso de su cuenta. Ahora bien, el trabajador sólo puede traspasar su cuenta antes de un año cuando la traspase a una afore, cuya SIEFORE que le corresponde por su edad, haya registrado un mayor rendimiento neto durante el periodo de cálculo inmediatamente anterior. Estas reglas han ido cambiando, y pese a lo restrictivo del sistema y a los problemas de colusión que fueron identificados por las autoridades de competencia (el caso se menciona en la siguiente sección), los traspasos de trabajadores han promediado casi 150 mil mensuales, tal como se muestra en la siguiente gráfica.

FIGURA 5. TRASPASOS BIMESTRALES DE CUENTAS INDIVIDUALES



Fuente: Estimaciones propias con base en datos de CONSAR.

- I.16 **El crecimiento permanente de cuentas y aportaciones ha convertido al sistema de pensiones administrado por las afore en un pilar del sistema financiero.** El saldo total de las cuentas individuales ha acumulado un total de poco más de 160 mil millones de dólares. Es decir, el sistema de pensiones tiene un valor de mercado 14 puntos del PIB, con lo cual se ha cumplido una de las metas con que fue creado: aumentar el ahorro interno que se intermedia en el sistema financiero. Gracias a este comportamiento, el valor promedio de las cuentas individuales se encuentra alrededor de \$80,000 pesos mexicanos, que representan poco más de \$4,000 dólares.
- I.17 **La acumulación de estos saldos ha sido posible por la acumulación de aportaciones, así como la diversificación financiera de las Siefore.** Durante los 20 años de funcionamiento del sistema, el régimen de inversiones permitido a las Siefores se ha abierto de manera importante. El sistema pasó de tener fundamentalmente deuda gubernamental, a todo un menú de opciones de deuda, acciones, y nuevos instrumentos de largo plazo. Esto ha sido posible en gran medida por el diseño que tiene el sistema, el cual permite utilizar información pública para corroborar que se han mantenido los límites de inversión establecidos en la regulación. La siguiente tabla muestra la evolución que ha tenido el sistema de manera muy agregada.

TABLA 2. EVOLUCIÓN DE LOS LÍMITES DE INVERSIÓN. 1997-2018

Instrumento	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Deuda																							
Divisas																							
Acciones																							
Infra. y Largo pl.																							
Bursatilizados																							
Mercancías																							
Swaps																							
Infraestructura II*																							
Infraestructura III*																							
Infraestructura IV*																							
Infraestructura V*																							

Fuente: CONSAR.

- I.18 **Un elemento que ha sido fundamental para la diversificación fue la creación de familias de Siefores de acuerdo con el perfil de edad de los afiliados.** Cuando el sistema dio inicio, cada afore autorizada podía administrar una sola Siefore, la cual tenía límites de inversión muy estrictos. Sin embargo, la propia ley establecía la creación de múltiples Siefores. Pese a ello, los trabajadores que estaban próximos al retiro llegaron a tener minusvalías en sus cuentas, por lo que en 2005 se creó la Siefore básica 1 que tenía límites de inversión muy restrictivos, diseñados para estos trabajadores. La Siefore anterior se denominó Siefore Básica 2. Dado el éxito relativo que tuvo esta medida se decidió establecer siefores de acuerdo con el perfil de edades de los trabajadores y es así como se crearon las Siefore 3, 4 y 5, las cuales se definieron con los siguientes rangos de edad: 36 y menores (básica 4); entre 27 y 45 (básica 3); entre 46 y 59 (básica 2); 60 y mayores (básica 1). Finalmente, en 2015 se creó la Siefore para los trabajadores que están próximos a realizar retiros totales de su cuenta individual y los trabajadores de ISSSTE que tienen un bono de reconocimiento.

TABLA 3. EVOLUCIÓN DE LOS LÍMITES DE INVERSIÓN. 1997-2018

Característica	Siefore				
	Básica 0	Básica 1	Básica 2	Básica 3	Básica 4
Edad					
	60 y más	60 y más	46 a 59	37 a 45	<36
Tipos de Instrumentos					
Valores extranjeros	0%	20%	20%	20%	20%
Acciones	0%	10%	30%	35%	45%
Divisas	0%	30%	30%	30%	30%
Bursatilizados	0%	10%	15%	20%	30%
Estructurados	0%	10%	15%	20%	20%
Infraestructura	0%	5%	10%	10%	10%
Protección inflación.	NO	Min 51%	NO	NO	NO
Mercancías	0%	0%	5%	10%	10%

Fuente: CONSAR.

- I.19 **Pese a los avances en los límites de inversión, actualmente la proporción de deuda gubernamental en el portafolio sigue superando el 50%, una de las proporciones más altas entre los países de la OECD.** El sesgo país de las inversiones tampoco corresponde a un régimen de inversiones moderno. En particular, el límite de inversiones en el extranjero sigue topado en 20%. Estas características y otras más del régimen de inversiones se describen en el Anexo 2, muestran cómo es que el sistema mexicano es mucho más conservador, lo que limita la generación de rendimientos. Los indicadores utilizados por la CONSAR para monitorear el perfil de riesgo-rendimiento de las inversiones (VaR y CVaR), así como el esquema de portafolios de referencia asociados, están anclados en el corto plazo. No se encuentran relacionados con la probabilidad de alcanzar algún nivel de pensión deseado. Por otro lado, el esquema de ciclo de vida latente en el SAR presenta fricciones operativas que aumentan el costo de administración. Por ejemplo, las fechas asociadas a cambios de Siefore exhiben riesgos de transferencia de activos que es posible evitar mediante esquemas operativos de inversión modernos. Otro ejemplo de fricción no deseable es la desconexión de la etapa de acumulación y des-acumulación. A pesar del esquema de ciclo de vida, los afiliados aún están sujetos al riesgo de tasa de interés en el momento de retiro.
- I.20 **La creación del sistema de pensiones en 1997 permitió también la creación de modalidades de pensión, rentas vitalicias y retiros programados. Sin embargo, hasta el momento no han tenido una gran demanda, dada la etapa en la que se encuentra el sistema.** El primer tipo de pensión, la renta vitalicia, es administrada por aseguradoras y en ellas los pensionados pueden “adquirir” una pensión mensual vitalicia fija, ajustada anualmente con la inflación. No importa cuántos años viva el jubilado, al adquirir una renta vitalicia, se garantiza el pago de una pensión predeterminada. En esta modalidad las aseguradoras absorben el “riesgo de longevidad” a cambio de un cobro (prima), comprometiéndose a asegurar el monto de la pensión durante la vida del pensionado. Se debe hacer notar que una vez definida la renta, el pensionado no tiene acceso a los recursos y no se pueden utilizar en caso de tener alguna contingencia y tampoco no se pueden dejar como herencia en caso de fallecimiento. Los pensionados deben firmar un contrato con las aseguradoras. Pese a que originalmente se pensaba generar un esquema de competencia al momento del retiro, hasta el momento el sector asegurador adolece de mecanismos y regulación para lograr que quienes se vayan pensionando tengan diferentes opciones y mejores precios. La segunda opción para el retiro en el sistema privado es la de retiros programados que permite a los pensionados mantener la propiedad de sus recursos, pues se mantienen administrados por la afore, la cual estima el flujo de pagos al retirado

de manera anual. Con ello, los retirados mantienen la propiedad de los recursos. Sin embargo, esta opción no protege al afiliado del “riesgo de longevidad”, ya que los recursos administrados por la afore se pueden agotar antes del fallecimiento del pensionado.

b. Sistemas estatales, municipales, universidades públicas y otros

- I.21 **Durante la conformación de los principales sistemas de beneficio definido, los gobiernos estatales, municipales, entidades públicas y universidades estatales crearon sistemas similares.** Al igual que varios sistemas de las empresas públicas (PEMEX y CFE), diversos gobiernos estatales fueron creando sistemas de pensiones de beneficio definido sin un esquema financiero que les diera viabilidad en el largo plazo. De igual forma se crearon instituciones municipales de pensiones, esquemas universitarios, de poderes judiciales (federal y estatales), Banca de Desarrollo, Banco de México, policías e incluso juntas municipales de agua. En total hay más de 1,000 subsistemas de pensiones funcionando en México cuya información no es, en la mayoría de los casos, pública. Esto hace que sea muy difícil estimar los parámetros que deberían seguir para su funcionamiento, así como la cantidad de recursos que se requerirán para su financiamiento.
- I.22 **Ante la inviabilidad financiera de la mayoría de estos sistemas, desde los 2000s ha comenzado su reforma, aunque no es clara la situación de muchos sistemas.** Conforme los esquemas de pensiones adicionales al IMSS y al ISSSTE han ido evolucionando, los otros esquemas comenzaron a reformar sus parámetros, sin un esquema único. Algunos han cambiado a un sistema de contribuciones definidas, cerrando los sistemas de beneficio definido; la mayoría ha aumentado las condiciones para acceder a los beneficios, incluyendo un aumento de la edad de jubilación. De hecho, algunos han mantenido el esquema de beneficio definido, aunque con otras reglas. El cuadro siguiente muestra un resumen de su situación.

TABLA 4. SITUACIÓN DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES DE EMPRESAS DEL ESTADO, ENTIDADES Y UNIVERSIDADES*

Sistema	Reformado	Situación
IMSS Régimen de Jubilaciones y Pensiones (RJP)	X	Requerirá recursos de manera creciente hasta 2030 (11 pp PIB)
PEMEX	X	Requerirá recursos de manera creciente (16 pp PIB)
CFE	X	
Sistemas estatales**	25 de 32	Requerirá recursos de manera creciente (13 pp PIB)
Sistemas municipales		NA
Universidades Públicas	27	Requerirá recursos de manera creciente (2 pp PIB)
Poderes judiciales		NA
Banco de México	X	Costo fiscal asumido
Banca de Desarrollo	X	Costo fiscal asumido

Fuente: Valuaciones actuariales del Norte

* Indicativo. Muchas estimaciones no son hechas con los mismos supuestos y el mismo horizonte, por lo que las estimaciones pueden variar

** Varios estados no están incluidos.

I.23 **Pese a que muchos de los sistemas ya han sido reformados, esto no significa que su sostenibilidad está garantizada, pues no están capitalizados y requerirán cada vez mayores recursos fiscales.** Los esfuerzos por reformar los sistemas existentes fueron en gran medida resultado de la demanda creciente por recursos públicos. En muchos casos las reformas han significado ahorros netos para los gobiernos estatales, municipales y federal. Sin embargo, esto no significa que los sistemas se encuentran totalmente fondeados, por lo que requerirán recursos fiscales durante los siguientes años. Asimismo, siguen existiendo sistemas que no cuentan con información básica y siguen otorgando beneficios a los trabajadores, particularmente en el caso de los municipios. La mayoría de los municipios no tienen acceso a información para resolver el problema de pensiones y no tienen recursos para hacer frente a las obligaciones pensionarias

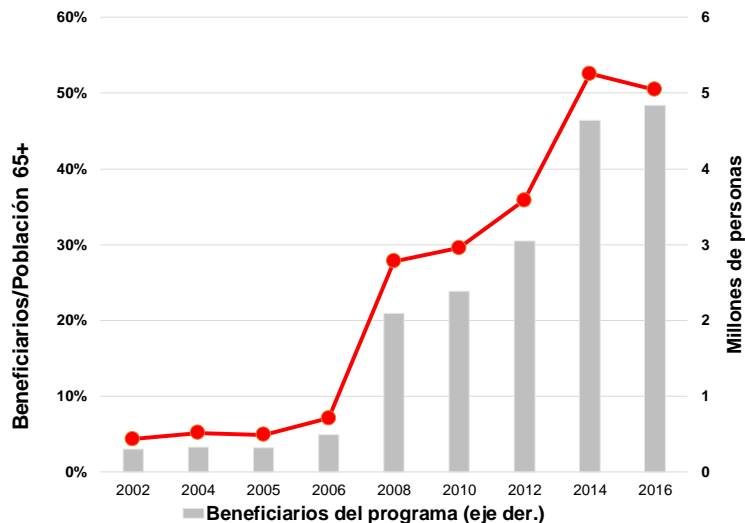
c. Desarrollo de los sistemas no contributivos

I.24 **Las reformas no tuvieron como objetivo aumentar la cobertura de pensionados. Por ello, desde la década de los 2000 se inició una expansión de pensiones no contributivas a nivel local.** En 2001, el Gobierno del entonces Distrito Federal implementó el programa denominado “Programa de Apoyo Alimentario, Atención Médica y Medicamentos Gratuitos para Adultos Mayores de 70 Años Residentes en el Distrito Federal”. El programa tenía como objetivo el proveer servicios médicos y garantizar el ingreso necesario para la alimentación diaria de las personas adultas mayores de la Ciudad de México. Para tal efecto, las autoridades locales establecieron una transferencia monetaria mensual a los beneficiarios, equivalente a medio salario mínimo a través de un monedero electrónico. En su vertiente salud, el programa consistió en la provisión de servicios médicos sin costo para el beneficiario.

I.25 **Ante el éxito relativo del programa en la Ciudad de México, el Gobierno Federal implementó en 2007 el programa Pensión para “Adultos Mayores de 70 años y más” en zonas rurales, el cual puede considerarse como un antecedente para un beneficio pensionario universal.** En 2014, a raíz de la reforma fiscal, se propuso instaurar la Ley de Seguridad Social Universal la cual contemplaba una pensión universal para adultos mayores de 65 años. Aunque esta propuesta de reforma fue aprobada por la Cámara de Diputados, se quedó en discusión en el Senado de la República. Aun así, desde 2014, existe el programa presupuestario denominado Pensión para Adultos Mayores (PAM) operado por la Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOL) que otorgaba una transferencia monetaria de 580 pesos mensuales a adultos mayores de 65 años que no tengan una pensión contributiva o ésta sea menor a un salario mínimo. A este tipo de pensiones se denominan no contributivas.

I.26 **La expansión de los programas no contributivos ha servido para dar mayor cobertura pensionaria a la población en edad de retiro, aunque no se ha generado un sistema universal ni la institucionalidad necesaria para su administración eficiente.** Como se muestra en la siguiente gráfica, la expansión de estos sistemas se dio de manera importante entre 2006 y 2007, así como entre 2012 y 2014, con lo cual se ha logrado casi la cobertura universal. Sin embargo, la expansión sostenida de sistemas no contributivos, así como la falta de coordinación de programas y niveles de gobierno ha tenido como consecuencia que los costos de estos sistemas se estén elevando de manera sostenida. Ante la multiplicidad de programas y su falta de coordinación, hoy en día existen personas que pueden beneficiarse de diversos programas no contributivos.

FIGURA 6. EXPANSIÓN DE LOS SISTEMAS NO CONTRIBUTIVOS Y TOTAL DE BENEFICIARIOS



Fuente: Estimaciones propias con base en datos de SEDESOL y CONAPO.

- I.27 **La nueva administración, electa para el periodo 2018-2014**, dio a conocer un nuevo programa de carácter universal para adultos mayores. La cobertura de edad será de 65 años para aquellos que residan en municipios indígenas y 68 para los demás, aunque aquellos menores de esta edad pero que ya gozaban del Programa Pensión para Adultos mayores, mantendrán el beneficio. El monto de esta pensión fue aumentado a \$1,275.00 pagaderos bimestralmente, el cual se actualizará a partir del año 2020, que equivale lo correspondiente al 49.64% de una Unidad de Medida y Actualización (UMA). De esta forma se ha sentado las bases para un sistema universal de pensiones, pero sin que hasta el momento se haya consolidado con los demás sistemas. El costo de este sistema alcanzará su máximo hacia 2042, cuando existan 20.9 millones de personas con 65 años o más (14.3 con 70 o más).
- I.28 **En suma, existe multiplicidad de sistemas y programas de pensiones en México que hace muy difícil su homologación.** Los sistemas de reparto fueron creados de manera independiente, por lo que se ha tenido una fragmentación histórica de los mismos, en donde no existen bases similares para las contribuciones y el monto de pensiones. Además de este problema de diseño, los cambios demográficos y las condiciones laborales hicieron indispensable la reforma de estos sistemas a partir de los 1990s. Los dos sistemas principales han sido reformados a contribución definida y hoy en día, la mayoría de los mexicanos tienen una cuenta con una cuenta individual en donde pueden depositarse aportaciones para el retiro. Las cuentas son administradas de manera privada y estos sistemas se han consolidado como pilares del sistema financiero. Sin embargo, aunque siguen existiendo problemas importantes en su funcionamiento, varios cientos de sistemas estatales, municipales y de universidades públicas siguieron funcionando y aunque se han reformado, existe un problema para su financiamiento. Peor aún, más del 50% de la población no aporta regularmente a los sistemas, por lo que durante los últimos 20 años se fueron creando diversos programas a nivel estatal y federal para atender a la población de adultos mayores que no contaba con una pensión. Ello ha permitido construir un sistema de protección social, aunque sin la institucionalidad necesaria para ahorrar recursos fiscales.

II. Principales retos del sistema mexicano de protección a la vejez

II.1 En la presente sección se describen los retos principales que los distintos sistemas de pensiones en México enfrentan el día de hoy y que, de no ajustarse, podrían complicarse en los años por venir. Todos ellos se han organizado en las siguientes cinco dimensiones: (i) diseño y funcionamiento institucional; (ii) cobertura del sistema; (iii) sostenibilidad; (iv) eficiencia y viabilidad cada sistema de pensiones vigente; y, (v) adecuación y equidad.

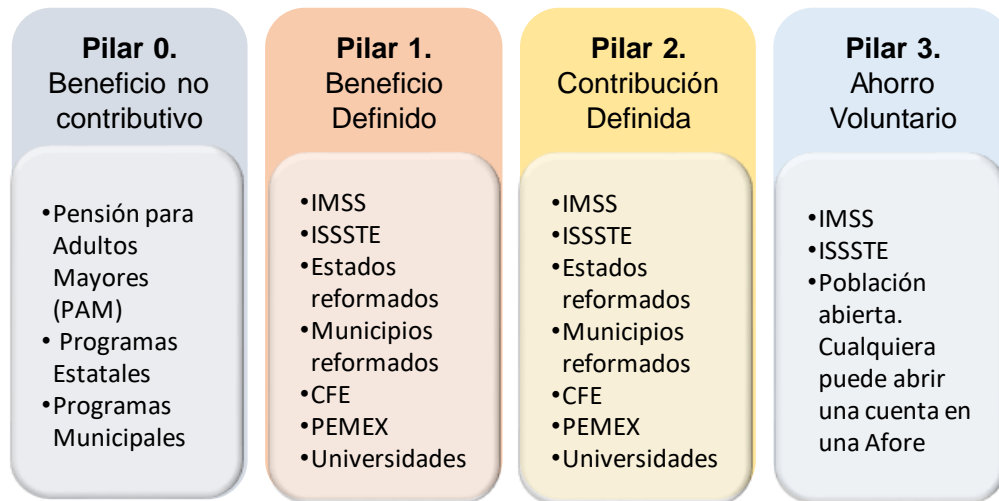
a. Diseño y funcionamiento institucional

i. Instituciones encargadas del sistema

II.2 Los sistemas de pensiones se componen de cuatro pilares que operan siete instituciones principalmente a nivel federal como se describe a continuación:

- a. Pilar cero.- Corresponde a una pensión mínima, otorgada a los adultos mayores, con el objetivo de reducir su vulnerabilidad y pobreza, en una edad en la que ya no son económicamente tan productivos. Se le denomina pensión no contributiva y puede ser universal o focalizada (e.g., a grupos por edad o condición de pobreza). Este pilar es financiado con recursos públicos y en el caso de México está cargado a un programa presupuestario: Pensión para Adultos Mayores operado por SEDESOL (PAM)
- b. Pilar uno.- Denominado también como pensión de beneficio definido o pensión de reparto y es obligatorio. Los trabajadores bajo este régimen deben contribuir con cuotas establecidas en la ley correspondiente. En México, esto es financiado de manera tripartita (i.e., patrón, trabajador y federación) y proporcional a un salario base. Las aportaciones de los trabajadores se depositan en una bolsa común de donde se toman los recursos para pagar las pensiones corrientes. Este pilar es afectado por los cambios demográficos y políticos. Se trata de las pensiones que se pagan a la generación de transición que resulta de las reformas a los sistemas de pensiones.
- c. Pilar dos.- Llamado también como pensión de contribución definida o pensión de cuentas individuales y es igualmente obligatorio. Este pilar establece derechos de propiedad sobre los recursos, donde cada individuo es dueño de sus ahorros que, junto con los rendimientos de las inversiones que se realicen, constituirán los beneficios de su pensión. Este es el sistema vigente para la mayoría de los trabajadores formales del país.
- d. Pilar tres.- Se constituye por diferentes tipos de ahorro voluntario, como las cuentas individuales, planes de ahorro privados para pensiones y planes ad hoc de los empleadores. Son esquemas flexibles, discrecionales y distintos entre ellos.

Diagrama 1.1: Mapa Institucional Sistema de Pensiones en Colombia



Fuente: Elaboración propia.

- II.3 **Los sistemas de pensiones en México no tienen una autoridad única que los supervise. Cada uno de los subsistemas cuenta con su propia regulación, lo que dificulta la portabilidad y la regulación.** Cada uno de los sistemas y subsistemas de pensiones, tanto contributivos como no contributivos, están regidos por sus propias reglas y leyes, sin que exista un ente rector que coordine el funcionamiento en su conjunto. Distintas instituciones tienen a su cargo funciones de regulación, fiscalización y administración y pago de pensiones. Es decir, México no cuenta con un sistema nacional de pensiones, y cada sistema está fragmentado de acuerdo con los sistemas de seguridad social del IMSS, ISSSTE, Fuerzas Armadas, instituciones estatales, empresas productivas del estado y de los sistemas no contributivos estatales y federal. En consecuencia, no existe una visión integral de cobertura durante la vejez en el país.
- II.4 **Aunque la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) no es un instituto de seguridad social, administra los pasivos pensionarios.** Esto incluye los pasivos pensionarios de Empresas Productivas del Estado (EPEs), como Ferrocarriles Nacionales de México (Ferroviales) y Luz y Fuerza del Centro (LFC). CFE y PEMEX tienen la obligación de otorgar pensiones a sus trabajadores. Como parte de las reformas de CFE y PEMEX, los trabajadores se adhieren a la normatividad del IMSS, pero cuentan con sistemas de cuentas individuales complementarios.
- II.5 **Las autoridades hacendarias no cuentan con información clara, precisa y transparente sobre cada sistema de pensiones en el país.** No existe certeza sobre el monto total que los pensionados contributivos y no contributivos reciben, cuáles son los requisitos de elegibilidad, no se cuentan con mecanismos de monitoreo o fiscalización, cobertura consolidada y los costos fiscales no están disponibles de una manera unificada para la mayor parte de las instituciones involucradas en el sistema pensional. La SHCP ha ido consolidando información sobre el estado que guardan los sistemas de pensiones. Sin embargo, esta información no incluye varios sistemas estatales, municipales y de universidades públicas, que no se encuentran fondeados y han requerido mayores recursos fiscales en el tiempo.
- II.6 **En la actualidad la información de los sistemas de pensiones no se encuentra consolidada y es posible que una persona pueda obtener diferentes beneficios en**

distintos sistemas. Esto constituye una debilidad importante del sistema bajo el diseño actual, ya que los datos necesarios para un adecuado monitoreo, supervisión y evaluación no están disponibles de una manera eficaz para la mayor parte de las instituciones involucradas. Además, existen problemas en la calidad de la información que dificultan el seguimiento de las historias laborales -particularmente cuando dejan de cotizar al IMSS- y el control de la evasión.¹⁶ Si bien el IMSS tiene sistemas de información confiables, se ha identificado la falta de cruces y validaciones dentro del sistema de información, la falta de historias laborales completas de los trabajadores y la falta de integración con otros sistemas pertenecientes al propio gobierno federal y los estatales.

- II.7 **No existe un mecanismo transparente que dé seguimiento a los costos fiscales de los sistemas ya modificados, ni identifique riesgos del sistema en su conjunto que facilite la toma de decisiones para mejor administración de los sistemas.** Si bien, existen diferentes entidades encargadas de la supervisión de los sistemas de pensiones, el monitoreo de la viabilidad financiera en su conjunto es débil, tanto desde el Poder Ejecutivo como del Legislativo. No existe una estructura del monitoreo de sustentabilidad fiscal de todos los sistemas de pensiones existentes, siendo esto crítico tanto para la fiscalización como para el diseño de políticas. De hecho, no hay claridad sobre el impacto de los cambios que se han ido acumulando al sistema de cuentas individuales desde 1997.¹⁷ No es claro en el diseño actual, qué entidad tiene entre sus funciones esta tarea. La CONSAR ha sido la autoridad que ha desarrollado las capacidades e infraestructura para llevar a cabo esta tarea para los sistemas reformados de los trabajadores inscritos al IMSS o del ISSSTE, pero no tiene las mismas atribuciones para otros sistemas vigentes. Por otro lado, no existe una infraestructura regulatoria sólida que permita ir preparando al sistema de cuentas individuales en su fase de des-acumulación, con lo cual se está incurriendo en riesgos importantes. Finalmente, no hay un mecanismo directo de rendición de cuentas que transparente y dé seguimiento a los costos de los sistemas existentes, la cobertura de este, la distribución de los beneficios, y de las contingencias implícitas que faciliten una discusión informada sobre los cambios que deberían irse implementando.

¹⁶ Pese a que se ha dado un avance en la consolidación de información fiscal, hasta el momento no se cuenta con información única que permita evitar multiplicidad de beneficios.

