

# COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

## DIAGNÓSTICO DEL SISTEMA DE PENSIONES

**JUNIO** | 2015



<b>I. Introducción</b>	<b>5</b>
<b>II. Antecedentes</b>	<b>6</b>
a) La importancia de la demografía en los sistemas de pensiones	6
b) Cambios demográficos en México	10
c) Una mirada integral a las pensiones: el modelo de pilares del Banco Mundial	13
<b>III. El sistema de pensiones en México</b>	<b>15</b>
a) Pilar cero	15
b) Pilar uno de beneficio definido	16
c) Pilar dos de contribución definida: Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)	19
d) Pilar tres de ahorro voluntario individual y/o ocupacional	25
<b>IV. Los Beneficios del SAR</b>	<b>29</b>
a) Plena propiedad de los recursos	29
b) Seguridad y certeza de los recursos	29
c) Movilidad	29
d) Libertad de elección	29
e) Sistema de pensiones financieramente viable	29
f) Transparencia	30
g) Rendimientos atractivos	30
h) Círculo virtuoso del ahorro	30
i) Equidad	31
j) Impacto macroeconómico relevante	31
<b>V. Acciones para el fortalecimiento del SAR 2013-2015</b>	<b>33</b>
a) Fortalecimiento de la supervisión	34
b) Nueva regulación operativa del SAR	35
c) Nueva regulación para agentes promotores	35
d) Reducción de comisiones	36
e) Nueva regulación financiera (CUF)	38
f) Cambios al Régimen de Inversión	39
g) Mandatos de inversión	41
h) Nuevo comparativo de AFORE en Servicios (CAS)	41

i) Programa “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil”	42
j) Nuevo mecanismo de ahorro voluntario a través de domiciliación	42
k) Nuevas calculadoras para promover el ahorro voluntario	43
l) Nuevo estado de cuenta	43
m) Informe previsional	44
n) Modificaciones al proceso de asignación y reasignación de cuentas	45
o) Modificaciones a los formatos de traspaso y registro	45
p) Modificaciones al formato de retiro por desempleo	46
q) Información sobre el SAR	46
<b>VI. Los desafíos del SAR</b>	<b>48</b>
La importancia de las tasas de reemplazo	48
1. Las bajas aportaciones	51
2. El reto de incorporar a los mexicanos desde temprana edad al sistema	52
3. El reto de elevar los niveles de densidad de cotización	53
4. Alargar la edad de retiro incrementa la TR	54
5. El reto de los rendimientos futuros en el SAR	55
6. Comisiones más bajas resultarán en mejores TR	62
7. El reto de la cobertura	65
8. El reto de la competencia	71
9. El reto de elevar el ahorro voluntario	75
10. El reto de la fase de desacumulación	78
11. El reto de la educación financiera y la cultura previsional	82
<b>VII. Conclusiones</b>	<b>85</b>
<b>VIII. Bibliografía</b>	<b>87</b>

## **I. Introducción**

Contar con un sistema de pensiones robusto es esencial para garantizar que los individuos tengan los recursos necesarios para su retiro y una vida digna en su vejez. Dado que los individuos tienden a preocuparse por su vejez en edades cercanas al retiro, lo anterior requiere de la implementación de un sistema regulado y supervisado. En la juventud, se tienen otras prioridades como estudiar, trabajar, casarse, formar una familia, pagar colegiaturas, etc. que conducen a que la gente no ahorre para el retiro ya que lo ve como algo muy lejano. El problema es que una vez que están cercanos a la edad del retiro, resulta demasiado tarde para prever financieramente.

Por lo anterior, la planeación y regulación de un sistema de pensiones que cumpla con el objetivo de proteger a la población adulta mayor, que sea financieramente sostenible y que proporcione pensiones adecuadas es relevante. Por estos motivos, se implementó con responsabilidad y visión a partir de 1997 (para los trabajadores afiliados al IMSS) y de 2007 (para los trabajadores afiliados al ISSSTE) el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) basado en cuentas individuales.

A 18 años del sistema y aproximadamente a mitad del camino para que los trabajadores de la “generación AFORE” empiecen a retirarse en forma masiva, resulta pertinente hacer un diagnóstico sobre su estado actual. En otras palabras, responder cuestionamientos tales como: ¿está funcionando el sistema? ¿se van a cumplir los objetivos planteados? ¿hay que llevar a cabo modificaciones importantes para lograrlos? ¿cuál es el riesgo de no hacerlo?

El presente documento busca ofrecer un primer acercamiento a dichas preguntas con el ánimo de contribuir al debate y al diagnóstico que el país requiere dar en esta materia. En la segunda sección se mostrarán los antecedentes y el marco de los sistemas de pensiones; en el tercer apartado se referirá en específico a los pilares de contribución definida y ahorro voluntario del sistema de pensiones en México; en la cuarta parte se presentarán los principales beneficios del SAR; en la quinta sección se mencionarán las acciones que se han implementado para el fortalecimiento del SAR en los últimos años; en el sexto apartado se mencionaran los principales desafíos que enfrenta el sistema; en la séptima parte se presentarán las conclusiones del diagnóstico y por último la octava sección muestra la bibliografía.

## II. Antecedentes

### a) La importancia de la demografía en los sistemas de pensiones

En prácticamente todo el mundo los sistemas de pensiones surgieron como parte del nacimiento del “estado benefactor” a finales del siglo XIX y principios del XX. Bajo esa arquitectura es donde el gobierno se comprometió por primera vez a ofrecer pensiones al momento de la vejez. El antecedente son las pensiones que el canciller de la entonces Prusia, Otto von Bismarck, concedió a los pocos ancianos que había en aquel entonces con el fin de que evitaran caer en la pobreza. En sus orígenes, los sistemas de pensiones se diseñaron como esquemas de beneficio definido y de reparto, es decir, esquemas basados en un mecanismo intergeneracional mediante el cual las pensiones de los jubilados se pagan con las contribuciones de los trabajadores activos. Es decir, el modelo implica –a la fecha– una transferencia de recursos entre generaciones, donde el financiamiento de las pensiones depende de la proporción que exista entre personas jubiladas y laboralmente activas. La dinámica demográfica es fundamental para que este tipo de sistema sea financieramente viable.

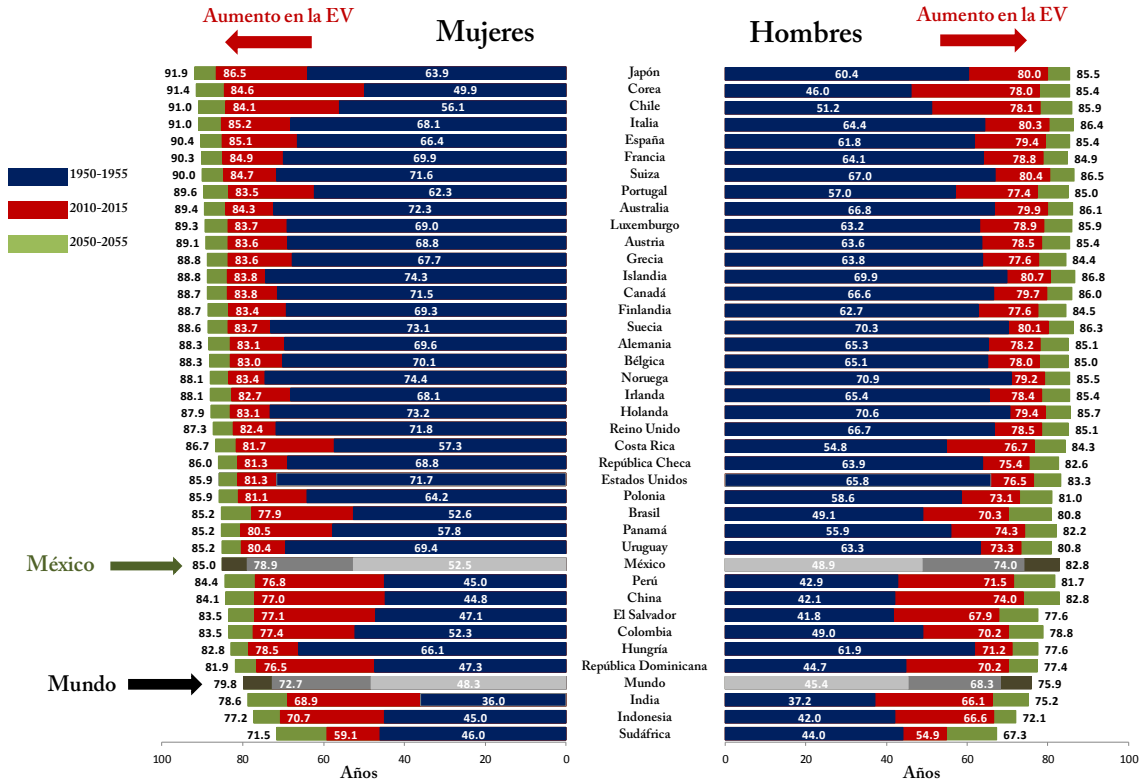
Con la estructura poblacional de principios del siglo XX esos sistemas eran sostenibles ya que la cantidad de jóvenes en la fuerza laboral era mucho mayor que el número de jubilados. En el caso de las pensiones diseñadas por Bismarck, la esperanza de vida era de 45 años, en tanto que el requisito para obtener la pensión era contar con 70 años, por lo que había pocas pensiones que financiar y no representaban una carga para el erario.

Sin embargo, la estructura poblacional fue transformándose al paso del tiempo y sufrió importantes modificaciones derivadas de cambios en las tasas de fecundidad y mortalidad. Por ejemplo, durante las últimas décadas se ha registrado en todo el mundo un aumento en la esperanza de vida producto de, entre otros factores, cambios tecnológicos en la medicina, avances en los cuidados de la salud y en la toma de conciencia de factores negativos como fumar, una alimentación desbalanceada y la obesidad, los cuales se han traducido en políticas públicas para combatirlos.

Como se observa en la siguiente gráfica, en el quinquenio 1950-1955 la esperanza de vida al nacimiento en el mundo era de 48.3 años para las mujeres y 45.4 para los hombres, mientras que en el periodo 2010-2015 se espera que sea de 72.7 años para las mujeres y 68.3 para los hombres; por

su parte, para el quinquenio 2050-2055 las proyecciones muestran que el indicador llegará a 79.8 años para las mujeres y 75.9 para los hombres.

Gráfica II.1  
Aumento en la esperanza de vida al nacimiento  
(1950-1955, 2010-2015 y 2050-2055)



Nota: los datos de los quinquenios 1950-1955 y 2010-2015 se basan en estimaciones; mientras que la información de 2050-2055 se calcula a partir de proyecciones demográficas considerando una fecundidad media.

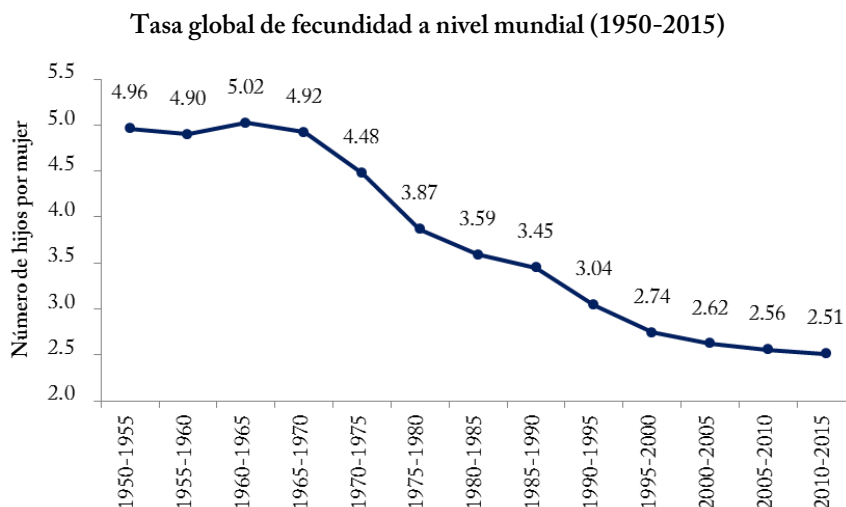
Fuente: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015). World Population Prospects: The 2015 Revision, DVD Edition.

Adicionalmente, al decrecer la tasa global de fecundidad<sup>1</sup> disminuye gradualmente el número de personas que se incorporarán a la fuerza laboral por lo que, para el caso de un sistema de pensiones de reparto, será inevitable que disminuya el número de trabajadores que financiaría las pensiones de los trabajadores jubilados. Como se observa en la siguiente gráfica, la tasa global de fecundidad a

<sup>1</sup> Número promedio de hijos que una cohorte hipotética de mujeres tendría al final de su período reproductivo si estuvieran sujetas durante toda su vida a las tasas de fecundidad de un período determinado y sin estar sujetas a mortalidad. Se expresa como hijos por mujer.

nivel mundial disminuyó de 4.96 hijos por mujer en el quinquenio 1950-1955 a 2.51 en el periodo 2010-2015.

Gráfica II.2

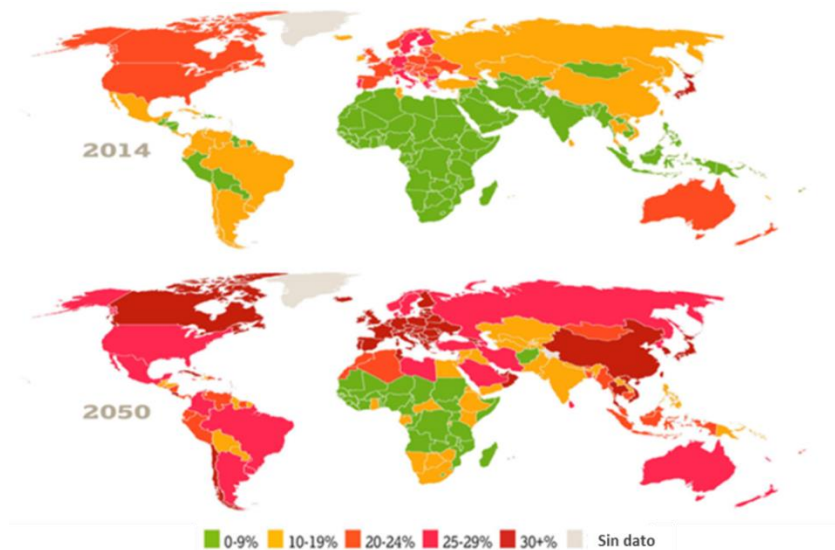


Fuente: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015). World Population Prospects: The 2015 Revision, DVD Edition.

En consecuencia, estos cambios demográficos han generado que la población -en su conjunto- envejezca y dicha tendencia se acentuará dramáticamente en las próximas décadas. La comparación de los siguientes mapas muestra el incremento en el número de personas con 60 años y más entre 2014 y 2050.

Gráfica II.3

Proporción de población mayor de 60 años (2014 y 2050)

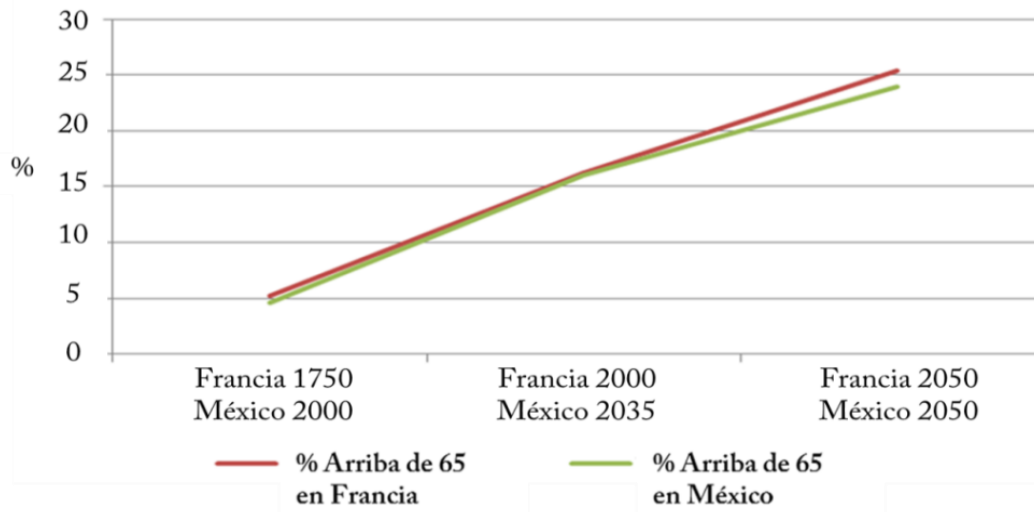


Fuente: Global Age Watch Index 2014. Insight report.



Es conveniente señalar que el envejecimiento de los países en desarrollo será mucho más acelerado, en términos relativos, que el de los industrializados. Por ejemplo, la gráfica siguiente muestra que la población mayor de 65 años en Francia pasará de representar el 5% de la población total en el año 1750 a 25% en 2050, en una transición demográfica que durará 300 años; a México este proceso le tomará tan sólo 50 años, de 2000 a 2050.

**Gráfica II.4**  
**Población mayor de 65 años: México y Francia**  
*(% de la población total)*



Fuente: Sinha Tapen, Curso de pensiones, Modulo I, ITAM, 2013.

Debido a las razones señaladas, en prácticamente todo el mundo se requieren mayores recursos para financiar más años de retiro. La mayor parte de los países han respondido ya sea con cambios estructurales –cambiando de forma total el sistema de pensiones tradicional- o mediante reformas paramétricas –modificando los parámetros del sistema, tales como los requisitos para obtener la jubilación, el monto de la contribución. En el primer caso, se sustituyó o complementó el sistema anterior por uno de cuentas individuales conocido también como de contribución definida. En el caso de cambios paramétricos, por ejemplo, muchos países han elevado la edad requerida para el retiro.

En general, un esquema pensionario de cuentas individuales resuelve el problema de solvencia y sostenibilidad fiscal del sistema originados por los cambios demográficos, ya que los beneficios pagados dependen directamente del ahorro acumulado durante la carrera laboral de cada trabajador. Derivado de esto, se ha presentado una tendencia mundial a implementar cada vez más esquemas de cuentas individuales obligatorios o voluntarios.

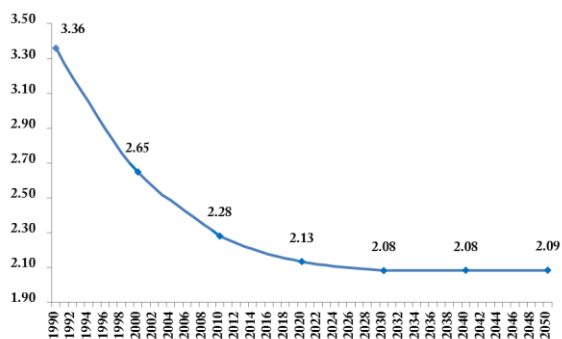
Sin embargo, en los sistemas de contribución definida también se presentan desafíos. Por ejemplo, los cambios demográficos siguen siendo relevantes, ya que en caso de que los pensionados vivan más años de lo esperado, la pensión puede resultar insuficiente para financiar dignamente los gastos de la vejez. Esto se conoce como el riesgo de longevidad, el cual se define como el riesgo potencial asociado con el aumento de la esperanza de vida de los pensionados. Adicionalmente, existen otros riesgos: los de mercado, asociados a la rentabilidad y volatilidad de los mercados financieros durante el tiempo de cotización del ahorrador; el riesgo de baja contribución que ocurre cuando las personas ahorran menos de lo que debiesen y por tanto acumulan recursos que resultan insuficientes para financiar una pensión; o el riesgo de baja densidad de cotización que ocurre cuando un trabajador no cotiza suficiente tiempo en el sistema de pensiones lo que limita no sólo el monto de su ahorro sino la posibilidad incluso de acceder a una pensión garantizada.

#### **b) Cambios demográficos en México**

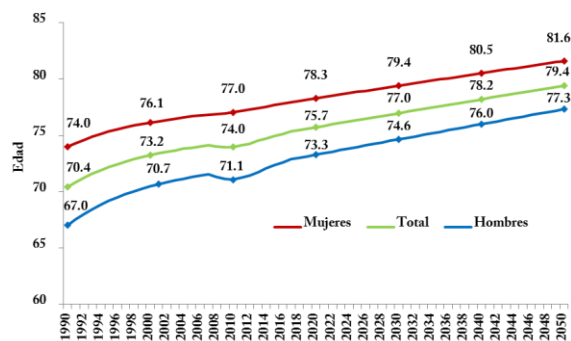
En este contexto de cambio en la composición de la población, México no ha sido la excepción. El país experimenta una “transición demográfica” caracterizada por el envejecimiento de sus habitantes; explicada principalmente por una disminución en las tasas de fecundidad y un aumento de la esperanza de vida.

La tasa de fecundidad se ha reducido significativamente: en 1950 una mujer tenía en promedio 6.45 hijos, mientras que en 2000 esta cifra se redujo a 2.65 hijos y se espera que llegue a 2.09 hijos en 2050. Por su parte, la esperanza de vida al nacer se incrementó de 49.6 años en 1950 a 73.2 años en 2000 y se proyecta que alcance 79.4 años en 2050.