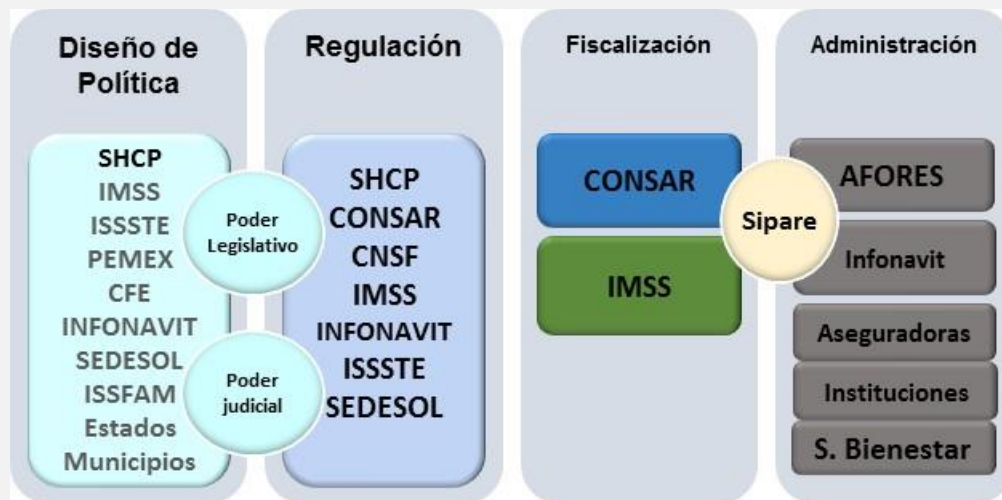
¹⁷ Por ejemplo, en 2007 se introdujo el artículo 25 transitorio de la ley que ha dado lugar a que las pensiones tengan como límite superior 25 salarios mínimos, siendo que dicho límite era 10 veces esta unidad. Con ello, el costo fiscal de la transición tuvo un aumento importante que eventualmente deberá ser sufragado por el gobierno federal.

Recuadro No. 1: Instituciones de los sistemas de pensiones de México

El mapa de las instituciones que participan en los sistemas de pensiones de México muestra una gran complejidad. El diseño e implementación de políticas públicas pensionales recae en múltiples actores, lo que debilita el funcionamiento de los sistemas. En el diagrama 1.1 se distinguen cuatro funciones (diseño de política, regulación, fiscalización y administración) de los sistemas pensionarios y las instituciones a cargo o que tienen algún rol en esas funciones.

En el diseño de política y regulación de los sistemas, se puede considerar que el rol más importante es el que tienen tanto la SHCP como los institutos (IMSS e ISSSTE), aunque el resto de las instituciones que cuenta con sistema pensionario ha definido el diseño específico. Dentro del SHCP, la Unidad de Seguros y Valores, así como la CONSAR y la CNSF, proponen políticas en materia de regulación para las afores y las compañías aseguradoras. Las reglas de carácter general se diseñan al nivel del Poder Legislativo y el Poder Judicial define las controversias que surgen durante su aplicación. En el primer caso, la Cámara de Diputados y la de Senadores se encargan de definir las leyes que rigen la seguridad social que tienen los trabajadores formales de los sectores privado (apartado A de la Constitución) y público (apartado B de la Constitución). En el caso del Poder Judicial, los jueces dictan jurisprudencia e interpretación de la legislación vigente. Ahora bien, para el resto de los sistemas formales y para las pensiones no contributivas tanto federal como de entidades y municipios no existe una instancia de coordinación, por lo que cada entidad se encarga de su diseño, regulación, fiscalización y administración excepto los sistemas que han definido esquemas de coordinación con los institutos de seguridad social.

Diagrama 1.1: Mapa Institucional Sistema de Pensiones en México



Fuente: Elaboración propia.

Es justamente la parte de **fiscalización** la que sólo cubre los sistemas de pensiones de los institutos. La CONSAR se encarga de verificar el funcionamiento de las Administradoras de Fondos para el Retiro (afore) y lleva el registro de los sistemas privados de pensiones, mientras que el resto de los sistemas es fiscalizado por la autoridad o entidad correspondiente. Ahora bien, el pago de las contribuciones es centralizado y fiscalizado directamente por el propio Instituto Mexicano del Seguro Social, el cual hace uso del sistema bancario. Los empleadores realizan el pago de sus contribuciones previsionales, incluyendo pensiones, a través del Sistema de Pago Referenciado (SIPARE). La Dirección de Incorporación y Recaudación del IMSS tiene a su cargo esta tarea. Este sistema cuenta con la información de contribuciones a la seguridad social y es un insumo importante para todas las entidades que fiscalizan y administran el sistema de pensiones. Ahora bien, al ser independiente de otros sistemas, existe una falta de historias laborales completas de los trabajadores.

Las entidades que están involucradas en la **administración** del sistema en el sector privado son las afores y las aseguradoras. El Instituto de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) administra los recursos destinados para vivienda. Para el caso de los demás sistemas de pensiones, cada entidad se encarga de su propia administración, incluyendo los estados y municipios, los cuales administran los sistemas de sus propios trabajadores y las pensiones no contributivas. En el caso del gobierno federal, la Secretaría de Bienestar se encarga de administrar el programa nacional no contributivo.

b. Cobertura del sistema de pensiones

i. Sistemas contributivos

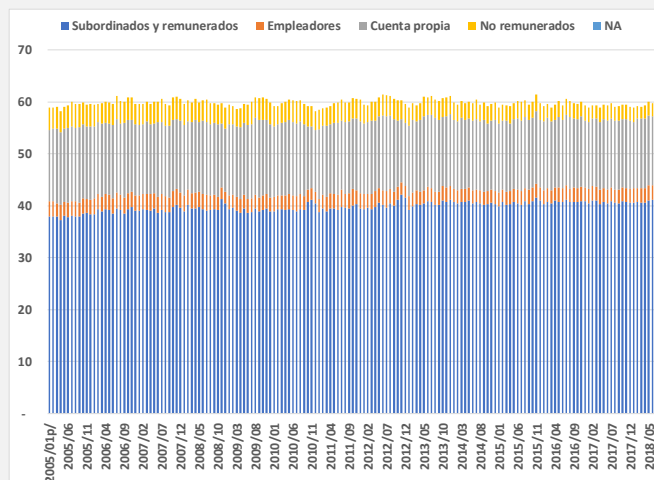
II.8 **Una minoría de los trabajadores de México cotizan a alguno de los sistemas contributivos de pensiones.** De acuerdo con los datos del Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social del BID, los trabajadores mexicanos de todos los deciles de ingreso promedian un nivel de contribuciones muy bajas, siendo el promedio general de 30%, mientras que para toda la región este promedio es 47%. La diversidad de sistemas existentes y la dificultad que se tiene para su portabilidad hará que el problema se agrave conforme pase el tiempo, pues la gran mayoría de los trabajadores no cumplirá con las semanas de contribución requeridas por cada sistema. Con ello, más del cincuenta por ciento de los mayores de 65 sólo tendrá como fuentes de ingreso los sistemas no contributivos, activos propios o transferencias familiares.

Recuadro 2: El mercado laboral mexicano

El reto principal del sistema de pensiones mexicano radica en la elevada informalidad de su mercado laboral. Muy pocos trabajadores cotizan a algún sistema de seguridad social. Tal como muestra Levy (2018), el mercado laboral mexicano se caracteriza por una elevada informalidad laboral, alta rotación de trabajos y de categorías de empleo, y multiplicidad de sistemas de aseguramiento para la vejez. Es decir, sin mejoras sustantivas en el mercado laboral, será muy complicado que cualquier sistema de seguridad social en general, y de pensiones un sistema previsional ineficiente son algunas de las preocupaciones que merecen la atención para llevar a cabo reformas que permitan mitigar sus efectos.

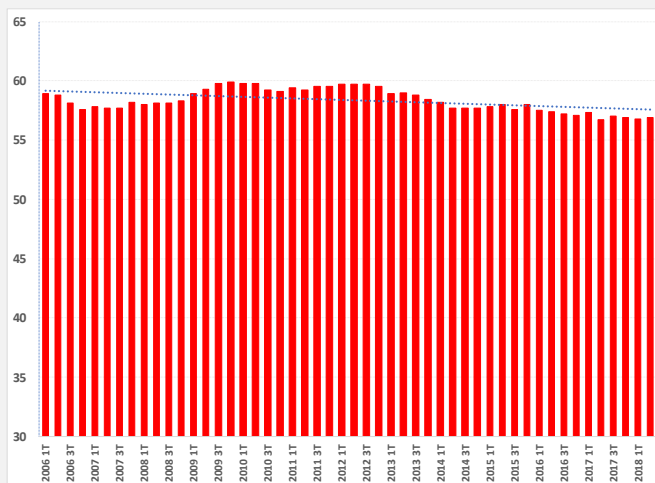
El mercado laboral mexicano se ha mantenido estático desde hace más de 10 años, con una PEA envejeciendo, pero sin mayores aportaciones a la seguridad social. Como se muestra en las siguientes gráficas, México ha tenido una fuerza laboral de alrededor de 60 millones de personas desde 2005, de los cuales, en promedio, 65% son subordinados, 5% empleadores, 23% trabajadores por cuenta propia y 7% no remunerados. Para el caso de los asalariados, el 60% no cotiza a la seguridad social, lo que hace poco viable el financiamiento de los servicios, incluidos el pago de pensiones.

Figura 7. Distribución de la PEA en México. 2005-2018



Fuente: INEGI, Banco de Información Económica.

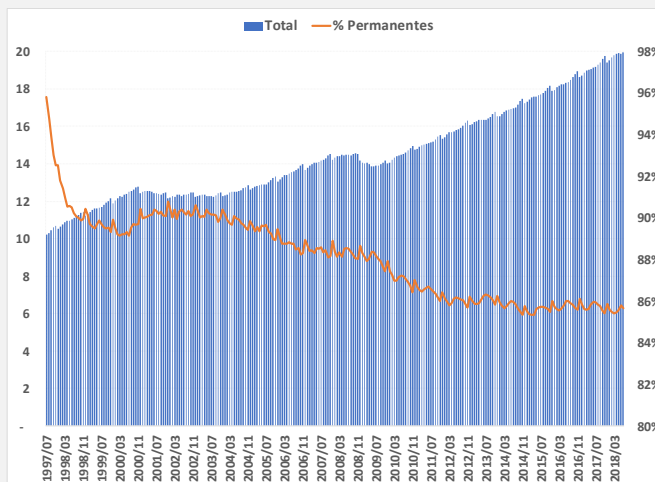
Figura 8. Porcentaje de los asalariados clasificados como Informales



Fuente: INEGI, Banco de Información Económica

Durante los últimos años, ha habido un aumento sostenido en el número de trabajadores afiliados al IMSS, aunque el porcentaje de aquellos que son considerados permanentes es aproximadamente 86%. El número de asegurados al IMSS ha pasado de aproximadamente 13 a 20 millones entre 2010 y 2018. Durante todo este periodo el porcentaje de afiliados permanentes se ha mantenido estable, lo que puede sugerir un esfuerzo importante de fiscalización para verificar el cumplimiento de las obligaciones obrero-patronales.

Figura 9. Trabajadores Afiliados al IMSS. % Permanentes



Fuente: INEGI, Banco de Información Económica.

De aquellos trabajadores que cotizan, la mayoría lo hace por debajo de los 5 salarios mínimos, con lo cual el monto de las pensiones contributivas será muy bajo. De acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares más reciente (2016), el 70% de los trabajadores formales tienen un nivel salarial por debajo de los 5 salarios mínimos vigentes (unos US\$ 700 mensuales), lo que se traduce en bajas aportaciones a la seguridad social y pensiones. Para el caso de los trabajadores informales, este nivel salarial es casi 95%.

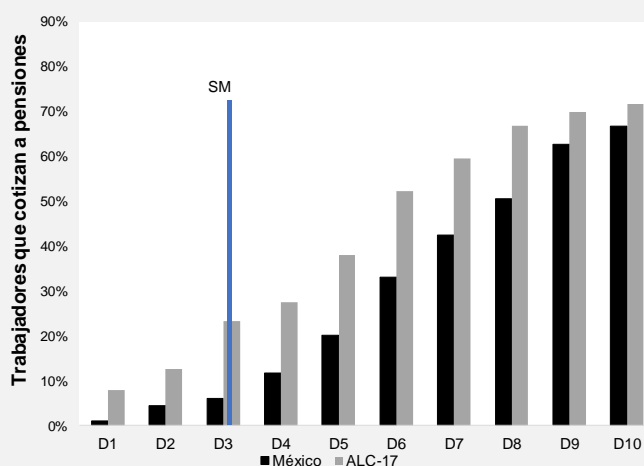
Tabla 2.1. Trabajadores que poseen afiliación a salud y no a pensiones

Nivel salarial (Sal. Mínimos)	Trabajadores informales	Trabajadores formales
Hasta 1	27.4%	2.7%
1 a 3	55.1%	38.9%
3 a 5	11.9%	30.4%
5 a 10	4.3%	20.8%
10 a 15	0.7%	4.2%
15 a 25	0.4%	2.4%
Más de 25	0.2%	0.6%
Trabajadores	23.9 millones	16.3 millones

Fuente: Banco Inter-Americano de Desarrollo, Sistema de Información de Mercado Laboral y Seguridad Social en base a encuestas de hogares de América Latina armonizadas. Actualización: Septiembre de 2018.

Este nivel de cotización se encuentra muy por debajo del promedio de América Latina. Según se muestra en la siguiente gráfica, los niveles de cotización de los trabajadores mexicanos son inferiores para todos los niveles de ingreso de la población. Aún en los deciles más altos, este porcentaje es menor, con lo cual las perspectivas de beneficios por encima del mínimo al momento de retiro se ven disminuidas.

Figura 10. Porcentaje de los asalariados clasificados como Informales

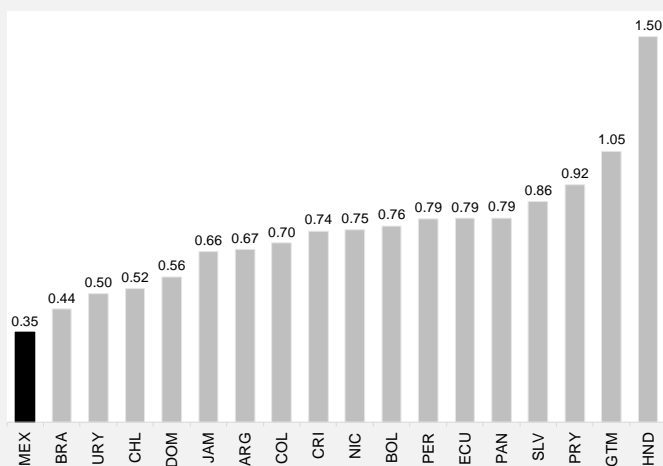


Fuente: Banco Inter-Americano de Desarrollo, Sistema de Información de Mercado Laboral y Seguridad Social en base a encuestas de hogares de América Latina armonizadas. Actualización: Septiembre de 2018.

Pese a que el salario mínimo y los costos no salariales promedio en México son menores con respecto al resto de América Latina, México no aumenta su nivel de formalidad, lo que puede ser indicativo de problemas institucionales. El salario mínimo de México es el que menor porcentaje de la media representa (72%), comparado con el promedio de países de la región. De forma similar, los costos no salariales se aproximan a 30% del costo total, un valor casi 10 puntos porcentuales por debajo del promedio de América Latina. Es decir, existe un problema importante en el funcionamiento de la seguridad social que impide una mayor aportación por parte de más trabajadores.

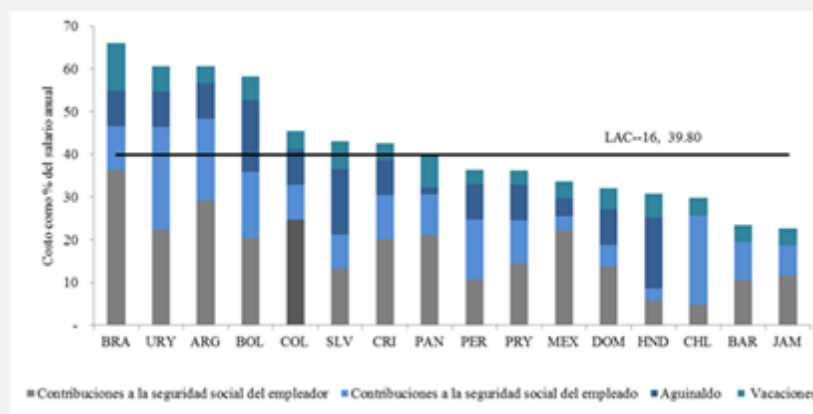
Figura 11. Salario mínimo/salario promedio horario de la ocupación principal en América Latina, circa 2013

Población entre 15-64 años



Fuente: Banco Inter-Americano de Desarrollo, Sistema de Información de Mercado Laboral y Seguridad Social en base a encuestas de hogares de América Latina armonizadas. Actualización: septiembre de 2018.

Figura 12. Costos No Salariales Promedio en América Latina

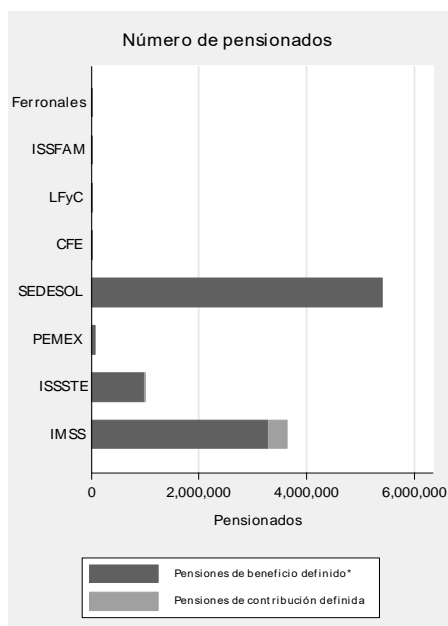


Nota: costo promedio para los deciles 3, 6, 9 y 10 en porcentaje del costo salarial total (salarial y no salarial) para un trabajador de 5 años de antigüedad en la firma.

Fuente: Elaboración propia, Banco Inter-Americano de Desarrollo.

II.9 El sistema de pensiones a nivel federal cubre a 10.8 millones de personas. El IMSS es la entidad con más número de personas pensionadas del régimen contributivo: 3.6 millones de pensionados son del esquema de reparto (90% del total) y aproximadamente 390 mil son pensionados por cuentas individuales. Le sigue el ISSSTE que cuenta con una cuarta parte de pensionados del IMSS. El resto de los sistemas son mucho menores, como se muestra en la siguiente gráfica.

FIGURA 13. COBERTURA DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN MÉXICO

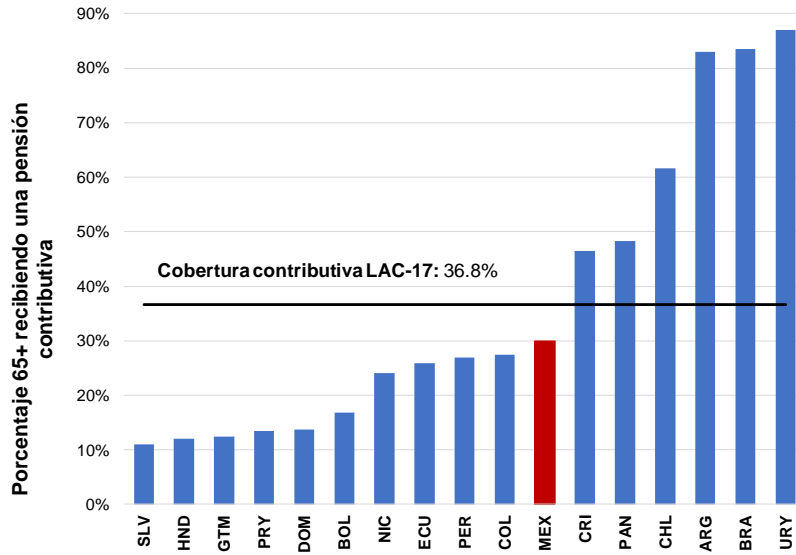


Fuente: (SHCP, 2016) (CONSAR, 2015) *S. Bienestar entrega la pensión no contributiva (pilar 0). No es de beneficio definido.

II.10 La población mexicana en edad de retiro tiene una de las menores coberturas de pensiones contributivas de América Latina. En México existen alrededor de 9 millones de personas de 65 años o mayores. De ellas sólo el 30% recibe algún tipo de pensión contributiva, según la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2016. Al comparar esta cobertura con los países de la región, encontramos que este porcentaje se encuentra por debajo del observado en países con desarrollo similar o menor, incluyendo a Costa Rica, Panamá, Chile, Argentina, Brasil y Uruguay (ver Figura 14). Este nivel de cobertura está por debajo del promedio de América Latina, el cual se encuentra en 37%. Por nivel de ingreso, México debería tener una cobertura contributiva de entre 45% y 50% de los adultos mayores.¹⁸

¹⁸ Puede haber diferencia entre los registros administrativos y encuestas de hogares, debido a que muchos pensionados obtienen el beneficio antes de los 65 años, o porque pertenecen a alguno de los sistemas que no necesariamente se encuentran representados en las encuestas -i.e. fuerzas armadas-. Bosch, Melguizo y Pagés, (2013).

FIGURA 14. COBERTURA PREVISIONAL CONTRIBUTIVA EN MÉXICO VS. AMÉRICA LATINA

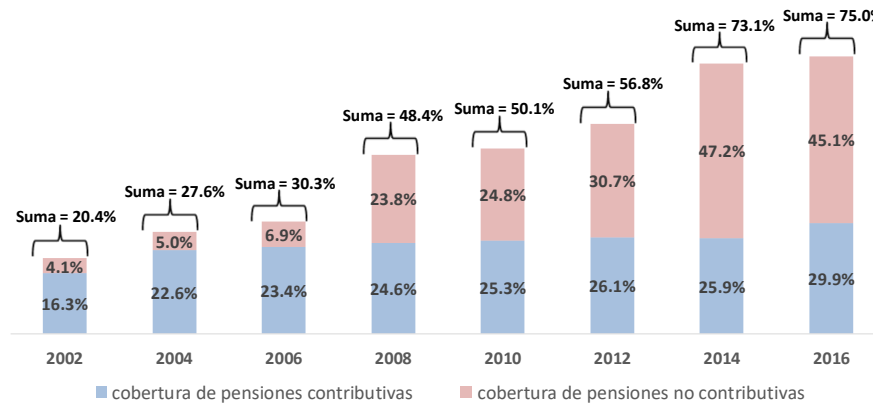


Fuente: Elaboración propia, Banco Inter-Americano de Desarrollo.

ii. Sistemas no contributivos

II.11 Ante la baja cobertura de los sistemas contributivos, los programas no contributivos han tenido una expansión importante durante las últimas dos décadas. Con ello se ha logrado que 75% de los adultos mayores cuenten con una pensión. En 2002 apenas 16% de la población en edad de retiro contaba con algún tipo de pensión contributiva, y sólo 4% con una no contributiva. La expansión de los sistemas ha permitido que en 2016 se tuviera una cobertura de más del 75%, principalmente por la cobertura que han tenido los programas no contributivos (ver Figura 15). El programa de Pensión para Adultos Mayores a cargo de la Secretaría del Bienestar ha sido uno de los pilares en esta expansión.

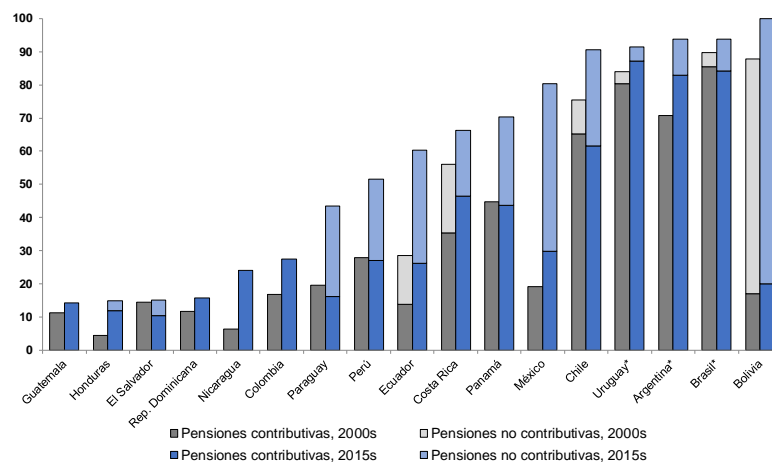
FIGURA 15. COBERTURA PREVISIONAL CONTRIBUTIVA Y NO CONTRIBUTIVA EN MÉXICO 2002-2016



Fuente: Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social (SIMS) del Banco Interamericano de Desarrollo (<http://www.iadb.org/en/databases/sims/home,20137.html>). Cobertura de pensiones contributivas implica recibir una pensión contributiva. Cobertura de pensiones no contributivas implica recibir una pensión no contributiva sin recibir una pensión contributiva.

II.12 **Gracias a esta expansión no contributiva, México mejoró en su lugar dentro de la región.** De acuerdo con las cifras del Sistema de Indicadores de Empleo y Seguridad Social México pasó del lugar 9 al 7 en la región (Figura 16), dentro de un contexto de expansión de coberturas en la mayoría de los países.

FIGURA 16. PORCENTAJE DE ADULTOS MAYORES QUE RECIBE UNA PENSIÓN CONTRIBUTIVA O NO CONTRIBUTIVA EN AMÉRICA LATINA

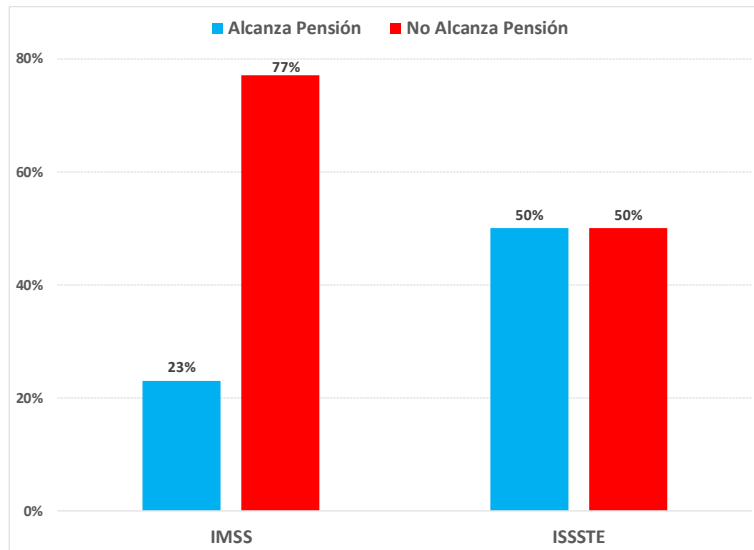


Fuente: Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social (<http://www.iadb.org/datos-trabajo>). La división entre pensiones contributivas y no contributivas en Argentina, Brasil y Uruguay se ha obtenido dividiendo el número de beneficiarios de estos programas por el número de adultos mayores de 65 años.