**Gráfica II.5**  
Tasas de fecundidad



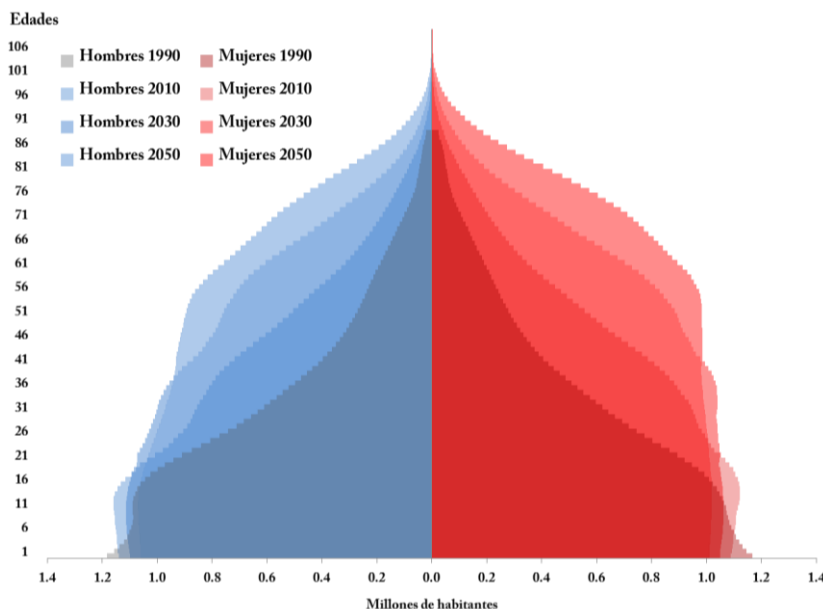
**Gráfica II.6**  
Esperanza de vida



Fuente: Elaboración propia a partir de las Proyecciones de la Población Nacional 2010-2050 e Indicadores Demográficos Básicos 1990-2010 del CONAPO.

En la medida que las generaciones adultas vivan más años y las generaciones jóvenes disminuyan en número respecto a las previas, debido a la menor fecundidad, la población en su conjunto tenderá a envejecer. Esto se aprecia en el ensanchamiento de las pirámides poblacionales al transcurrir del tiempo.

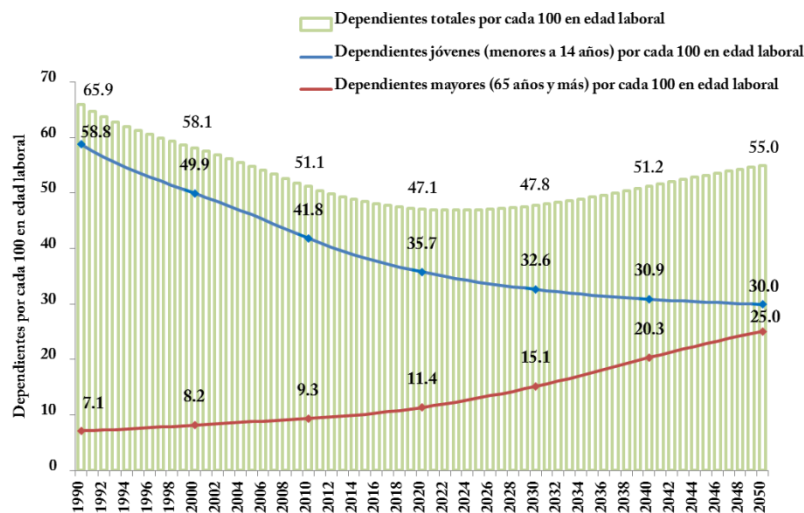
**Gráfica II.7**  
Pirámides demográficas



Fuente: Elaboración propia a partir de las Proyecciones de la Población Nacional 2010-2050 e Indicadores Demográficos Básicos 1990-2010 del CONAPO.

Una consecuencia de la transición demográfica es el cambio en la relación de “dependencia” entre diferentes generaciones. El indicador de dependencia demográfica (individuos jóvenes menores a 14 años y en edad mayor a 65 años por cada 100 personas en edad laboral)<sup>2</sup> tiene forma de “u” en el transcurso del tiempo (barras de la gráfica siguiente); en la primera etapa de la transición se observa una disminución en las tasas de dependencia. En 1990 había 66 dependientes por cada 100 individuos en edad laboral y se espera que llegue a su punto mínimo en el año 2023 al alcanzar 47 dependientes por cada 100 individuos en edad laboral. Posteriormente, en la segunda etapa al envejecer la población, el número de dependientes aumentará al alcanzar 55 dependientes por cada 100 individuos en edad laboral en 2050.

**Gráfica II.8**  
**Dependientes jóvenes y mayores**  
*(por cada 100 personas en edad laboral)*



Fuente: Elaboración propia a partir de las Proyecciones de la Población Nacional 2010-2050 e Indicadores Demográficos Básicos 1990-2010 del CONAPO.

El aumento en las tasas de dependencia y el envejecimiento poblacional ha generado importantes retos para el sistema de seguridad social, en particular, para los esquemas de pensiones tradicionales. En un sistema de reparto y beneficio definido, conforme avanza la transición demográfica, hay cada vez menos contribuciones de trabajadores activos para financiar las pensiones de los jubilados. En 2010 por cada 100 personas en edad de trabajar había 9 dependientes mayores (individuos de 65 años y más); para 2050 la relación aumentará a 25 dependientes mayores.

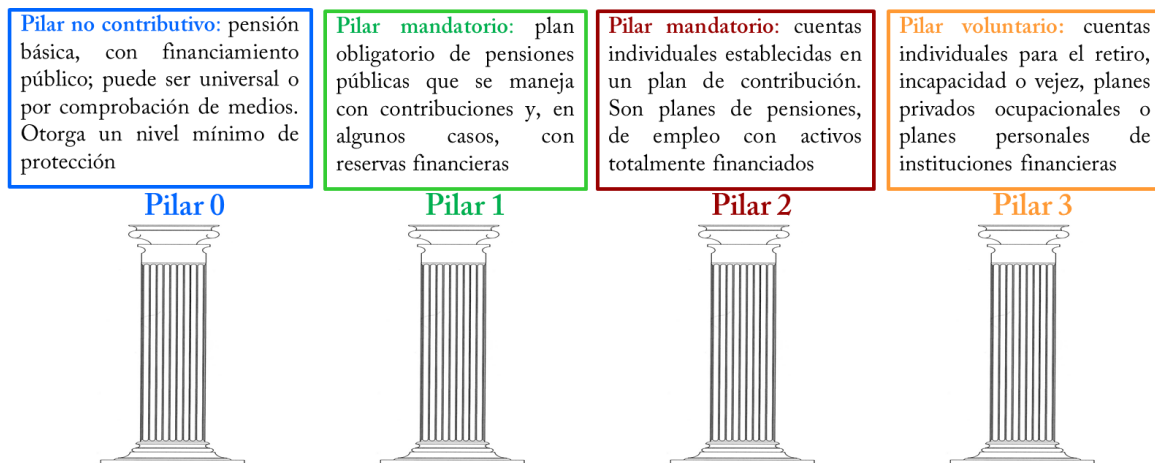
<sup>2</sup> La edad laboral incluye a las personas de 14 a 64 años.

c) **Una mirada integral a las pensiones: el modelo de pilares del Banco Mundial**

Una forma de entender integralmente al sistema pensionario de un país es utilizando como referencia el análisis desarrollado por el Banco Mundial hace dos décadas de acuerdo con el cual, existen cuatro grandes bloques o pilares pensionarios que se describen a continuación:<sup>3</sup>

- **Pilar cero no contributivo y universal:** financiado enteramente con recursos públicos, proporciona un mínimo de protección a las personas durante la vejez con el objetivo de reducir su vulnerabilidad y abatir la pobreza en edades cuando la actividad productiva desciende sensiblemente. En ocasiones suele proporcionarse a grupos focalizados considerando sus características (comprobación de medios y/o a individuos vulnerables)
- **Pilar uno obligatorio de beneficio definido,** de reparto, fondeado o fondeado parcialmente: se basa en contribuciones vinculadas al ingreso de los trabajadores que se agrupan en una gran bolsa colectiva de donde se extraen los recursos para financiar las pensiones de las personas en retiro. Es particularmente vulnerable a riesgos demográficos y políticos
- **Pilar dos obligatorio de contribución definida y fondeado,** a través de una cuenta individual; establece derechos de propiedad sobre los recursos y vincula las contribuciones más los rendimientos de las inversiones con los beneficios
- **Pilar tres:** constituido por diversas modalidades de ahorro voluntario como cuentas individuales, planes privados de pensiones, planes ocupacionales financiados por los empleadores; suelen ser flexibles y discrecionales

Gráfica II.9



<sup>3</sup> Adicionalmente, el banco mundial incluye un cuarto pilar, el cual incluye ingresos provenientes del soporte informal (familiar), otros programas sociales formales (servicios de salud), otros activos individuales financieros y no financieros. Ver: Holzmann, R. y Hinz, R. (2005). Old Age Income Support in the 21st Century, Banco Mundial.

Tabla II.1

Taxonomía de los sistemas de pensiones multipilar

Pilar	Grupo objetivo			Criterio principal		
	Situación de pobreza	Sector informal	Sector formal	Características	Participación	Fondo o colateral
0	XXX	XX	X	Pensión básica o social con un mínimo de asistencia (universal o focalizada)	Universal o residual	Presupuesto o ingreso general
1			XXX	Planes públicos de pensión con administración pública (beneficios definidos o contribución definida nocional)	Obligatorio	Contribuciones y en ocasiones con reservas
2			XXX	Planes de pensiones ocupacionales o personales (beneficios definido o contribución definida, ambos completamente financiados)	Obligatorio	Activos financieros
3	X	XXX	XXX	Planes de pensiones ocupacionales o personales (beneficios definido parcialmente o completamente financiado o contribución definida financiado)	Voluntario	Activos financieros

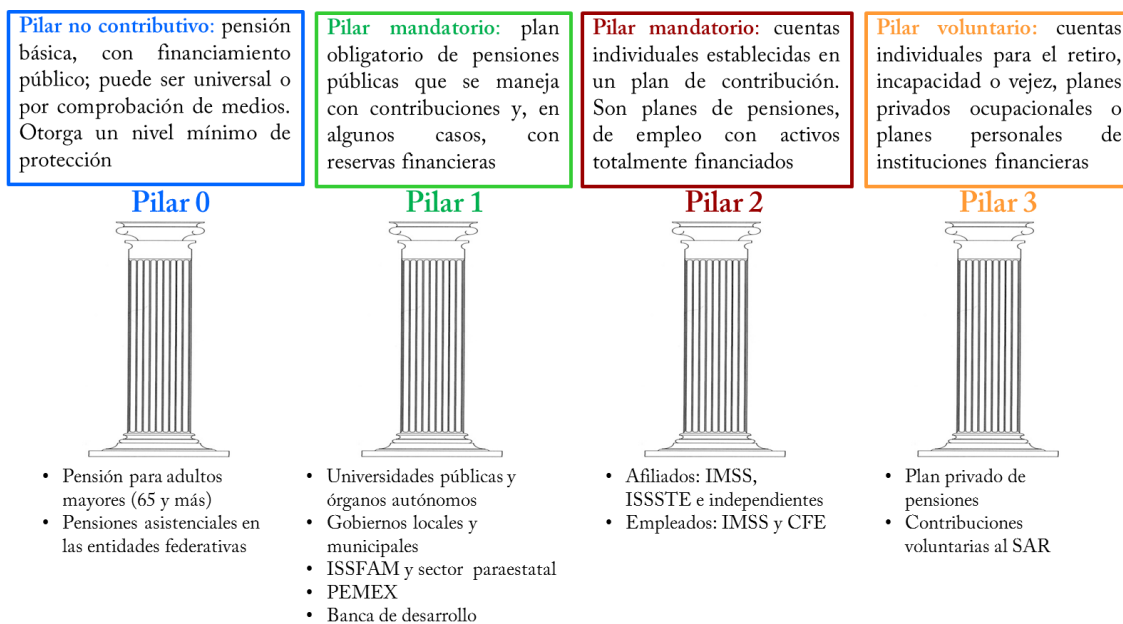
Nota: el número de "X" refleja la importancia de cada pilar para el grupo objetivo en el siguiente orden creciente de importancia X, XX, XXX.

Fuente: Holzmann, R. y Hinz, R. (2005). Old Age Income Support in the 21st Century, Banco Mundial.

### III. El sistema de pensiones en México

Mediante la utilización del esquema con múltiples pilares del Banco Mundial, se presenta una breve taxonomía del sistema de pensiones de México:

Gráfica III.1



#### a) Pilar cero

##### 1. Programa federal: 65 y más

En México el *Programa pensión para adultos mayores* es lo más cercano a un pilar cero en el país. Consiste en apoyos económicos con cobertura a nivel nacional para personas de 65 años de edad en adelante (mexicanos por nacimiento o con un mínimo de 25 años de residencia en el país); las transferencias consisten en otorgar apoyos económicos de 580 pesos mensuales.

Al final del segundo trimestre de 2015, el padrón de beneficiarios a nivel nacional del programa de pensión para adultos mayores ascendía a 5,526,053 con un presupuesto modificado para el ejercicio fiscal 2015 de 39,015.6 millones de pesos.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Segundo informe trimestral 2015, Secretaría de Desarrollo Social, 2015.

## 2. Programas estatales asistenciales

Adicionalmente, en los últimos años, han surgido diversos programas asistenciales no contributivos financiados a través de recursos públicos; éstos son proporcionados principalmente por los gobiernos de las entidades federativas. A continuación se presenta un cuadro incluyendo los principales programas estatales asistenciales existentes:

Tabla III.1

Gobierno	Programa	Requisitos	Tipo de apoyo	Monto mensual	Periodicidad	Beneficiarios	Presupuesto aprobado (MDP)
Chiapas	Amanecer	64 años de edad y ser residente de Chiapas	Monetario	550	Mensual	240,000	1,438.60
Chihuahua	Vive a plenitud	65 años	No monetario	-	-	15,000	121
Colima	Pensión alimentaria a adultos mayores	65 años, no percibir ingresos o prestaciones del Gobierno Federal, 10 años de residencia en Colima	-	-	-	3,000	5.1
Distrito Federal	Pensión alimentaria por adulto mayor	68 años y ser residente del DF con un antigüedad mínima de 3 años	Monetario	897.3	Mensual	473,360	5,101
Jalisco	Estrategia de atención a los adultos mayores "Vive Grande"	70 años de edad y vivir en condiciones de marginación y/o desamparo	Monetario	1500	Trimestral	94,417	15
Estado de México	Pensión alimenticia para adultos mayores de 60 a 69 años	60 a 69 años de edad y vivir en situación de pobreza alimentaria, marginación, exclusión social o vulnerabilidad	No monetario	Despensa	Mensual	120,000	299.7
	Pensión alimenticia para adultos mayores	70 años de edad y vivir en situación de pobreza alimentaria, marginación, exclusión social o vulnerabilidad	No monetario	Despensa	Mensual	160,912	1,150
Nayarit	Pensiones alimenticias para adultos mayores de 70 años	Ser adulto mayor de 70 años	No monetario	Despensa	Mensual	47,988	40
Oaxaca	Pensión estatal alimentaria para adultos de 70 y Más	70 años de edad, residir en localidades mayores a 30 mil habitantes, no contar con beneficios del programa federal 70 y Más	Monetario	1000	Bimestral	31,000	150.4
Puebla	Setenta y Más urbano	70 años de edad y vivir en localidades de más de 50 mil habitantes	Monetario	500	Mensual	-	-
Querétaro	Programa de apoyo alimentario	60 años	No monetario	Despensa	Bimestral	96,600	9.9
Quintana Roo	Programa de apoyo económico "Abuelito Estoy Contigo"	70 años, vivir en situación de vulnerabilidad, no contar con pensión y/o apoyos de instancias federales y residencia mínima de 5 años	Monetario	850	mensual	33,611	43.2
Sonora	CreSer con adultos mayores	65 a 69 años y acreditar su residencia en zonas de atención prioritaria	Monetario	1000	Semestral	50,500	50.5
Veracruz	Pensión alimentaria para adultos mayores de 70 años	70 años de edad, residencia mínima de 20 años y carecer de cualquier sistema de pensiones o de seguridad social	Monetario	La mitad de 1 SM de Xalapa, Veracruz	Mensual	35,699	350

Fuente: Evaluación Estratégica de Protección Social en México. CONEVAL, 2014.

### b) Pilar uno de beneficio definido

En México existen aún una gran cantidad de sistemas de pensiones bajo el esquema de beneficio definido, principalmente proporcionados a trabajadores de gobiernos estatales, municipales, así como de las universidades públicas y empresas paraestatales. Por su importancia, a continuación se pueden listar algunos de ellos:



1. Trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) antes de julio de 1997 (generación transición) y que al momento de su retiro podrán elegir si se pensionan bajo el esquema de beneficio definido de acuerdo a la Ley 73 de dicho instituto
2. Trabajadores afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) que con la reforma de abril de 2007 eligieron el esquema de beneficio definido (trabajadores bajo el art. décimo transitorio)
3. Régimen de Jubilación y Pensiones (RJP) para los trabajadores del IMSS; este régimen se reformo a un sistema de contribución definida en 2008 para los nuevos trabajadores
4. Paraestatales. Trabajadores de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y de CFE; este último régimen se reformo a un sistema de contribución definida en 2008 para los nuevos trabajadores
5. Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas Mexicanas (ISSFAM)
6. Institutos estatales de pensiones
7. Institutos municipales de pensiones
8. Esquemas universitarios de pensiones
9. Otros (instituciones de banca de desarrollo principalmente)

Es conveniente destacar que, aunque se han llevado a cabo reformas en algunos sistemas de pensiones, aún resta un largo camino.<sup>5</sup> Es de suma importancia continuar con este proceso con el fin de evitar importantes presiones fiscales en el futuro. A continuación, se presenta el gasto del gobierno federal destinado al pago de pensiones y jubilaciones. Además, se presenta una tabla con el número de pensionados por sector paraestatal controlado.

---

<sup>5</sup> De acuerdo a Aguirre (2012) se han reformado cerca de un 30% de las instituciones y/o sistemas de pensiones.

Tabla III.2  
Recursos destinados al pago de pensiones y jubilaciones  
(millones de pesos)

Concepto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2013-2014 Var % real
Total (porcentaje del PIB)	2.0	2.1	2.4	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	
<b>Total</b>	<b>232,069.1</b>	<b>254,207.0</b>	<b>289,124.5</b>	<b>343,317.2</b>	<b>387,431.5</b>	<b>429,497.7</b>	<b>467,926.4</b>	<b>525,443.4</b>	<b>8.0</b>
Gobierno Federal <sup>1</sup>	35,375.1	37,080.1	36,462.2	47,014.6	54,117.5	59,596.1	61,237.8	68,108.3	6.9
Organismos y empresas	196,694.0	217,126.8	252,662.3	296,302.6	333,314.0	369,901.6	406,688.6	457,335.1	8.1
PEMEX	24,516.8	17,930.9	20,301.0	24,786.9	28,930.5	30,922.2	33,263.8	38,098.3	10.1
CFE	9,710.6	11,115.4	13,829.5	14,839.6	17,815.6	20,162.6	22,881.7	27,861.0	17.1
IMSS	109,533.1	124,604.5	142,301.8	164,256.9	184,038.8	205,901.8	227,875.8	251,697.7	6.2
ISSSTE	52,933.5	63,476.0	76,230.1	92,419.2	102,529.0	112,915.0	122,667.3	139,678.1	9.5

<sup>1</sup>Con el fin de que las cifras sean comparables, se reclasificó el gasto en pensiones y jubilaciones de Luz y Fuerza del Centro dentro del rubro de gasto del gobierno federal.

Fuente: cifras 2007-2012, Cuenta de la Hacienda Pública Federal. Cifras de 2013 y 2014, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas.

Tabla III.3

Número de pensionados por sector paraestatal controlado

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Total</b>	<b>3,379,850</b>	<b>3,529,649</b>	<b>3,722,496</b>	<b>3,909,692</b>	<b>4,089,616</b>	<b>4,267,538</b>	<b>4,454,729</b>	<b>4,665,268</b>	<b>4,733,836</b>
PEMEX	67,016	69,325	71,516	75,852	75,782	78,827	83,054	87,015	88,092
CFE	28,884	30,084	32,122	33,904	35,826	37,687	39,519	42,058	43,055
LFC	22,386	22,650	23,136						
IMSS <sup>1</sup>	2,651,294	2,740,936	2,866,216	2,993,155	3,135,519	3,276,596	3,423,560	3,588,964	3,622,368
ISSSTE <sup>2</sup>	610,270	666,654	729,506	806,781	842,489	874,428	908,596	947,231	980,321

<sup>1</sup>Incluye sector privado afiliado.

<sup>2</sup>Incluye cotizantes de Dependencias, Estados y Municipios.

Fuente: PEMEX, CFE y LFC. Sistema Integral de Información. ISSSTE: Reporte de Población Derechohabiente enviado por la Entidad.

Es pertinente mencionar que a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) le corresponde regular y supervisar al Sistema de Ahorro para el Retiro que corresponde específicamente a los pilares dos y parte del tres. Por tanto, el presente documento alude preponderantemente a los pilares 2 y 3, sin dejar de mencionar que tanto el pilar 0 como el pilar 1 requieren, por sí mismos, de un análisis profundo y acciones decididas para su fortalecimiento.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Villagómez, A. (2015). México: un esquema multipilar fragmentado. En cómo fortalecer los sistemas de pensiones Latinoamericanos, Tomo II, SURA Asset Management.

**c) Pilar dos de contribución definida: Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)**

El SAR es el pilar obligatorio contributivo y fondeado para los trabajadores que cotizan al IMSS y al ISSSTE. En 1992 se estableció el SAR a partir de una contribución obligatoria patronal del 2% del salario que se registraban en un sistema de cuentas individuales (con las subcuentas de retiro y vivienda), los recursos se encontraban depositados en el Banco de México, en tanto que las cuentas eran administradas por los bancos.