II.13 **Dada las condiciones del mercado laboral mexicano, los cambios en el funcionamiento de los sistemas contributivos y la expansión de los sistemas no contributivos, es de esperarse que la mayoría de quienes cotizaron al menos una semana al régimen de reparto decidan retirarse en ese sistema, mientras que la generación afore probablemente no alcance una pensión y deba ser cubierto por algún sistema no contributivo.** Los elevados niveles de informalidad de México, la intermitencia en las contribuciones a la seguridad social y los bajos salarios son las tres razones fundamentales que dificultarán el otorgamiento de pensiones en los sistemas contributivos. La CONSAR desarrolló un modelo que estima que la densidad de cotización de los trabajadores del IMSS es 43% en promedio, con tendencia decreciente en el tiempo, por lo que sólo el 24% de la generación afore alcanzará algún tipo de pensión, de los cuales la mayoría obtendrá la Pensión Garantizada (PG).¹⁹ La Figura 17 muestra que, en el caso del IMSS, es de esperarse que casi 4 de cada 5 afiliados no cumplan con los requisitos de semanas de cotización -1,250-, por lo que la mayoría de los trabajadores tendrá la opción de retirar el saldo de su cuenta individual al cumplir la edad de retiro. Es decir, sus ingresos dependerán de su trabajo o bien de transferencias financiadas con los sistemas no contributivos existentes. El caso de los afiliados al ISSSTE, la proporción que se estima lleguen a cumplir los requisitos de pensión es mayor, aunque la mitad de los afiliados también demandará algún tipo de beneficio no contributivo.

¹⁹ CONSAR (2018).

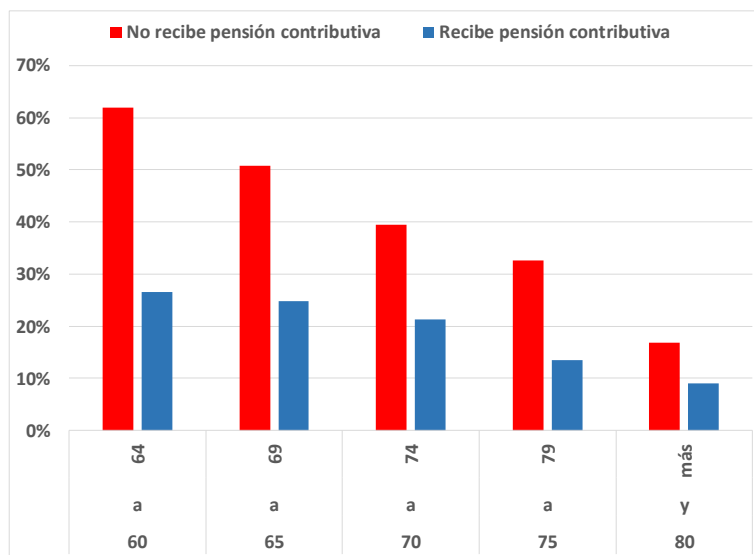
FIGURA 17. ESTIMACIÓN DE TRABAJADORES QUE CUMPLIRÁN CON LOS REQUISITOS PARA ALCANZAR PENSIÓN EN SISTEMAS INDIVIDUALIZADOS



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIGH 2016.

II.14 **Bajo estas condiciones es muy probable que los adultos mayores se mantendrán económicamente activos para poder generar ingresos.** Como se muestra en la siguiente gráfica, para cada grupo etario mayor a 65 años, aquellos que no cuentan con una pensión contributiva tienen una participación laboral significativamente mayor respecto de quienes sí la reciben. Dadas las condiciones del mercado laboral y la falta de cotizaciones, es muy probable que esto se mantenga e incluso esta participación aumente en los siguientes años.

FIGURA 18. PARTICIPACIÓN LABORAL DE ADULTOS MAYORES



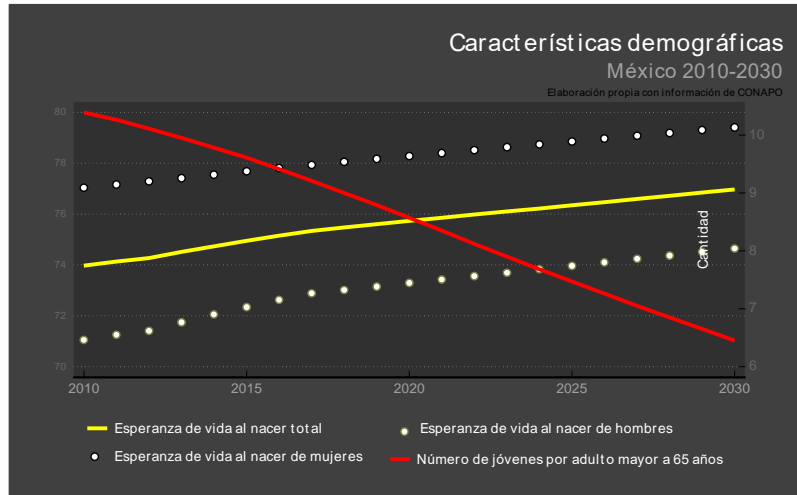
Fuente: Elaboración propia con datos de la ENIGH 2016.

c. Sostenibilidad.

i. Tendencias recientes

II.15 La acelerada transición demográfica de México representará uno de los mayores retos del país. El número de personas entre 15 y 64 años de edad por adulto mayor a 65 años pasará de 10.3 en 2010 a 6.4 en 2030 por dos razones principales: (i) por que la esperanza de vida al nacer aumentará de 74 años en 2010 a 77 años en 2030; y (ii) la tasa general de fecundidad pasó de 5.73 hijos por mujer en 1975 a 2.19 en 2010 (CIEP, 2017).

FIGURA 19. CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS 2010-2030



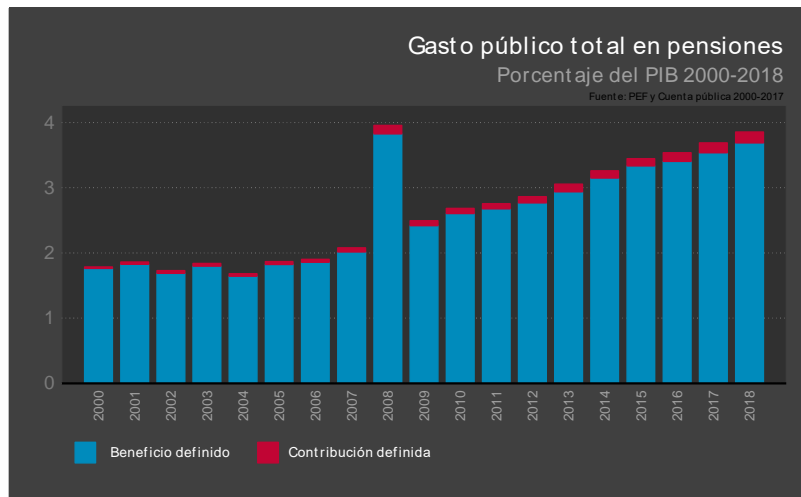
Fuente: CONAPO.

II.16 Los beneficios de los dos principales sistemas IMSS e ISSSTE previos a la reforma son elevados, por lo que se deben otorgar transferencias significativas de recursos fiscales año con año. Se estima que esto siga aumentando hasta 2030, por lo que el gobierno federal deberá destinar mayores recursos a sistemas cuya cobertura es muy limitada.

II.17 Por la falta de adecuación entre el sistema de contribución definida del IMSS, el del ISSSTE, así como la falta de complementariedad con los sistemas no contributivos, particularmente de los estados, los costos se multiplican para beneficio de una proporción reducida de beneficiarios intra e intergeneracionales. Ello genera inequidad, múltiples beneficios y baja cobertura, lo que en el agregado pone el riesgo a las finanzas públicas. Pese a que se han realizado múltiples reformas y los trabajadores que migran entre el Apartado A (IMSS) y el Apartado B (ISSSTE), el funcionamiento en su conjunto sigue siendo el mismo, pues los requisitos para obtener una pensión no se complementan del todo. Por ello podemos considerar que los asegurados formales tienen problemas para la toma de decisiones sobre los beneficios para la vejez y puede darse el caso de que no obtengan una pensión al final de su vida laboral, pese a acumular semanas de cotización en conjunto, pero no para cada sistema en específico. La coexistencia de los dos regímenes con condiciones y parámetros distintos resulta en inequidades y eventualmente en mayor costo fiscal. Adicionalmente, no se cuenta con información unificada que impida duplicidades para que quienes reciben una pensión contributiva reciban los beneficios no contributivos que varios gobiernos estatales han aprobado para los habitantes de distintas entidades.

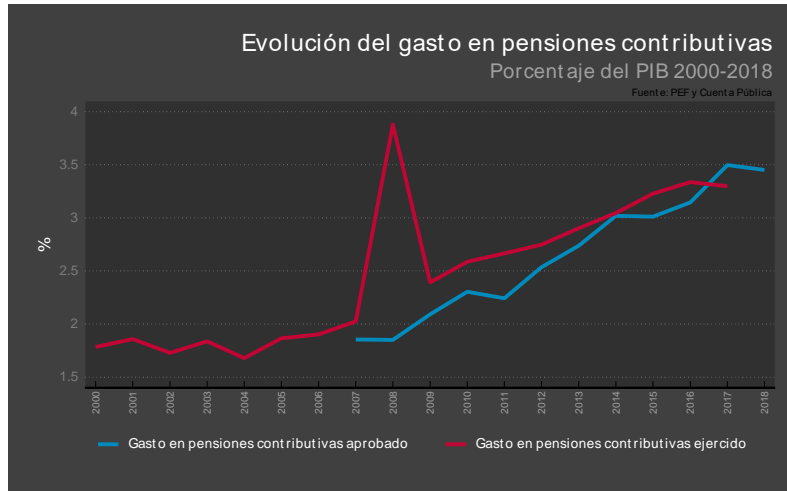
II.18 **Parte de esta transición demográfica se ha comenzado a reflejar en las finanzas públicas. El gasto en pensiones contributivas ha aumentado de manera sostenida a partir de 2007 y lo seguirá haciendo de forma creciente en los siguientes años.** De acuerdo con la información de los presupuestos públicos presentados al Congreso mexicano, entre 2000 y 2007 el gasto en este tipo de pensiones se mantuvo por debajo del 2% del PIB, 98% correspondía a gasto en pensiones de reparto. En 2008 se observa un aumento de 1.85 puntos porcentuales del PIB para ubicarse en 3.9%, presumiblemente para ejecutar la reforma del ISSSTE. En 2009 el gasto vuelve a un nivel de 2.4% del PIB para continuar aumentando en los siguiente 9 años hasta alcanzar 3.5% del PIB en 2017. El gasto en pensiones contributivas representa 15.5% del gasto total del país, es el segundo mayor gasto programable después de combustibles y energía. Es aproximadamente 3 puntos porcentuales mayor al gasto dirigido a educación y 6 puntos porcentuales mayor que los recursos destinados a otorgar servicios de salud a la población (CIEP, 2018). Adicionalmente, es importante mencionar que al comparar los recursos aprobados en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) con aquellos efectivamente ejercidos, estos últimos son mayores en aproximadamente 8% en promedio de 2010 a 2017. Asimismo, se observa que el gasto en pensiones contributivas va aumentando conforme los trabajadores se han pensionado a través de este esquema. Ha pasado de ser el 1% del gasto en pensiones contributivas en el año 2000 a 4% en 2017.

FIGURA 20. GASTO EN PENSIONES CONTRIBUTIVAS 2000-2018 (%PIB)



Fuente: CIEP (2018).

FIGURA 21. GASTO APROBADO VS GASTO EJERCIDO EN PENSIONES 2000-2018



Fuente: CIEP (2018).

TABLA 5. GASTO EN PENSIONES POR INSTITUCIONES Y PILARES

Gasto público en pensiones - PEF 2018- mdp						
Instituciones	Pilar 1. Beneficio definido	Pilar 2. Contribución definida	Pilar 0. No contributiva	Total	% PIB	% Gasto total
IMSS	370,386.00	15,434.00		385,820.00	1.74%	7.37%
ISSSTE	196,766.00	10,499.00		207,265.00	0.94%	3.96%
PEMEX	63,873.96			63,873.96	0.29%	1.22%
CFE	38,698.11			38,698.11	0.17%	0.74%
ISSSFAM	5,232.54			5,232.54	0.02%	0.10%
LFC	19,714.00			19,714.00	0.09%	0.38%
Ferrocarriles	2,846.25			2,846.25	0.01%	0.05%
SEDESOL			39,400.00	39,400.00	0.18%	0.75%
Aportaciones		70,472.98		70,472.98	0.32%	1.35%
Total	697,516.87	96,405.98	39,400.00	833,322.85	3.77%	15.91%

Gasto público en pensiones -Cuenta pública 2017- mdp						
Instituciones	Pilar 1. Beneficio definido	Pilar 2. Contribución definida	Pilar 0. No contributiva	Total	% PIB	% Gasto total
IMSS	347,080.62	15,120.24		362,200.86	1.64%	6.92%
ISSSTE	182,356.64	17,470.91		199,827.55	0.90%	3.82%
PEMEX	55,015.72			55,015.72	0.25%	1.05%
CFE	37,851.00			37,851.00	0.17%	0.72%
ISSSFAM	4,866.37			4,866.37	0.02%	0.09%
LFC	19,120.64			19,120.64	0.09%	0.37%
Ferrocarriles	2,782.73			2,782.73	0.01%	0.05%
SEDESOL			38,686.56	38,686.56	0.17%	0.74%
Aportaciones		60,972.18		60,972.18	0.28%	1.16%
Total	649,073.71	93,563.34	38,686.56	781,323.61	3.53%	14.92%

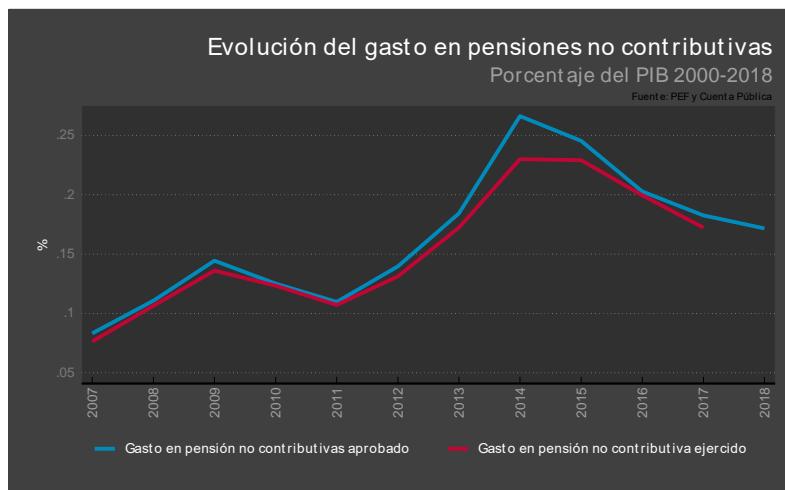
Gasto público en pensiones -Cuenta pública 2016- mdp						
Instituciones	Pilar 1. Beneficio definido	Pilar 2. Contribución definida	Pilar 0. No contributiva	Total	% PIB	% Gasto total
IMSS	302,567.87	17,189.30		319,757.17	1.45%	6.11%
ISSSTE	167,730.31	9,221.95		176,952.26	0.80%	3.38%
PEMEX	62,508.30			62,508.30	0.28%	1.19%
CFE	39,083.41			39,083.41	0.18%	0.75%
ISSSFAM	4,847.99			4,847.99	0.02%	0.09%
LFC	20,448.10			20,448.10	0.09%	0.39%
Ferronales	3,004.44			3,004.44	0.01%	0.06%
SEDESOL			43,932.51	43,932.51	0.20%	0.84%
Aportaciones		58,947.49		58,947.49	0.27%	1.13%
Total	600,190.42	85,358.73	43,932.51	685,549.15	3.10%	13.09%

Fuente: CIEP (2018). Las cifras para los años 2016 y 2017 corresponden al gasto ejercido, para el año 2018 es gasto aprobado.

Montos en precios de 2018

- II.19 **El gasto de la pensión no contributiva a nivel federal se ha duplicado entre 2007 y 2018.** El presupuesto para estas pensiones ha crecido más del doble pasando de 0.08% a 0.17% del PIB en 2018, dando cobertura a 4.8 millones de personas. Para 2019 se ha decidido incrementar su presupuesto hasta llegar al 0.47% del PIB, pues se ha decidido hacer universal el programa Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores. Se ha decidido otorgarlo a todos los mayores de 68 años, lo que puede ser el inicio para conformar sistema universal. Esto significa que para el cierre de 2024 deberá alcanzarse una cobertura de poco más de 8 millones de personas. Sin embargo, este programa otorga solamente \$1,275 pesos mensuales, lo que no es suficiente para garantizar un nivel de vida mínimo al momento del retiro, pues apenas representa 63% y 41% de la línea de pobreza por ingresos en zonas rurales y en zonas urbanas, respectivamente.

FIGURA 22. EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO PARA PENSIÓN NO CONTRIBUTIVAS 2007-2018

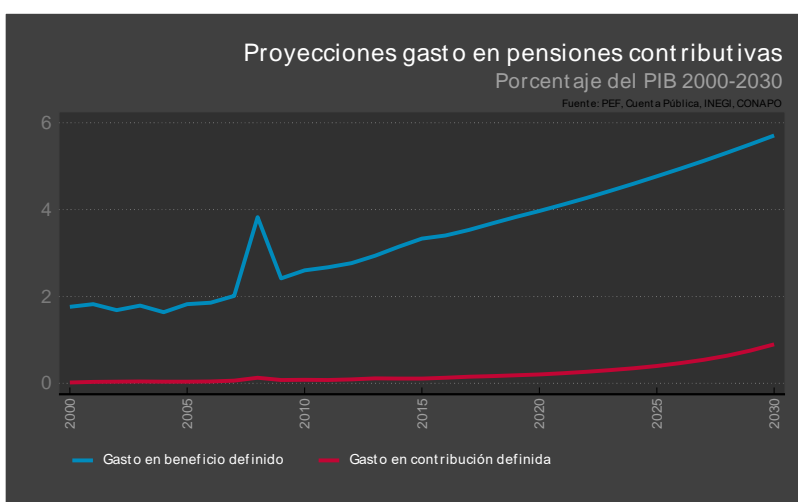


Fuente: CIEP (2018).

ii. Estimaciones de los flujos de costos fiscales durante los siguientes años²⁰

- II.20 El gasto en pensiones de reparto ha aumentado de representar 1.7% del PIB a inicios del siglo XXI a 3.5% del PIB 17 años después.** Cabe mencionar que en 2008 se observa un aumento de 90% en el gasto en pensiones, probablemente para operar la reforma al sistema pensionario del ISSSTE que se llevó a cabo en 2007. En cuanto al gasto de las pensiones bajo las reformas de los sistemas pensionarios (ley 1997 para IMSS y nueva ley para ISSSTE), la proporción del PIB destinado a él era 0.02% en el 2000, mientras que en 2017 registró un 0.15%, un aumento de 600%.
- II.21 El comportamiento de las pensiones de reparto va al alza hasta 2030 y representará un reto fiscal importante.** La Auditoría Superior de la Federación (ASF) afirma que en 2035 se pensionará el último individuo de la generación de transición (Auditoría Superior de la Federación, 2016), lo que indica que este tipo de gasto seguirá aumentando hasta entonces. Así, pasaremos de 3.5% del PIB en 2017 a 5.7% en 2030. Este es, en general, el comportamiento esperado del gasto en pensiones pagadas a la generación de transición, pero no es un comportamiento deseado porque ya es una presión fuerte para las finanzas públicas y representa 92% de los ingresos recaudados a través del IVA. Además, tomará cerca de 20 años para que este gasto empiece a disminuir afectando otro tipo de gasto público.
- II.22 Para el régimen de cuentas individuales, se estima que el gasto del gobierno federal a través de sus instituciones de seguridad social aumente hasta 0.9% del PIB en 2030, que sumado al gasto de reparto alcanzaría 6.8% del PIB.**

FIGURA 22. PROYECCIONES DE GASTO EN PENSIONES 2000-2030

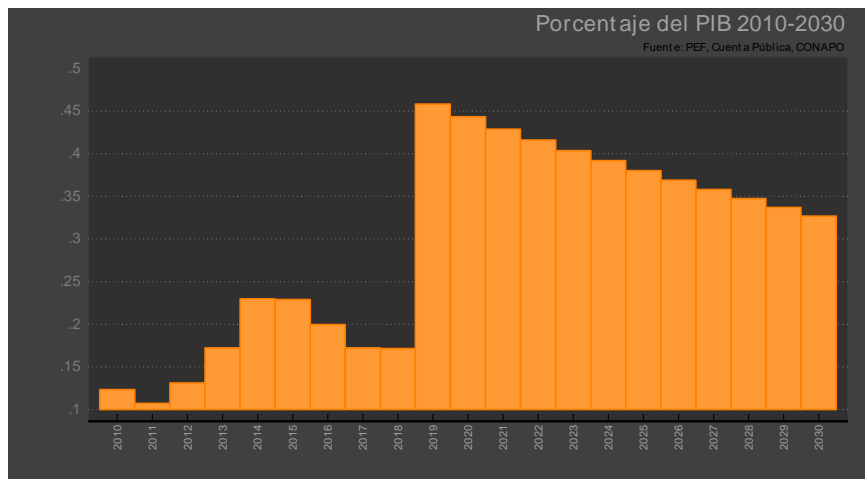


Fuente: CIEP (2018).

²⁰ A partir de 2018 se presentan las proyecciones del gasto en pensiones de reparto, principalmente, aunque se incluyen estimaciones preliminares del gasto del esquema de contribución definida. Las proyecciones se presentan en estatus quo, es decir, cómo se comportaría el gasto en pensiones sin que nada cambie. El objetivo es observar cómo se comporta el gasto público dirigido a la generación de transición, que está ejerciendo más presión actualmente, para proponer cambios que puedan contener su inercia a alza, lo que no indica que el régimen de cuentas individuales no presente problemas que deben ser atendidos de manera paralela, tomando en cuenta que podría ser un gasto que aumente exponencialmente. El análisis supone que el crecimiento del PIB se calcula como promedio móvil de los cinco años anteriores, en promedio se tiene una tasa de crecimiento de 2.3% anual. Esta variable se utiliza para calcular la productividad real.

II.23 **Adicionalmente, la pensión no contributiva universal que ha sido anunciada por el nuevo gobierno tendrá un costo de 0.45% del PIB y se espera que el costo real vaya disminuyendo.** Como se describe en la sección anterior, la administración anterior ha puesto como una de sus prioridades la implementación de una pensión no contributiva universal federal. El monto de la pensión es de \$1,275 mensuales que serán otorgados a todos los adultos mayores de 68 años, con excepción de los adultos mayores indígenas quienes serán receptores de esta pensión desde los 65 años porque su esperanza de vida es menor (Herrera Gutiérrez, 2018). El presupuesto de este programa en 2018 representó 0.17% del PIB, para hacerlo universal con el nuevo monto se necesita destinar 0.46% del PIB, es decir, 164% más. Esta cifra está subestimada, porque no toma en cuenta a la proporción de adultos mayores indígenas que recibirían este subsidio desde los 65 años. De acuerdo a datos de CDI, la cantidad de adultos mayores indígenas es aproximadamente 1.2 millones (CDI, 2016), aunque tendría que especificarse la manera de identificar a los adultos mayores “indígenas”, lo que representa un reto para el gobierno siempre que como país no contamos con un sistema de identificación única que haría más efectivo y eficaz el diseño e implementación de políticas públicas para diferentes sectores de la sociedad. El monto en valor presente representa entre 11 y 13 puntos porcentuales del PIB en valor presente neto.²¹

FIGURA 22. PROYECCIONES DE GASTO. PENSION NO CONTRIBUTIVA 2000-2030



Fuente: CIEP (2018).

²¹ Para esta estimación se utilizaron las proyecciones de población del CONAPO. Se asume una tasa de aceptación del beneficio del 85% y los flujos fueron descontados con una tasa real del 3%.

iii. Límites de pensiones y la falta de certeza jurídica

- II.24 La desigualdad generada por los sistemas anteriores está siendo exacerbada por los montos y límites de las pensiones de los sistemas en transición.** La reforma a la Ley del Seguro Social incluyó un aumento de los límites de pensiones máximas y montos de contribución, los cuales se incrementaron de 10 a 25 salarios mínimos entre 1997 y 2007. Sin embargo, la ley no fue del todo clara en cuanto a que si estos montos eran sólo para el nuevo sistema o para el sistema de reparto. Los criterios para el cálculo de la pensión en el sistema anterior se enfocan en la última parte de la vida activa del trabajador y pueden ser modificados de manera que el subsidio necesario para pagar la pensión aumente de manera considerable.²²
- II.25 El permitir un tope de 25 veces el salario mínimo beneficia sólo al 10% de los trabajadores cotizantes, los de mayores ingresos, por lo que es una reforma con efectos regresivos importantes.** La estimación original del costo de la reforma del 1997 utilizó como parámetro el límite de 10 salarios mínimos, por lo que la interpretación del límite a 25 salarios mínimos implicó un aumento el costo fiscal en aproximadamente 6.5% del PIB. Las valuaciones actuariales recientes del sistema así lo muestran.²³ De hecho, fue en contra de la intención original crear cuentas individuales, pues el límite superior se incrementó para lograr una mayor acumulación recursos para financiar una mayor tasa de reemplazo.²⁴ Usar el límite de 25 SMs basados en el artículo transitorio vigésimo quinto incentiva que los trabajadores de mayores ingresos opten por la ley anterior.
- II.26 La falta de certeza jurídica sobre los límites del sistema está haciendo que el costo fiscal de la transición se eleve, por lo que las autoridades se verán presionadas para dar cumplimiento, por lo que se deben explorar alternativas.** Una opción para reducir las diferencias en las tasas de reemplazo entre el sistema de beneficio definido y el monto que financien las cuentas individuales sería reducir el monto máximo que se recibe en el primero. Existe una controversia legal en cuanto al criterio que se debe utilizar para calcular las pensiones de los trabajadores que se retiran con el sistema de reparto. Reducir las pensiones del grupo de transición implicaría un riesgo a que una impugnación legal revirtiera la medida. Por esta razón, cualquier medida de equidad intergeneracional, que buscara reducir las pensiones fuertemente subsidiadas del grupo de transición, tendría que basarse en un análisis jurídico sólido. Otra opción sería que el legislativo reforme el artículo transitorio vigésimo quinto y clarifique que quienes decidan tomar la opción de la pensión de la Ley 73 tendrán el límite de los 10 salarios mínimos (tal vez con una devolución de recursos ahorrados en la afore correspondientes a lo que aportaron por encima de 10 salarios mínimos).
- II.27 Es importante respetar los derechos adquiridos de los cotizantes.** Legalmente no se podría reducir la pensión de una persona ya pensionada. Asimismo, tampoco se podría modificar una prestación que un trabajador ya tiene con base en las cotizaciones ya realizadas. Por esta razón, tal como propone OCDE (2016), sería recomendable establecer una fecha de corte de los derechos adquiridos del régimen anterior. Es decir, a partir de cierta fecha, un cotizante ya no puede acumular nuevos derechos bajo la Ley del IMSS de 1997. De esta manera, habría una transición gradual en cuanto a pensiones otorgadas a la

²² La LSS de 1973 establecía que la pensión por vejez o cesantía en edad avanzada, el trabajador asegurado debería contar como mínimo con 500 semanas cotizadas y reconocidas por el IMSS, atendiendo que el cálculo de la pensión se realiza con base al salario promedio de los últimos cinco años.

²³ SHCP, (2018).

²⁴ Ver Sales, et.al. (1998)

generación en transición y las pensiones otorgadas a la generación de la Ley de 1997.

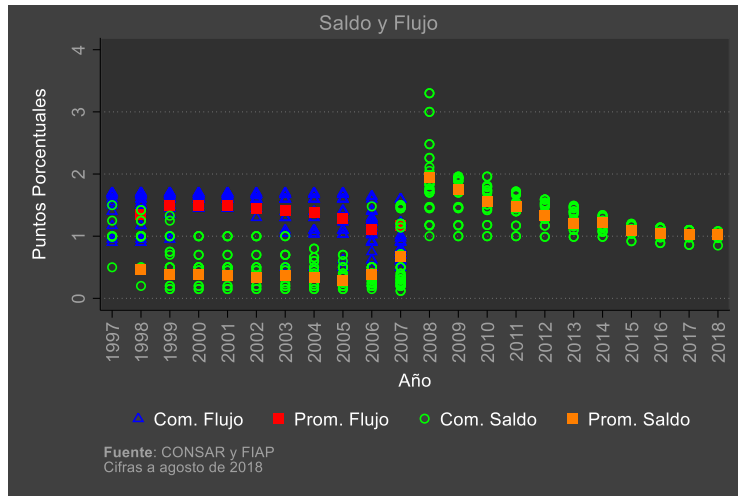
- II.28 **Es factible topar las pensiones de la generación de transición a diez veces el salario mínimo, o 10 veces la Unidad de Medida y Actualización (UMA).** CEFP (2017) analiza el tema del tope de pensiones para la generación de transición y concluye que el Consejo Técnico del IMSS puede establecer un tope de 10 veces el salario mínimo para los trabajadores que optan por una pensión bajo la Ley de 1973. No obstante, es pertinente mencionar que hay cierta duda sobre esta interpretación. Una manera de eliminar cualquier duda sobre este tema sería modificar el artículo transitorio vigésimo quinto de la Ley de 1997 para clarificar que el tope de pensiones para los que recibirán una pensión bajo la Ley de 1973 será diez veces el salario mínimo (o diez veces la UMA).

d. Eficiencia y viabilidad del SAR

i. Comisiones y rendimientos

- II.29 **El cobro de comisiones es una parte central del funcionamiento del sistema de pensiones de contribución definida, pues es la variable que determina la rentabilidad de los administradores privados.** Dichas comisiones son el precio que pagan los afiliados por los servicios de administración e inversión de sus recursos. En general se ha argumentado que la alternativa es un esquema en el que no se cobre comisiones, pero en donde se tenga un registro individualizado con fallas, así como una administración en donde los rendimientos sean muy inferiores respecto a una administración profesional. Con ello, la comisión implícita que pagaría un trabajador pudiera ser mucho mayor.
- II.30 **En el caso del sistema de pensiones mexicano, la estructura de comisiones cobrada por las afore ha tenido cambios importantes desde su comienzo hasta ahora.** Al inicio, las autoridades permitieron el cobro sobre las aportaciones de los trabajadores (comisión sobre flujo, expresada sobre el salario base de cotización), el saldo de las cuentas individuales o el rendimiento real que se obtenía por la administración de los fondos. Aunque esta estructura permitía mucha flexibilidad en el funcionamiento y pago de servicios, en la realidad su funcionamiento era muy complejo y los trabajadores no tenían una idea clara sobre el funcionamiento del sistema. De hecho, como se observa en la siguiente gráfica, la dispersión en el monto de las comisiones, tanto flujo como saldo, era muy elevada y no había justificación clara para dicha variación.

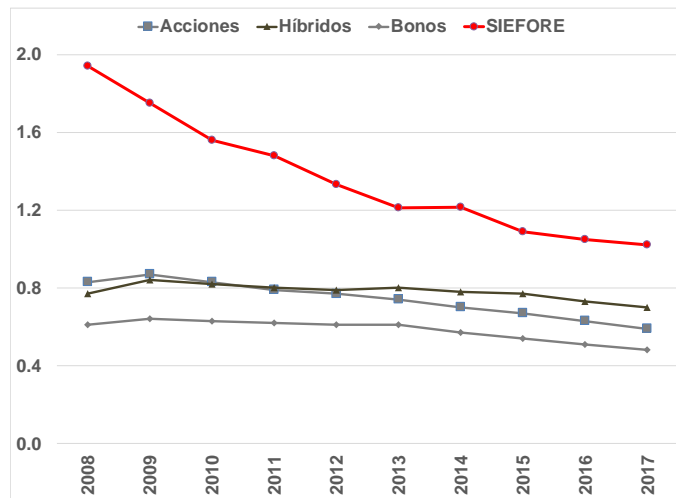
FIGURA 23. COMISIONES HISTÓRICAS DE LAS AFORE. 1997- 2018



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

- II.31 Ante la dispersión en el cobro de comisiones, las autoridades aprobaron diferentes reformas para reorganizar el mercado, facilitar el entendimiento del sistema y reducir las ganancias extra-normales de algunas afore.** La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro fue modificada en 2007 para que, a partir de 2008, la única forma cobro serían las comisiones sobre saldo de las cuentas individuales. Con ello, se trató de alinear los incentivos para una mejor administración financiera, pues al incrementarse los saldos, los beneficios para las administradoras serían mayores. Posteriormente, en 2009 se establecieron cambios adicionales en el sistema mediante los cuales se autorizó a la Junta de Gobierno de la CONSAR regular las comisiones que cobran las afore en forma anual. Ambos cambios pueden apreciarse en la misma Figura 23, en la cual se muestra la eliminación de las comisiones sobre flujo a partir de 2008, así como una convergencia en el monto que cobran los participantes en el sistema, el cual ronda en 1% de los saldos anualmente. En suma, luego de varios años en donde los precios por la administración de fondos resultaban muy difíciles de comprender, el sistema ha ido evolucionando hacia un esquema con precios con menos variación. Sin embargo, con la acumulación de saldos en el sistema, los niveles de las comisiones se han mantenido elevados, por lo que es necesario analizar tanto la relación de estas comisiones como la trayectoria que han tenido los costos de la industria.
- II.32 El sistema exhibe costos relativamente altos en una comparación internacional.** En los últimos cinco años la comisión implícita anual sobre saldo ha promediado 103 pb del fondo administrado. Esta comisión ha ido disminuyendo en el tiempo (desde niveles superiores a 800 pb en 1998), pero sigue siendo elevada para estándares internacionales. Por ejemplo, el mismo indicador para los países con sistemas de pensiones similares al mexicano en la región de América Latina es de 91 pb (AIOS, 2018). Incluso, como se muestra en la siguiente gráfica, si se compara con fondos de inversión con diversos perfiles de inversión, las comisiones cobradas son significativamente mayores. Las mejores prácticas internacionales ubican las comisiones en el orden de los 25 a 50 puntos base, dependiendo de la sofisticación del estilo de inversión, la liquidez de los activos y del grado de aprovechamiento de las economías asociada a la centralización de funciones con altos costos fijos (OECD, 2018).

FIGURA 24. COMISIONES DE AFORE VS. FONDOS DE INVERSIÓN



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR, Morning Star, Lipper y ICI Investment Company Institute.

Recuadro Nro. 3: Comisiones de las Afore en un contexto internacional

Las comisiones en el SAR—el promedio y comisión mínima—se ubican por encima del promedio de sistemas y planes de pensiones similares.²⁵ Esta comparación es solo una aproximación basada en análisis de la posición relativa de las comisiones y tiene algunas limitaciones. Tuesta (2013) muestra que el determinante principal de este precio es el tamaño del mercado, tanto en cuentas como en saldos, lo que a su vez depende de la antigüedad sistema y su cobertura efectiva.²⁶ Otros aspectos institucionales como las diferencias en los regímenes de inversión y la estructura de mercado también son relevantes, aunque estadísticamente menos significativos.²⁷ En el primer caso, destacan los regímenes de inversión, los esquemas de venta y distribución permitidos, el paquete de servicios que los fondos de pensiones ofrecen a sus clientes, la configuración de la industria en torno a la centralización o descentralización de las actividades operativas y de inversiones, así como la existencia de subsidios del Estado a algunas funciones complementarias. Consideremos los siguientes ejemplos para entender mejor las comparaciones. Los esquemas australianos y algunos fondos ocupacionales holandeses tienen un sesgo hacia inversiones activas, lo que hace esa función más costosa.²⁸ Los fondos holandeses y suecos de segundo pilar no compiten por atraer clientes, sino que tienen una base ocupacional estable, lo que implica nulos costos de comercialización. En cambio, los costos comerciales son un determinante importante del nivel de las comisiones en México y en general en América Latina. El poder de negociación de los afiliados es también relevante. Por ejemplo, las comisiones cobradas por fondos suecos Alecta y AP7, y el TSP estadounidense pueden considerarse bajos y ello podría explicarse porque los patrocinadores de esos planes licitan a nombre de los afiliados la totalidad de los servicios de administración de cuentas y de inversiones. Las diferencias de comisión del mercado abierto neozelandés y el default (Kiwisaver), son otro ejemplo del efecto de las licitaciones para lograr mejores comisiones para los afiliados. El rol del poder de negociación grupal se nota en la diferencia entre las comisiones en el mercado abierto individual australiano y el segmento de esquemas autoadministrados.²⁹ También es importante tomar en cuenta que en ocasiones algunos costos son subsidiados por el Estado, como es el caso de los costos de recaudación y fiscalización en el esquema llamado “premium pensions” en Suecia. Normalmente estos costos no están subsidiados en América Latina y el Caribe.

²⁵ El gráfico muestra datos al cierre de 2017. La comisión promedio para el 2019 en el SAR es de 0.98, la máxima de 1.04 y la mínima de 0.82. Aun sin considerar que con alta probabilidad las comisiones en los otros países de la muestra también cambiaron, el mensaje del texto no se altera.

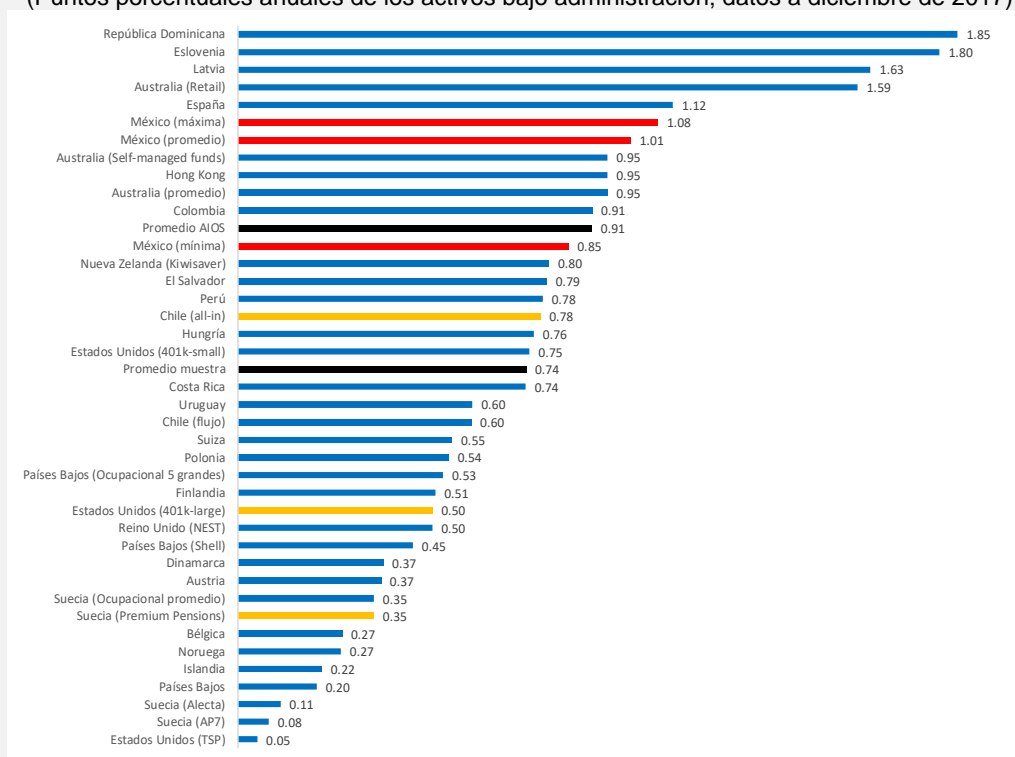
²⁶ Lo que a su vez depende de si el esquema es de participación voluntaria u obligatoria.

²⁷ Otra limitante es que en el gráfico se presentan datos del promedio por país, y en algunos casos se presentan datos puntuales de algunos fondos de pensiones insignia. La variabilidad de las comisiones en un país determinado también es relevante para efectos del bienestar de los afiliados. Los datos disponibles, sin embargo, no permiten presentar un indicador de la varianza de las comisiones en cada esquema.

²⁸ Esto puede o no estar generando valor en términos de mayores rendimientos netos, pero afecta el nivel de las comisiones.

²⁹ En los esquemas autoadministrados australianos, grupos de a lo más cinco trabajadores independientes negocia en forma grupal el diseño de su plan de pensiones y las comisiones, en el marco de los parámetros establecidos por la regulación.

Figura 25. Comparativo internacional de comisiones
(Puntos porcentuales anuales de los activos bajo administración; datos a diciembre de 2017)

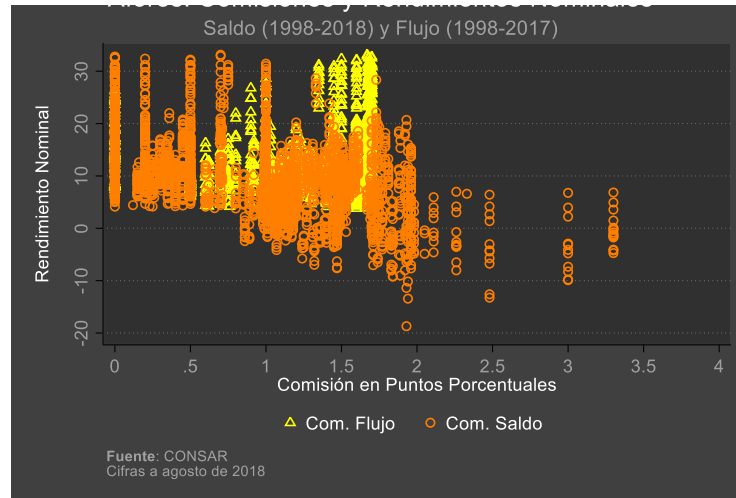


Diversas fuentes: OECD (2018), Boletín Estadístico AIOS, Boletín Estadístico FIAP, Informes Anuales, Rice Warner (2018), Blanchett D & Ellenbogen (2017), LCP (2017), Department for Work & Pensions (2017)

II.33 Los rendimientos históricos no han respondido al monto de las comisiones. Como se muestra en la siguiente gráfica, el pago de una mayor comisión no ha estado asociado a un mejor rendimiento de los fondos.³⁰ La siguiente gráfica muestra que esta asociación es negativa, aunque recientemente ha cambiado.

³⁰ Este ejercicio es indicativo y muestra que las comisiones pagadas no han estado asociadas a los rendimientos. La correlación simple tiene un valor de -0,45. Al hacer un análisis de regresión, incluyendo efectos fijos por afore y año, encontramos que la asociación sigue siendo negativa y estadísticamente significativa. Sin embargo, debido a que en 2008 hubo un cambio en la estructura de cobros, se dividió este análisis en dos periodos. Para el caso de 1998-2007, el valor de la comisión sobre flujo y los rendimientos no es estadísticamente significativa. Para el período 2008-2017, esta correlación es negativa, aunque hay que tomar en cuenta que el cambio en la estructura de cobros generó un aumento en todo el sistema durante los años posteriores a 2008, los cuales han ido disminuyendo.

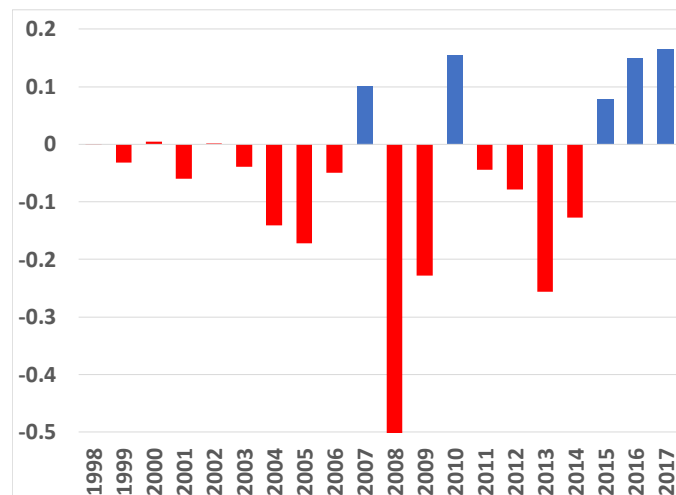
FIGURA 26. COMISIONES Y RENDIMIENTOS NOMINALES DE LAS AFORE



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR, Morning Star, Lipper y ICI Investment Company Institute.

II.34 Luego de los cambios legales y reducción de comisiones, la asociación entre comisiones y rendimientos parece haber mejorado. Al hacer un análisis año con año de la relación que han tenido las comisiones sobre flujo cobradas por las afore (previo a 2008) con respecto a los rendimientos obtenidos por la administración de los fondos, se puede observar que la mayoría de los años esta relación ha sido negativa. Es decir, que mayores comisiones no aseguraban mayores rendimientos. Este comportamiento parece estar cambiando, en gran medida al reordenamiento del mercado que las autoridades han llevado a cabo. Pese a estos cambios, los cobros vigentes pueden aun reducirse más, sin menoscabo de la obtención de mejores rendimientos.

FIGURA 27. CORRELACIÓN ANUAL DE COMISIONES Y RENDIMIENTOS NOMINALES DE LAS AFORE



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

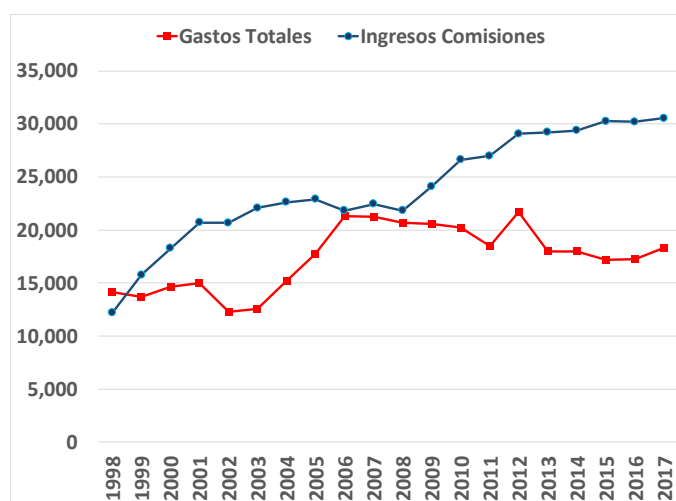
II.35 Sin embargo, la caída en las comisiones se ha ralentizado recientemente. Es posible que esto se deba a que las comisiones han alcanzado un umbral inferior en alrededor del 1%, asociado a la estructura de los costos de las empresas, al tamaño del mercado y a la

naturaleza de juego de suma cero de las estrategias comerciales. El desglose de costos presentado arriba sugiere que el gasto comercial juega un rol determinante en este proceso. También hay un tema de economía política asociado al desgaste del proceso de aprobación anual de comisiones que existe desde el 2008. Este proceso aceleró la caída en las comisiones en una primera etapa, pero una vez que las Afore con mayor escala se ubicaron por debajo del promedio industrial, el proceso comenzó a exhibir rendimientos decrecientes.

ii. Costos e ingresos de las afore

II.36 **En adición a la relación de rendimientos y comisiones, un tema central en el análisis de la industria pensionaria es conocer la trayectoria que han tenido los ingresos y costos.** Esto último requiere que los datos administrativos a nivel de las afore sean comparables entre sí, y se puedan agregar de forma histórica. Desafortunadamente, la información oficial del sistema ha tenido cambios en la manera en que se reporta a lo largo del tiempo, particularmente los componentes de los costos totales de las afore. Sin embargo, las cifras agregadas de ingresos por comisiones y costos totales pueden servir para conocer cómo se puede mejorar el sistema. Esto último se muestra en la siguiente gráfica.

FIGURA 28. INGRESOS POR COMISIONES Y GASTOS TOTALES DE LA INDUSTRIA DE AFORE.
MILLONES DE PESOS 2018



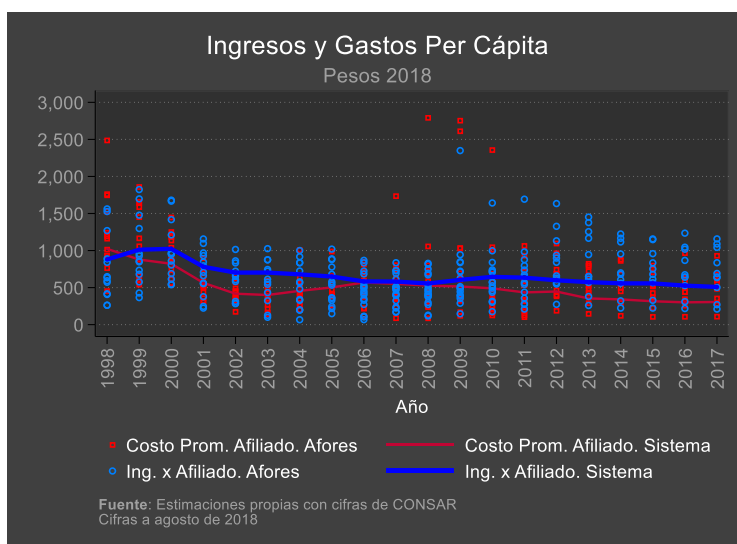
Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

II.37 **La industria de las pensiones ha generado un flujo superior a los costos totales, es decir, sin pérdidas, desde 1998.** La gráfica anterior muestra que en todos los años la industria ha tenido ingresos por comisiones superiores a sus gastos totales (que incluye costos operativos y administrativos), promediando 40% durante desde la creación del sistema. De hecho, durante los últimos años esta diferencia se ha incrementado tanto por la acumulación de fondos como por el mayor número de contribuyentes al sistema. Por parte los costos han tenido un comportamiento estable.

II.38 **La principal razón de las altas comisiones son los gastos comerciales.** Los costos operativos del SAR han representado en promedio en los últimos cinco años cerca de 50 puntos base de los fondos administrados -42% de los ingresos-. Este nivel de costos es similar al promedio en los sistemas de pensiones de los países miembros de la OECD,

aunque superior al de las mejores prácticas internacionales -menores a 25 puntos base-. Se debe destacar que los costos operativos del sistema pueden considerarse elevados, pese a que se tienen esquemas de recaudación y la administración de la base de datos centralizados. El desglose de los gastos por función revela al gasto comercial como un determinante principal de esa brecha. En los últimos cinco años, en promedio el 65% de los costos operativos corresponde a costos comerciales (afiliación y traspaso), el 18% a costos de la función de servicios al cliente, el 11% a costos regulatorios (aquí incluidas las ganancias por la centralización de la recaudación y manejo de la base de datos), y 7% corresponde a costos de inversión y administración de riesgos. Sumados, el gasto comercial y de servicios al cliente representan 38 puntos base de los recursos administrados (28 puntos base del gasto comercial y 10 de servicios al cliente).