En 1994, se creó la CONSAR, institución gubernamental que regula y supervisa el sistema. El 1 de julio de 1997 se reforma el sistema de pensiones al entrar en vigor la nueva Ley del IMSS, transformando el régimen de beneficio definido y de reparto en un nuevo régimen de contribución definida a través de cuentas individuales, el cual es manejado por empresas privadas denominadas Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro (AFORE). Los recursos se invierten en fondos de inversión llamados Sociedades de Inversión de Fondos de Ahorro para el Retiro (SIEFORE).

Uno de los factores determinantes para llevar a cabo la reforma de 1997 fue el creciente costo fiscal que representaba el viejo sistema de reparto, que tanto por diseño como por las condiciones macroeconómicas que vivía el país, no se encontraba fondeado. Desde la implementación del nuevo sistema, diversos autores han estimado la diferencia en el costo fiscal de haber mantenido el viejo régimen de pensiones contra el existente bajo la nueva ley. Los resultados indican que se redujo considerablemente el costo fiscal de las pensiones con la introducción del sistema de cuentas individuales en 1997. Se estima que de no haberse implementado la Ley del IMSS de 1997, el déficit financiero de dicho instituto habría llegado a 141.5% del PIB de 1994 en un horizonte de 74 años.<sup>7</sup>

Debe recordarse que la reforma del 1997 conlleva un costo de transición que deberá ser subsanado con recursos presupuestales. En general, se reconocen tres costos relacionados con la reforma: 1) el pago de pensiones de los jubilados de la ley de 1973; 2) la pensión garantizada de la actual ley; y 3) las aportaciones gubernamentales a la cuenta individual del trabajador, incluyendo la cuota social (CS). Se espera que el costo fiscal vaya incrementándose año con año hasta alcanzar un máximo histórico, el cual coincidirá con la disminución de obligaciones contraídas con los pensionados de la ley del 73, para después comenzar a reducirse.

---

<sup>7</sup> Cerda, L., & Grandolini, G. (1998). The 1997 Mexican Pension Reform: Genesis and Design Features. Mimeo.

Los trabajadores que se afiliaron al IMSS después de la reforma se incorporaron al SAR, destinándose sus aportaciones obligatorias a las cuentas individuales administradas por las AFORE; por su parte, los trabajadores que ya laboraban antes de la entrada en vigor de la nueva ley tienen, al momento del retiro, la opción de elegir pensionarse bajo la Ley 73 o bajo la Ley 97 del IMSS.

En el caso del ISSSTE, el sistema pensionario enfrentaba problemas similares: el número de cotizantes por pensionado ISSSTE cayó de 20 en 1975 a poco menos de 4 en 2005; por su parte, el déficit de caja (recursos de la Federación para subsanar el déficit del instituto) crecía fuera de control.<sup>8</sup>

Derivado de lo anterior, el 1 de abril de 2007 entró en vigor la nueva Ley del ISSSTE<sup>9</sup> con la cual los trabajadores al servicio del Estado tuvieron la oportunidad de decidir si se mantenían o se incorporaban al sistema de contribución definida basado en cuentas individuales. Aquellos trabajadores que decidieron traspasarse al nuevo esquema recibieron un bono de reconocimiento de antigüedad.

La Ley del ISSSTE de 2007 dio continuidad a la necesidad de integrar un sistema nacional de pensiones que permita la portabilidad de aportaciones, servicios y derechos entre los sistemas de seguridad social de trabajadores en los sectores públicos y privados. Actualmente, la legislación permite la movilidad de trabajadores IMSS e ISSSTE entre las diferentes administradoras de pensiones.

Las contribuciones tripartitas depositadas en la cuenta individual para el ahorro varían dependiendo de la institución de seguridad social a la que esté afiliado el trabajador; para aquéllos que cotizan al IMSS, las aportaciones totales son de 6.5% del salario base, mientras que para los cotizantes al ISSSTE son de 11.3%. Adicionalmente a estas contribuciones, el gobierno aporta una cuota social; por otra parte, el patrón aporta 5% para vivienda.

---

<sup>8</sup> Dictamen de las Comisiones unidas de Hacienda y Crédito Público y de Seguridad Social, con proyecto de Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado. Marzo, 19 de 2007.

<sup>9</sup> La Ley de 2007 sustituyó a la antigua Ley de 1983.

**Tabla III.4**  
**Aportaciones al Sistema de Ahorro**  
*(porcentajes del salario, excepto cuando se indica otra unidad)*

Afiliados al IMSS <sup>1</sup>				
Concepto	Patrón	Trabajador	Gobierno Federal	Total
Retiro	2.000	--	--	2.000
Cesantía en Edad Avanzada y Vejez	3.150	1.125	0.225	4.500
Cuota social <sup>2</sup>	--	--	\$4.08 - \$4.89 diarios	\$4.08 - \$4.89 diarios
Vivienda	5.000	--	--	5.000

Afiliados al ISSSTE <sup>3</sup>				
Concepto	Patrón	Trabajador	Gobierno Federal	Total
Retiro	2.000	6.125	--	8.125
Cesantía en Edad Avanzada y Vejez	3.175	--	--	3.175
Cuota social <sup>4</sup>	--	--	\$4.08 diarios	\$4.08 diarios
Ahorro Solidario <sup>5</sup>	--	Hasta 2.000	Hasta 6.500	Hasta 8.500
Vivienda	5.000	--	--	5.000

<sup>1</sup> Porcentajes del salario base de cotización.

<sup>2</sup> Esta cantidad se aporta por cada día de salario cotizado y se actualiza trimestralmente conforme a la inflación. La cuota social (CS) vigente para el periodo mayo-junio 2015 (1 SM-\$4.89495, entre 1.01 a 4 SM-\$4.69099, entre 4.01 a 7 SM-\$4.48703, entre 7.01 a 10 SM-\$4.28308 entre 10.01 a 15 SM-\$4.07912, más de 15 SM sin CS).

<sup>3</sup> Porcentajes del salario integrado.

<sup>4</sup> La CS equivale a 5.5% del SMGVDF vigente a julio de 1997 actualizado trimestralmente conforme al INPC. La cantidad vigente para el periodo mayo-junio 2015 es \$4.07912 por cada día cotizado.

<sup>5</sup> Conforme a la Ley del ISSSTE, el trabajador puede aportar de forma voluntaria, ya sea 1% o 2% de su salario; a cambio el gobierno le aportará \$3.25 por cada peso o \$6.50, respectivamente.

Fuente: CONSAR.

A lo largo de 18 años el SAR ha ido creciendo aceleradamente, tanto en afiliados como en recursos. Al cierre de junio de 2015, el número de cuentas administradas, sumó 53,583,133 cuentas: 52,005,223 corresponden a trabajadores IMSS, de las cuales 6,117,444 son de trabajadores asignados con recursos depositados en Banco de México; 1,314,190 corresponden a trabajadores ISSSTE; y 263,720 son de trabajadores independientes.

**Gráfica III.2**  
**Evolución de las cuentas administradas por las AFORE**  
*(millones de cuentas)*



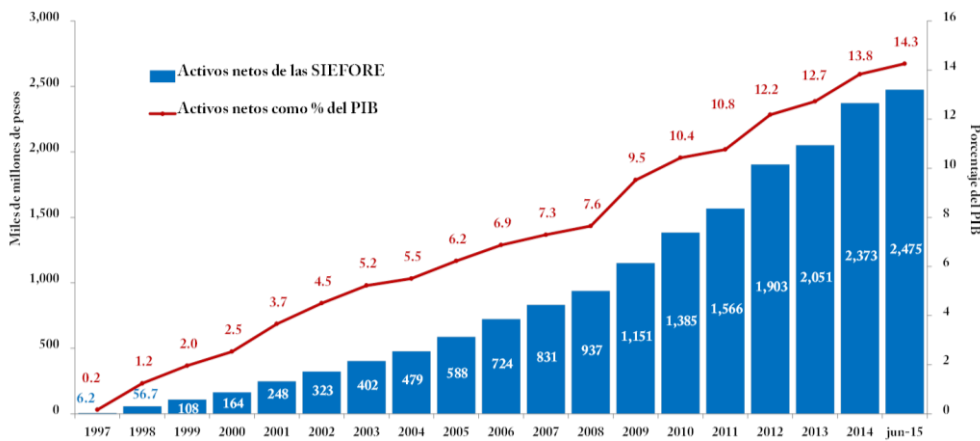
Fuente: CONSAR.

La CONSAR es responsable de regular y supervisar el sistema para que cada ahorrador construya su patrimonio pensionario. Al cierre de junio de 2015 los activos netos acumulados en el sistema ascendieron a 2,475 mil millones de pesos, lo que representa recursos por 14.3% del PIB. Además de ser el ahorro para el retiro de los trabajadores, dichos recursos permiten el financiamiento de múltiples proyectos, generan empleos y son una fuente de estabilidad para la economía del país. Adicionalmente, su crecimiento ha permitido una mayor profundización del sistema financiero.

Gráfica III.3

Activos netos

(miles de millones de pesos y porcentaje del PIB\*)



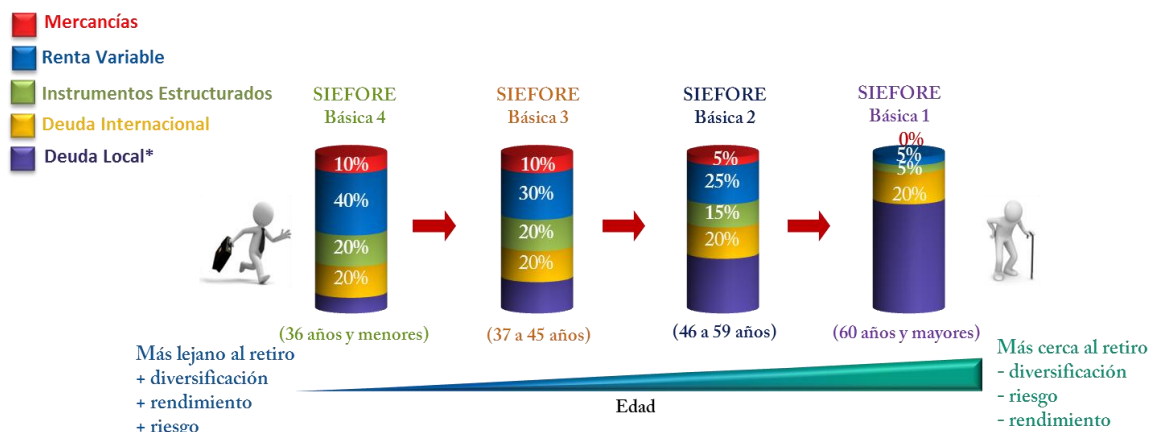
Fuente: CONSAR e INEGI. \*PIB nominal promedio, base 2008, de los cuatro trimestres de cada año. Para 2015, se considera el promedio de los últimos cuatro trimestres, hasta el primero de 2015. Cifras preliminares sujetas a revisión al cierre de junio de 2015.

Los recursos de los trabajadores se invierten en las SIEFORE mediante el enfoque de “ciclo de vida”, es decir, los recursos de los más jóvenes están invertidos en una cartera diversificada con mayor exposición a activos de largo plazo. En cambio, los recursos de los trabajadores que están más cercanos al retiro están invertidos principalmente en instrumentos de renta fija (menor proporción de renta variable), lo que implica menor riesgo y rendimiento.

Gráfica III.4

Ciclo de vida de las SIEFORE y límites de inversión

(porcentaje)



\*En la gráfica, la proporción de deuda local para cada SIEFORE es únicamente ilustrativo.

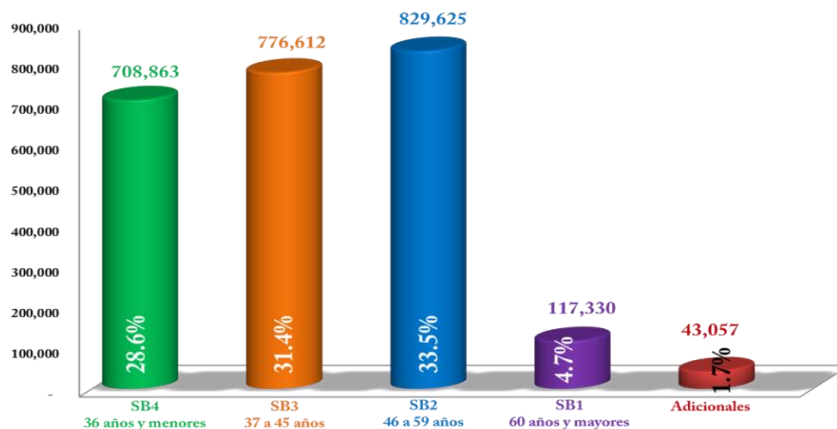
Fuente: CONSAR, junio 2015.

A continuación se muestra la distribución de activos netos por SIEFORE:

Gráfica III.5

Activos netos de las SIEFORE

(millones de pesos, junio 2015)

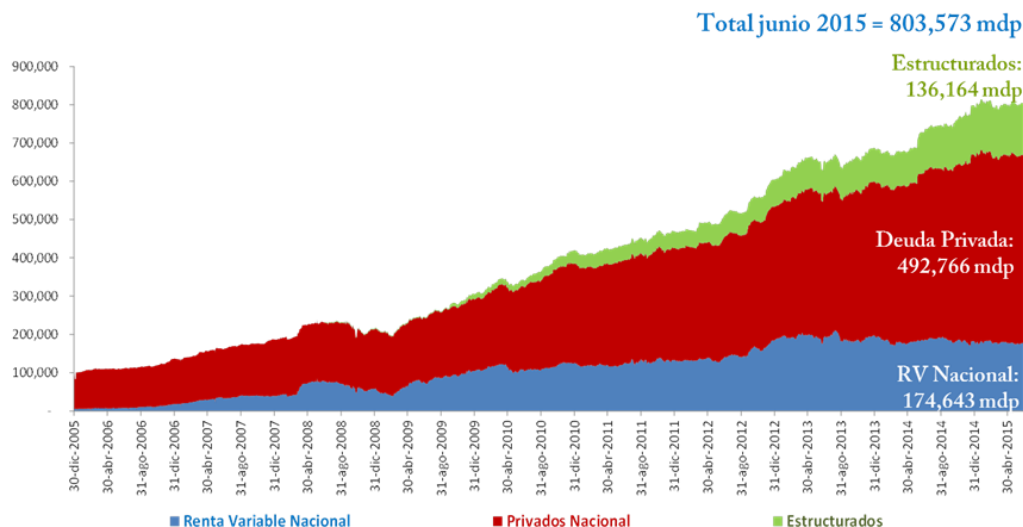


Fuente: CONSAR.

Una parte de los activos de los trabajadores se invierten en el financiamiento de actividades productivas en el país. Al cierre de junio de 2015, las SIEFORE financiaron con 803,573 millones de pesos a empresas mexicanas pertenecientes a distintos sectores de la actividad económica. De éstos, 136,164 millones de pesos correspondieron a instrumentos estructurados (exclusivamente nacionales); 174,643 millones de pesos a renta variable nacional y 492,766 millones de pesos a

deuda privada. Vale la pena destacar que los recursos de las SIEFORE financian el 24.9% del total colocado en deuda privada local de largo plazo.

**Gráfica III.6**  
**Financiamiento de las SIEFORE a distintos sectores de la actividad económica**  
*(millones de pesos)*



Fuente: CONSAR.

La participación de las SIEFORE en los sectores de vivienda, paraestatales e infraestructura asciende a 265,372 millones de pesos, con lo que se favorece el desarrollo y bienestar a nivel local, estatal y nacional. La inversión de las SIEFORE en estos sectores equivale al 20.5% del financiamiento en estos sectores. En particular, en el sector vivienda, las SIEFORE mantienen invertidos un monto de 56,325 millones de pesos.

**Tabla III.5**  
**Inversión en sectores de vivienda, empresas paraestatales,**  
**infraestructura y entidades locales y estatales**  
*(millones de pesos)*



Sectores	Tenencia de Siefores	Total en Circulación	Porcentaje de Tenencia
SOFOL HIPOTECARIA	772	7,431	10.39%
INFONAVIT	25,120	66,729	37.64%
FOVISSSTE	26,589	78,698	33.79%
BORHIS	3,844	22,559	17.04%
CFE	44,113	206,310	21.38%
PEMEX	69,022	639,423	10.79%
Autopistas, Estados y Municipios	70,009	238,571	29.35%
ESTRUCTURADOS	25,903	35,676	72.61%
<b>TOTAL</b>	<b>265,372</b>	<b>1,295,396</b>	<b>20.49%</b>

Cifras al cierre de junio de 2015.

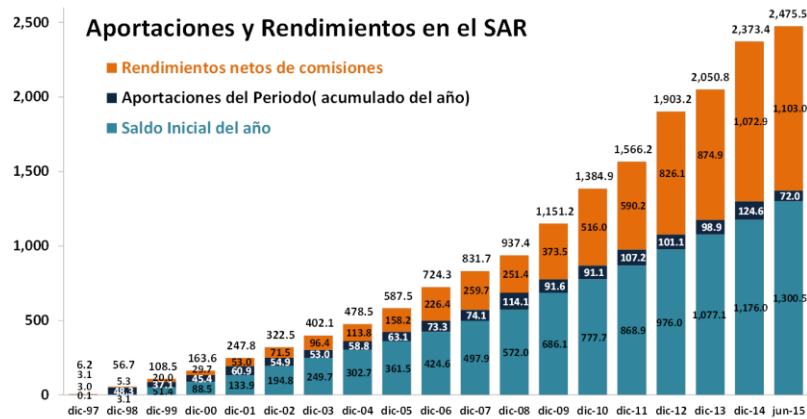
Fuente: CONSAR.



Resalta la importancia de las inversiones de las AFORE en CKDs y en FIBRAS, que constituyen importantes instrumentos de ahorro en actividades productivas nacionales de mediano y largo plazo. Las AFORE han destinado 123,402 millones de pesos al financiamiento de estos instrumentos (80,867 millones en CKDs y 42,535 millones en FIBRAS).

Al invertirse los recursos de los trabajadores, éstos obtienen importantes rendimientos que contribuyen de manera importante a acrecentar los activos que servirán para financiar su pensión. La diversificación de las carteras ha permitido otorgar rendimientos anuales de 12.3% nominal y 6.1% real desde el inicio del sistema a junio de 2015. La inversión de los recursos de los trabajadores ha generado rendimientos netos de comisiones acumulados por más de 1,103.0 mil millones de pesos, lo que representa 44.6% del saldo del sistema.

**Gráfica III.7**  
**Aportaciones y rendimientos del sistema**  
*(miles de millones de pesos)*



Fuente: CONSAR.

**d) Pilar tres de ahorro voluntario individual y/o ocupacional**

Adicionalmente al ahorro obligatorio, el ahorro voluntario es un elemento esencial para que todos los trabajadores –incluyendo aquellos que no se encuentran en el sector formal o son independientes– puedan complementar sus recursos para el retiro.

Existen diferentes modalidades de ahorro voluntario mediante las cuales los trabajadores pueden incrementar sus recursos acumulados para la vejez. A continuación se describen las modalidades de aportaciones voluntarias a una cuenta individual del SAR, así como la administración de recursos de fondos de previsión social y la afiliación a planes de pensiones ocupacionales.

### 1. Aportaciones voluntarias a una cuenta individual y ahorro solidario (ISSSTE)

Los trabajadores con una cuenta individual tienen la opción de realizar aportaciones voluntarias (extras) para complementar su ahorro. Por su parte, los trabajadores independientes pueden abrir una cuenta individual ante la administradora y ahorrar voluntariamente.

Existen diferentes modalidades de ahorro voluntario (dependiendo de la AFORE): corto plazo, mediano plazo y largo plazo. Éstas difieren en el periodo de permanencia de los recursos en la cuenta y en los beneficios fiscales. El monto y periodicidad de las aportaciones son elegidas por el trabajador.

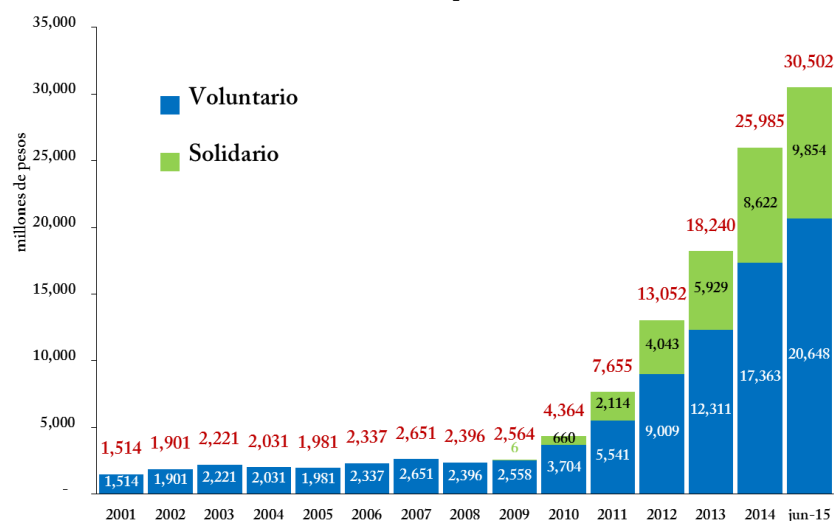
Tabla III.6

Subcuenta /Tipo de Aportación Voluntaria	Características	Requisitos para disponer del ahorro voluntario
Corto plazo (AV)	No hay beneficios fiscales. Al momento del retiro aplica una retención de impuestos por los intereses generados.	Permanencia mínima de 2 ó 6 meses después de haber realizado el primer depósito o el último retiro.
Ahorro de largo Plazo (ALP)	Una vez transcurridos 5 años de haber realizado el depósito, es posible retirar los recursos con una retención de impuestos por el ingreso generado al momento del retiro. Si el retiro se efectúa antes de los 5 años la retención es mayor.	Permanencia superior a 5 años.
Con Perspectiva de Ahorro Largo Plazo (AVLP) y Complementarias de Retiro (ACR)	El objetivo de este ahorro es incrementar los recursos para financiar la pensión del trabajador, ya que el saldo acumulado se dispondrá al final de la vida laboral. Las aportaciones son deducibles del impuesto sobre la renta (ISR) hasta un 10% del ingreso del trabajador con un tope global de sus deducciones de hasta 5 salarios mínimos (a partir del 1 de abril de 2015 equivalente a un monto anual de \$127,932.5 para zona A y \$124,611 para zona B).	Contar con una pensión ó negativa de pensión ó tener al menos 65 años.

Para los trabajadores que cotizan al ISSSTE bajo la nueva Ley existe la opción de incrementar sus recursos pensionarios mediante la modalidad de Ahorro Solidario, la cual consiste en un apoyo del gobierno a la cuenta del trabajador: el empleado decide si aporta 1% o 2% de su salario base de cotización y por cada peso ahorrado, el gobierno aporta 3.25 pesos.

En los últimos años, las aportaciones a las subcuentas de ahorro voluntario y solidario han crecido considerablemente. Al cierre de junio de 2015, el saldo total de ahorro voluntario y solidario en las AFORE ascendió a 30,502 millones de pesos. Además, al cierre de junio de 2015, había 2,395,735 cuentas con ahorro voluntario y 347,303 cuentas con ahorro solidario.

**Gráfica III.8**  
**Ahorro voluntario y solidario acumulado en el sistema**  
*(millones de pesos)*



Fuente: CONSAR.

Si bien el ahorro voluntario y solidario ha crecido en los últimos años, estos representan una proporción muy pequeña de los recursos administrados por las AFORE (1.2% en mayo de 2015). Por lo tanto, es importante continuar con el esfuerzo de promoción de estos mecanismos con el fin de que los trabajadores puedan alcanzar mayores pensiones.

## 2. Fondos de previsión social

Asimismo, las AFORE pueden administrar recursos de Fondos de Previsión Social de entidades públicas y privadas para financiar pensiones o jubilaciones de personal, primas de antigüedad, así como fondos de ahorro de los trabajadores. Tanto en el caso de las cuentas de ahorro voluntario, como en el de los Fondos de Previsión Social, los recursos son invertidos en SIEFORE adicionales y supervisados por la CONSAR.<sup>10</sup> Tal es el caso, por ejemplo, del estado de Nuevo León (afiliados al ISSSTELEON), del Estado de México y sus municipios (servidores públicos afiliados al ISSEMYM), así como de la paraestatal PEMEX o sus organismos subsidiarios (Trabajadores del régimen sindical o de confianza).

<sup>10</sup> En caso de que la AFORE no cuente con una SIEFORE Adicional, los recursos se invierten en las SIEFORE Básicas.

### **3. Planes ocupacionales**

Por otra parte, algunas empresas ofrecen a sus empleados planes de pensiones adicionales como parte de sus prestaciones con el fin de retener capital humano valioso.<sup>11</sup> Estos planes pueden ser de beneficio definido, de contribución definida, o híbridos. Aunque estos recursos no pertenecen al SAR, la CONSAR lleva un registro electrónico voluntario de estos planes,<sup>12</sup> teniendo registrados 1,967 planes al cierre de mayo de 2015. Los planes registrados cubren a 1,380,048 personas, de los cuales 1,284,292 son empleados activos, 71,245 son pensionados y 24,511 son empleados inactivos con derechos adquiridos. Además, el total de recursos financieros que administran ascienden a 504,292 millones de pesos, en equivalente a 2.9 del PIB.<sup>13</sup>

Durante los últimos años se ha observado una disminución en el registro de planes ocupacionales de beneficio definido, y en su contraparte, un aumento de los planes de contribución definida e híbridos.

Por otra parte, algunas empresas de seguros o grupos financieros ofrecen seguros para el retiro de tipo personal con diversas modalidades. Las aportaciones a estos planes pueden deducirse de impuestos hasta el monto que señale la Ley del Impuesto Sobre la Renta.<sup>14</sup> En general, se van haciendo depósitos a esa institución financiera y al cumplir cierta edad, los recursos pueden ser retirados en un solo pago o mediante una renta vitalicia.

---

<sup>11</sup> Ley del Seguro Social, fracción VIII del artículo 27. La Ley del Seguro Social ofrece incentivos a las empresas para que éstas constituyan y brinden a sus trabajadores planes privados de pensiones, con la opción de que al cumplir ciertos requisitos, los patrones hagan aportaciones a planes constituidos, sin que dichas aportaciones se consideren parte del salario base de cotización, lo que disminuye el costo de la prestación.

<sup>12</sup> CONSAR. Estadísticas del Registro Electrónico de Planes Privados de Pensiones 2014:

<https://www.consar.gob.mx/sirepp/>

<sup>13</sup> PIB estimado para 2014 de \$17.096 billones de pesos, según los Criterios Generales de la Política Económica 2015.

<sup>14</sup> Ley del Impuesto Sobre la Renta, artículo 151 y 185.

#### **IV. Los Beneficios del SAR**

A 18 años de su entrada en vigor, el sistema de pensiones de cuentas individuales muestra avances relevantes y ha logrado importantes beneficios para los ahorradores, además de otorgar una serie de derechos que no se tenían en el sistema pensionario anterior. Entre los principales se encuentran:

##### **a) Plena propiedad de los recursos**

El sistema de cuentas individuales separa los recursos pertenecientes a cada trabajador otorgándole plena propiedad de ellos. Estos recursos serán destinados para financiar su pensión y, en caso de que el trabajador no cumpla con los requisitos para ello, le serán devueltos. Asimismo, los ahorros de los trabajadores son heredables.

##### **b) Seguridad y certeza de los recursos**

En el sistema de pensiones actual, la CONSAR se encarga de supervisar diariamente la inversión de los recursos. Las AFORE deben seguir estrictamente el régimen de inversión designado por el órgano regulador. A pesar de que pueden existir periodos de volatilidad en los mercados financieros, el diseño del sistema ha demostrado que es capaz de recuperar eventualmente cualquier periodo transitorio de minusvalías, como ocurrieron en 2008 y 2013.

##### **c) Movilidad**

El trabajador puede laborar en distintas empresas y/o dependencias tanto del sector público como privado y mantener su misma cuenta, lo que le permite seguir acumulando ahorro sin perder sus aportaciones.

##### **d) Libertad de elección**

El ahorrador puede elegir su AFORE y cambiarse a otra una vez al año si así lo desea, o dos veces al año si el segundo cambio se hace a una AFORE que ofrezca mayores rendimientos netos.

##### **e) Sistema de pensiones financieramente viable**

El SAR es un sistema fondeado por definición. Los recursos que serán utilizados para financiar la pensión de cada trabajador son aquellos que provienen de las aportaciones tripartitas, más el rendimiento que hayan obtenido al ser invertidos en las SIEFORE. La viabilidad financiera de este

sistema no depende de la transición demográfica, ni se sujeta a posibles decisiones políticas en el uso de los recursos.

**f) Transparencia**

A diferencia de los sistemas de reparto, el sistema de cuentas individuales permite observar diariamente el origen, operación y destino de los recursos. Los trabajadores reciben su estado de cuenta tres veces al año mostrándoles su saldo y en qué tipo de fondo se encuentran invertidos los recursos. Por otra parte, en la página de internet de la CONSAR, además de múltiples estadísticas, es posible visualizar la contabilidad de las AFORE.

**g) Rendimientos atractivos**

El horizonte de inversión y la diversificación creciente del régimen de inversión ha permitido que los trabajadores obtengan rendimientos competitivos a lo largo de la existencia del SAR. A junio de 2015, el rendimiento real histórico del sistema (es decir descontando la inflación) asciende a 6.13 por ciento anual; además, los rendimientos netos de comisión acumulados en estos 18 años representan ya 44.6 por ciento del saldo del sistema. El SAR permite a los trabajadores participar en el sistema financiero como inversionistas, obteniendo por sus ahorros uno de los rendimientos más atractivos al compararse con otros instrumentos de inversión.

**h) Círculo virtuoso del ahorro**

El ahorro de los trabajadores se invierte, en parte, en proyectos productivos y de infraestructura que detonan empleo y crecimiento económico en el país y a su vez, permiten alcanzar mejores rendimientos. De esta manera se genera un círculo virtuoso de empleo, productividad, fortalecimiento de la inversión y mayor actividad económica. Es así como a través del SAR millones de mexicanos contribuyen al desarrollo económico del país y también se benefician de éste.

Gráfica IV.1  
Círculo virtuoso del Sistema de cuentas individuales



**i) Equidad**

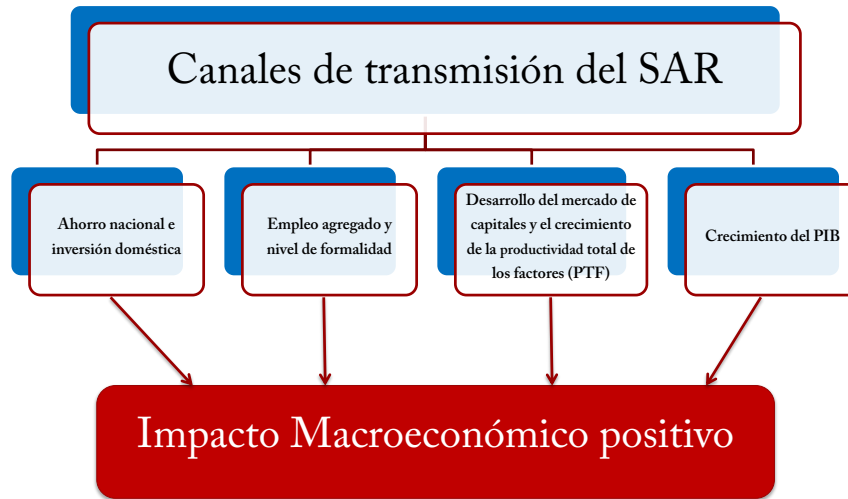
Las pensiones bajo el nuevo sistema crecen por la acumulación de las contribuciones y los rendimientos que se generan a lo largo de la vida laboral de los ahorradores, no a través de subsidios regresivos que provenían de impuestos generales y que beneficiaban a los que más tienen. De hecho, mediante la cuota social, el Estado apoya a aquellos trabajadores con menores ingresos.

**j) Impacto macroeconómico relevante**

Además de acumular los recursos para financiar las pensiones de los trabajadores, el SAR ha contribuido a la estabilidad macroeconómica del país. Una investigación de Villagómez y Antón señala que existen varias vías de transmisión por las cuales el SAR ha contribuido positivamente al país, las cuales se presentan en el siguiente diagrama:<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Villagómez, Alejandro y Arturo Antón, México: Impacto Macroeconómico de la Reforma de Pensiones, CIDE (2013).

Gráfica IV.2



\*Villagómez, Alejandro y Arturo Antón, México: Impacto Macroeconómico de la Reforma de Pensiones, CIDE (2013).

Los autores encontraron evidencia de un efecto positivo sobre el ahorro contractual, el ahorro privado y la inversión. Asimismo, señalan que de los 22.2 puntos porcentuales en que se incrementó el ahorro financiero, 17.9 puntos corresponden a acumulación del SAR. De tal forma, comprobaron la existencia de un efecto positivo del sistema en la profundización financiera de entre 16.9% y 25.7% en los últimos quince años de la reforma.

Por otra parte, un estudio reciente del ITESM, confirma los efectos positivos señalados que contribuyen a la estabilidad macroeconómica.<sup>16</sup> En suma, la reforma al sistema de pensiones generó viabilidad fiscal al ser un esquema fondeado y no depender de la dinámica poblacional; otorgó la propiedad de los recursos al trabajador con posibilidad de heredarlos; estableció la pensión garantizada a los trabajadores que cumplan el requisito de semanas cotizadas, pero cuyos recursos acumulados sean insuficientes para solventar una pensión equivalente a la pensión garantizada y eliminó las inequidades del viejo sistema que más afectaban a las mujeres y los trabajadores de menores ingresos.

<sup>16</sup> Fuentes, et. al., Impacto Macroeconómico de la Reforma Pensionaria en México, ITESM (2014).



## V. Acciones para el fortalecimiento del SAR 2013-2015

La presente administración del C. Presidente Enrique Peña Nieto presentó el 8 de septiembre de 2013 una importante iniciativa de reforma a la seguridad social. Esta se compone de tres elementos: creación de una pensión universal, introducción de un seguro de desempleo y diversas reformas a la ley del SAR. Dicha iniciativa fue aprobada por la Cámara de Diputados y actualmente se encuentra pendiente en el Senado. Para los efectos de este documento sólo se detalla la propuesta de reformas al SAR.

Entre los objetivos de dicha reforma, se incluye robustecer al SAR mediante las siguientes propuestas:<sup>17</sup>

- i. Adopción de un nuevo modelo de traspasos de cuentas individuales
- ii. Cambios al esquema de cobro de comisiones por parte de las AFORE
- iii. Nuevas reglas de asignación para los nuevos trabajadores entrantes al sistema para inducir menores comisiones
- iv. Fortalecimiento del gobierno corporativo de las AFORE y ampliación de su objeto
- v. Nuevas obligaciones operativas para las AFORE y nuevas facultades a la CONSAR para la supervisión de éstas
- vi. Atención y servicios a los trabajadores
- vii. Incentivos al ahorro voluntario
- viii. Mayor certeza jurídica y facilidad de trámites para los beneficiarios
- ix. Cambios operativos al régimen de inversión de las SIEFORE

Sin menoscabo de la importancia que tiene llevar a cabo reformas legales al SAR, la CONSAR ha emprendido acciones regulatorias que no requieren modificaciones a la ley. Éstas tienen el objetivo de hacer más eficiente y eficaz la regulación y supervisión del sistema de pensiones, además de fomentar que los trabajadores se involucren cada vez más en el sistema.

Entre las más destacadas se encuentran las siguientes:<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> En este documento sólo enumeramos los elementos principales de esta iniciativa. Para un resumen véase los informes trimestrales previos

[http://www.consar.gob.mx/otra\\_informacion/pdf/transparencia/Informe\\_al\\_Congreso\\_Trimestre\\_3\\_2013.pdf](http://www.consar.gob.mx/otra_informacion/pdf/transparencia/Informe_al_Congreso_Trimestre_3_2013.pdf).

**a) Fortalecimiento de la supervisión**

Debido al crecimiento de los recursos y a la mayor sofisticación ha sido preciso llevar a cabo modificaciones al modelo de supervisión con el fin de fortalecerlo. La supervisión financiera y operativa de la CONSAR está basada en la detección oportuna de riesgos con el fin de cumplir los siguientes objetivos: enfocar las actividades de supervisión a los puntos críticos de los procesos, optimizando el uso del capital humano; identificar vulnerabilidades, respecto a cómo los participantes gestionan los riesgos y los controles internos en sus principales procesos, promoviendo su corrección y mejora continua; y por último, definir planes de supervisión subsecuentes por participante, de acuerdo a los hallazgos que se detecten en revisiones anteriores.

En particular, se busca establecer mecanismos estandarizados de supervisión para identificar, monitorear, controlar y mitigar los riesgos más críticos de los procesos operativos del SAR. Los cambios se basaron en los siguientes principios:

1. Mayor presencia de CONSAR en las AFORE
2. Estandarización del proceso de supervisión. Brindar protocolos homogéneos y adopción de mejores prácticas en materia financiera y operativa
3. Mayor coordinación entre las áreas supervisoras y jurídicas de la CONSAR. Mayor eficiencia durante todo el proceso supervisor y sancionador, desde la detección de una irregularidad hasta la sanción

Para poder desarrollar una adecuada supervisión financiera y operativa basada en riesgos se cuenta con matrices de desempeño que permiten identificar a las AFORE con mayor y menor riesgo en la gestión de sus procesos de inversión y operación, así como las áreas o procesos críticos que requieren mejoras inmediatas.

Los cambios en la metodología de supervisión han tenido como objetivo principal lograr una mayor efectividad supervisora de la CONSAR. A través de cambios en la regulación, se incentiva un

---

<sup>18</sup> En este documento sólo enumeramos los elementos principales de las acciones llevadas a cabo. Para un resumen véase el primer informe trimestral al congreso 2015 y cuarto informe trimestral al congreso 2014:

[http://www.consar.gob.mx/otra\\_informacion/pdf/transparencia/informes/Informe\\_al\\_Congreso\\_Trimestre\\_1\\_2015.pdf](http://www.consar.gob.mx/otra_informacion/pdf/transparencia/informes/Informe_al_Congreso_Trimestre_1_2015.pdf)  
[http://www.consar.gob.mx/otra\\_informacion/pdf/transparencia/Informe\\_al\\_Congreso\\_Trimestre\\_4\\_2014.pdf](http://www.consar.gob.mx/otra_informacion/pdf/transparencia/Informe_al_Congreso_Trimestre_4_2014.pdf)

mayor énfasis en la prevención entre los participantes, así como tener un mayor efecto disuasivo a través de fortalecer el brazo sancionador de la institución.

**b) Nueva regulación operativa del SAR**

El 2 de marzo del 2015 entraron en vigor diversas modificaciones regulatorias a la Circular Única Operativa (CUO). A continuación se enumeran las modificaciones a los principales procesos operativos establecidos por la CUO:

- Todos los traspasos que se celebren en el SAR deberán acompañarse por una notificación previa vía SMS que validará que sea el ahorrador quien lleva a cabo el trámite, y que fue él quien decidió libremente celebrarlo. Además, el ahorrador deberá firmar el nuevo formato de traspaso que busca orientarlo respecto a su decisión, el cual presenta el IRN por AFORE y lo alerta sobre la calidad de su traspaso
- Se establece el proceso de recertificación para los agentes promotores, con lo que se busca cambiar sus incentivos al pasar de un modelo basado en la promoción del traspaso de cuentas a otro enfocado en la retención de clientes
- Se crea el expediente electrónico único para cada trabajador, el cual lo acompañará durante toda su vida laboral
- El SAR comenzará a trabajar por primera vez con datos biométricos personales de los ahorradores y de los agentes promotores. Este esquema estará integrado por las huellas digitales y la voz que servirán como identificador único

El detalle de las modificaciones puede consultarse en las siguientes ligas:

[http://www.consar.gob.mx/normatividad/pdf/normatividad\\_emitida/circulares/DISPOSICIONES\\_de\\_caracter\\_general\\_en\\_materia\\_de\\_operaciones\\_del\\_SAR\\_2014.pdf](http://www.consar.gob.mx/normatividad/pdf/normatividad_emitida/circulares/DISPOSICIONES_de_caracter_general_en_materia_de_operaciones_del_SAR_2014.pdf)

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-04-2015%20CUO%20PARA%20PUBLICAR.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-04-2015%20CUO%20PARA%20PUBLICAR.pdf)

**c) Nueva regulación para agentes promotores**

En enero de 2015 entró en vigor la nueva Circular de Agentes Promotores, que introduce cambios operativos, entre los principales:

- Integración obligatoria por parte de las AFORE de expedientes electrónicos únicos de todos sus agentes promotores. Cada expediente deberá contar con la firma manuscrita digital, huella digital y reconocimiento por voz de los agentes
- Será requisito indispensable haber concluido el bachillerato o equivalente y contar con una capacitación de calidad, además de estar certificado y registrado en la base de datos
- Los exámenes de certificación serán aplicados por un tercero independiente. Los exámenes de validación y revalidación permitirán asegurar un mínimo de conocimientos técnicos y una base ética robusta
- Se introduce en la regulación la obligación de que las comisiones que las AFORE paguen a sus agentes promotores por traspasos, contengan un factor por la permanencia de los trabajadores

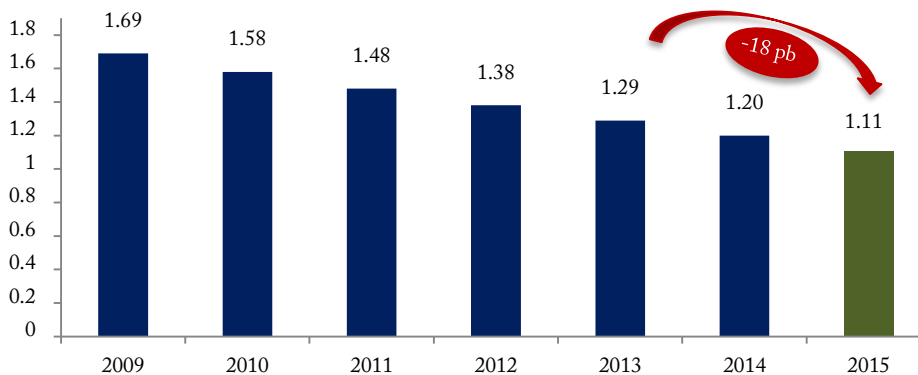
El detalle de la nueva regulación puede consultarse en el siguiente boletín de prensa:

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-05-2015.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-05-2015.pdf)

#### d) Reducción de comisiones

La Junta de Gobierno de la CONSAR ha ejercido cabalmente su facultad para autorizar las comisiones que cobrarán las AFORE durante el siguiente año. Destaca que entre 2013 y 2015 la comisión promedio se redujo en 18 pb al pasar de 1.29 a 1.11.

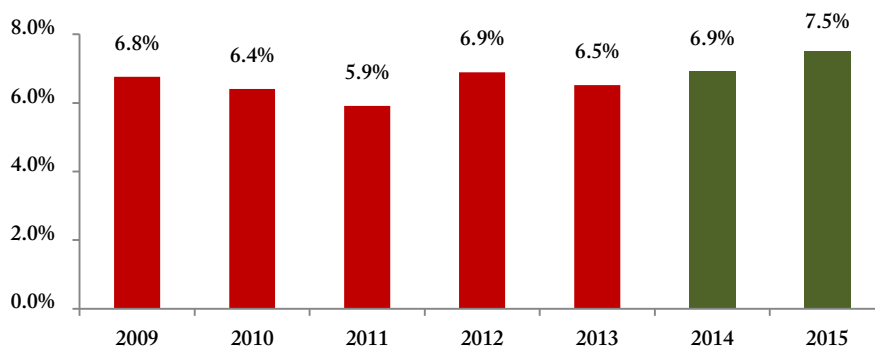
Gráfica V.1  
Comisión promedio sobre saldo  
(Porcentaje)



Fuente: CONSAR.