FIGURA 29. INGRESOS POR COMISIONES Y GASTOS TOTALES DE LAS AFORE.
MILLONES DE PESOS 2018



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

iii. Traspasos, comisiones y prácticas indebidas

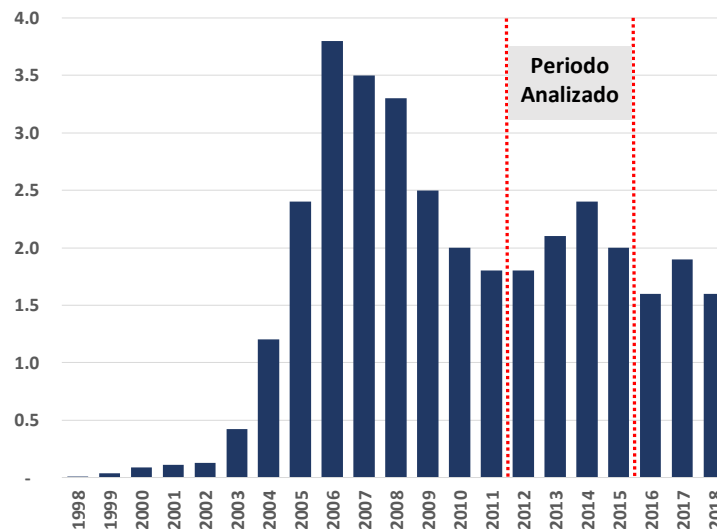
II.39 La afiliación y traspaso de los trabajadores que aportan regularmente y de mayores saldos y/o ingresos esperados es uno de los principales determinantes de los ingresos que reciben las afore. Cerca de 4.5 por ciento de las cuentas se traspasaron entre 1999 a 2018. Sin embargo, este dato no distingue activos de los trabajadores. Al verse con detalle, se observa que entre 2009 y 2018 se traspasaron en promedio el 10.2% de dichos activos, en donde cada punto porcentual representa en este caso 21 mil millones de pesos. Teóricamente, el esquema de competencia permitiría que los trabajadores buscaran la mejor opción de rendimiento neto para la administración de su cuenta individual. Sin embargo, esto no ha sucedido en la realidad. Cerca de 40% de los traspasos se da hacia afores que ofrecen menores rendimientos netos, medidos con la metodología CONSAR, posiblemente impulsado por la labor persuasiva del agente promotor.³¹ Adicionalmente se han observado estrategias fuera de la ley que se han ligado al comportamiento de agentes promotores. Esto a pesar de los esfuerzos recientes del regulador por proteger la identidad de los afiliados mediante el uso de tecnologías biométricas, y el uso de técnicas de datos

³¹ Ver Hastings, et al. (2013)

masivos para el seguimiento de las decisiones individuales lideradas por un agente de venta.

II.40 **Los esquemas de colusión fraudulenta en los traspasos han sido perseguidos, no solamente por las autoridades regulatorias, sino por las autoridades de competencia económica.**³² El Pleno de la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE) acreditó la responsabilidad de varias afore³³ y personas físicas en la realización de prácticas monopólicas absolutas en el mercado. Esta comisión demostró que se celebraron acuerdos para reducir los traspasos entre afore entre 2012 y 2014 hasta en seis ocasiones, y con ello se inhibió la competencia que existía entre ellas para ganarse la preferencia de los trabajadores. Los sancionados establecieron montos máximos de traspasos semanales que variaban dependiendo del acuerdo. Esto explica en cierta medida el cambio de tendencia que se venía observando en el sistema y que cambió entre 2010 y 2014. Luego de las sanciones, se establecieron mayores regulaciones sobre los traspasos, lo cual explica que los traspasos no hayan vuelto a crecer a los niveles que se observaron en años anteriores.

FIGURA 30. TRASPASOS ANUALES DE CUENTAS Y PERIODO DE COLUSIÓN



Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

iv. Comisiones y el financiamiento de una plataforma única

II.41 **El pago de las comisiones ha permitido financiar un sistema operativo de pensiones que ha funcionado.** La plataforma operativa del sistema individualizado de pensiones en México no ha tenido fallas sistémicas, con lo cual ha sido posible resguardar los recursos de los trabajadores en forma transparente. Durante los poco más de 20 años del SAR, los trabajadores que han hecho aportaciones a su cuenta individual tienen la certeza que sus fondos se encuentran en una cuenta y no serán utilizados para otros propósitos.

II.42 **Uno de los aspectos más destacables del sistema de cuentas individuales es que su**

³² Ver <https://www.cofece.mx/sanciona-cofece-a-afore-por-pactar-convenios-para-reducir-los-traspasos-de-cuentas-individuales/>

³³ Incluye a Profuturo GNP Afore, Afore Sura, Afore XXI Banorte y Principal Afore y varios de sus ejecutivos a título personal.

sistema centralizado alcanza elevados niveles de eficiencia. La recaudación de contribuciones realizada por el IMSS es dispersada a las cuentas individuales existentes en la Base de Datos Nacional SAR (BNDSAR) a cargo de la empresa PROCESAR que pertenece a las propias afore.³⁴ El costo promedio de las dispersiones hechas por Procesar asciende actualmente a 6 puntos base de los fondos de los trabajadores.³⁵ Dicho costo se encuentra por debajo de otros sistemas comparables. Un ejemplo de ello es el segundo pilar sueco, cuyo costo de recaudación asciende a 8 puntos base.³⁶

II.43 La estabilidad operativa e institucional del SAR ha sido posible por el diseño de los esquemas operativos, su funcionamiento, vigilancia, así como las inversiones necesarias para ello. A pesar de la escala de las operaciones, de la alta transaccionalidad que implica administrar los recursos, la rotación de clientes y la dinámica del número de empresas en el mercado, a 21 años de la reforma, el SAR no ha presentado fallas sistémicas ni ha sido sujeto de fraudes o ciberataques. Además, con el fin de fortalecer el marco de protección del ahorro de los trabajadores, el SAR ha tenido un proceso de mejora continua que lo coloca en la frontera tecnológica de los sistemas de pensiones. Desde 2014 la CONSAR inició un programa de digitalización de los principales procesos del sistema de pensiones (CONSAR, 2018a), cuya columna vertebral consistió en el desarrollo del Expediente Electrónico Único (EEU) que es portable durante toda la vida laboral del ahorrador e incorpora la autenticación biométrica como una garantía adicional de seguridad de las cuentas.

v. Régimen de inversión y la necesidad de modernizarlo

II.44 El régimen de inversión del SAR ha evolucionado en la dirección correcta desde el inicio del sistema, pero es evidente que requiere cambios. Es notable la expansión gradual de las oportunidades de diversificación del portafolio, mejorando el balance de activos de renta fija y variable e introduciendo activos alternativos. Sin embargo, actualmente la proporción de deuda gubernamental en el portafolio sigue superando el 50%, una de las proporciones más altas entre los países de la OECD. El sesgo país de las inversiones tampoco corresponde a un régimen de inversiones moderno. En particular, el límite de inversiones en el extranjero sigue topado en 20%. Estas dos características del régimen de inversiones limitan la generación de rendimientos. También son buenas noticias la adopción de un marco de supervisión basada en riesgos y el establecimiento de un default basado en una estructura de ciclo de vida, en la que el contenido de las inversiones en renta variable disminuye conforme se acerca la edad de retiro. Estos son avances importantes, pero los indicadores utilizados por la CONSAR para monitorear el perfil de riesgo-rendimiento de las inversiones (VaR y DCVaR), así como el esquema de portafolios de referencia asociados, están anclados en el corto plazo. No se encuentran relacionados con la probabilidad de alcanzar algún nivel de pensión deseado. Por otro lado, el esquema de ciclo de vida latente en el SAR presenta fricciones operativas que aumentan el costo de administración. Por ejemplo, las fechas asociadas a cambios de Siefore exhiben riesgos de transferencia de activos que es posible evitar mediante esquemas operativos de inversión modernos. Otro ejemplo de fricción no deseable es la desconexión de la etapa de acumulación de la de des-acumulación. A pesar del esquema de ciclo de vida, los afiliados

³⁴ De propiedad de las administradoras de fondos para el retiro. El servicio de la administración de la BNDSAR es licitado cada diez años. PROCESAR, ha ganado dos veces la licitación.

³⁵ Este dato incluye también otros costos regulatorios menores como los pagos de las afore a la CONSAR por concepto de derechos de inspección y vigilancia de las afore.

³⁶ Información de la empresa Collectum, del esquema de trabajadores ejecutivos "White Collar Workers" (ATP1). Collectum sería la empresa homóloga a PROCESAR.

aún están sujetos al riesgo de tasa de interés en el momento de retiro.

II.45 El régimen de inversiones vigente en el SAR es uno de los más conservadores de América Latina, con la excepción de las inversiones en activos alternativos. México es el único país que explícitamente permite que el 100 de las inversiones en cualquier Siefore se realice en títulos gubernamentales. El sesgo es notable ya que México también es el país más restrictivo tanto en deuda local como en renta variable local relativo a sistemas similares. Por ejemplo, la Siefore con mayor exposición a acciones locales tiene un límite de 40%, mientras que en Chile y Perú se permite hasta 80% en el multi-fondo de mayor exposición al riesgo, y en Uruguay 50%. México (junto a Uruguay) es también el país más conservador en términos de inversiones en el exterior, después de El Salvador y República Dominicana, en donde estas inversiones no se permiten. En México existe un límite plano de 20% para cada una de las Siefore y en Uruguay un rango de 15 a 20%. En cambio, en Chile el rango crece de 35% a 100%; en Colombia de 40% a 70%, en Costa Rica es de 50% (no hay multi-fondos) y en Perú hay un límite plano de 46%. El único rubro en el que el régimen de inversiones del SAR es relativamente laxo comparado con sus pares de la región es el de inversiones en activos alternativos. En México las Siefore tienen un límite para instrumentos estructurados que va de 5% a 20%, mientras que en Chile el rango va de 5% a 10%. En Uruguay el fondo más conservador tiene una prohibición mientras que el fondo más riesgoso puede invertir hasta el 50% en estructurados. En Perú no se permite la inversión en estructurados, pero sí hasta el 10% en títulos asegurados para todos sus multi-fondos. En México la inversión en este tipo de alternativos está permitida desde un 10% hasta un 30%, en El Salvador un 20% y en Costa Rica un 5%, mientras que en Chile estas inversiones no están permitidas. En el resto de los países las inversiones en cualquier tipo de alternativo no están permitidas.

Recuadro No. 4: SAR y las mejores prácticas en materia de inversiones

En un sistema de contribuciones definidas y capitalización individual como el que existe en México, el régimen de inversiones es clave para generar tasas de reemplazo adecuadas. Según estimaciones propias usando el modelo de la monografía *“El presente y futuro de las pensiones en América Latina y el Caribe,”* si los rendimientos históricos en el SAR aumentarían en 100 puntos base, la tasa de reemplazo promedio aumentaría cerca de 30%. Otra aproximación a la relevancia de los rendimientos es su importancia relativa con respecto a otras fuentes de crecimiento de los saldos administrados. Aproximadamente el 55% los saldos acumulados en el SAR corresponden a las aportaciones históricas y el 45% restante corresponde a los rendimientos netos generados por la administración financiera de las Afore. Conforme los recursos vayan creciendo el impacto de la dinámica de rendimientos irá aumentando en importancia. Por ello es de la mayor relevancia que la función de inversiones se ejecute de conformidad a las mejores prácticas internacionales. A continuación, se hace un breve recuento de estas prácticas.

El régimen de inversiones debe estar basado en estándares de diligencia profesional y responsabilidades fiduciarias. Si bien no existe una guía única sobre los estándares de diligencia profesional, la OECD ha publicado principios de gobernanza en las políticas de inversión que son una referencia internacional [OECD (2018)]. Además de estos, a Masías (2014) hace una revisión para un grupo de países latinoamericanos con un segundo pilar similar al mexicano, y a PWC (2017) para el caso de países desarrollados. Según se desprende de esta literatura, en el SAR persisten conflictos de interés. En específico, el Artículo 18 de la Ley del Seguro Social menciona que los recursos se deben invertir “en interés del trabajador”, mientras que en el Artículo 43 de la misma Ley se da el mandato de invertir “para fomentar la capacidad productiva, la generación de empleos, etc.” Esos dos objetivos podrían no coincidir y los criterios de elección podrían ser discrecionales. A manera de referencia de una mejor práctica internacional es notable que en Chile el único objetivo del sistema, plasmado en la regulación de inversiones, es el de aumentar la pensión y la regulación menciona explícitamente que cualquier otro objetivo se considera contrario de los principios fundacionales del sistema.³⁷

³⁷ De hecho, con la reforma de 2008, en Chile se estableció un Comité de Expertos externos al regulador que discute y aprueba por votación los cambios al régimen de inversiones.

La asignación estratégica de activos debe estar alineada con el horizonte relevante de los ahorradores. En el caso del SAR los ahorradores son los afiliados y su horizonte de inversión es de largo plazo (al menos 20 años).³⁸ En la actualidad la función de inversiones en el SAR consiste en la generación de los mayores rendimientos posibles, dados ciertos límites cuantitativos regulatorios que definen el perfil de riesgos de mercado de las inversiones.³⁹ Es decir, las afore tienen la tarea de entregar el saldo más alto posible al trabajador al momento del retiro, sin un objetivo explícito de pensión que guíe las decisiones de inversión y permita realizar una evaluación de desempeño adecuada. Esto se puede corregir al consensar una pensión o tasa de reemplazo objetivo para el segundo pilar. En un esquema así el principal indicador de riesgo es la probabilidad de alcanzar el objetivo (Estrada 2014a y 2014b). Las herramientas regulatorias en el SAR en materia de inversiones están basadas en métricas de rentabilidad y riesgo enfocados en el valor de los activos y su volatilidad a corto plazo, tales como la valorización diaria del fondo (*mark-to-market*) y el uso de límites probabilísticos de pérdidas potenciales ante eventos de estrés financiero de corto plazo (VaR) y límites al apalancamiento mediante el uso de derivados (dCVaR). Sin embargo, la teoría financiera establece que una secuencia de maximización de rendimientos ajustados por riesgo de corto plazo es inferior a una estrategia prudente de maximización de rendimientos ajustados por riesgo de largo plazo (Merton, 1992). La literatura especializada sobre los límites de inversión indica que, al ser restricciones, los límites disminuyen las posibilidades de diversificación y con ello desplazan hacia adentro la frontera eficiente de las inversiones (Shah, 2009; Musalem y Pasquini, 2012; Ling-Ni, M., C. Gresse, y B. Werker, 2013). Por otro lado, la familia de modelos VaR ha sido relacionada con un equilibrio conservador en el perfil de las inversiones (Berstein y Chumacero, 2002) y considerados en su conjunto con los límites cuantitativos, con cortoplacismo (Schmukler, 2015). Ver también Martínez y Schmukler (2017) y Raddatz y Schmukler (2008).

La función de inversiones debe estar basada en un esquema de ciclo de vida, operado en una plataforma que minimice los costos y riesgos operativos. La introducción de esquemas multifondo con una opción por defecto que replica inversiones de ciclo de vida en 2008 en México fue un avance significativo para adaptar al régimen de inversiones a las mejores prácticas internacionales.⁴⁰ La literatura especializada ha demostrado que este es el enfoque óptimo en el contexto de una asignación estratégica de activos de largo plazo [Impavido, et.al., (2010); Hinz, et. Al. (2010)]. El diseño actual de los regímenes de inversión del sistema SAR puede ser mejorado y evitar la desalineación de la función de inversiones con las preferencias de largo plazo de los afiliados. Asimismo, el esquema actual presenta fricciones operativas que pueden mitigarse (i.e. usando bloques de activos o fondos madre),⁴¹ y con ello sustituir a la serie concatenada de portafolios según la edad de los afiliados que existe actualmente.⁴²

Finalmente, **si bien las inversiones socialmente responsables—es decir, aquellas que incorporan elementos de medio ambiente, sostenibilidad y gobernanza (ESG) en las decisiones de inversión—aún no tienen el estatus de mejor práctica, esto cambiará en el corto plazo.**⁴³ Los principales fondos de pensiones y administradores de activos a nivel mundial—como APG en Holanda, el fondo de pensiones soberano noruego, Blackrock, etc. a nivel global—, quienes ya han incorporado criterios de inversión socialmente responsable, particularmente los relacionados con los criterios del compacto global de las Naciones Unidas y de cambio climático. La evidencia empírica indica una relación positiva o neutral entre el desempeño financiero y la consideración de los factores ESG (Friede et.al. (2015)).

³⁸ La duración media es de por lo menos 20 años y llega a ser hasta de 40 si se consideran productos con exposición al riesgo durante la etapa de des-acumulación. La duración es una medida de la sensibilidad del valor de las inversiones y se aproxima por el número promedio de periodos (años) de inversión.

³⁹ En cuanto al diseño del régimen de inversiones, en general, se observan dos enfoques alrededor del mundo: (i) el enfoque de límites cuantitativos y (ii) el enfoque de principios. El primero es un enfoque regulatorio que busca fijar límites y restricciones específicas a las decisiones de inversión de los fondos de pensiones, mientras que el segundo descentraliza las decisiones sobre composición de carteras de inversión en manos de los fondos de pensiones, fijando principios básicos para el manejo prudente de las inversiones. Los sistemas de pensiones Latinoamericanos han mostrado énfasis un hacia el primero de los enfoques desde sus inicios.

⁴⁰ Ver Merton (1969) y Samuelson (1969).

⁴¹ Ver CONSAR (2018) y la siguiente nota al pie.

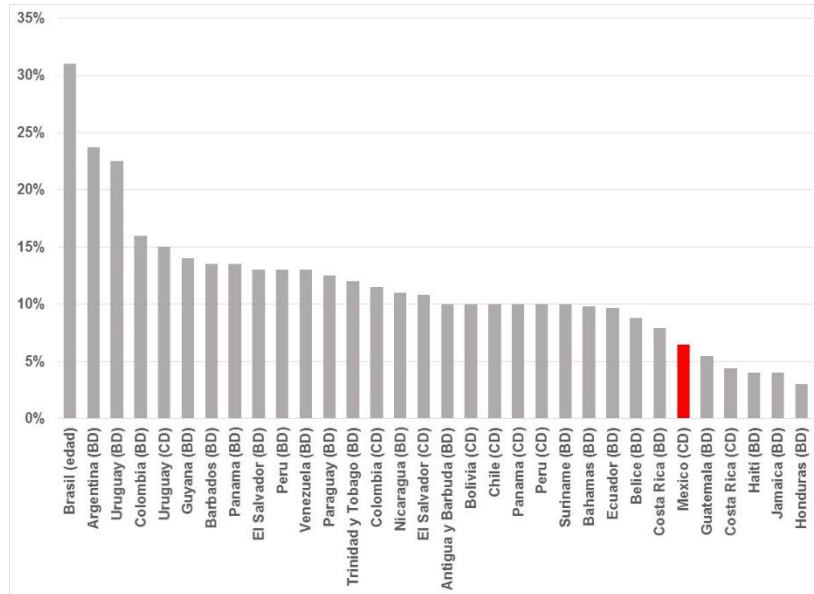
⁴² Hoy en día cada siefore tiene su propio portafolio, límites de inversión y cartera de referencia. Cuando un trabajador avanza hacia la siguiente siefore conforme envejece, una serie de decisiones de compra y venta de activos deben realizarse para mover los recursos del trabajador hacia el siguiente portafolio. Esto impone riesgos de liquidez y de intermediación. Es como si el esquema actual fuera una serie concatenada de portafolios, cada uno con sus propios fondos madre. El esquema propuesto generaría economías de escala, al concentrar cada fondo madre en uno solo, según clase de activo. Conforme el individuo (o una cohorte) envejece lo que cambia es su exposición a una misma serie de fondos madre, en lugar de cambiar drásticamente a otro portafolio.

⁴³ En su última carta anual de los CEOs (2018), el Director General de Blackrock, Larry Fink apuesta a que, a lo más en cinco años, es decir, en el 2023, todas las empresas en el mundo van a medir su aporte de valor a los accionistas con criterios de impacto social (ESG). Ver: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.

vi. Un sistema de pensiones, no de devoluciones de saldos

II.46 **Bajo las condiciones de actuales, el sistema de pensiones de contribución definida se convertiría en un esquema de devoluciones, no de pensiones.** Las tasas de contribución para pensiones en México se encuentran entre las más bajas de la región según se muestra en la siguiente gráfica. Con este nivel de aportaciones, las tasas de reemplazo de apenas llegarían 23% del salario medio del sector formal, lo que equivale a la pensión mínima garantizada por el sistema [Altamirano et. al. (2018), CONSAR (2018)]. Sin embargo, bajo las condiciones actuales del mercado laboral mexicano, es poco factible que los trabajadores alcancen las 1,250 semanas de cotización que se estipulan en la ley para alcanzar este beneficio. Con ello, la gran mayoría de los trabajadores sólo tendrían derecho a retirar las contribuciones netas hechas a la cuenta individual y los rendimientos obtenidos, convirtiendo al sistema de pensiones en uno de ahorro al final de la vida laboral, no en uno de pensiones.

FIGURA 31. CONTRIBUCIONES A LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN LAC

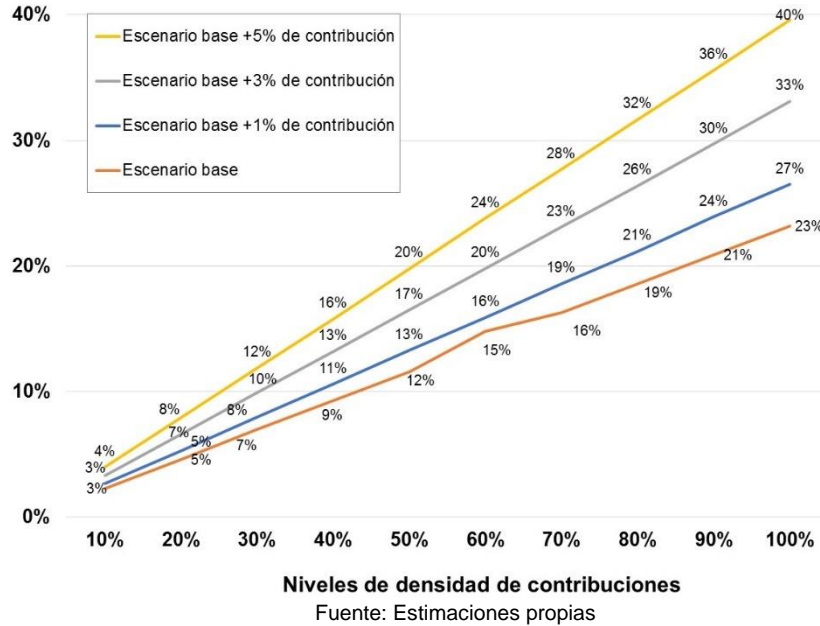


Fuente: Altamirano et. al. (2018)

II.47 **Ante este escenario, existen dos alternativas para mejorar el nivel de las pensiones. La primera es incrementar las aportaciones y/o reorganizar las vigentes, particularmente la destinada a vivienda.** Un incremento de contribuciones netas para las pensiones tiene efectos indirectos sobre el mercado laboral, por lo que se debe analizar con detenimiento el monto, bases y tiempo de ajuste. Un incremento abrupto del costo laboral puede tener efectos sobre el nivel de empleo e informalidad, por lo que es importante definir una tasa óptima que minimice estos efectos. Además de un efecto sobre esta tasa, es imprescindible analizar el esquema vigente de contribuciones y su destino. En particular, se debe analizar la viabilidad de reorganizar las destinadas a la subcuenta de vivienda, las cuales son administradas por el Infonavit. Como se muestra en la siguiente gráfica, el efecto que cada punto de contribución tiene sobre la tasa de reemplazo es significativo, pues en el caso extremo -redistribución completa del 5% y una densidad de cotización del 100% durante 40 años- puede incrementar el nivel de 23% a 40%. Esta

redistribución puede hacerse de manera diferenciada por edades y con ello lograr una asignación de recursos de acuerdo con el perfil de necesidades y preferencias de los trabajadores que aporten a su cuenta individual.

FIGURA 32. EFECTO DE LA REDISTRIBUCIÓN DE LAS TASAS DE VIVIENDA PARA PENSIONES. (Tasa de reemplazo, para tres salarios medios del sector formal)



II.48 La segunda medida que puede tomarse, especialmente luego de la universalización de la pensión no contributiva- es utilizar todos los recursos acumulados en las cuentas individuales para la compra de rentas vitalicias. De acuerdo con las propias cifras de la Consar, la densidad de cotización promedio de los trabajadores Generación Afore IMSS es de apenas el 43%, en donde el 78% lo hacen con menos de 3 salarios mínimos. Con ello, apenas el 24% alcanzarán una pensión, y de estos el 27% tendrían una pensión por encima de la mínima garantizada en el sistema. Es decir, 3 de cada 4 trabajadores sólo tendrán la opción de retirar el saldo de su cuenta individual al momento de cumplir los 65 años. Por tanto, es muy factible que la mayoría de la población pueda caer bajo la línea de pobreza al llegar a esta edad. Esta situación ha cambiado con la introducción del Programa de Pensión para Adultos mayores, pues se ha dado paso para evitar que esto suceda.⁴⁴ Sin embargo, como se describe en la sección anterior, el monto de las pensiones es relativamente bajo y no es suficiente para alcanzar la línea de bienestar mínimo. Una alternativa viable es destinar todos los recursos acumulados en la cuenta individual para la compra de rentas vitalicias al momento de cumplir 68 años. Con ello se eliminaría el requisito de semanas de cotización y todos los trabajadores tendrían la opción de mejorar su nivel pensionario, sin que se generen distorsiones en los incentivos laborales. Por ejemplo, un trabajador promedio del sistema que gane 3 salarios mínimos, con las mismas densidades de cotización y que trabaje de los 25 a los 68 años, podría llegar a acumular hasta \$216,000 en su cuenta individual. Dicho monto podría casi duplicar el valor de la pensión no contributiva y con ello alcanzar un nivel de ingreso por encima de la línea

⁴⁴ Este programa otorga un beneficio de \$1,275 mensuales. Esto se traduce en un subsidio neto de \$250,000 para cada adulto mayor de (asumiendo el costo de un peso de renta vitalicia en \$195.67).

de bienestar.⁴⁵ Es decir, el sistema podría acumular beneficios y con ello lograr un mejor nivel de ingreso para los adultos mayores.