Además, en 2015 se logró la mayor reducción de comisiones desde que se dotó a la Junta de Gobierno de las facultades para autorizar el nivel de comisiones de cada año (7.5% respecto al año previo).

**Gráfica V.2**  
**Reducción de comisiones**  
 (2009-2015, porcentaje con respecto al año previo)

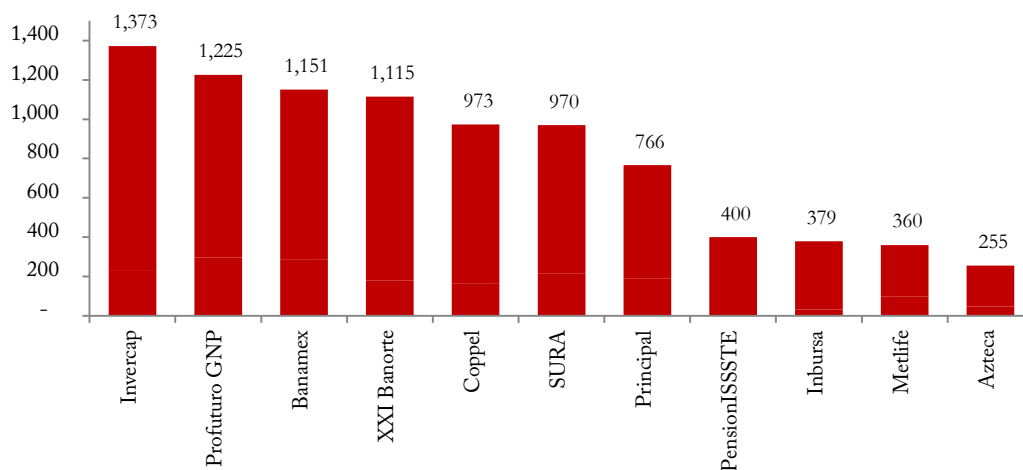


Fuente: CONSAR.

Adicionalmente, se ha reducido la dispersión ya que desde 2013 la brecha entre la comisión más alta y la más baja ha caído 22 pb al pasar de 50 a 28 pb.

Vale la pena mencionar que en los primeros dos años de la presente administración se habrán logrando ahorros para los trabajadores por 8,969 millones de pesos.

**Gráfica V.3**  
**Ahorro estimado del pago de comisiones por AFORE 2015 - 2018**  
 (Valor presente neto 2014 - 2018, millones de pesos)



Fuente: CONSAR.

**e) Nueva regulación financiera (CUF)**

Con la finalidad de lograr mayores rendimientos de mediano y largo plazo para los ahorros de los trabajadores del SAR, fortalecer la regulación prudencial y de administración de riesgos financieros, así como brindar mayor certeza legal respecto al marco regulatorio y de supervisión financiera en el cual operan las AFORE, durante el segundo trimestre de 2015 la Comisión trabajó en el proyecto de modificación a las “Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”, también denominada Circular Única Financiera (CUF), publicada el 11 de agosto de 2015 en el Diario Oficial de la Federación y que entrará en vigor en enero de 2016.

Ésta es la primera modificación integral a la CUF desde su creación en 2011, la cual permitirá flexibilizar los criterios para que las AFORE puedan invertir más activamente en proyectos productivos, fortalecer los criterios de selección y certificación de los manejadores de fondos del sistema de pensiones, así como mejorar el gobierno corporativo de las AFORE, lo cual se traducirá en mejores decisiones de inversión.

Si bien el fin último de los cambios realizados a la CUF es proteger el patrimonio de los más de 53 millones de trabajadores del SAR y lograr mayores rendimientos de mediano y largo plazo para su ahorro, las modificaciones realizadas a la CUF responden a cuatro objetivos específicos, los cuales son coadyuvantes del primero:

- Fortalecer el capital humano de las AFORE
- Flexibilizar criterios para que las AFORE puedan invertir más activamente en proyectos productivos
- Fortalecer la gobernanza al interior de las AFORE con el objetivo de robustecer las decisiones de inversión
- Simplificar y desregular procesos para agilizar la toma de decisiones de inversión de las AFORE

Así, los cambios realizados a la CUF responden a la mayor sofisticación que han adquirido las AFORE, permitiendo que esta industria trabaje con base en las mejores prácticas financieras internacionales. Si bien los cambios corresponden a distintos ámbitos, en general pueden clasificarse dentro de los siguientes temas principales:

**i. Certificación de funcionarios**

- Se establece la obligatoriedad de que todos los funcionarios de las AFORE que participen en el proceso de inversión se encuentren certificados
- Establecimiento de incentivos para que los funcionarios de las AFORE que participen directa o indirectamente en el proceso de inversión, adquieran certificaciones internacionales

**ii. Inversión en instrumentos estructurados**

- Desregulación del procedimiento en el proceso de decisión de inversión de las AFORE, para permitir una toma de decisiones más ágil
- Se diferencian los requerimientos por tipo de instrumento estructurado (i.e. CKDs, Fibras, REITs y activos reales), ya que se trata de instrumentos muy distintos
- Se establecen con mayor claridad las políticas de elegibilidad del administrador del instrumento estructurado
- Fomento de la adopción de prácticas internacionales en cuanto a revelación de información y análisis de escenarios y riesgos

**iii. Gobierno corporativo**

- Robustecimiento de los requisitos de gobierno corporativo de las AFORE, para establecer un mejor balance entre los intereses de los trabajadores y los de las administradoras
- El órgano de gobierno de la administradora debe aprobar un código de buenas prácticas y otro de ética
- Fortificación de las figuras clave del Consejero Independiente y del Contralor Normativo
- Fortalecimiento de las responsabilidades del Comité de Riesgos y la Unidad de Administración Integral de Riesgos de la Administradora
- Se clarifican las responsabilidades de los Directores de Inversión y de Riesgos

**f) Cambios al Régimen de Inversión**

Durante 2013 y 2014 se realizaron importantes modificaciones a las reglas que rigen el proceso de inversión de las AFORE y, que en conjunto, buscan alinear mejor los incentivos para que las administradoras inviertan los recursos de los trabajadores con una visión de mediano y largo plazo y se generen los más altos rendimientos para los trabajadores:

**i. Países elegibles para inversiones de las SIEFORE**

De 2013 a la fecha, se incorporó en la definición de países elegibles para inversiones a Colombia y Perú como países miembros de la Alianza del Pacífico, además de Corea del Sur, Islandia y Singapur.

**ii. Portafolios de referencia**

Se estableció la obligatoriedad a las AFORE de definir un portafolio de referencia en la gestión de sus inversiones (llamado comúnmente benchmark) para cada SIEFORE. Este portafolio sirve para que: i) cada SIEFORE cuente con un objetivo de inversión acorde al horizonte de inversión; ii) la AFORE promueva una gestión prudente y eficiente de los recursos de los trabajadores; iii) contribuya al desarrollo de las capacidades de inversión de las AFORE; iv) se promueva la alineación de los incentivos de los administradores con los intereses de mediano y largo plazo los trabajadores; y v) se brinde información objetiva y comparativa respecto al desempeño del fondo de pensiones.

**iii. Promover mejor desempeño de mediano y largo plazo de las AFORE**

Para favorecer que las inversiones que hacen las AFORE se realicen siempre privilegiando el mediano y largo plazo, se amplió la temporalidad del Indicador de Rendimiento Neto (IRN) de las SIEFORE de los ahorradores más jóvenes. Con ello, se extiende el horizonte del indicador a 7 años para la SB4 y SB3. Por su parte, el horizonte para la SB2 se mantiene en 5 años, en tanto que el de la SB1 se reduce de 5 a 3 años. Finalmente, el IRN de la SB1 tendrá un horizonte de un año.

**iv. Creación de una nueva Sociedad de Inversión para trabajadores cercanos al retiro (SB0)**

Para velar por el interés de los ahorradores más cercanos al retiro, se creó la SIEFORE Básica de Pensión (SB0). Esta sociedad invertirá los recursos de los ahorradores más cercanos al retiro (mayores de 63 años) con criterios de inversión muy conservadores a fin de proteger el ahorro pensionario de cualquier futuro ciclo de volatilidad en los mercados financieros internacionales y nacionales. Los trabajadores elegibles para esta SB0 serán aquéllos que estén por realizar retiros totales por pensión o negativa de pensión o trabajadores del ISSSTE con bono redimido.



**g) Mandatos de inversión**

En 2013 se autorizó el primer mandato de inversión, que es un vehículo que promueve una mayor diversificación de las inversiones globales que realizan las AFORE. A través de los mandatos, los ahorradores en el SAR podrán acceder a inversiones en mercados internacionales con los equipos más especializados en inversiones y experimentados en administración de riesgos financieros a nivel global. A la fecha, las AFORE han invertido 30,660.9 millones de pesos<sup>19</sup> en 7 mandatos con 5 distintos Mandatarios.

**Tabla V.1**  
**Mandatos de inversión**  
(Millones de pesos, 29 de junio 2015)

		Valor del activo neto			
AFORE	Mandatario	Básicas 2	Básicas 3	Básicas 4	TOTAL*
Banamex	Schroders Equity	811.4	1,184.5	1,637.9	3,633.9
Banamex	Schroders Equity U.E.	2,097.4	2,412.1	2,621.8	7,131.3
Banamex	Pionner equity U.E.	1,788.0	2,234.9	2,458.3	6,481.2
Banamex	Banque Paribas Equity	644.0	876.5	983.9	2,504.3
Banamex	Franklin Templeton equity	820.5	1,105.9	1,284.2	3,210.6
Banamex	BlackRock, Inc. Equity	793.6	1,158.6	1,602.1	3,554.3
Banamex	BlackRock, Inc. Equity U.E.	828.7	1,159.2	2,157.5	4,145.3
<b>TOTAL*</b>		<b>7,783.6</b>	<b>10,131.7</b>	<b>12,745.7</b>	<b>30,660.9</b>

\* El total puede no coincidir con la suma debido al redondeo.

Fuente: CONSAR.

**h) Nuevo comparativo de AFORE en Servicios (CAS)**

En febrero de 2015 la CONSAR dio a conocer un nuevo indicador, el Comparativo de AFORE en Servicios (CAS), que ordena a las AFORE respecto a la calidad y cantidad de servicios que brindan a sus clientes, lo que constituye un elemento diferenciador relevante para los ahorradores. Con ello, ahora se cuenta con tres elementos de comparación para elegir AFORE: los rendimientos, las comisiones y los servicios.

<sup>19</sup> Cifra preliminar.

Tabla V.2  
Comparativo de AFORE en Servicios (CAS)



AFORE	POSICIÓN
Banamex	1
Invercap	2
SURA	3
Profuturo GNP	4
Principal	5
Metlife	6
XXI Banorte	7
Coppel	8
PensionISSSTE	9
Inbursa	10
Azteca	11

Comparativo julio - diciembre de 2014

Fuente: CONSAR.

La nota metodológica para la construcción del Índice del CAS se puede consultar en la siguiente liga:

[http://www.consar.gob.mx/Principal/CAS/pdf/nota\\_met\\_CAS.pdf](http://www.consar.gob.mx/Principal/CAS/pdf/nota_met_CAS.pdf)

**i) Programa “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil”**

Con el fin de fortalecer el ahorro voluntario, la CONSAR puso en marcha el programa “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil”. A partir de octubre de 2014 los ahorradores en el SAR pueden hacer aportaciones voluntarias en cualquiera de las sucursales de las tiendas 7-Eleven a nivel nacional, a partir de 50 pesos y con la periodicidad que deseen. En junio de 2015 este esquema se amplió a las sucursales de TELECOMM. Con ello, se busca facilitar el mecanismo de ahorro voluntario para los trabajadores con cuenta individual a fin de que éstos incrementen su saldo y ello beneficie su pensión.

Para un mayor detalle se puede consultar la siguiente liga:

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-CONSAR-SHCP-2014.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-CONSAR-SHCP-2014.pdf)

**j) Nuevo mecanismo de ahorro voluntario a través de domiciliación**

En octubre de 2014 y agosto de 2015 la CONSAR puso en marcha un nuevo mecanismo de ahorro voluntario mediante el servicio de domiciliación vía tarjeta de débito y/o cuenta clave. Sencillo, rápido y sin costo para el ahorrador.

Para un mayor detalle se puede consultar la siguiente liga:

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-26-2015%20ABM-e-sar%20VF%20SHCP.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-26-2015%20ABM-e-sar%20VF%20SHCP.pdf)

k) Nuevas calculadoras para promover el ahorro voluntario

En noviembre de 2014, la CONSAR presentó dos nuevas calculadoras de ahorro para cotizantes al IMSS y trabajadores independientes en su página de Internet que sirven para estimar, considerando algunos supuestos, el monto de pensión que tendrá un trabajador al final de su vida laboral, así como el impacto que tendría realizar aportaciones voluntarias en su pensión.

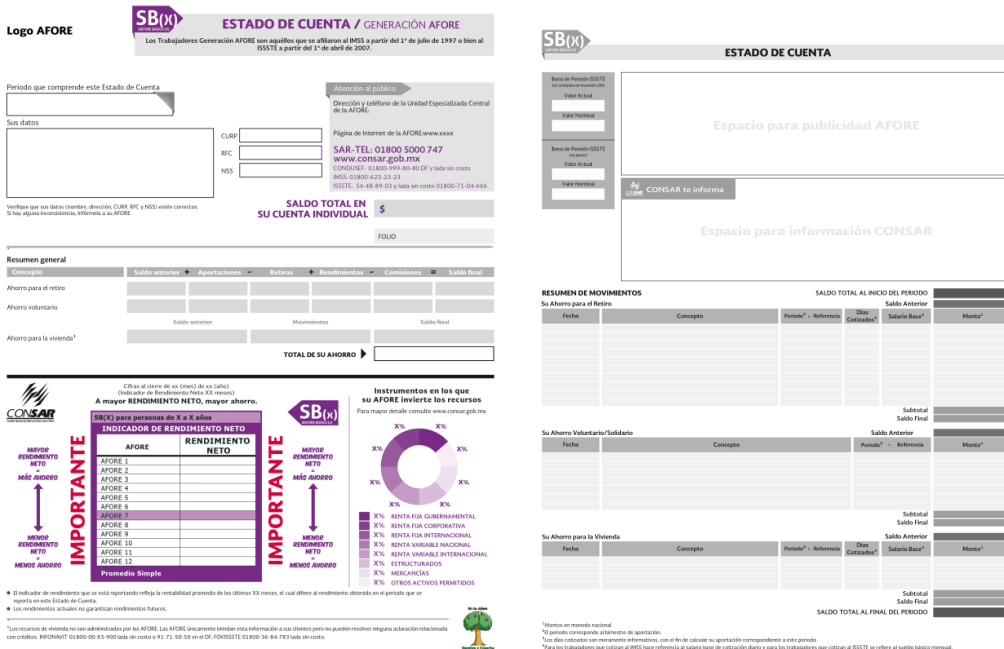
Las calculadoras y su metodología se pueden consultar la siguiente liga:

<http://www.consar.gob.mx/calculadora/inicio.aspx>

l) Nuevo estado de cuenta

En el primer trimestre de 2014, se realizaron modificaciones a los estados de cuenta que las AFORE deben enviar a los ahorradores del sistema. Los cambios realizados tuvieron como objetivo brindar información más accesible y detallada sobre el manejo de los recursos de la cuenta AFORE para facilitar al ahorrador su entendimiento y supervisión. Durante junio fueron enviados los nuevos estados de cuenta.

Gráfica V.4  
Nuevo formato de estado de cuenta  
(generación de afore)



Para un mayor detalle se puede consultar la siguiente liga:

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP\\_13\\_2014.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP_13_2014.pdf)

**m) Informe previsional**

En septiembre de 2014, los cuentahabientes recibieron por primera vez una estimación personalizada del impacto que tendría el ahorro voluntario en su pensión. Con ello se busca crear conciencia de la importancia de realizar ahorro voluntario dados los bajos niveles de aportación que persisten en el SAR. El próximo informe previsional se distribuirá en enero de 2016.

**Gráfica V.5**  
**Informe previsional**  
(IMSS)

### ¿TE ESTÁS PREPARANDO PARA TENER EL RETIRO QUE DESEAS?

**1 ESTIMADO XXXXX:**   
  
  
 ACTUALMENTE TIENES UN SALDO DE AHORRO EN Año de ingreso al IMSS:   
 TU CUENTA INDIVIDUAL AFORE DE: \$ 000.00<sup>1</sup> Salario base:

**2 ¿TE HAS PREGUNTADO SI ESTE DINERO SERÁ SUFICIENTE PARA TU RETIRO?**  
\*Considera que las personas cada vez viven más años, por lo que se requerirá un mayor ahorro.

**3 ¿SABES CUÁNTO APORTAS HOY A TU AFORE?\***

\*Conforme a la Ley, se aporta bimestralmente en tu cuenta AFORE \$XX (el 6.5% de tu salario base mensual, compuesto por aportaciones tuyas, de tu patrón y del Gobierno Federal, más Cuota Social).

**4 HOY PUEDES INCREMENTAR TU AHORRO EN TU AFORE. DECIDE AUMENTAR TU APORTACIÓN Y AL FINAL DE TU VIDA LABORAL TENDRÁS UNA MAYOR PENSIÓN. ESTÁS A TIEMPO ¡ACTÚA YA!**

**5 ¿QUÉ PASARÍA CON TU AHORRO PENSIONARIO SI DECIDES HACER APORTACIONES VOLUNTARIAS?\***


Ahorro mensual adicional		Elevarías tu probable pensión mensual en*	
1%	\$	➡	\$ 000.00
3%	\$	➡	\$ 000.00
5%	\$	➡	\$ 000.00

La mayoría de las AFORE han otorgado rendimientos atractivos a lo largo de 17 años de operación, ubicándose como una de las mejores alternativas de ahorro en el país.

\*Este ejercicio tiene un carácter informativo y no garantiza el monto definitivo de la pensión a obtener en el futuro.

Es importante que incrementes el saldo de tu cuenta AFORE realizando **ahorro adicional**. Puedes realizarlo vía depósitos en ventanilla, descuento de nómina, transferencia electrónica, domiciliando tu ahorro y depósitos en tiendas comerciales. Tú decides cuánto y las veces que quieres ahorrar. Puedes retirar tu ahorro a los 2 o 6 meses, o bien al momento de tu retiro. Consulta a tu AFORE. Llama a SARTEL al 01 800 5000 747. Si quieres realizar más ejemplos de ahorro, consulta la **Calculadora de retiro** en [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

**¡El futuro está en tus manos, empieza hoy!**



### TU PENSIÓN DEPENDE DE MUCHOS FACTORES. TE PRESENTAMOS LOS QUE DEBES TOMAR EN CUENTA PARA AUMENTARLA.

- Si eliges una AFORE que te dé mejor rendimiento ➡ **MAYOR PENSIÓN**
- Si eliges una AFORE que te cobre menor comisión ➡ **MAYOR PENSIÓN**
- Si aumentas tu ahorro a la AFORE ➡ **MAYOR PENSIÓN**
- Si cotizas más tiempo en el mercado formal ➡ **MAYOR PENSIÓN**
- Si te retiras después de los 65 años ➡ **MAYOR PENSIÓN**

Para conocer más sobre cómo impacta cada uno de estos factores en tu pensión, consulta [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

Cifras al cierre de xx (mes) de xx (año)  
(Indicador de Rendimiento Neto X.X meses)

**A mayor RENDIMIENTO NETO, mayor ahorro.**

SBICO para personas de X a X años		INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO	
AFORE	RENDIMIENTO NETO	AFORE	RENDIMIENTO NETO
AFORE 1			
AFORE 2			
AFORE 3			
AFORE 4			
AFORE 5			
AFORE 6			
AFORE 7			
AFORE 8			
AFORE 9			
AFORE 10			
AFORE 11			
Promedio Simple			

SB(x)

Consulta los datos de las AFORE en: [http://www.consar.gob.mx/ligas\\_afores/ligas\\_afores.aspx](http://www.consar.gob.mx/ligas_afores/ligas_afores.aspx)

Notas:

1. Se incluyen los saldos de las subcuentas de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) IMSS e ISSTE, así como de Ahorro Voluntario (no incluye el saldo de la subcuenta de Vivienda, ni el SAR 92).
2. La estimación del aumento a la pensión con ahorro adicional utiliza los siguientes supuestos:
  - a) Que el trabajador cotiza el 80% de los meses que le faltan para cumplir los 65 años y se pensiona a esa edad; b) Se mantiene fijo el valor de la comisión cobrada por cada AFORE en 2014; c) Un rendimiento real de 4.00% anual (antes del cobro de la comisión) y d) Que el trabajador mantiene el nivel salarial al momento del cálculo (último salario base de cotización, de los últimos 3 años, actualizado con el índice de precios al consumidor disponible al cierre de agosto de 2014). En caso de no existir aportaciones en los últimos 3 años, se considerará un salario mínimo vigente a agosto de 2014). Con los supuestos referidos se estima un rango de pensión para cada nivel de ahorro adicional, bajo la modalidad de Retiro Programado durante el primer año del retiro del trabajador, sin considerar a sus beneficiarios ni el costo del seguro de sobrevivencia que servirá para cubrir las pensiones de sus beneficiarios en caso de fallecimiento. El aumento de la pensión que recibas al momento de retirarte, derivado de tu ahorro voluntario, dependerá del saldo acumulado en tu cuenta individual, grupo familiar y modalidad de pensión elegida.

Recibes esta información previo consentimiento de los Organos de Gobierno de la CONSAR. Los cálculos de este documento se realizaron de acuerdo con la metodología determinada por la CONSAR.

Para mayor detalle se pueden consultar las siguientes ligas:

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-24-2014\\_2014-10-21%2018-46-36.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-24-2014_2014-10-21%2018-46-36.pdf)

<http://www.consar.gob.mx/BLOG/TomaControldeTuAhorro.aspx>

n) Modificaciones al proceso de asignación y reasignación de cuentas

El cambio en el proceso de asignación y reasignación consiste en proporcionar la administración de las cuentas individuales (de los trabajadores que no han elegido AFORE) exclusivamente a las administradoras con mayor rendimiento en el SAR. De esta forma se premia a las AFORE que se ubiquen en los primeros lugares de rendimiento del sistema, por lo que se incentiva que todas ellas busquen mejorar su desempeño en materia de rendimientos para ser receptoras de este tipo de cuentas. Estas modificaciones entrarán en vigor a partir de enero de 2016.

El detalle de la metodología puede ser consultado en la siguiente liga:

[http://www.consar.gob.mx/normatividad/pdf/normatividad\\_emitida/circulares/DISPOSICIONES\\_de\\_caracter\\_general\\_que\\_establecen\\_el\\_procedimiento\\_para\\_la\\_construccion\\_de\\_los\\_indicadores\\_de\\_rendimiento\\_netto\\_2016.pdf](http://www.consar.gob.mx/normatividad/pdf/normatividad_emitida/circulares/DISPOSICIONES_de_caracter_general_que_establecen_el_procedimiento_para_la_construccion_de_los_indicadores_de_rendimiento_netto_2016.pdf)

o) Modificaciones a los formatos de traspaso y registro

Con el fin de fortalecer la toma de decisiones de los ahorradores, se hicieron modificaciones a los formatos de traspaso y registro de cuentas. Ahora se identifica la posición de la AFORE cedente y receptora, de acuerdo al rendimiento neto, alertando el cambio hacia una mejor o peor posición y se incluye una sección en donde el trabajador firma su consentimiento de cambio de AFORE.

Gráfica V.6

Nuevo formato de traspaso

Gráfica V.7

Nuevo formato de registro

p) Modificaciones al formato de retiro por desempleo

Se llevaron a cabo modificaciones al formato de retiro por desempleo con el fin hacer notar al trabajador las implicaciones negativas que tendrá en su retiro perder semanas de cotización. Asimismo, se le informa que el retiro por desempleo reducirá su monto de ahorro, lo cual impactará negativamente en la posibilidad de alcanzar una pensión.

Gráfica V.8

Formato de retiro parcial por desempleo

**RETIRO POR DESEMPLEO**

**IMPORTANTE:**  
ESTA INFORMACIÓN ES RELEVANTE PARA TU FUTURO

LOGO AFORE

**¿Sabías que ...?**

- El retiro por desempleo es un derecho de todos los trabajadores y lo puedes ejercer si actualmente no estás cotizando al IMSS.
- Este retiro lo puedes solicitar una vez cada 5 años siempre y cuando cumplas con los requisitos.
- Debes saber también que si retiras de tu cuenta AFORE, ocurrirán dos cosas: 1) Se reducirá el monto de tu ahorro. 2) Se te descontarán semanas de cotización, lo cual impactará negativamente en la posibilidad de alcanzar una pensión de por vida.

A continuación te mostramos un ejemplo en el que se agrega cómo disminuye el saldo de la cuenta y las semanas cotizadas cuando se hace un retiro por desempleo

1) Si el evento a retirar por desempleo es de:	2) Se te descontarán 60 semanas (Equivalente a un poco más del 10% de las semanas acumuladas.)
Saldo original: \$91,842.24	Semanas originales: 524
Saldo después del retiro por desempleo: \$81,016.93	Semanas después del retiro por desempleo: 454

Te recordamos que las semanas de cotización son muy importantes para poder alcanzar una pensión de por vida. Puedes recuperarlas realizando aportaciones totales o parciales a tu subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez (RCV) directamente en tu AFORE.

Conoce y entiende las implicaciones de ejercer mi derecho a retirar recursos por desempleo de mi cuenta AFORE y manifiesto que conozco el contenido del presente documento.

NOMBRE Y FIRMA DEL TRABAJADOR

FECHA DE FIRMA

**¡TUS SEMANAS DE COTIZACIÓN SON MUY IMPORTANTES PARA TU PENSIÓN!**

Cerrar

q) Información sobre el SAR

La CONSAR ha intensificado sus esfuerzos de comunicación para promover el ahorro con el fin de que los trabajadores se involucren con su cuenta individual y tengan un mejor retiro. Algunas acciones son:

- i. Creación de un nuevo blog “Cómo entender tu ahorro para el futuro” para estimular una mayor comunicación con ahorradores. Para mayor detalle se pueden consultar la siguiente liga: <http://www.consar.gob.mx/BLOG/>
- ii. Lanzamiento de la nueva aplicación gratuita para teléfonos móviles con información relevante para los ahorradores. Para mayor detalle se puede consultar la siguiente liga: [http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa%5CPDF%5Cboletines%5CBP\\_16\\_2014.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa%5CPDF%5Cboletines%5CBP_16_2014.pdf)
- iii. Diseño de diversas infografías para explicar de manera detallada y didáctica cada formato del nuevo estado de cuenta y audiovisuales

- iv. Nueva página web [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)
- v. Nueva página para trámites electrónicos del SAR: [www.e-sar.com.mx](http://www.e-sar.com.mx)
- vi. Nueva sección Cómo elegir la mejor AFORE en la página web. Para mayor detalle se puede consultar la siguiente liga:
  - a. [http://www.consar.gob.mx/principal/como\\_elegir\\_afore/como\\_elegir\\_afore.aspx](http://www.consar.gob.mx/principal/como_elegir_afore/como_elegir_afore.aspx)
- vii. Nueva sección “Todo sobre el Ahorro Voluntario”  
[http://www.consar.gob.mx/principal/ahorro\\_voluntario/ahorro\\_voluntario.aspx](http://www.consar.gob.mx/principal/ahorro_voluntario/ahorro_voluntario.aspx)
- viii. Nuevo servicio de atención al trabajador mediante el chat del SAR
- ix. Nueva guía del SAR con temas básicos que permite a los ahorradores conocer de forma ágil, sencilla y comprensible el ciclo de vida de su cuenta AFORE
- x. Encuesta para trabajadores afiliados e independientes

## **VI. Los desafíos del SAR**

No existe un “modelo único” de sistema de pensiones ni existe un modelo perfecto. El gran reto que enfrentan todos los países en materia pensionaria es encontrar una combinación adecuada de sus distintos pilares acorde con el contexto institucional y económico del país.

El SAR cumplió recientemente 18 años. A pesar de sus innegables avances, el sistema enfrenta una serie de desafíos relevantes, los cuales se describen brevemente a continuación:

### **La importancia de las tasas de reemplazo**

El principal objetivo de los sistemas de pensiones es proveer pensiones adecuadas y el indicador idóneo para evaluarlo es la tasa de reemplazo (TR), que permite conocer el monto pensionario a recibir al momento de retiro y si éste es adecuado. El concepto de TR hace referencia a la relación entre el nivel de la pensión y cierto nivel de ingresos (por ejemplo el último salario). Es decir, es el porcentaje que representa la pensión sobre el ingreso percibido por el trabajador.

A pesar de que la TR es una medida estándar y ampliamente utilizada en todo el mundo, no existe consenso sobre qué periodicidad y qué concepto debe utilizarse para el denominador. Diversos organismos internacionales han estudiado el tema. Por ejemplo, el Banco Mundial señala al respecto que la TR hace referencia al valor de la pensión como proporción del salario del trabajador durante un período base, tal como los promedios del último año o el de los últimos cinco años anteriores al retiro, o bien el salario promedio durante toda la vida laboral. La OCDE por su parte recomienda utilizar un concepto de TR bruta que se define como la pensión bruta dividida entre el salario antes del retiro. Otra opción es utilizar una TR neta similar después de impuestos.

La aproximación utilizada habitualmente para calcular la TR es comparar el último salario con la pensión recibida.

En general, la TR se define como:

$$TR = \frac{\text{Pensión}}{\text{Salario}} * 100$$

Por ejemplo, si el último salario mensual percibido por un trabajador antes del retiro es de 10,000 pesos y su pensión es de 6,000 pesos, entonces su TR será de 60%.



El sentido común indicaría que la TR ideal es de 100%; sin embargo, debe tenerse en cuenta que la composición de la canasta de consumo de las personas se modifica gradualmente y al momento de la jubilación, las necesidades y el estilo de vida son distintas. Por ejemplo, se considera que una persona en el retiro probablemente ya no tenga que enfrentar gastos relacionados con la manutención de sus hijos debido a que estos probablemente formen parte de la fuerza laboral. Es por ello que internacionalmente las recomendaciones de una TR adecuada fluctúan entre un 50 a 70%.<sup>20</sup>

Las tasas de reemplazo tienen múltiples determinantes; los más relevantes son:

- i. Monto de aportaciones obligatorias
- ii. la densidad de cotización del trabajador, que depende de la estructura del mercado laboral, así como de la estabilidad de cada trabajador
- iii. la edad de retiro
- iv. los años de carrera laboral
- v. la evolución salarial de los trabajadores
- vi. los rendimientos que se generan en el sistema<sup>21</sup>
- vii. las comisiones que cobran los fondos de pensiones y
- viii. el monto de ahorro voluntario<sup>22</sup>

Cada uno de estos factores impacta de manera distinta y en diferente magnitud a la TR. Es posible tener cierta influencia sobre algunas de estas variables a través de políticas públicas o cambios en la legislación.

---

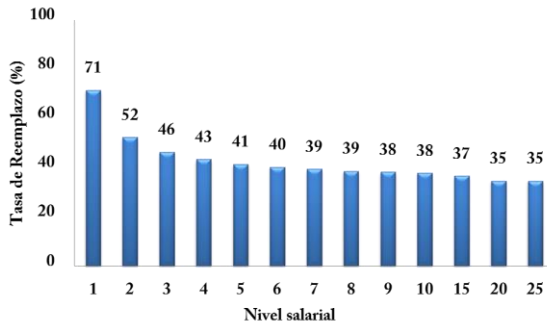
<sup>20</sup> Por ejemplo, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y la OCDE (refiriéndose a los países de Europa Central) reconocen el 50% como un TR adecuada. La OCDE, para todos los países recomienda una TR del 70% considerando todos los pilares pensionarios (pensión universal más pensiones del IMSS, ISSSTE u otros esquemas de seguridad social, más pensiones de planes privados de pensiones ocupacionales y pensiones complementarias producto de ahorro voluntario).

<sup>21</sup> Los rendimientos que se generan en un sistema de pensiones dependen en buena medida de la evolución de los mercados financieros nacionales e internacionales y del régimen de inversión autorizado.

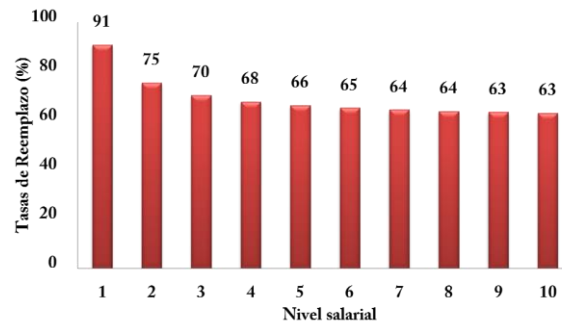
<sup>22</sup> El ahorro voluntario también depende de factores exógenos al sistema de pensiones como son el marco fiscal del ahorro de largo plazo y las condiciones mismas de la economía familiar.

En las siguientes gráficas se presentan algunas estimaciones de TR elaboradas por la CONSAR para trabajadores afiliados al IMSS y al ISSSTE, según distintos niveles de salario y bajo ciertos supuestos:

**Gráfica VI.1**  
Tasas de reemplazo (IMSS)



**Gráfica VI.2**  
Tasas de reemplazo (ISSSTE)



Supuestos: Edad de jubilación: 65 años. Carrera laboral: 40 años. Carrera salarial plana. Aportación IMSS: 6.5% del SBC + Cuota Social progresiva vigente para el periodo julio-octubre de 2015 (1 SM-\$4.86603, entre 1.01 a 4 SM-\$4.66330, entre 4.01 a 7 SM-\$4.46050, entre 7.01 a 10 SM-\$4.25780 entre 10.01 a 15 SM-\$4.05500, más de 15 SM sin CS). Aportación ISSSTE: 11.3% del SBC + Cuota Social vigente para el periodo julio-octubre de 2015 (\$4.05500). Comisión vigente: 1.11% anual. Rendimiento neto real: 5.11% anual. URV al 17 de agosto de 2015.

\* Para alcanzar las 1,250 semanas de cotización requeridas por la ley del IMSS para tener derecho a pensión, se necesita una densidad mínima de cotización de 60.1% durante un periodo de tiempo de 40 años.

\*\* Para alcanzar los 25 años de cotización requeridos por la ley del ISSSTE para tener derecho a pensión, se necesita una densidad mínima de cotización de 62.5% durante un periodo de tiempo de 40 años.

Cifras preliminares.

Fuente: CONSAR.

A continuación se muestra, utilizando diversos supuestos, el impacto que tendrían sobre las tasas de reemplazo señaladas, diversos cambios en los parámetros clave.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Los supuestos que se utilizan son: retiro a los 65 años, carrera laboral de 40 años, densidad de cotización de 100%, salario de tres salarios mínimos, carrera salarial plana, rendimiento real neto anual de 3.5% para el saldo de la cuenta individual, y no se incluye cuota social. Las estimaciones se hacen de manera individual para cada variable, manteniendo constantes las demás.

Esta sección está basada en el documento “¿Qué factores determinan mi pensión? Una visión sobre las tasas de reemplazo” que se encuentra en la sección “Como entender tu ahorro para el retiro (Blog)” de la página web de CONSAR: <http://www.consar.gob.mx/BLOG/tasasreemplazo-01.aspx>.

## 1. Las bajas aportaciones

El monto de la aportación para el retiro es esencial para la acumulación del saldo que permitirá al trabajador obtener una pensión digna. Si las aportaciones son bajas, por definición y aunque exista un estado de bienestar social con buenas intenciones, matemáticamente no es posible obtener un monto acumulado suficiente. Lo anterior es particularmente relevante dado que en las últimas décadas se ha registrado un incremento en la esperanza de vida, por lo que el saldo acumulado deberá alcanzar para financiar pensiones durante un mayor número de años.

En México, las aportaciones para trabajadores afiliados al IMSS se han mantenido, desde que inició el sistema en 1997, en un nivel de 6.5% del salario base de cotización. Esta es una tasa menor en comparación con las de otros países con esquemas de pensiones similares al mexicano, como se puede observar en el siguiente cuadro.

Tabla VI.1  
Tasas de contribución al sistema de pensiones  
(países con CD)

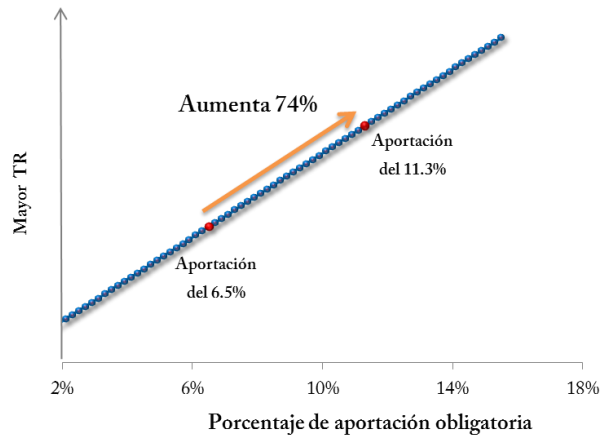
País	Tasa de Aportación
Suecia	17.2
Colombia	16.0
Israel	15.0
El Salvador	13.0
Australia	12.0
Dinamarca	10.8
Chile	10.0
Perú	10.0
República Dominicana	10.0
México	6.5
Costa Rica	4.3

Fuente: Elaboración en CONSAR con información de la OCDE y AIOS.

En la siguiente gráfica se muestra la relación positiva que existe entre la TR y el aumento en el porcentaje de aportación; por ejemplo, si la aportación aumentara de 6.5% a 11.3%, se observaría un incremento en la TR de 74%.

Gráfica VI.3

Tasas de reemplazo con diferentes tasas de aportación



Fuente: CONSAR.

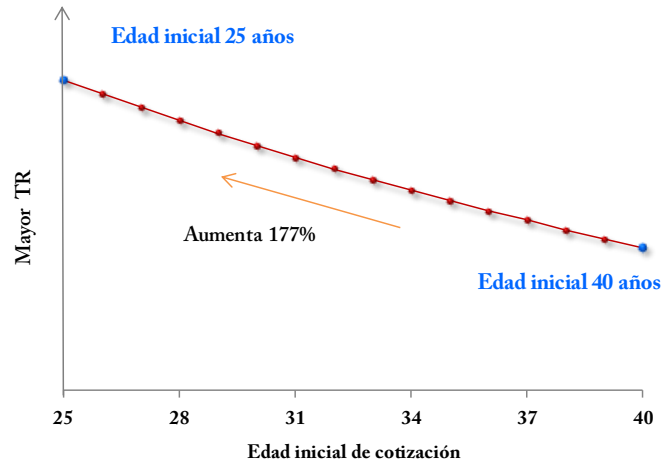
El aumento de aportaciones obligatorias nunca ha sido una opción sencilla pero es la única alternativa probada para poder elevar las pensiones futuras de los trabajadores. Diversas experiencias en el mundo han probado si éste se aplica de forma gradual y ofreciendo opciones a los ahorradores, se puede lograr el objetivo de elevar las pensiones sin lastimar el gasto personal y/o las condiciones del mercado laboral.

## 2. El reto de incorporar a los mexicanos desde temprana edad al sistema

La población mexicana cuenta con un elevado número de jóvenes. Con el fin de que eventualmente lleguen a tener buenas pensiones, es imprescindible que éstos se incorporen lo más pronto posible al mercado laboral y empiecen a cotizar. Un mayor número de años trabajando les permite acumular mayores recursos en su cuenta individual, que serán reinvertidos y les permitirá obtener un mayor saldo acumulado y por ende una mejor TR. Por ejemplo, si se empieza a cotizar a los 25 años, al final de la vida laboral, la TR será 177% mayor que si se inició a trabajar a los 40 años de edad.

Gráfica VI.4

Tasas de reemplazo con diferente edad inicial de cotización



Fuente: CONSAR.

### 3. El reto de elevar los niveles de densidad de cotización

El mercado laboral mexicano está caracterizado por una alta intermitencia de trabajadores entre el sector formal e informal. Esta intermitencia se traduce en que los trabajadores puedan no estar cubiertos por la seguridad social durante una buena parte de su vida laboral. Lo anterior tiene un impacto claro sobre la posibilidad de alcanzar una pensión al reducirse el número de semanas cotizadas, así como en el monto acumulado ya que hay un menor número de aportaciones para conformar el saldo.

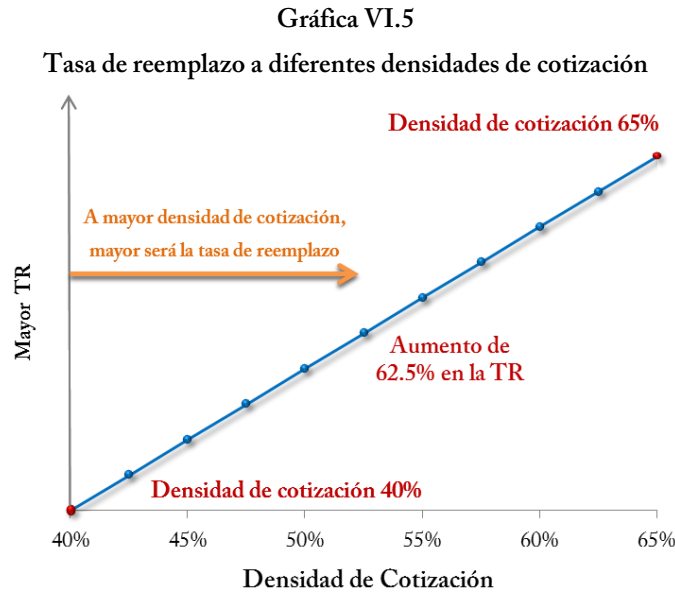
Un indicador frecuentemente utilizado para determinar la pensión que obtendrá un trabajador es la densidad de cotización, la cual se refiere al total de años cotizados al SAR como proporción del total de años laborados. Un trabajador formal consistente tendrá una mayor densidad de cotización. Por el contrario, en la medida en que un trabajador se desempeñe en la informalidad laboral, su densidad será menor y consecuentemente también su TR.

Si se considera a los trabajadores que tuvieron al menos una aportación en los últimos 36 meses hasta el segundo trimestre de 2015, la densidad de cotización promedio es de 68.7% para los trabajadores afiliados al IMSS, en tanto que para los que se encuentran afiliados al ISSSTE es de 76.1%.

Por otra parte, un análisis reciente con perspectiva de largo plazo muestra que la densidad de cotización promedio para los trabajadores afiliados al IMSS era de 44.4% en diciembre de 2013.