- vii. Cuenta individual y acceso al sistema financiero. Creando cultura de ahorro voluntario, ¿será suficiente para mejores pensiones?

II.49 La población mexicana tiene una baja educación financiera y poco conocimiento de aspectos básicos del sistema de pensiones, lo cual afecta su buen funcionamiento.

Los sistemas de pensiones de contribución definida trasladan la gran parte de los riesgos asociados al sistema pensional al trabajador. Por lo tanto, para su buen funcionamiento estos sistemas requieren de una comprensión profunda de la población sobre conceptos financieros y previsionales. Sin embargo, en México solo 12% de la población entiende el concepto de interés más principal y 3% el concepto de interés compuesto (CEF, 2017). La falta de conocimiento financiero y previsional resulta en que muchas veces las personas toman decisiones contrarias a sus intereses.

II.50 El sistema de pensiones es el único punto de contacto con el sistema financiero formal de un segmento relevante de la población mexicana, pero su potencial no ha sido explotado.

El SAR es el único contacto con el sistema financiero formal para un segmento relevante de la población. Sin embargo, no más de 24 millones de cuentas reciben aportaciones bimestrales de manera regular. Un gran reto para el sistema es cómo convencer a la población en edad activa de utilizar su cuenta como instrumento de ahorro de largo plazo.

II.51 Además del ahorro obligatorio para el retiro, la cuenta individual incluye una subcuenta de ahorro voluntario que permitiría alcanzar mayores tasas de reemplazo al momento de retiro.

El diseño original del sistema de pensiones incluyó la cuenta individual como instrumento de ahorro voluntario independientemente del estatus laboral y durante 20 años se han ido adicionando una variedad de productos financieros con beneficios fiscales que dependen del horizonte de inversión, así como la apertura de cuentas para cualquier persona. Pese a estas facilidades e incentivos, el total de aportaciones voluntarias que se han canalizado a las afore son marginales y no tendrían un impacto sustantivo en incrementar la tasa de reemplazo de los afiliados.

II.52 Ante los bajos niveles de ahorro voluntario, CONSAR junto con las Afore instrumentaron en los últimos años una estrategia para impulsarlo a través de sinergias con redes comerciales.

El sistema de recaudación del sistema de pensiones fue abierto para que establecimientos comerciales (Tiendas Extra, Círculo K, 7 Eleven, Farmacias del Ahorro, Telecomm Telégrafos y de Bansefi) pudieran aceptar contribuciones de los trabajadores en sus ventanillas para canalizarlas a las cuentas individuales en las afore a través de PROCESAR (CONSAR, 2018a). El gran despliegue territorial de las redes comerciales reduce los costos de transacción de ahorrar, lo hace más visible y accesible para la población en general. Para septiembre de 2018 hay disponibles más de 12 mil puntos en los que una persona puede realizar una aportación voluntaria a su cuenta de afore sólo con presentar su CURP. Asimismo, poder ahorrar de manera voluntaria en la afore se volvió asequible para colectivos con distintas capacidades de ahorro, se pueden realizar aportaciones voluntarias desde 50 pesos (aproximadamente \$2.50 dólares).

⁴⁵ Con este monto podría alcanzar \$1,103 mensuales, lo que sumado a la pensión no contributiva equivaldría al 73% de la línea de bienestar mínimo.

- II.53 Para lograr incluso mayor afiliación a menores costos, así como mayor disponibilidad de la información de la cuenta individual, la CONSAR lanzó afore Móvil, una aplicación móvil basada en infraestructura digital del SAR.** En México 77.7 millones de personas usan celular y dos de cada tres usuarios cuentan con un teléfono inteligente - Smartphone (INEGI, ENDUTIH 2015) por lo que una aplicación móvil tendría el potencial de revolucionar cómo las personas interactúan con el SAR. A través de la CURP y la autenticación de datos biométricos, afore Móvil permite que las personas independientemente de su estatus laboral o edad puedan registrarse en una afore de manera formal. De igual forma, permite que los cuentahabientes ya registrados en una afore puedan ahorrar voluntariamente para su retiro y llevar un mejor control de sus finanzas personales. Actualmente los usuarios de afore Móvil tienen acceso a 18 servicios del SAR. En el primer año de operación de afore Móvil se realizaron más de 725,000 descargas, se solicitaron 4.5 millones de servicios y trámites en línea, más de 15,000 trabajadores independientes abrieron una cuenta afore, se registraron 3,500 menores de edad en una afore y se realizaron más de 125,000 aportaciones voluntarias a través de esta herramienta.
- II.54 Gracias a la apertura de nuevos canales de ahorro y a una amplia campaña de difusión, el ahorro voluntario se ha cuadruplicado, sin embargo, representa menos del 2% de los fondos administrados.** Entre 2014 y 2018, el número de trabajadores que realizó al menos una aportación de ahorro voluntario a su cuenta individual se multiplicó 14 veces y el ahorro voluntario se ha cuadruplicado al pasar de 15.8 mil millones de pesos a 62.3 mil millones de pesos (CONSAR, 2018b). Si bien el ahorro voluntario previsional ha crecido en los últimos años, éste partió de una base muy baja y representa poco menos del 2% del total de recursos administrados por las afores. Al cierre de junio 2018, solo 6.7% de las cuentas individuales del sistema cuentan con ahorro voluntario (CONSAR, 2018c).
- II.55 Una de las principales causas de que las aportaciones voluntarias continúen siendo bajas es que, a diferencia de los esquemas de ahorro obligatorio, en el caso del ahorro voluntario la responsabilidad de la toma de decisiones recae en su totalidad en el individuo.** Una amplia literatura académica ha identificado un conjunto de sesgos cognitivos y conductuales que pueden llevar a que una persona que quiere ahorrar no lo haga. Implementar arquitecturas de decisión que ayuden a los individuos a superar estas barreras cognitivas y conductuales puede ayudar a incrementar el ahorro voluntario.
- viii. Des-acumulación de cuentas individuales. ¿Está preparado el mercado de rentas vitalicias?
- II.56 La creación del sistema de pensiones incluyó una nueva institucionalidad para el otorgamiento de pensiones.** La Ley del Seguro Social estableció que el otorgamiento de pensiones se realizaría no solo para retiro sino para los demás seguros (riesgos de trabajo e invalidez y vida), que hasta ese momento eran pagados únicamente por el IMSS.
- II.57 Se tiene contemplado un mecanismo de mercado para el otorgamiento de pensiones.** Para las pensiones de beneficio definido que se otorgan en los seguros de RT e IV, se implementó un mecanismo de mercado para determinar el monto constitutivo necesario para cubrir el importe de las pensiones por incapacidad permanente e invalidez; así como la que les corresponderían a sus beneficiarios en caso de fallecimiento del titular (renta vitalicia y seguro de sobrevivencia) a partir de una tasa de interés de referencia. Asimismo, para las pensiones de viudez, orfandad y ascendencia derivadas del fallecimiento de un

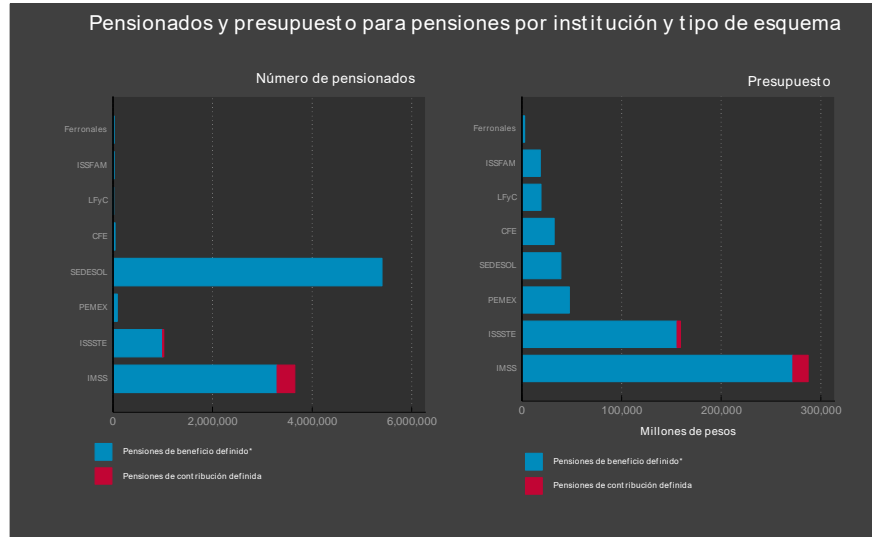
asegurado se calcula el monto constitutivo necesario para el otorgamiento de la renta vitalicia. Para las pensiones de contribución definida se estableció que el importe de la pensión se calculará en función del saldo acumulado en la cuenta individual de cada trabajador.

- II.58 **Pese a esta expectativa, la competencia en el sector asegurador ha disminuido, por lo que es muy probable que cuando comience el retiro de los trabajadores con sus cuentas individuales, las opciones serán pocas.** Al entrar en operación el nuevo esquema de pensiones, se contaba con la participación de 13 compañías aseguradoras dentro del mercado de rentas vitalicias. Sin embargo, conforme pasó el tiempo, el número de aseguradoras en este mercado pasó a menos de un tercio, ahora son cuatro, y dos de ellas tienen el 80% de las pensiones.
- II.59 **Se deberán crear mecanismos para lograr mayor competencia y mejores servicios para las rentas vitalicias.** Las causas por las cuales las aseguradoras han dejado de participar en el mercado de rentas vitalicias derivadas de la seguridad social no son del todo claras, por lo que será menester de las autoridades contar con elementos que permitan modificar el actual esquema de operación del sistema e incentivar la participación de las compañías aseguradoras de tal manera que quienes reciban una pensión cuenten con la certeza de sus pagos a un menor costo.

e. Adecuación y equidad.

- i. Inequidad intergeneracional y regresividad
- II.60 **Los sistemas de pensiones vigentes en México están generando desigualdad social, la cual puede aumentar conforme se retiren quienes opten por el sistema anterior y las nuevas pensiones financiadas con las cuentas individuales.** La siguiente figura muestra la desigualdad que produce la entrega de pensiones bajo las distintas instituciones en México. Al comparar el número de pensionados con los recursos fiscales que se están transfiriendo, se observa que tanto el IMSS como el ISSSTE requieren recursos fiscales crecientes que benefician a un número de personas mucho menor que la pensión no contributiva administrado por la Secretaría de Bienestar. Esta pensión tiene un presupuesto incluso menor al que se requiere para pagar las pensiones de los trabajadores de PEMEX. Estas diferencias se están dando por las diferencias en reglas en cuanto a salario base, tasas de cotización, tiempo de cotización, prestaciones laborales, entre otras. De hecho, es posible obtener el gasto promedio por pensionado por institución en el esquema de beneficio definido: El gasto más alto por pensionado, promedio, lo tiene Luz y Fuerza del Centro (LFyC) con \$970,844 al año, comparado con un gasto promedio por pensionado de IMSS de \$90,741 al año, una disparidad de 10.6 veces más para los trabajadores de LFyC. Esto sin mencionar que el gasto por pensionado más bajo lo tiene la pensión no contributiva con \$15,300 al año (una sexta parte de lo destinado a LFyC). Estas disparidades se observan en el esquema de beneficio definido que se paga a la generación de transición, la cual alcanzará su número máximo alrededor de 2034-2035, de acuerdo con la ASF y estará presente hasta 2090 cuando se extinga esta generación (CIEP, 2017).

FIGURA 33. COBERTURA VS. TRANSFERENCIAS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN MÉXICO

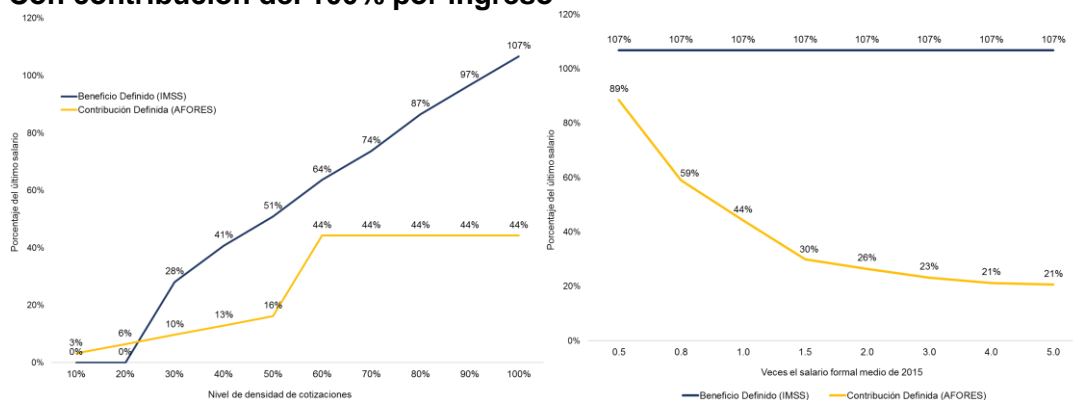


Fuente: (SHCP, 2016) (CONSAR, 2015) *S. de Bienestar entrega la pensión no contributiva (pilar 0). No es de beneficio definido.

II.61 **Si sólo nos enfocamos en los sistemas del IMSS e ISSSTE, observamos también problemas de inequidad. Las tasas de remplazo de la generación afore van a ser menores al 45%, para la gran mayoría de trabajadores (que coticen regularmente) las tasas de remplazo estarán entre el 20 y el 30%.** Las razones para estos bajos niveles de pensión son dos. En primer lugar, las densidades de contribución (tiempo cotizado con respecto al tiempo potencial) son bajas. Se estima que el 70% de los afiliados al SAR no llegará a los 25 años de contribución necesaria para ser acreedores de la pensión mínima (CONSAR, 2017). Estos trabajadores recibirán sus saldos acumulados. Para un trabajador de ingresos medios que haya cotizado unos 20 años, comprar una renta vitalicia con esos saldos supondría una tasa de remplazo del 16% de su último salario (Figura 34, panel A). Por otro lado, las tasas de contribución son bajas (6.5% del salario más la cuota social). De los que sean elegibles a una pensión el 70% recibirá la pensión mínima (1 salario mínimo). Esto significa que incluso con elevadas densidades de contribución las tasas de remplazo no van a ser altas. La tasa de remplazo estimada para el trabajador con salario medio con una densidad de contribución del 100% será del 44% del último salario y para un trabajador que gana 3 veces el salario medio será aproximadamente del 21% del último salario (Figura 34, Panel B).

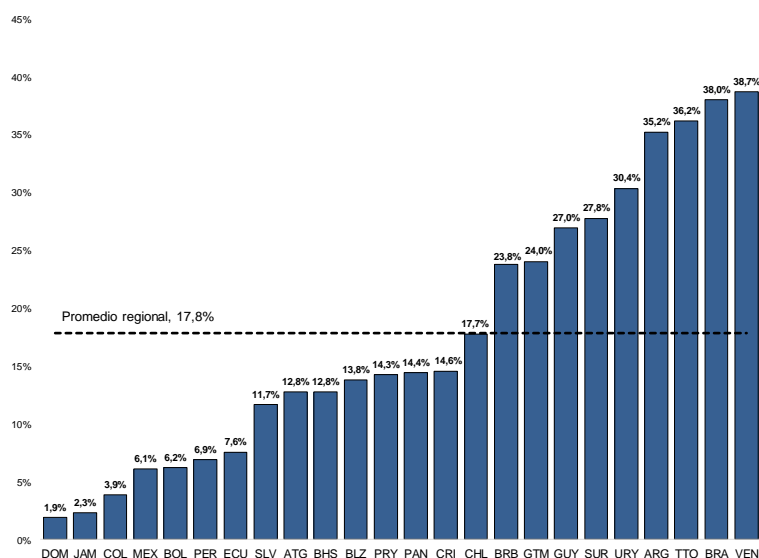
FIGURA 34. TASAS DE REEMPLAZO (TEÓRICA) EN MÉXICO, SEGÚN NIVEL DE INGRESO Y DENSIDAD DE COTIZACIÓN (IMSS Y GENERACIÓN AFORE)

**Panel A: Tasas de reemplazo con
Con contribución del 100% por ingreso**



Fuente: Elaboración propia, Banco Inter-Americano de Desarrollo.

FIGURA 35. TASA DE REEMPLAZO TEÓRICA POR PENSIONES NO CONTRIBUTIVAS EN LOS SISTEMAS PREVISIONALES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CON RESPECTO AL SALARIO MEDIO FORMAL)



Fuente: Elaboración propia, Banco Inter-Americano de Desarrollo.

II.62 Distintas generaciones y grupos de trabajadores van a recibir beneficios pensionarios muy distintos generando grandes inequidades inter e intra generacionales. En los próximos 20 años, conforme la generación afore se vaya pensionando van a manifestarse claras inequidades entre cohortes de trabajadores. En primer lugar, la generación de transición (aquellos que cotizaron al menos 1 vez antes del cambio de sistema) tiene requisitos de pensión mucho menores que los de la generación afore (10 años vs 25 años). Esto implica que para aquellos que hagan contribuciones

esporádicas al sistema de pensiones (la gran mayoría de mexicanos) va a ser mucho más difícil alcanzar una pensión. Retomando el ejemplo anterior, para un trabajador que cotizó 20 años con un salario medio, la generación de transición recibirá una pensión con una tasa de reemplazo de 51%, mientras que un trabajador de la generación afore recibirá un monto que si lo convirtiera en renta vitalicia le reportaría un 16% de tasa de reemplazo (Figura 34, panel A).

- II.63 **Para trabajadores de salarios medios y altos con densidades de cotización altas es donde más se van a manifestar estas diferencias intergeneracionales.** Para un trabajador de 3 salarios medios, con densidades de cotización completas la generación de transición recibirá 107% de tasa de remplazo. El mismo trabajador de la generación afore recibirá 23% de tasa de remplazo. Los subsidios implícitos de la generación de transición pueden alcanzar más de 80 puntos de tasa de reemplazo y más de US\$100 (Altamirano et al, 2018).
- II.64 **Además, existen inequidades intra-generacionales dada la existencia de regímenes estatales y regímenes especiales.** Dentro de la misma generación hay varios colectivos que van a recibir beneficios netamente superiores a los de la generación afore.
- II.65 **Si no se suavizan estas diferencias intra e inter-generacionales va a ser difícil transitar hacia la plena implementación del sistema afore.** Dadas las diferencias en beneficios entre generaciones es muy probable que la generación afore reclame algún tipo de régimen transitorio donde se compense por la pérdida de poder adquisitivo. Esta misma experiencia se ha vivido en Uruguay donde una generación de transición ha demandado de manera exitosa mejoras en su pensión.

III. Opciones de reforma.

- III.1 La gran mayoría de mexicanos espera hacer frente a su retiro mediante los recursos otorgados por el pilar no contributivo y del sistema de ahorro afore, el cual no va a cumplir con muchas de las funciones de un sistema pensional. Por ello, es necesario definir cambios al sistema actual que redefinan cuánto ahorro se necesita, el nivel de solidaridad intra e intergeneracional, así como un costo fiscal presente y en el futuro.
- III.2 Estos cambios requieren una visión a largo plazo que: (i) incluya al sistema pensional en conjunto y no como sistemas independientes sin conexión; (ii) incremente la cobertura; (iii) mantenga el equilibrio entre contribuciones y beneficios; (iii) reduzca las inequidades existentes; (iv) proporcione subsidios apropiados, progresivos y sostenibles; (v) y proporcione una cobertura efectiva de riesgos (muerte, longevidad, volatilidad del tipo de interés). A continuación, se hacen algunas propuestas con esta visión, los cuales están agrupados en los siguientes tres ejes estratégicos. Varias instituciones han hecho distintas propuestas de reforma que comparten muchos elementos propuestos. El Anexo 3 muestra un cuadro comparativo con las propuestas más relevantes (OECD y Aspen Institute).

Eje 1: Mejorar la gobernanza del sistema a partir de (i) reducir la fragmentación institucional existente; (ii) dar rectoría a los sistema de pensiones vigentes y que no están coordinados entre sí; (iii) generar mecanismos de supervisión; y (iv) preparar el sistema en su conjunto para afrontar de mejor manera el envejecimiento poblacional. Para ello se propone:

- a. Considerar una ley marco que establezca criterios que todos los programas de pensiones del país deban de cumplir, y que permita la integración o coordinación de los distintos pilares y subsistemas. Esta ley marco podría establecer el derecho universal a la pensión para adultos mayores con el objetivo de asegurar el suficiente financiamiento para cumplir con esta garantía.
- b. Elaborar un modelo institucional que permita un adecuado diseño de política pensionaria. Este modelo podría incluir alguna institución independiente que proponga activamente cambios y mejoras al sistema y dé voz a los distintos actores con intereses en el sistema pensiones, incluyendo patrones, trabajadores y Estado. Su objetivo sería doble: por un lado, construir confianza en el sistema pensional y, por otro, proponer soluciones para enfrentar los retos pensionales.
- c. Generar sistemas de información apropiados y crear capacidades internas en cada una de las instituciones involucradas en la administración de pensiones que permitan homologar procesos, facilitar la portabilidad y reducir costos.
- d. Instituir mecanismos de supervisión y rendición de cuentas de todos los regímenes de beneficio definido para transparentarlos, estableciendo la obligación de elaborar informes actuariales independientes y públicos que recojan la situación financiera de todos los sistemas, su costo fiscal presente y futuro, la distribución de sus beneficios y subsidios por deciles de ingreso, y de las contingencias implícitas en el sistema tanto público como privado.
- e. Generar grupos de trabajo con instancias judiciales y políticas que permitan a los distintos actores dimensionar los posibles impactos de cada cambio al sistema,

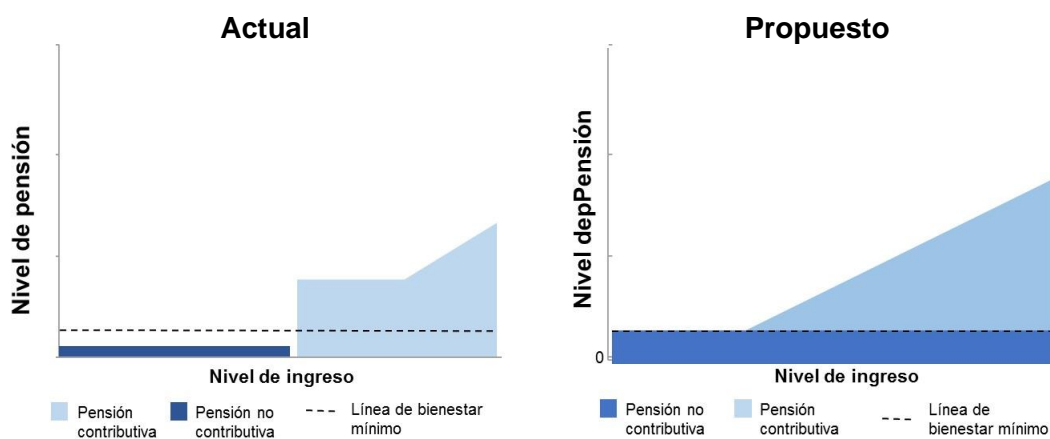
identificando alternativas de política pública que sean viables para poderlos comparar. Es decir, trabajar de la mano con los actores relevantes para lograr los consensos necesarios para reformar los sistemas.

- f. Establecer unidades que utilicen economía del comportamiento (*nudge units*) para encontrar soluciones costo efectivas que promuevan el ahorro voluntario de los trabajadores, especialmente, de los que no aportan regularmente a su cuenta individual.

Eje 2: Incrementar la cobertura y los niveles de pensión presente y futuros.

- a. Mejorar el diseño de los beneficios para lograr una expansión efectiva del pilar no contributivo y su integración con el pilar contributivo. La decisión del gobierno federal de crear una pensión no contributiva universal es un paso para conseguir una cobertura efectiva del sistema de pensiones. Sin embargo, existen múltiples retos, tanto en el monto de esta pensión, como en su integración con los pilares contributivos existentes⁴⁶. Si se lograra tal integración, tal como se ilustra en la siguiente figura, sería posible aumentar las pensiones netas de la población, reducir los costos de administración de los sistemas, obtener un ahorro importante de recursos fiscales y disminuir los incentivos perversos del mercado laboral. Por ejemplo, los trabajadores sabrían de antemano el monto de su beneficio mínimo y podrían incrementar su pensión de manera proporcional a sus contribuciones a lo largo de su vida laboral. Esta reorganización de pilares podría hacerse de tal manera que las entidades federativas pudieran proporcionar sus propios subsidios adicionales a sus habitantes, pero de manera complementaria al subsidio federal, y sujetos a los mismos principios de integralidad y sostenibilidad financiera.

FIGURA A. SISTEMA ACTUAL DE BENEFICIOS VS. SISTEMA PROPUESTO



- b. Aumentar el ahorro obligatorio. La contribución para el seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), vigente en la Ley del Seguro Social, equivale a 6.5% del salario de cálculo. Esta tasa es de las más bajas de la región y resulta

⁴⁶ Esta ampliación de cobertura a través de pensiones no contributivas tiene un costo fiscal, que iría de 0.5% en el 2018 a entre 0.3% y 1.4% en el 2050, bajo distintos supuestos.

insuficiente para financiar una tasa de reemplazo suficiente al momento del retiro, particularmente para los trabajadores de ingresos medios y altos. Por esta razón, es recomendable subir la tasa de contribución e integrar las pensiones contributivas y no contributivas. Ahora bien, es posible llevar a cabo una revalorización de la estructura actual de contribuciones, incluyendo los demás seguros cubiertos en las cuotas obrero-patronales en su conjunto para evitar distorsiones en el mercado laboral.