Sin embargo, la densidad de cotización no es uniforme entre los distintos grupos de trabajadores: el indicador es de 47.2% para la generación de transición y de 42.6% para los trabajadores de la llamada “generación AFORE”. Asimismo, dentro de este último grupo, la densidad de cotización es mayor para los hombres (54.1%) que para las mujeres (47.7%).<sup>24</sup>

En la gráfica siguiente se aprecia que si la densidad de cotización pasara de 40% a 65%, la TR aumentará a 62.5%.



Fuente: CONSAR.

#### 4. Alargar la edad de retiro incrementa la TR

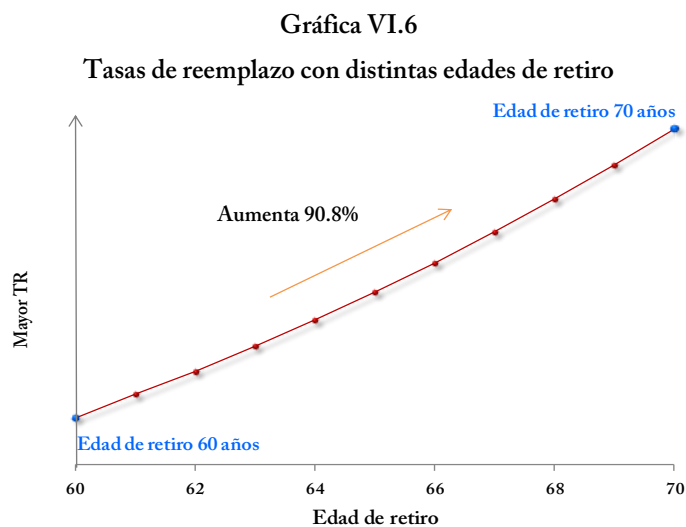
La edad a la que se retiran las personas es otro factor determinante de la tasa de reemplazo, ya que es una de las variables de las que depende el número de años para los que debe de alcanzar la pensión. En México, durante el periodo enero a junio de 2015, la edad promedio de retiro de los cotizantes al IMSS fue de 60 años en promedio.

Como se mencionó al principio del documento, en las últimas décadas la esperanza de vida se ha incrementado, por lo que las necesidades de ahorro para sufragar la etapa del retiro también han crecido. Al aumentar la esperanza de vida, el trabajador podría continuar con su etapa productiva

<sup>24</sup> Para los trabajadores asignados no es posible determinar el género debido a que no se cuenta con el CURP. En su caso, la densidad de cotización es de 31.9%.

durante un mayor número de años. Al respecto, cabe mencionar que la mayoría de los países de la OCDE han incrementado la edad legal de retiro.

Por ejemplo, aumentar la edad de retiro de 60 a 70 años –para un trabajador que inició su carrera laboral a los 20 años–resultaría en un incremento de 90.8% en la TR. Este aumento significativo se debe en parte al mayor número de años cotizados, así como al interés compuesto sobre los recursos durante los años adicionales.<sup>25</sup>



Fuente: CONSAR.

## 5. El reto de los rendimientos futuros en el SAR

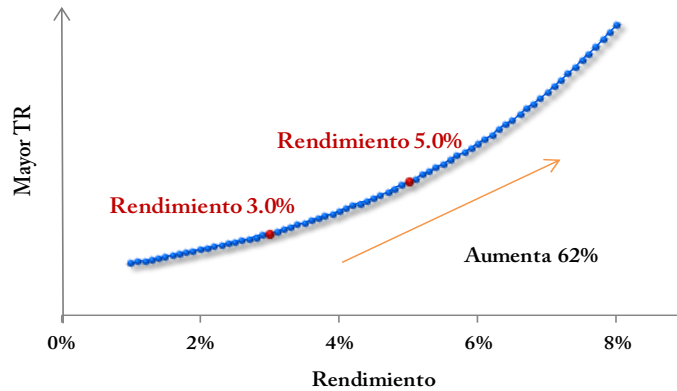
El saldo de las cuentas individuales obtiene un rendimiento derivado de las inversiones que realizan las SIEFORE a nombre del titular. Dicho rendimiento se caracteriza por depender además de las condiciones de mercado, del régimen de inversión, de la diversificación de las carteras y del riesgo que se asume. Vale la pena destacar la importancia del interés compuesto, el cual ha permitido que a junio del presente los rendimientos netos de comisiones acumulados representan ya 44.6% del total de activos netos del sistema.

La sensibilidad de la TR a incrementos en el rendimiento se muestra en la siguiente gráfica. Por ejemplo, si el rendimiento aumentara de 3 a 5%, la TR aumenta 62%.

<sup>25</sup> Supuestos: carrera salarial plana con tres salarios mínimos, densidad de cotización de 100%, rendimiento real neto anual de 3.5%, aportaciones del 6.5%, sin considerar cuota social. Se compara una carrera laboral de 40 años contra una de 50 años.

GRÁFICA VI.7

Tasa de reemplazo a diferentes tasas de rendimiento

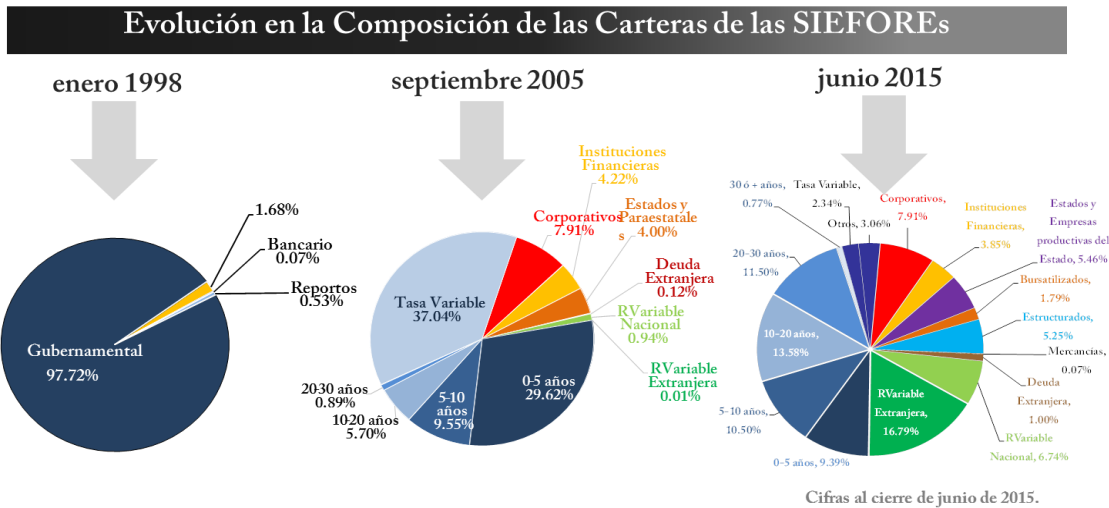


Fuente: CONSAR.

El régimen de inversión es el principal mecanismo para promover que los recursos de los trabajadores sean destinados a instrumentos y proyectos que otorguen rendimientos competitivos y así puedan acrecentar el saldo de su cuenta individual y consecuentemente su pensión.

Desde la creación del SAR, el régimen se ha ido ampliando gradualmente, incorporando activos con el fin de que la mayor diversificación de las inversiones permita un rendimiento mayor bajo un riesgo controlado. En un inicio, debido a una baja profundización del sistema financiero mexicano, la mayoría de los recursos eran invertidos en instrumentos gubernamentales. Como se puede apreciar en la siguiente gráfica, el régimen ha ido incorporando un mayor número de clases de activos.

Gráfica VI.8



Fuente: CONSAR.



No es el objetivo de este documento describir detalladamente cada uno de los cambios al régimen, pero sí es preciso resaltar el hecho de que su apertura gradual debe ser un proceso continuo y que dado el actual entorno financiero internacional, este curso debe continuar ya que hay indicios de que el actual régimen de inversión es restrictivo y podría minar los rendimientos futuros de los activos de los trabajadores.

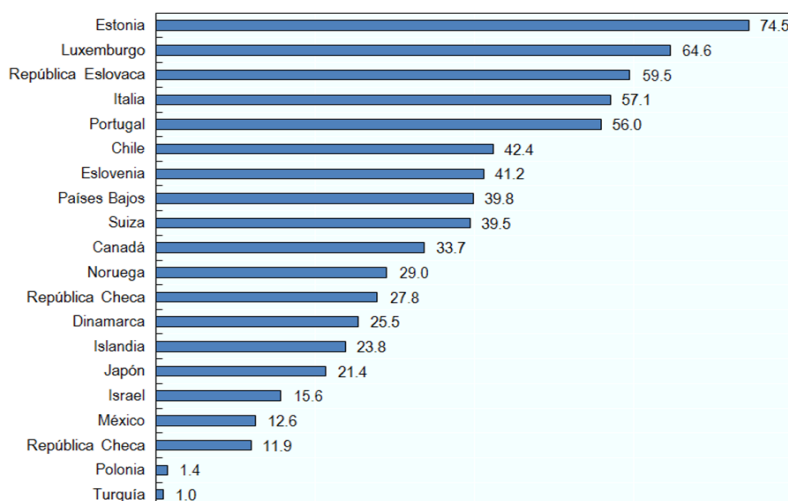
Debido a que se vislumbra que en el futuro la Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos empiece a normalizar la política monetaria que utilizó para fomentar la actividad económica en ese país durante la Gran Crisis, no se descarta que los mercados financieros registren una etapa de volatilidad en la cual los rendimientos de ciertos instrumentos puedan verse disminuidos. Por este motivo es imprescindible continuar con el proceso de diversificación y ampliación del régimen de inversión a fin de que los rendimientos puedan continuar contribuyendo al crecimiento del saldo pensionario.

El límite de inversión extranjera de las AFORE del 20% es muy bajo estándares internacionales y desde el 2002 no ha sufrido modificaciones. Los argumentos que al inicio del sistema se utilizaron para permitir un bajo nivel de inversión en el extranjero han quedado rebasados hoy en día que se cuenta con estabilidad macroeconómica y financiera, así como con un mercado cambiario líquido. El mercado de deuda se ha desarrollado notablemente y aunque el mercado de capitales debe continuar desarrollándose, no debe ser en base al SAR.

Gráfica VI.9

La inversión extranjera de los fondos de pensiones en los países de la OCDE, 2013

Porcentaje de la inversión total



Fuente: Pension Market in Focus 2014, OECD.

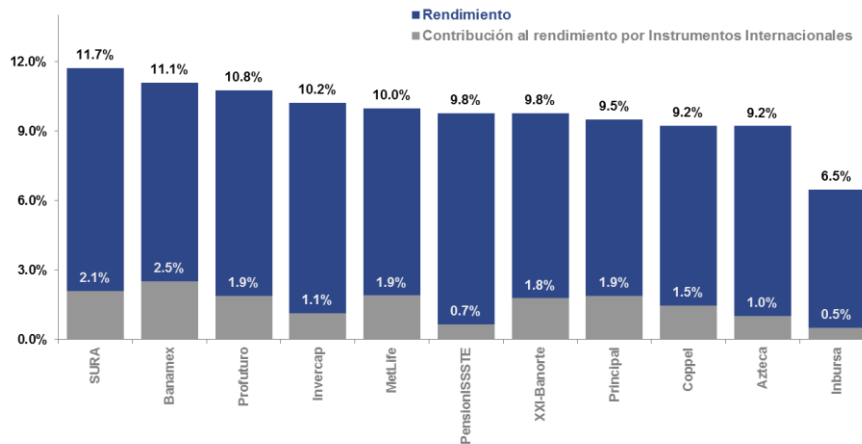
En realidad, la mayor parte de los países desarrollados y un segmento no menor de países en desarrollo no establecen límites regulatorios en esta materia para sus fondos de pensiones y delegan la responsabilidad de la inversión en mercados extranjeros a los administradores de fondos. Al final del día, el objetivo debe ser obtener la mayor rentabilidad posible para los ahorradores y ello sólo se obtiene ofreciendo a los manejadores de fondos pensionario un marco de acción adecuado. La excepción a esta regla son los países latinoamericanos, Chile, Perú, Colombia y México. Como se muestra en el cuadro siguiente, Chile cuenta con un límite máximo para inversión internacional de 80% para la suma de todos los fondos, mientras que en Perú es de 50%. En el caso de Colombia depende del fondo, pero oscila entre 40% y 70%.

**Tabla VI.2**  
**Comparativo Internacional del Consumo y Límite de Activos Extranjeros (OCDE)**  
*(2013 para México, 2011 para el resto de países)*

Países	Consumo de Valores Extranjeros (% de Activos)	Límite Regulatorio Global en activos extranjeros
Estonia	76.4	Sin Límite Regulatorio
Portugal	55.4	Sin Límite Regulatorio
Países Bajos	42.9	Sin Límite Regulatorio
República Eslovaca	41.6	Sin Límite Regulatorio
Canadá	29.6	Sin Límite Regulatorio
Noruega	26.8	Sin Límite Regulatorio
Japón	19.8	Sin Límite Regulatorio
EE.UU. (planes BD)	19.6	Sin Límite Regulatorio
Eslovenia	41.5	Sin Límite Regulatorio para los países UE y OECD
Dinamarca	26.8	Sin Límite Regulatorio para los países OECD
Suiza	37.8	Sin Límite Regulatorio, límite por divisa 30% (cobertura permitida)
Luxemburgo	56.7	Sistema SEPCAV y ASSEP: Sin Límite Regulatorio. Sistema CAA supervisados: Sin límite regulatorio.
Islandia	24.9	Solo se permite la inversión en activos de países de la OECD.
República Checa	13.9	Sin Límite Regulatorio Global, existen límites dentro de activos específicos
Chile	36.5	Depende del fondo: A: 100%, B: 90%, C: 75%, D: 45% y fondo E: 35%. Existe un límite de la suma de todos los fondos (80%).
Perú	27.7	30% límite operativo, aunque hay un límite legal de 50%.
Colombia	15.5	Depende del fondo: A: 40%, B: 60%, C: 70% y D: 40%.
México	14.8	20%, independientemente de la clase de activo
<b>Promedio Consumo</b>	<b>33.8</b>	

Como se muestra en la siguiente gráfica aún con un límite bajo, la inclusión de inversión en instrumentos extranjeros ha contribuido de manera importante al rendimiento de los recursos de los trabajadores. El objetivo debe ser ampliar este potencial.

GRÁFICA VI.10  
Rendimientos anualizados por tipo de inversión, correspondientes al periodo  
enero de 2009 a junio de 2015



Nota: Rendimiento promedio ponderado por activos netos. Rendimientos calculados a través de los precios de gestión.

Cifras al cierre de junio de 2015.

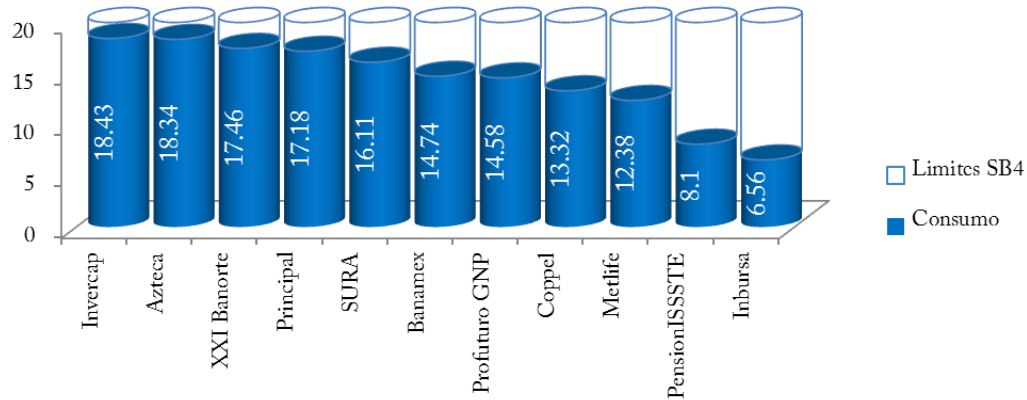
Cifras calculadas desde el primer día de 2009.

Fuente: CONSAR.

Aunque en México se ha ampliado gradualmente el régimen de inversión, algunas AFORE se encuentran ya muy cerca del límite de 20% de inversión en valores extranjeros, lo que limita sus posibilidades para continuar diversificando y mejorando los rendimientos. Destaca que algunas de ellas son las más grandes y con mayor nivel de sofisticación financiera. En otras palabras, el límite está afectando a aquellas AFORE que han invertido más en capital humano y tecnológico para lograr una mejor administración financiera de los recursos pensionarios.

A continuación se muestra una gráfica incluyendo los límites y consumo de las SIEFORE Básica 4 en donde se puede apreciar que pronto, la mayoría de las AFORE podrían alcanzar el límite regulatorio:

**Gráfica VI.11**  
**Consumo y límite de valores extranjeros**  
*(SB4 en porciento, junio 2015)*



Fuente: CONSAR.

Una mayor diversificación internacional a través de una mayor inversión en valores extranjeros implica un menor riesgo para los recursos de los trabajadores, al disminuir el riesgo país de la cartera. En la actualidad, la CONSAR cuenta con filtros estrictos para que un país pueda ser considerado como elegible para la inversión de los recursos del SAR, considerando que sean mercados regulados y supervisados con base en los mejores estándares. El límite del 20% conlleva actualmente a una cartera sub-óptima, con la consecuente pérdida de mayores rendimientos. Hacia adelante, dicha tendencia es previsible se exacerbe. Una ampliación de los límites señalados ampliaría la frontera de posibilidades de inversión, lo que incrementaría las oportunidades de lograr mejores combinaciones de rendimientos/riesgos.

Adicionalmente, en caso de no modificarse los límites a la inversión en valores extranjeros, puede haber un doble costo para los trabajadores:

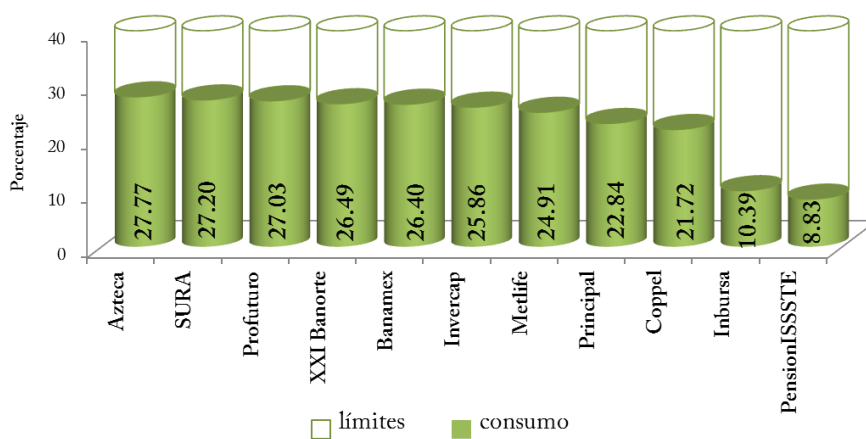
- Una sobre-exposición a la pérdida de valor de los instrumentos de renta fija debido a la concentración actual en dicho tipo de activos.
- Un costo de oportunidad de no invertir en activos cuyos rendimientos están ligados al crecimiento de los países desarrollados y emergentes.

En conjunto, ambos costos podrían conducir a los ahorradores a obtener menores rendimientos netos en los próximos años y, como consecuencia, una menor pensión en su retiro, lo que a su vez implicaría adicionalmente un mayor costo fiscal para el Gobierno Federal.

Asimismo, el no ampliar los límites señalados puede generar el surgimiento de otros importantes riesgos.

- i. Orientar las inversiones al mercado doméstico puede ocasionar que se afecten los precios de los activos financieros domésticos, con el riesgo de que se generen burbujas especulativas. Lo anterior puede ocasionar que los precios de distintos valores del mercado doméstico se encuentren por encima de sus fundamentales.
- ii. Asimismo, la alta concentración en títulos domésticos incrementa el riesgo del sistema de pensiones dada la alta correlación entre activos domésticos. Una cartera con una mayor proporción de valores extranjeros tendría una menor correlación y ayudaría a disminuir el riesgo de la cartera.
- iii. Por otra parte, el que las AFORE estén alcanzando rápidamente el límite de inversión en valores extranjeros es más relevante si se considera que las administradoras prácticamente también han alcanzado su límite de inversión en renta variable, un elemento por esencia diversificador en cualquier fondo de pensiones. Aunque este límite se podría modificar a través de regulación secundaria, el hacerlo sin modificar el límite de valores extranjeros llevaría a una concentración en el mercado accionario doméstico.

**Gráfica VI.12**  
**Consumo y límite de renta variable**  
*(SB4 en porciento, junio 2015)*



Fuente: CONSAR.

- iv. Dada la favorable dinámica demográfica, se espera que la fase de acumulación de recursos continúe alrededor de 15 años. Resulta relevante preguntarse en dónde invertirán las AFORE los recursos futuros si el límite de valores extranjeros se encuentra copado y existe

escasez de ofertas públicas de nuevas empresas, CKD's y FIBRAS. Esto podría llevar a que las administradoras se vean obligadas a invertir en instrumentos que no serían su primera opción en condiciones normales.

- v. Un riesgo adicional consiste en que la falta de diversificación de las carteras lleve a que las carteras de las SIEFORE no se puedan diferenciar significativamente, lo cual se vería también reflejado en una menor competencia en el sistema.

Finalmente, existe evidencia empírica que muestra que una mayor libertad para invertir en el extranjero no está asociada con un efecto de desplazamiento total de la inversión doméstica. French y Poterba demuestran que los inversionistas, tanto en mercados financieros profundos como en mercados poco desarrollados, muestran un persistente sesgo doméstico (“home bias”) en la composición de las carteras<sup>26</sup>. Por lo tanto, se esperaría que una flexibilización del límite regulatorio en valores internacionales aplicable a las SIEFORE conllevara a un incremento gradual en el consumo de valores extranjeros sin que las AFORE pierdan capacidad o interés para continuar contribuyendo al financiamiento del desarrollo del país. Adicionalmente, la apertura se puede llevar a cabo con la gradualidad deseada.