- c. Evaluar el diseño de las aportaciones a la subcuenta de vivienda como opción de controlar los costos laborales. Actualmente hay una aportación del 5% de los salarios de los asalariados formales a sus fondos de vivienda (Infonavit y Fovissste). Los avances en los mercados hipotecarios han reducido la necesidad de esta aportación, por lo que el redireccionamiento de al menos una parte sería una manera de subir la tasa de cotización a la pensión sin aumentar el costo laboral total.
- d. Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una reducción en los costos operativos del sistema. La eficiencia operativa de la recaudación y la administración de las cuentas individuales, en comparación con otros sistemas de pensiones, indican que estos dos conceptos no son el factor principal que explica el nivel de comisiones actual. Por el contrario, los gastos comerciales sí se encuentran por encima y representan una barrera para disminuir comisiones. Por ello, la prioridad debería ser disminuir el gasto comercial, sin que esto signifique dejar de proporcionar el soporte necesario a los afiliados en su toma de decisiones. No hay una manera única de reducir los costos de operación del sistema, pero se podrían implementar mediante cambios en tres frentes.
 - i. Mantener una política de revisión de comisiones que se ha utilizado en los últimos años. Los resultados han sido alentadores, pues se han reducido y compactado los precios de la industria en beneficio de los trabajadores, pero sigue habiendo espacio para reducir aún más estos precios.
 - ii. Repensar el papel de las fuerzas comerciales y transitar hacia la creación de una industria paralela de asesores previsionales, independientes de las afore. La experiencia internacional muestra que esta medida debería estar acompañada de una revisión de la arquitectura de elección, de manera que la regulación determine los lugares en donde el afiliado puede acceder a un asesor previsional, qué tipo de información puede presentar, y qué tipo de comisión puede cobrar, basado en estándares internacionales⁴⁷.

⁴⁷ La arquitectura de elección debe ser rediseñada para favorecer las elecciones con un enfoque en el largo plazo, basada en economía del comportamiento y soportada por la tecnología. Las mejores prácticas internacionales adoptan una arquitectura de elección con tres componentes que avanzan en grados de sofisticación según grado de involucramiento del afiliado y al tipo de soporte e información que puede obtener (Sunstein, Thaler, 2008; Bruggen, Post, y van der Heijden, 2017; Barr y Diamond, 2018). En un primer componente, el regulador debe enfocarse en el diseño de defaults conducentes a empujar (“nudge”) a la mayor parte de la población afiliada hacia las elecciones esperadas. Sin embargo, esto no es suficiente, ya que hay un segmento de los afiliados que se autoseleccionaron para tomar una decisión en las dimensiones permitidas--por ejemplo, cambio

- iii. Reforzar el esquema actual de asignaciones de cuentas individuales de quienes no han seleccionado afore. Hoy en día, la política de asignación de cuentas tiene dos componentes. El primero es el flujo de cuentas, que se asigna de manera bimestral de acuerdo con el mayor rendimiento neto obtenido por las afore en un periodo. El segundo es el acumulado de cuentas, el cual se asigna de manera bianual usando el mismo criterio de rendimiento neto. Este esquema hace menos atractiva la entrada de nuevas empresas que, por definición, no tienen un historial de rendimientos en la industria. Peor aún, no garantiza que los trabajadores obtengan, en promedio, mejores rendimientos en un horizonte de largo plazo. Ambos esquemas podrían mejorarse y, con ello, beneficiar a los trabajadores. En el primer caso, la asignación el flujo podría realizarse por periodos más largos (por ejemplo, cada dos años) y mediante una subasta basada en el criterio de mejores comisiones. En el segundo caso, la asignación del total de cuentas podría mantenerse como asignación, y realizarse cada cuatro años, utilizando criterios adicionales de selección a la comisión, como el desempeño de las inversiones u otros indicadores de valor agregado relevantes para el trabajador (como rendimientos netos y servicios). Con estos cambios, la subasta se convertirá en el instrumento del regulador para seleccionar a las afore de menores costos y premiarlas con mayor participación de mercado⁴⁸. Un esquema similar ya se utiliza en Chile y Perú, y ha tenido resultados efectivos para promover la entrada de competidores y bajar los precios que cobran las administradoras. A la vez, la política de asignaciones se convertiría en el instrumento para promover una dinámica competitiva en beneficio de los trabajadores⁴⁹. La asignación cada cuatro años garantizaría que la potencial entrada de nuevas empresas esté sujeta a criterios de desempeño relevantes para el trabajador. Dentro de este esquema, es deseable que la CONSAR mantenga su capacidad actual de autorizar cualquier aumento en los precios para evitar una estrategia de precios predatorios.
- e. Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una mejora en el régimen de inversiones. La regulación de inversiones podría ser adaptada para que las afore sigan estrategias de inversión más dinámicas según perfil demográfico de los afiliados. Pese a que la regulación vigente establece una siefore para cada

de Afore, cambio de producto de ciclo de vida, cambio de producto de retiro, etc.--. Para estos afiliados la regulación debería proporcionar el soporte tecnológico y potencialmente el acceso a un asesor previsional tradicional o un "robo-advisor". La experiencia europea indica que la regulación debe prever varias cosas: qué tipo de información el asesor puede presentar, que tipo de comisión puede cobrar el asesor previsional, y asegurarse de establecer un estándar fiduciario robusto (Financial Conduct Authority, 2016). La puesta en marcha y regulación de robo-advisors requiere a creación de nuevas capacidades para el regulador (ver Baker y Dellaert, 2017). Finalmente, la arquitectura de elección debe también proveer las herramientas necesarias para un grupo que desee tomar decisiones activas, pero que no desee recibir ayuda de un asesor previsional. Un esquema similar fue propuesto recientemente para el caso del Premium Pensions en Suecia (Lundbergh, 2017).

⁴⁸ Una subasta es el instrumento económico basado en incentivos para resolver problemas de selección. Para más sobre esto ver Milgrom (2012).

⁴⁹ La asignación se constituye así en un sistema de incentivos dinámico, es decir, en el instrumento para resolver problemas de comportamiento o riesgo moral. Para más sobre esto ver Milgrom (2012).

grupo de edad, esto no es suficiente para lograr un objetivo de pensión al momento de alcanzar una determinada edad. Hoy es posible instrumentar una regulación para verificar si los fondos están siendo invertidos de manera eficiente, tomando como referencia carteras ligadas a un objetivo de pensión de largo plazo. El régimen de inversiones también podría profundizar en la adopción de principios de inversión ambiental y socialmente responsable (ESG, por sus siglas en inglés), lo que le ayudaría a lograr mayor aceptación social de grupos específicos entre colectivos, tales como los jóvenes y emprendedores. Este tipo de esquema de inversión (conocido como *Target Retirement Income Funds*) puede sentar las bases para redefinir la etapa de desacumulación. Una característica fundamental de esos productos es la incorporación de los riesgos de tasa de interés y (parcialmente) de longevidad en las decisiones de inversión durante la etapa de acumulación. Este producto podría ser el esquema asignado (*default*), de administración directa por la afore (haciendo redundante al retiro programado), y facilitaría la introducción de rentas vitalicias diferidas.

- f. Eliminar el requisito de semanas mínimas de cotización y destinar todo el ahorro de cuentas individuales a la compra de rentas vitalicias. La pensión universal no contributiva que inició en 2019 puede ser el inicio para consolidar pilares pensionarios. Con esta pensión universal es factible eliminar los requisitos de elegibilidad pensionaria de regímenes contributivos y destinar el monto total acumulado en las cuentas individuales exclusivamente para la compra de rentas vitalicias. Es decir, la persona, al momento al cumplir la edad legal de retiro, tendría derecho a una pensión universal y a la renta vitalicia que se pueda comprar con el saldo acumulado en su cuenta individual. Con ello, se eliminarían las devoluciones de recursos y se lograría disminuir los niveles de pobreza de los adultos mayores, a la vez que se reducirían distorsiones del mercado laboral, pues se mantendrían los incentivos para ahorrar, incluso durante los años previos a la edad de retiro.
- g. Desarrollar una industria de productos para el retiro. Se recomienda asegurar una regulación adecuada y fomentar la suficiente competencia en el mercado de las rentas vitalicias para asegurar que los ahorros de los trabajadores se traduzcan en pensiones acordes con el nivel de ahorro.
- h. Ahorro voluntario. Utilizar las lecciones de la economía del comportamiento para instrumentar arquitecturas de decisión que faciliten el ahorro voluntario de distintos colectivos de trabajadores. Esto incluye:
 - i. Establecer un mecanismo de ahorro voluntario automático (*opt-out*) a través del descuento en nómina para asalariados formales. Al igual que los empleadores deducen una fracción de la aportación obligatoria del salario del trabajador, una opción para aumentar el monto ahorrado para el retiro es implementar un esquema de ahorro voluntario preestablecido para cada trabajador cada vez que comienzan un nuevo empleo. El monto de este ahorro podría transferirse a una determinada siefore (preferentemente de ahorro

voluntario a largo plazo). En caso de que los trabajadores no deseen realizar esa aportación complementaria, tendrían la opción de desligarse del sistema (*opt-out*) sin ninguna penalidad y/o de cambiar su ahorro voluntario de *siefore*. Este tipo de esquemas se han implementado en Reino Unido, donde la inscripción automática al esquema de ahorro voluntario NEST (*National Employment Savings Trust*) se ha extendido a 9 millones de trabajadores, de los cuales solo 8% ha decidido desligarse del esquema de ahorro⁵⁰.

- ii. Aprovechar momentos favorables para el ahorro (“*savable moments*”), como las devoluciones de impuestos del SAT, para establecer opciones por defecto (*opt-out*) o elecciones activas (*opt-in*) de ahorro voluntario previsional para trabajadores que, quizá, no tienen un empleador, pero sí pagan impuestos. Diversos estudios en Estados Unidos han explorado esquemas que fomentan el ahorro en el momento en que los contribuyentes reciben sus devoluciones de impuestos⁵¹. En 2013, Chile introdujo este esquema de ahorro para los trabajadores independientes que emiten facturas de honorarios, quienes al momento de presentar su declaración anual de impuestos tienen la opción, por defecto, de contribuir con el dinero de su devolución a su cuenta individual administrada por su AFP. Si no quieren realizar la aportación, pueden firmar una declaración jurada en la que señalan que no quieren aportar para su retiro (*opt-out*). La evidencia chilena muestra que alrededor del 30% de los trabajadores elegibles realiza cotizaciones previsionales a través de este canal. Siguiendo este modelo, México podría introducir una opción por defecto (*opt-out*) o elección activa (*opt-in*) de ahorro voluntario previsional cuando los contribuyentes presentan su declaración anual de impuestos ante el SAT. La tecnología actual para declarar en línea permitiría desplegar una ventana en la que el contribuyente al SAT o afiliado a la afore elija el monto o porcentaje de su devolución anual que desea canalizar a su cuenta afore.
- iii. Establecer opciones por defecto (*opt-out*) o elecciones activas de ahorro (*opt-in*) donde los trabajadores más desligados de la formalidad consumen o reciben ingresos. Por ejemplo, un creciente número de trabajadores utilizan las plataformas digitales de intermediación como una fuente de ingresos principal o secundaria, lo cual tiene la ventaja de bancarizar transacciones que antes se realizaban en efectivo y en la informalidad. Los usuarios de dichas plataformas tienen el hábito de transaccionar de manera digital, abriendo la posibilidad de impulsar el ahorro voluntario por defecto o por elección activa a través de soluciones digitales como Afore Móvil.
- i. Implementar acciones paralelas a la reforma pensional encaminadas a promover la creación de trabajo formal. La necesidad de aumentar la tasa de contribución a la pensión hace que sea aún más importante reducir el costo laboral por otras vías. Con el nivel tan alto de la informalidad en México, mucho mayor que en

⁵⁰ Blakstad, (2018)

⁵¹ Azurdia y Freedman (2016) y Duflo et al (2005)

países de la región con niveles similares del PIB per cápita, es poco recomendable subir el costo laboral. Entre las medidas que podrían facilitar la generación de trabajo formal se encuentran:

- i. Analizar el funcionamiento y financiamiento de la seguridad social en su conjunto, con miras a universalizarla para reducir el costo laboral. Una manera de reducir el costo laboral es tener un sistema de seguridad social completamente desvinculado del mercado laboral, tanto en su acceso como en su financiamiento. Permitir que personas con pensiones contributivas (especialmente de bajos ingresos) también reciban la pensión no contributiva es un paso hacia la universalización y la desvinculación del sistema de seguridad social del mercado laboral. Sin embargo, la necesidad de subir la tasa de contribución para alcanzar pensiones contributivas suficientes contrarresta este efecto positivo en el mercado laboral. Por esta razón, es recomendable desvincular otros elementos de la seguridad social del mercado laboral. México podría transitar hacia un sistema de salud universal financiado por impuestos generales, que además de ser un mejor modelo para la provisión de servicios de salud, reduciría sustancialmente el costo laboral formal, especialmente para trabajadores con salarios bajos⁵².
- ii. Revertir la tendencia de un Impuesto sobre la renta (ISR) creciente para trabajadores con salarios más bajos. El ISR para asalariados formales ha aumentado sustancialmente desde el 2008. Esto no ha ocurrido para asalariados con remuneración alta, ni para trabajadores independientes. La razón principal de estos aumentos es que el subsidio para el empleo, que reduce el ISR para asalariados formales de bajos salarios, no se actualiza conforme a la inflación. El subsidio para el empleo de 2018 tiene exactamente los mismos valores en pesos nominales que tenía en 2008. En este sentido, sin una reforma a la Ley del Impuesto Sobre la Renta que actualizace este valor, el incentivo hacia a la informalidad laboral se mantendrá, pues tiene mayor carga impositiva.
- iii. Mejorar la fiscalización laboral. México podría reforzar los esfuerzos para asegurar el cumplimiento de las obligaciones patronales con sus trabajadores. El 73% de los establecimientos que se registraron en el último censo económico son legalmente informales (emplean solo trabajadores no asalariados) y ocupan al 40% del total de trabajadores. Bajo estas condiciones, una mejor fiscalización podría lograrse con reglas claras sobre los cruces de bases de datos (IMSS y SAT, por ejemplo), también con protocolos claros sobre las acciones a tomar en caso de encontrar discrepancias, y un mejor aprovechamiento de las nuevas tecnologías (Big Data) para encontrar casos probables de evasión. Una reforma a la ley para que el cálculo del salario para el cobro de impuestos sea igual que para la seguridad social haría que el salario en la base de datos del IMSS tuviera que

⁵² Levy (2018)

ser igual al salario declarado ante el SAT. De hecho, el país podría transitar hacia una declaración única ante el SAT y el IMSS, para que solo sea necesario fiscalizar una base de datos.

- iv. Reforma laboral para reducir los costos no laborales. Los juicios laborales en México son largos e ineficientes⁵³. Debido a que la Reforma Laboral del 2012 no los hizo más eficientes, el país aprobó una Reforma Constitucional en febrero de 2017 que, entre otras cosas, trasladará los juicios laborales del Poder Ejecutivo al Poder Judicial. Además, se crearán Centros de Conciliación Laboral para reducir los casos que tienen que resolverse en un juicio, aunque todavía está pendiente la legislación secundaria necesaria para materializar estos cambios. Es deseable que dicha legislación secundaria facilite que muchos casos se concilien, y que los juicios laborales duren menos tiempo. Con ello, se reducirían los costos asociados a las separaciones de los trabajadores de sus puestos de trabajo y, por lo tanto, incentivaría el empleo formal.
- v. Incrementar los niveles de aportación de los trabajadores independientes. Los trabajadores independientes en México no están obligados a cotizar a su cuenta individual administrada por las afore, por lo que la gran mayoría no lo hace. Es decir, incluso los trabajadores independientes formales (en el sentido de pagar impuestos) no tendrán pensiones contributivas. Para mitigar este problema, México podría transitar hacia un esquema de cotización obligatoria para independientes, aprovechando el uso esquemas tecnológicos que facilitan las aportaciones a la cuenta individual.
- vi. Incluir a los trabajadores domésticos. En México, más del 4% de la población ocupada son trabajadores domésticos (90% son mujeres). De este grupo, la tasa de informalidad es más del 97%. Igual que en el caso de los trabajadores independientes, no existe una obligación legal de que el patrón registre a los trabajadores domésticos con el IMSS. El país debería transitar a un esquema de cotización obligatoria, junto con medidas de fiscalización que lo hagan más factible.

Eje 3: Reducir los desequilibrios de la transición entre sistemas a partir de: (i) mitigar la inequidad existente entre generaciones; (ii) asegurar la sostenibilidad fiscal y social en el medio plazo; y (iii) reducir los desajustes entre aportes y beneficios para la generación de transición y los regímenes de beneficio definido, siempre respetando los derechos adquiridos.

- a. Reducir las inequidades intergeneracionales y asegurar una transición más suave entre la generación IMSS y la generación afore. El nivel de ingresos de quienes se pensionen con el sistema afore será sea significativamente menor al de quienes se retiren con el sistema de reparto. Esta diferenciación intergeneracional muy probablemente conllevará a problemas como los que se han observado en

⁵³ Ver Kaplan y Sadka, (2011)

Chile o Uruguay en años recientes. Para aminorar estas diferencias se podrían tomar medidas que no trasgredan los derechos adquiridos de los trabajadores de la generación de transición. Además de la pensión universal como la que se implementará este año, se podrían tomar otras medidas, como combinar la pensión con los derechos ya adquiridos y los resultados del ahorro generado a partir de la fecha de la reforma. Una posible vía sería hacer un reconocimiento explícito de los derechos adquiridos (bono de reconocimiento o monetización de beneficios) para tener la certeza sobre el valor del pasivo contingente. De esta manera, la discontinuidad de beneficios que se tiene actualmente desaparecería.

- b. Transitar a sistemas de cuentas nocionales de los principales sistemas de beneficio definido (ISSSTE, Pemex, CFE y sistemas subnacionales) con el objetivo de asegurar la sostenibilidad fiscal de los mismos, siempre respetando los derechos adquiridos de los trabajadores. Todas estas reformas tienen que estar coordinadas con los mecanismos de supervisión creados.
- c. Considerar reglas de ajuste automático o semiautomático, tanto para parámetros como para adaptar el sistema pensional al resultado de los mecanismos de supervisión, incluyendo aportaciones, edades de jubilación, afiliación, traspasos y ahorro voluntario.

IV. Reflexiones finales: una posible hoja de ruta.

IV.1 Una hoja de ruta, cuanto antes mejor. No existe una única reforma pensional que vaya a solucionar todos los problemas del sistema pensional mexicano. Más allá de implementar algunas de las iniciativas propuestas en esta nota, es importante construir la institucionalidad que permita al sistema mexicano de pensiones adaptarse e implementar los ajustes necesarios en un contexto de envejecimiento acelerado. Sin embargo, no podemos dejar de enfatizar que es clave comenzar cuanto antes dado que todos los problemas aquí mencionados solo van a agravarse conforme pase el tiempo. Una manera de avanzar sería centrarse en los elementos institucionales como primer paso, y aprovechar las mejoras institucionales para diseñar e implementar una reforma integral de pensiones.

- A. Proceso de diálogo y construcción de consenso con los encargados de los sistemas
- B. Ley marco como primer paso para establecer criterios (pisos y techos) para todos los programas de pensiones, en la cual se reconozca la heterogeneidad, aunque dé un mandato claro sobre la necesidad de evitar multiplicidades de beneficios.
- C. Herramientas estadísticas y actuariales para acompañar el proceso de reforma.
- D. Gradualidad de la implementación de las reformas.
- E. Evaluación constante de los impactos de la reforma, con una institucionalidad adecuada para hacer ajustes.

V. Referencias Bibliográficas.

- ASF. (2017). Informe del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2016. ASF.
- Aspen Institute México (2018), Perspectivas Futuras del Sistema de Pensiones en México: Una visión plural en beneficio de los trabajadores, México.
- Auditoría Superior de la Federación. (2016). Sistema de pensiones. Auditoría de desempeño: 15-0-06100-07-0068. Recuperado el 2017 de agosto de 18, de https://www.asf.gob.mx/Trans/Informes/IR2010i/Grupos/Gobierno/2010_0115_a.pdf
- Azurdia, Gilda and Freedman, Stephen. (2016). Encouraging Low- and Moderate-Income Tax Filers to Save Implementation and Interim Impact Findings from the SaveUSA Evaluation. MDRC <https://www.mdrc.org/publication/encouraging-nonretirement-savings-tax-time>
- Baker T. y B. Dellaert. (2017). Regulating Robo Advice Across de Financial Services Industry. Netspar Design Paper 03/2017-006.
- Banco Mundial - IEG. (2006). Reforma y reestructuración de los sistemas de pensiones. Recuperado el 20 de julio de 2018, de Evaluación de la asistencia prestada por el Banco Mundial: <http://documentos.bancomundial.org/curated/es/293631468339012872/pdf/355210PUB0SPAN1sions1evaluation1esp.pdf>
- Banco Mundial. (2017). Datos. Recuperado el febrero de 2018, de Tasa de mortalidad en un año: <https://datos.bancomundial.org/indicador/SP.DYN.CDRT.IN?locations=MX&view=chart>
- Barr, N. y P. Diamond. (2018). Response to Superannuation: Assessing Efficiency and Competitiveness: Productivity Commission Draft Report.
- Blakstad, Mathew (2018). “Nudge or engage?”. Presentación en el Seminario internacional AIOS-BID Panamá 2018. http://www.aiosfp.org/wp-content/uploads/2018/04/Matthew-Blakstad_CEO-Nest-Insight_UK.pdf
- Blanchett D & Ellenbogen (2017) Defined Contribution Plan Fee Benchmarking Morningstar
- BM, O. &. (2017). Tracking Universal Health Coverage: 2017 Global Monitoring Report. OMS y BM.
- Brüggen, E., y T. Post y K. van der Heijden. (2017). “Creating good choice environments: Insights from research and industry practice” Netspar Design Paper 88.
- Cámara de Diputados, H. C. (2018). Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
- Cámara de Diputados, H. C. (2018). Ley del Seguro Social.

- CEF - Comité de Educación Financiera (2017), Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF).
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/254432/Estrategia_Nacional_de_Educaci_n_Financiera.pdf
- Choi, James J., David Laibson, Brigitte C. Madrian y Andrew Metrick (2004), "For Better or for Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior", en Perspectives on the Economics of Aging, David Wise (ed.), NBER.
- CIEP. (2017). Pensiones en México: 100 años de desigualdad. Recuperado el octubre de 2017, de <http://ciep.mx/pensiones-en-mexico/>
- CIEP. (junio de 2018). Sistema universal de salud: retos de cobertura y financiamiento. Recuperado el 2018, de <http://ciep.mx/sistema-universal-de-salud-retos-de-cobertura-y-financiamiento/>
- Colmenares, P. V. (2012). Pensiones en México: La Próxima Crisis. México: Siglo Veintiuno.
- CONAPO. (2017). Proyecciones de la Población 2010 - 2050. Ciudad de México.
- CONAPO. (Diciembre de 2015). Consejo Nacional de Población. Recuperado el agosto de 2016, de Datos de Proyecciones:
http://www.conapo.gob.mx/es/CONAPO/Proyecciones_Datos
- CONSAR (2018a), "Digitalización del Sistema de Ahorro para el Retiro en México", Documento de Trabajo. No. 8, Mayo de 2018.
- CONSAR (2018b), Cifras récord de ahorro voluntario en el SAR al cierre del segundo cuatrimestre de 2018, 17 de septiembre de 2018.
<https://www.gob.mx/Consar/articulos/cifras-record-de-ahorro-voluntario-en-el-sar-al-cierre-del-segundo-cuatrimstre-de-2018-174885?idiom=es>
- CONSAR (2018c), Informe Trimestral al H. Congreso de la Unión sobre la Situación del SAR, Segundo Trimestre de 2018.
- CONSAR. (2015). Diagnóstico del Sistema de Pensiones. Recuperado el abril de 2017, de https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/67501/Diagnostico_del_Sistema_de_Pensiones.pdf
- Delajara, M., De la Torre, R., Díaz-Infante, E., Vélez, R. (2018) El México del 2018. Movilidad social para el bienestar, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias.
- DellaVigna, Stefano. 2009. «Psychology and Economics: Evidence from the Field» Journal of Economic Literature. American Economic Association, vol. 47(2), pages 315-72, June.
- Department for Work & Pensions (2017) Pension Charges Survey 2016: Charges in defined contribution pension schemes Research Report No 950, DWP

- DGIS. (09 de marzo de 2018). Base de datos de cuentas en salud a nivel federal y estatal, 1990 - 2015. Obtenido de <http://www.dgis.salud.gob.mx/contenidos/basesdedatos/cuentas.html>
- Diamond, Peter y Köszegi, Botond (2003), "Quasi-hyperbolic Discounting and Retirement," *Journal of Public Economics*, Vol. 87, pp. 1839–1872.
- DOF. (2015). Ley del Seguro Social. Recuperado el 2016 de agosto de 26, de http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/92_121115.pdf5.
- Doménech, R., & Melguizo, Á. (2008). Projecting Pension Expenditures in Spain: On uncertainty, communication and transparency.
- Duflo Esther, Gale William, Liebman Jeffrey, Orszag Peter and Saez Emmanuel (2005). "Saving Incentives for Low and Middle-Income Families: Evidence from a Field Experiment with H&R Block. " *The Retirement Savings Project* <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/20050509galeorszag.pdf>
- Financial Conduct Authority. (2016). Financial Advice Market Review.
- Fuentes, et. al. (2014). Impacto Macroeconómico de la Reforma Pensionaria en México. México: ITESM.
- García-Huitrón, M., and E. Seira. (2015). "Consideraciones sobre la Evolución y Retos del Sistema de Ahorro para el Retiro. Fundación de Estudios Financieros, Instituto Tecnológico Autónomo de México, Mexico City.
- Gómez Dantés, O., Sesma, S., Becerril, V. M., Knaul, F. M., Arreola, H., & Frenk, J. (2011). Sistema de salud de México. *Salud Pública de México*, 53, 220-232.
- Impavido, G., Lasagabaster, E., and Garcia-Huitron, M. (2010). *New Policies for Mandatory Defined Contribution Pensions: Industrial Organization Models and Investment Products*. The World Bank.
- IMSS. (2015). Memoria estadísticas 2015. Obtenido de <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/memoria-estadistica-2015>
- IMSS. (2017). Acuerdo mediante el cual se establecen las Reglas de Operación del Programa IMSS-PROSPERA para el ejercicio fiscal 2018.
- IMSS. (2017). Consulta dinámica de información. Recuperado el febrero de 2018, de <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/cubos>
- IMSS. (2017). Informe al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión sobre la Situación Financiera y los Riesgos del Instituto Mexicano del Seguro Social 2016-2017. CDMX.
- IMSS. (2017). Portal de compras del IMSS. Obtenido de <http://compras.imss.gob.mx/>

- INEGI (2015), Encuesta Nacional sobre Disponibilidad y Uso de Tecnologías de la Información en los Hogares 2015 (ENDUTIH).
- INEGI. (14 de agosto de 2017). Encuesta Nacional de Oportunidad y Empleo. Boletín de prensa Núm. 345/17 . México.
- INEGI. (2005). Clasificación de Instituciones de Salud - Histórica.
<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/>.
- INEGI. (2014). Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares.
- INEGI. (2016). Banco de Información Económica (BIE). Recuperado el febrero de 2018, de Ocupación, empleo y remuneraciones: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>
- INEGI. (2016). Encuesta Intercensal 2015.
- INEGI. (2016). ENIGH, Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares.
- INEGI. (2018). UMA. Recuperado el Agosto de 2018, de <http://www.beta.inegi.org.mx/temas/uma/>
- ISSSTE. (2017). Anuarios Estadísticos . Recuperado el enero de 2018, de <https://www.gob.mx/issste/documentos/anuarios-estadisticos>
- Kahneman, Daniel and Amos Tversky. 1979. « Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk» *Econometrica* 47, no. 2: 263-91. doi:10.2307/1914185.
- Karlan, Dean, Aishwarya Lakshmi Ratan, and Jonathan Zinman. 2014. Savings by and for the Poor: A Research Review and Agenda. *Review of Income and Wealth* 60 (1): 36-78.
- Laibson, David, Andrea Repetto y Jeremy Tobacman (1998), "Self-Control and Saving for Retirement," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol.1, pp. 91-196.
- LCP (2018) Lifecycle Pensioen. Netherlands.
- Lundbergh, S. (2017). Pilot study of possible structural changes for a more secure and more efficient premium pension system. Ministry of Health and Social Affairs, Sweden.
- Madrian, Brigitte C. y Dennis F. Shea (2001), "The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.116, No.4, pp.1149-1187.
- Martellini, L. (2016a). "Mass Customization versus Mass Production in Investment Management: How an Industrial Revolution is about to Take Place in Investment Management and Why it Involves a Shift from Investment Products to Investment Solutions." EDHEC-Risk Institute Publication.
- Martellini, L. (2016b). "The Rise of the Robo-Advisors: The Start of a New Industrial Revolution in Wealth Management?" Editorial. EDHEC-Risk Institute - June 23, 2016, <http://www.edhec-risk.com/edito/RISKArticleEdito.2016-06-23.2407>

- Matsuda, R. (2018). The Japanese health care system. (R. U. College of Social Sciences, Ed.)
- Méndez, J. S. (05 de feb de 2018). CIEP. Obtenido de Gasto en salud per cápita: menos usuarios del Sistema de Salud: ciep.mx/L4VP
- Merton, R.C. (2014). The Crisis in Retirement Planning. Harvard Business Review.
- Merton, R.C. y Muralidhar, A. (2017). "Time for Retirement SeLFIES". IPE Magazine.
- Muralidhar, A. (2018). 50 States of Gray: An Innovative Solution to the Defined Contribution Retirement Crisis. Investments & Wealth Institute; First edition.
- OCDE. (2016). Estudio de la OCDE sobre los sistemas de pensiones. México. Recuperado el Abril de 2017, de https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/61968/sistema_de_pensiones_2016.pdf
- OECD (2017), Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2018), Pensions Outlook 2018. DOI https://doi.org/https://doi.org/10.1787/pens_outlook-2018-enUR https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/pens_outlook-2018-en
- PEMEX. (2015). Contrato Colectivo de Trabajo 2015-2017. Recuperado el 22 de julio de 2018, de http://www.pemex.com/acerca/informes_publicaciones/Documents/contrato_colectivo/contrato_colectivo_cc_t_2015-2017.pdf
- PNUD. (2015). Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- Rabin, Matthew (1998), "Psychology and Economics," Journal of Economic Literature, Vol. 36, No. 1, pp. 11-46.
- Ramírez López, B. P., & González, G. B. (2017). La UMA y su impacto en las paensiones. Obtenido de Consultorio Fiscal. UNAM: <http://ru.iiec.unam.mx/3688/1/La%20UMA%20y%20su%20impacto%20en%20las%20pe nsiones.pdf>
- República, G. d. (2013). Programa Sectorial de Salud 2013 - 2018.
- Rice Warner (2018) Superannuation Fees Analysis Summary Report
- SHCP. (2016). Presupuesto de Egresos de la Federación 2017. Recuperado el diciembre de 2017, de <http://www.apartados.hacienda.gob.mx/presupuesto/temas/pef/2017/>
- SHCP. (2017). Cuenta Pública. Ciudad de México.
- SHCP. (2018). Paquete Económico y Presupuesto. Ciudad de México.
- Strotz, Richard H. (1956), "Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization." Review of Economic Studies, Vol. 23, pp.165-180.

Thaler, R.H. & Sunstein, C. (2008), *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven, CT: Yale University Press.

The Lancet, G. 2. (2016). Global, regional, and national disability-adjusted life-years (DALYs) for 333 diseases and injuries and healthy life expectancy (HALE) for 195 countries and territories, 1990–2016: a systematic analysis for the Global Burden of Disease Study 2016. *The Lancet*, Vol 390, 1260-1344.

Tuesta, D. "Factors behind the administrative fees of private pension systems: an international analysis." *Journal of Pension Economics and Finance*, Available on CJO 2013
doi:10.1017/S1474747213000322

Valuación Actuarial de Situación Actual de los Sistemas de Pensiones No Contributivas en México del Programa Pensión para Adultos Mayores de la Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOL).

Villagómez, A. & Antón, A. (2013). *Impacto macroeconómico de la reforma de pensiones en México* (Documento de trabajo No. 560). México: CIDE.

Anexo 1. Metodología para estimación del costo fiscal [CIEP (2018)]

La metodología que se utiliza en este documento para estimar proyecciones del gasto en pensiones en México es la desarrollada por Rafael Doménech y Ángel Melguizo (Doménech & Melguizo, 2008), quienes proyectaron el gasto en pensiones para España con la metodología de modelos contables agregados.

El primer paso en esta metodología es descomponer la proporción del PIB correspondiente al gasto en pensiones a través de la siguiente fórmula:

$$\frac{G_t^{pens}}{P_t GDP_t} = \frac{L_t^{pens}}{L_t} \frac{\frac{G_t^{pens}}{P_t L_t^{pens}}}{\frac{GDP_t}{L_t}} \quad (1)$$

Donde L_t^{pens} es el número de pensiones; L_t es el número de trabajadores (se usa como proxy de los trabajadores que contribuyen al sistema de seguridad social); $\frac{G_t^{pens}}{P_t L_t^{pens}}$ es la pensión promedio real (P_t es el nivel de precios); $\frac{GDP_t}{L_t}$ es la productividad promedio real. El segundo término del lado derecho de la ecuación se conoce como la razón beneficio porque incorpora la pensión promedio con la productividad promedio.

La ecuación 1 muestra que la proporción del PIB dirigido a pensiones es explicado por factores demográficos ($\frac{L_t^{pens}}{L_t}$), institucionales ($\frac{G_t^{pens}}{P_t L_t^{pens}}$) y macroeconómicos ($\frac{GDP_t}{L_t}$). Esta ecuación es la base de las proyecciones que se elaboran en este documento con la finalidad de poder observar qué tan sostenible es y será el gasto en pensiones en México de 2005 a 2051.

Sobre los datos que permiten calcular la ecuación (1) para México provienen de distintas fuentes oficiales. En primer lugar, se obtuvo el número de adultos mayores a 65 años a partir de las proyecciones de población que publica CONAPO, así como el número de personas de 16 a 65 años, quienes se encuentran en edad de trabajar (CONAPO, 2015). Con base en los datos de ocupación y empleo de la ENOE, fue posible obtener las proporciones de personas que pertenecen a la población económicamente activa (PEA) y a la PEA que trabaja en el sector formal, que para efectos de este análisis se tomarán como trabajadores cotizantes (INEGI, 2016). Ya con las proporciones y la información de la población, fue posible estimar el número de trabajadores formales (L_t).

Por su lado, el número de pensiones (L_t^{pens}) se obtuvo de manera combinada: (i) a través de una consulta dinámica a información estadística de IMSS, la cual permitió conocer números y proporciones de pensiones de la ley de 1973 (reparto) y de la ley 1997 (cuentas individuales) (IMSS, 2017); (ii) de los anuarios estadísticos del ISSSTE de 2010-2015 (ISSSTE, 2017), sobre todo para conocer la dinámica de los pensionados por cuentas individuales; y (iii) del Diagnóstico del Sistema de Pensiones elaborado por CONASAR en 2015 (CONASAR, 2015).

En tercer lugar, la pensión promedio se obtiene a partir de la información observada sobre el gasto en pensiones y el número de pensionados. En este término, es posible diferenciar la pensión promedio entre esquemas de pensión, es decir, un monto promedio para la pensión por beneficio definido y un monto promedio como pensión de contribución definida. Para el primer monto, se toma la suma del gasto de los programas presupuestarios destinados a pagar pensiones entre el número de pensiones/pensionados de todas las instituciones (IMSS, ISSSTE, PEMEX, CFE, etc). El segundo monto, se obtiene a partir del gasto identificado en un programa presupuestario del IMSS con nombre "Rentas vitalicias de 1997" dividido entre las pensiones

identificadas bajo la ley de 1997. Esta información se considera como un proxy de la pensión promedio o gasto promedio destinado a una pensión de cuentas individuales que todavía financia y financiaría el gobierno federal.

Finalmente, la productividad se calcula con el cociente del PIB y la población económicamente activa ocupada, formal e informal, dado que a nivel macroeconómico todos los trabajadores contribuyen de al PIB.

Las proyecciones se realizan a través de promedios móviles de las tasas de crecimiento de cada una de las variables del año 2018 en adelante. A excepción de la PEA que se calcula con base a las proyecciones de población de CONAPO

Anexo 2. Límites de inversión por sector y tipo de instrumento
(Diciembre 2017)

Tipo de instrumento	Chile (A)			Colombia (B)			Costa Rica (C)	El Salvador	México (D)				Perú (E)			República Dominicana	Uruguay (F)	
	Más conservador (Fondo E)	Intermedio (Fondo C)	Más riesgoso (Fondo A)	Más conservador	Intermedio	Más riesgoso	No hay multifondos	No hay multifondos	Más conservador (SB1)	Conservador (SB2)	Riesgoso (SB3)	Más riesgoso (SB4)	Más conservador	Intermedio	Más riesgoso	No hay multifondos	Más conservador	Intermedio
I. Renta Fija Local	(4)	(4)	(4)						100 ⁽⁵⁾	100 ⁽⁵⁾	100 ⁽⁵⁾	100 ⁽⁵⁾	100 ⁽¹⁾	75 ⁽¹⁾	70 ⁽¹⁾			
1. Títulos Públicos	80	50	40	50 ⁽¹⁾	50 ⁽¹⁾	50 ⁽¹⁾			100 ⁽⁶⁾	100 ⁽⁶⁾	100 ⁽⁶⁾	100 ⁽⁶⁾	40 ⁽²⁾	40 ⁽²⁾	40 ⁽²⁾		90	75
Gobierno Central							62.5	50	100 ⁽⁷⁾	100 ⁽⁷⁾	100 ⁽⁷⁾	100 ⁽⁷⁾	30	30	30	30	90	75
Gobiernos Locales y Entidades Descentralizadas							35	15	100 ⁽⁸⁾	100 ⁽⁸⁾	100 ⁽⁸⁾	100 ⁽⁸⁾					90	75
Banco Central							62.5	30	100	100	100	100	30	30	30	50	90	75
2. Instituciones Financieras									100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾					30	30
Depósitos y Bonos				30	30	30	15 ⁽¹⁾	40	100	100	100	100	100 ⁽³⁾	100 ⁽³⁾	100 ⁽³⁾	75	30	30
Títulos Hipotecarios				15	15	15		15	10 ⁽¹⁰⁾	10 ⁽¹⁰⁾	10 ⁽¹⁰⁾	10 ⁽¹⁰⁾				70	0	50 ⁽¹⁾
3. Empresas				60	60	60			100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾					0	50
Bonos							70	30	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	100 ⁽⁹⁾	10	7	5	70	0	50
Bonos convertibles en acciones	3 ⁽⁵⁾	10 ⁽⁵⁾	30 ⁽⁵⁾						5	25	30	40	(4)	(4)	(4)	70	0	50
Operaciones de descuento y efectos de comercio									0	0	0	0	(4)	(4)	(4)		0	
II. Títulos Securitizados							5	20	10 ⁽¹¹⁾	15 ⁽¹¹⁾	20 ⁽¹¹⁾	30 ⁽¹¹⁾	10 ⁽⁵⁾	10 ⁽⁵⁾	10 ⁽⁵⁾			
III. Renta Variable Local	5 ⁽⁶⁾	40 ⁽⁶⁾	80 ⁽⁶⁾	15	35	45	10							45	80		0	50
Acciones							10	5	5	25	30	40		45	80	30	0	50
Fondos Mutuos y de Inversión							10		20	20	20	20		8 ⁽⁶⁾	8 ⁽⁶⁾	5	0	50
IV. Inversiones en el Exterior	35	75	100	40	60	70	50		20	20	20	20	46	46	46		20	15
Títulos Extranjeros							50	10	20 ⁽¹²⁾	20 ⁽¹²⁾	20 ⁽¹²⁾	20 ⁽¹²⁾					20	15
Seguros de Cambio									30 ⁽¹²⁾⁽¹⁵⁾	30 ⁽¹²⁾⁽¹⁵⁾	30 ⁽¹²⁾⁽¹⁵⁾	30 ⁽¹²⁾⁽¹⁵⁾					10 ⁽²⁾	10 ⁽²⁾
Mandatos de Inversión									20 ⁽¹⁶⁾	20 ⁽¹⁶⁾	20 ⁽¹⁶⁾	20 ⁽¹⁶⁾						
V Otros Títulos Autorizados (Derivados, etc.)	3	3	3						(17)	(17)	(17)	(17)		25 ⁽⁸⁾	40 ⁽⁹⁾	5	10	10
VI. Instrumentos Estructurados	5	6	10						5 ⁽¹²⁾⁽¹⁸⁾	15 ⁽¹²⁾⁽¹⁸⁾	15 ⁽¹²⁾⁽¹⁸⁾	20 ⁽¹²⁾⁽¹⁸⁾					0	50
Infraestructura o Vivienda									5 ⁽¹⁹⁾	10 ⁽¹⁹⁾	10 ⁽¹⁹⁾	10 ⁽¹⁹⁾					0	50
Otros									5	7	7	7					0	50
VII. Mercancías									0 ⁽¹²⁾	5 ⁽¹²⁾	10 ⁽¹²⁾	10 ⁽¹²⁾						
VIII. Préstamos al Consumo																	5	15

Fuente: FIAP. Nota 1: una celda en blanco significa que el régimen de inversión no se refiere a ese instrumento en particular. Nota 2: cada país tiene asignada una letra, por ejemplo, a México le corresponde la (D). Ese es el identificador del país para las notas que se presentan en la tabla adjunta. Las notas entonces se identifican por la letra del país y un número, expresado en paréntesis en las celdas.

Anexo 3. Comparativo de propuestas de reformas de pensiones en México

The Aspen Institute Mexico (AI), Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Eje 1: Mejoras institucionales del sistema pensional			
Reducir la fragmentación del sistema de pensiones	<ul style="list-style-type: none"> • Constituir un Sistema Único de Pensiones • Incorporar al SAR los esquemas especiales sin perder los beneficios adicionales de cada esquema 	<ul style="list-style-type: none"> • Armonizar las normas y garantizar la portabilidad entre los regímenes de pensiones especiales a fin de establecer un sistema nacional de pensiones 	<ul style="list-style-type: none"> • Considerar una ley marco que establezca criterios que todos los programas de pensiones deban cumplir y permita la integración de los pilares y subsistemas
Rectoría del sistema de pensiones	<ul style="list-style-type: none"> • Integrar la información de la CONSAR, la unidad de pensiones de la SHCP, IMSS e ISSSTE • Integrar la información de los sistemas pensionarios de entes autónomos, de los otros poderes de la unión y los locales 	NA	<ul style="list-style-type: none"> • Elaborar un modelo institucional que permita un adecuado diseño de política pensionaria y que coordine los sistemas existentes • Generar sistemas de información en todas las instituciones que administran pensiones para homologar procesos, facilitar portabilidad y reducir costos • Instituir mecanismos de supervisión y rendición de cuentas de todos los regímenes de beneficio definido • Generar grupos de trabajo con instancias judiciales y políticas

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Fortalecer las capacidades de análisis a fin de permitir una mejora continua y paulatina en materia de pensiones	<ul style="list-style-type: none"> Establecer una unidad de análisis de investigación y política en materia pensionaria 	NA	<ul style="list-style-type: none"> Establecer una unidad de análisis que utilicen economía del comportamiento (Nudge Units)
Reglas de ajuste automático	<ul style="list-style-type: none"> Edad de jubilación, monto de pensión universal. Ajuste de contribuciones no dinámico, sino reorganización de las actuales. 	<ul style="list-style-type: none"> Aumentar las tasas de contribución; Aumentar edad efectiva de retiro Reducir la contribución compartida gubernamental para los trabajadores del sector público; Disminuir el límite máximo salarial para los trabajadores del sector privado de 25 a 10 veces el salario min 	<ul style="list-style-type: none"> Edad de jubilación, tasas de contribución, afiliación, traspasos y ahorro voluntario
Eje 2: Incrementar la cobertura y los niveles de pensión presente y futuros			
Pilar no contributivo	<ul style="list-style-type: none"> Expandirlo e integrarlo con el pilar contributivo 	<ul style="list-style-type: none"> Expandirlo e integrarlo con el pilar contributivo 	<ul style="list-style-type: none"> Expandirlo e integrarlo con el pilar contributivo
Aumentar el ahorro obligatorio	<ul style="list-style-type: none"> Subir tasa de contribución del 6.5% al 11% Adicionalmente patrones aportarán la prima de antigüedad anual Aportación gubernamental para las mujeres 	<ul style="list-style-type: none"> Alguna combinación de los siguientes elementos: aumento de contribución obligatoria, uso de aportaciones de vivienda (INFONAVIT); contribuciones voluntarias automáticas; incentivos al ahorro voluntario. 	<ul style="list-style-type: none"> Integrar la pensión no contributiva, la cual representa una contribución implícita Subir tasa de contribución para trabajadores de ingresos medios y altos
Aportaciones a subcuenta de vivienda	<ul style="list-style-type: none"> Usar la aportación para incrementar la aportación (opt-out) hasta 16% 	<ul style="list-style-type: none"> Parte de posibles medidas 	<ul style="list-style-type: none"> Usar la aportación para incrementar la aportación (opt-out) hasta 11.5%

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una reducción en los costos operativos del sistema	<ul style="list-style-type: none"> • Disminuir gastos comerciales • Incluir en el promedio de mercado que se utiliza para comparar a las AFORE, a administradoras de otros países similares a México • Incorporar las flexibilidades o restricciones al portafolio de inversión • Incentivar economías de escala 	<ul style="list-style-type: none"> • Incrementar la competencia entre las AFORE mejorando los incentivos en los procesos de registro, asignación y traspaso 	<ul style="list-style-type: none"> • Reforzar el esquema de asignaciones de cuentas individuales • Repensar el rol de las fuerzas comerciales • Seguir utilizando una política de revisión de precios para reducir márgenes extra-normales de ganancias en la industria
Mejorar la asignación y traspaso de cuentas	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer mayores criterios de racionalidad en los traspasos para limitar los traspasos negativos 	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar los incentivos en los procesos de registro, asignación y traspaso 	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la asignación de cuentas de trabajadores que no han seleccionado Afore, por ejemplo, a través de licitaciones bianuales formales basadas en la menor comisión
Mejorar la eficiencia de los ahorros del SAR a través de una mejora en el régimen de inversiones	<ul style="list-style-type: none"> • Ampliar el límite para invertir en renta variable, estructurados y FIBRAS para generar mayores rendimientos • Aumentar del 20% al 40% el límite de inversión en fondos de otros países • Aplicar Target Date Funds a la esperanza de vida 	<ul style="list-style-type: none"> • Permitir más opciones en las estrategias de inversión, manteniendo la estrategia de inversión de ciclo de vida 	<ul style="list-style-type: none"> • Consensar una pensión objetivo del sistema, y adaptar la regulación para que las afore sigan estrategias de inversión dinámicas • Adoptar principios de inversión ambiental y socialmente responsable

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Desarrollar una industria de productos para el retiro	<ul style="list-style-type: none"> • Fomentar anualidades con diferentes perfiles de pago a lo largo de la jubilación • Promover seguros de longevidad • Fomentar la cultura del ahorro en la edad productiva para que haya demanda de rentas vitalicias con incentivos fiscales al 100% para promover el ahorro de largo plazo • Regular que en todos los casos los recursos tanto de pensiones como de vivienda al momento de la jubilación sean entregados de manera diferida • Instrumentar las hipotecas revertidas 	<ul style="list-style-type: none"> • Evitar el acceso anticipado a ahorros para el retiro. • Mejorar el funcionamiento de las rentas vitalicias. • Permitir a las aseguradoras ofrecer diferentes tipos de productos de rentas vitalicias • Marco regulatorio para pensiones por discapacidad • Evaluar los costos y beneficios de los oferentes de rentas vitalicias • Hacer una actualización de las tablas de mortalidad para rentas vitalicias 	<ul style="list-style-type: none"> • Asegurar una regulación adecuada y fomentar suficiente competencia en el mercado de las rentas vitalicias • Desarrollar seguros de longevidad • Lograr que todos los recursos ahorrados en las cuentas individuales se destinen a productos de retiro, no devoluciones. 0
Implementar acciones paralelas a la reforma pensional con el foco en la creación de trabajo formal	<ul style="list-style-type: none"> • Fomentar la incorporación de los trabajadores al mercado formal con incentivos fiscales 	NA	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluar universalizar seguridad social • Revertir tendencia de ISR creciente para salarios bajos • Reforma laboral para reducir costos no laborales
Trabajadores no asalariados	<ul style="list-style-type: none"> • Obligar a los trabajadores formales independientes a que ahorren una parte de su ingreso 		<ul style="list-style-type: none"> • Incluir a las trabajadoras del hogar • Mejorar la fiscalización laboral

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Incentivar el ahorro voluntario	<ul style="list-style-type: none"> • Incentivar los fondos de ahorro de las empresas con 100% de deducibilidad del ISR • Incentivar esquemas de match en el sector privado • Establecer aportación automática ante aumento de sueldo • Diversificar canales de captación 	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer opciones por defecto (opt-out) • Ofrecer incentivos fiscales para el ahorro voluntario 	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer opciones por defecto (opt-out) y elecciones activas (opt-in) en la nómina para asalariados formales, en la devolución de impuestos, y en donde los trabajadores más desligados de la formalidad consumen o reciben ingresos
Fomentar la educación financiera y previsional	<ul style="list-style-type: none"> • Continuar estrategia integral de educación financiera. • Crear un fondo de educación financiera capitalizado por las afores 	<ul style="list-style-type: none"> • Promover el ahorro para el retiro y la educación financiera 	<ul style="list-style-type: none"> • Fortalecer la implementación de la Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF) • Crear un fondo de educación financiera capitalizado por las afores

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
Eje 3: Implementar ajustes al sistema para mitigar inequidad entre generaciones, asegurar la sostenibilidad fiscal y social, reducir desajustes entre aportes y beneficios para la generación de transición y los regímenes de beneficio definido, siempre respetando los derechos adquiridos			
Reducir las inequidades intergeneracionales y asegurar una transición más suave entre la generación IMSS y la generación Afore	<ul style="list-style-type: none"> • Culminar el esquema de beneficio definido y transitar al de contribución definida, mediante un mecanismo opt-out 	<ul style="list-style-type: none"> • Crear mecanismo de prorrateo para que la pensión de la generación transición esté basada en los derechos adquiridos bajo el sistema de beneficio definido y en los activos acumulados en las cuentas individuales de contribución definida 	<ul style="list-style-type: none"> • Por ejemplo, a través de bono de reconocimiento o monetización de beneficios que dé certeza sobre el valor del pasivo contingente
Mecanismos automáticos para actualización de parámetros	<ul style="list-style-type: none"> • Elevar la edad de jubilación a 67 años y después ajustes automáticos 	NA	<ul style="list-style-type: none"> • Implementación de mecanismos automáticos para la actualización de parámetros (como la edad de jubilación basada en esperanza de vida y el monto de las pensiones), tanto para las pensiones contributivas como las no contributivas

Recomendaciones	AI	OCDE	BID
<p>Asegurar la sostenibilidad fiscal y social en el medio plazo</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer reservas específicas para el pago del pasivo pensionario, derivadas de ingresos excedentes por los nuevos contratos de exploración y producción de hidrocarburos 	<ul style="list-style-type: none"> • Bajar el límite máximo salarial para el régimen del sector privado de 25 a 10 veces el salario mínimo en el caso de las pensiones de beneficio definido y recortar la pensión de supervivencia • Restringir más los esquemas de retiro anticipado • Incrementar el periodo de contribución para obtener una pensión completa en el antiguo régimen de beneficio definido del sector público 	<ul style="list-style-type: none"> • Transitar a sistemas de cuentas nacionales de los principales sistemas de beneficio definido existentes a fin de asegurar su sostenibilidad fiscal respetando derechos adquiridos. Pueden ser registradas en el Banco Central