## **6. Comisiones más bajas resultarán en mejores TR**

Del mismo modo que las casas de bolsa y manejadores de fondos cobran comisiones a sus clientes por administrar sus recursos, las AFORE cobran comisiones por invertir los recursos de los trabajadores. Éstas inciden de manera negativa en el saldo que el trabajador tendrá disponible para su pensión. Por este motivo, la CONSAR se ha enfocado en los últimos años en lograr una disminución en las comisiones a fin de que el cobro sea justo y acorde, tanto con los gastos que está realizando la AFORE, así como con lo que se cobra por este tipo de servicio financiero. De 2008 a la fecha la comisión promedio de la industria se ha reducido en cerca de 40% (70 pb).

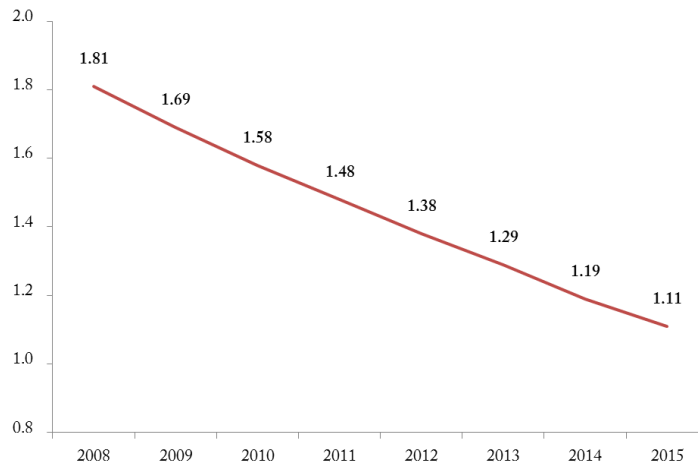
---

<sup>26</sup> French, Kenneth y James Poterba (1991). Investor Diversification and International Equity Markets.

Gráfica VI.13

Comisión sobre saldo

(porcentaje sobre saldo administrado)

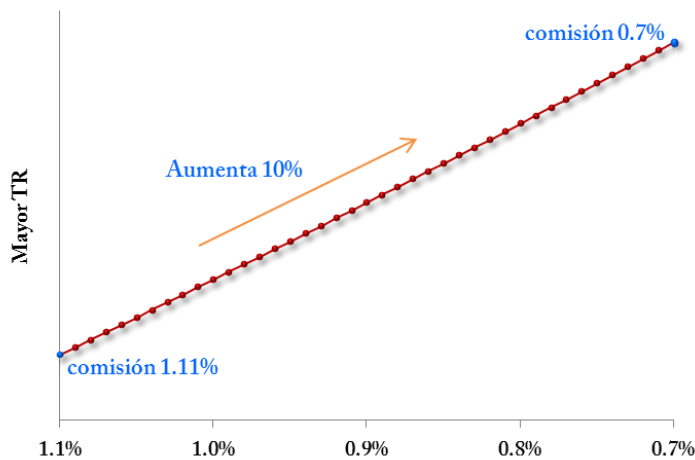


Fuente: CONSAR.

Debido a que los recursos han crecido de manera constante desde el inicio del SAR y que continúan haciéndose durante varios años, se considera que existe margen para continuar el descenso de comisiones. Por ejemplo, si la comisión promedio del sistema se redujera del 1.11% actual a 0.7%, los trabajadores obtendrían una TR 10% mayor.

Gráfica VI.14

Tasa de reemplazo a diferentes niveles de comisión

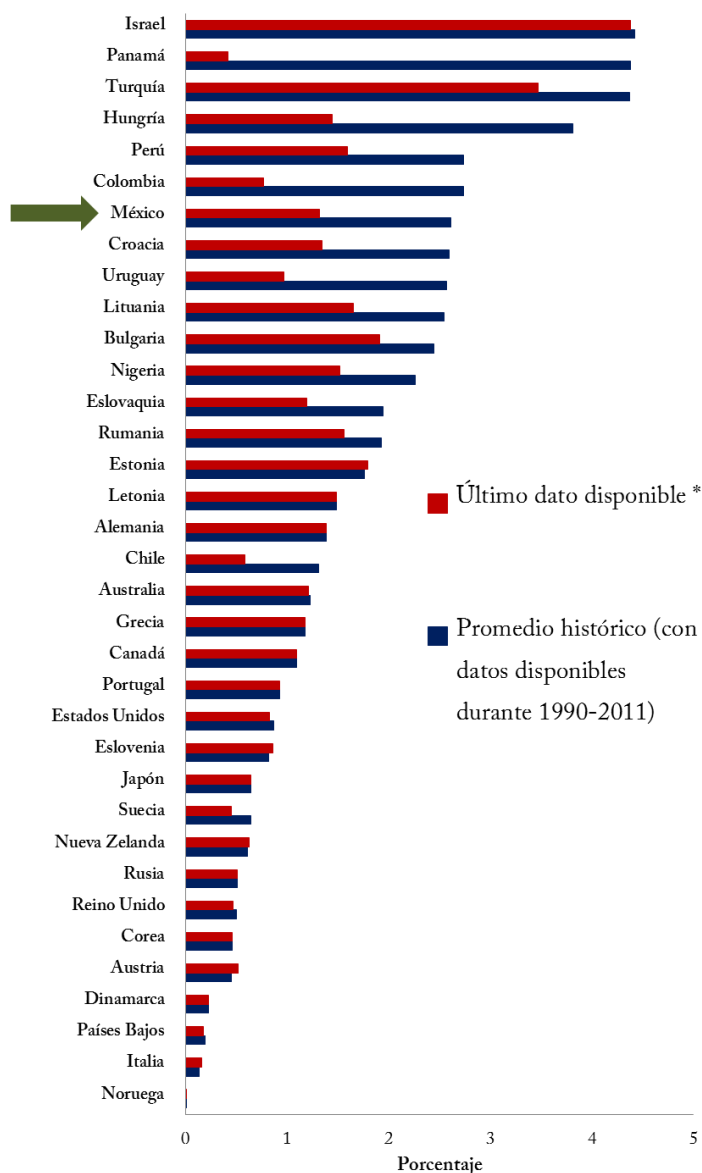


Fuente: CONSAR.

Si se contrasta el caso de México con el de otros países, se percibe que si bien las comisiones en México no se encuentran ya en los niveles más altos, sí existe un claro margen a la baja.

A continuación se presenta un comparativo internacional del ingreso por comisiones de los fondos de pensiones de diferentes países seleccionados (como porcentaje de los recursos administrados).

**Gráfica VI.15**  
**Ingreso por comisiones de los fondos de pensiones**  
*(porcentaje de los recursos administrados)*



Fuente: Tuesta (2014). Factors behind the administrative fees of private pension systems: an international analysis.

\* El último dato disponible corresponde a: 2011 (Israel, Bulgaria, Estados Unidos, Nueva Zelanda, Reino Unido, Chile, Colombia, Perú y México), 2010 (Panamá, Turquía, Rumania, Eslovenia, Austria y Italia), 2009 (Nigeria, Hungría y Países Bajos), 2008 (Australia y Noruega), 2007 (Estonia, Eslovaquia, Grecia, Canadá, Portugal, Rusia, Corea, Suecia y Dinamarca) y 2006 (Lituania, Letonia, Alemania, Croacia, Uruguay y Japón).



En el proceso anual de aprobación de comisiones que lleva a cabo la Junta de Gobierno, se toma en consideración la estructura de costos de cada administradora, entre otras variables para analizar el margen de reducción de comisiones. Asimismo, existe la posibilidad de rechazar una propuesta, obligando a la AFORE a cobrar la comisión promedio del mercado. Sin embargo, en el caso de las administradoras cuya comisión se encuentra por debajo del promedio, resulta difícil presionar para lograr una baja de comisiones. Por ello, es importante dotar a la CONSAR con mayores herramientas que permita continuar la baja de comisiones para este grupo de AFORE.

En resumen, los ejercicios teóricos mostrados exponen de manera ilustrativa la sensibilidad de la TR a modificaciones en los factores que la determinan. El cuadro siguiente da una idea del orden de magnitud que podría esperarse en el cambio de la TR al modificarse cada uno de los determinantes que se presentaron:

Tabla VI.3  
Variación en TR

Modificación supuesta	Variación porcentual en TR
Aportación pasa de 6.5% a 11.3%	74%
Edad inicial a los 40 años a 25	177%
Densidad de cotización pasa de 40% a 65%	63%
Aumenta la edad de retiro de 60 a 70 años	91%
Incremento del rendimiento de 3 a 5%	62%
Reducción de las comisiones de 1.11% a 0.7%	10%

Fuente: CONSAR.

De lo anterior se concluye que se requieren modificaciones sobre variables clave para poder ofrecer mayores pensiones a los trabajadores. Vale la pena señalar que una combinación de las diversas propuestas podría brindar incrementos importantes en la tasa de reemplazo.

## 7. El reto de la cobertura

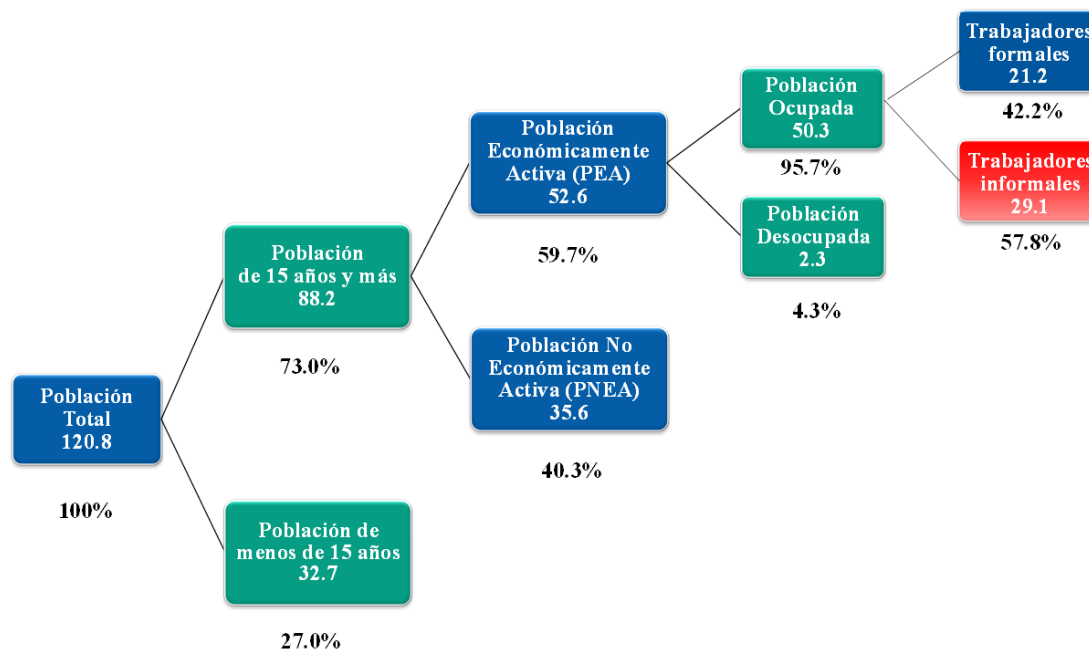
La misión de CONSAR incluye ayudar a que cada trabajador pueda construir su patrimonio pensionario; sin embargo, dada la dinámica del mercado laboral, no todos los trabajadores cotizan al SAR y por lo tanto no están cubiertos por éste.

La definición más común de cobertura en programas de seguridad social se refiere a la proporción de personas que recibe un beneficio con respecto a una población objetivo. En lo que se refiere a la cobertura de un sistema de pensiones, ésta puede calcularse de dos maneras: la proporción de

adultos mayores que recibe una pensión y la proporción de trabajadores que cotizan a un sistema de seguridad social.

En el caso de México, la población total se estimó en 120.8 millones de personas durante el segundo trimestre de 2015; de estas, 73% tiene 15 años o más, de acuerdo a datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y considerando las proyecciones de población actualizadas por el Consejo Nacional de Población (CONAPO). Como parte de la población mayor a 15 años se distingue a la Población Económicamente Activa (PEA) y a la Población No Económicamente Activa (PNEA); éstas fueron de 52.6 y 35.6 millones respectivamente.

**Gráfica VI.16**  
**Estructura de la población mexicana**  
*(Segundo trimestre de 2015)*



Fuente: INEGI con información al segundo trimestre de 2015.

Asimismo, el 95.7% de la PEA estuvo conformado por la Población Ocupada (PO), mientras que el 4.3% restante pertenecía a la Población Desocupada. Dentro de la PO se destaca que el 57.8% pertenece a la informalidad laboral. Llama la atención el que 6 de cada 10 trabajadores de la población ocupada están en la informalidad por lo que no tienen acceso a la seguridad social.

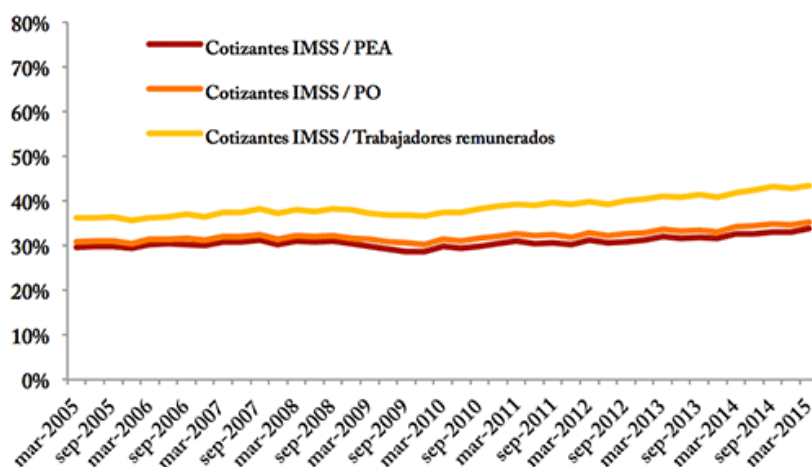
Es importante señalar que las tasas de informalidad han disminuido en los últimos años; en el segundo trimestre de 2015, la informalidad laboral representó 57.8% de la PO (29.1 millones de personas), un nivel menor con respecto a años previos. Adicionalmente, se ha observado un

aumento en el número de trabajadores formales; al cierre de junio de 2015, se encontraban afiliados al IMSS, 17.7 millones de trabajadores. En los últimos doce meses se afiliaron, en términos netos casi 766 mil trabajadores a dicho instituto.

Aun cuando se conoce cuantas personas trabajan dentro de la formalidad, no todas ellas son las mismas de un periodo a otro. Este fenómeno se debe a que los trabajadores transitan de manera fluida entre la formalidad y la informalidad, siendo éste el principal factor que incide en la baja densidad de cotización y en la dificultad de los trabajadores para cumplir el requisito de semanas cotizadas.

Un indicador aproximado para calcular la cobertura en el SAR es utilizar a los trabajadores asegurados al IMSS y dividirlos entre los distintos indicadores del mercado laboral. Del cálculo se observa que menos de la mitad de la población que trabaja se encuentra cubierta por el sistema.

Gráfica VI.17  
Tasas de cobertura de cotizantes IMSS

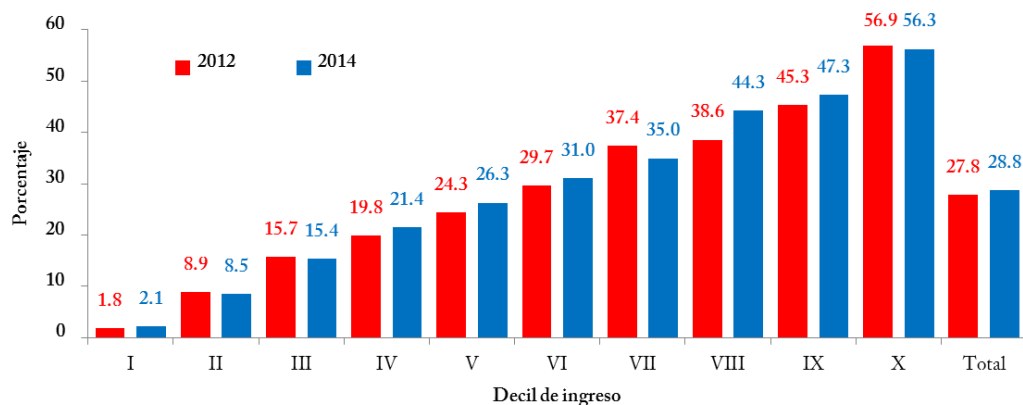


Cifras al primer trimestre de 2015.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

En relación a la proporción de adultos mayores que recibe una pensión, con base a la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) se puede ver que en 2014, sólo cerca del 30 por ciento de la población mayor tiene una pensión otorgada por algún instituto de seguridad social para financiar su vejez. Asimismo, se observa que aquéllos que cuentan con ella están concentrados en los deciles de ingreso más altos.

**Gráfica VI.18**  
**Población de 65 años y más con pensión o jubilación**  
*(porcentaje por decil de ingreso)*



Elaboración propia a partir de los microdatos de medición de pobreza de CONEVAL, bases 2012 y 2014.

Con respecto a otros países latinoamericanos, México tiene una cobertura cercana a la mediana; este no es el caso si se compara con países miembros de la OCDE, donde nuestro país tiene el nivel de cobertura más bajo.

**Tabla VI.4**  
**Cobertura de trabajadores cotizantes a la seguridad social**  
*(porcentaje)*

Países seleccionados OCDE	Cotizantes / PEA	Países latinoamericanos	Cotizantes / PEA
Holanda	100.0	Uruguay	66.8
Suecia	92.8	Costa Rica	66.5
Japón	84.9	Brasil	52.0
Estados Unidos	78.5	Panamá	49.1
Reino Unido	71.4	Argentina	47.8
Australia	69.6	Colombia	32.7
Canadá	68.4	Ecuador	30.4
Francia	66.2	El Salvador	28.6
España	66.0	República Dominicana	25.0
Alemania	59.9	Perú	18.5
Portugal	58.6	Paraguay	16.9
Italia	58.2		
Chile	40.4		
México*	33.1		

\* Para el dato de cotizantes en México se utilizó la información de trabajadores asegurados al IMSS al cierre de 2014.

Fuente: OIT (2014). Social protection for older persons: Key policy trends and statistics.

Oliveri, L. y Rofman, R. (2012). "Pension Coverage in Latin America: Trends and determinants", Banco Mundial.

Para incrementar la cobertura de un sistema de pensiones existen dos grandes vías conocidas; por un lado, políticas que buscan incrementar el ahorro pensionario durante la vida laboral del trabajador; por el otro, las políticas que otorgan beneficios no contributivos a la población adulta mayor.

Entre las primeras se encuentran:

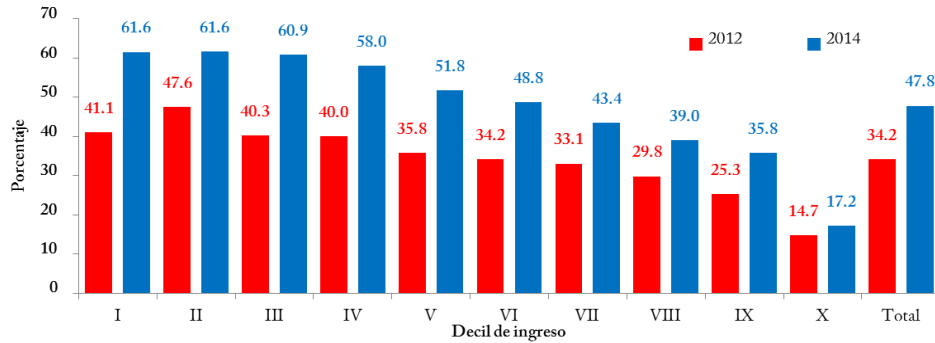
- a) Afiliación automática. Los patrones afilian automáticamente a sus trabajadores a planes pensionarios
- b) Afiliación obligatoria de independientes. Aquellos trabajadores que se encuentran al corriente de sus contribuciones fiscales, son obligados a cotizar
- c) Mecanismos que incentivan la formalización en edades tempranas. Subsidios para promover el empleo formal entre los jóvenes
- d) Contribuciones *pari passu*. Si los trabajadores realizan aportaciones voluntarias a algún plan previsional, el Gobierno y/o el patrón contribuyen con una proporción de dicho ahorro
- e) Incentivos fiscales. Se busca atraer al mayor número de ahorradores posibles al sistema de pensiones a través del otorgamiento de incentivos fiscales al ahorro voluntario de los trabajadores
- f) Sorteos y rifas. Se otorgan premios o derechos a participar en rifas o loterías a quienes se afilien en el sistema de pensiones

En cuanto a las políticas que otorgan beneficios no contributivos a los adultos mayores, existen tres modalidades de pensiones:

1. Pensión universal. Destinada a toda la población de un país; regularmente sólo se requiere de una edad mínima elegible y/o un cierto número de años de residencia para poder ser beneficiario
2. Pensión focalizada. Va dirigida a un segmento específico de la población, que por sus características no cuenta con los recursos para vivir dignamente su vejez, como por ejemplo los habitantes mayores de zonas rurales, adultos mayores de bajos ingresos y personas de la tercera edad en pobreza extrema
3. Pensión sujeta a no recibir ninguna otra pensión. Existen programas que otorgan un beneficio a todos aquellos que llegan a la vejez sin la protección de una pensión contributiva

Vale la pena destacar que en lo que va de esta administración, el incremento en los programas de adultos mayores ha sido significativo, particularmente para los deciles de menores ingresos. Por ejemplo, la cobertura de este tipo de programas se incrementó de 41.1% a 61.6% entre 2012 y 2014 para el primer decil.

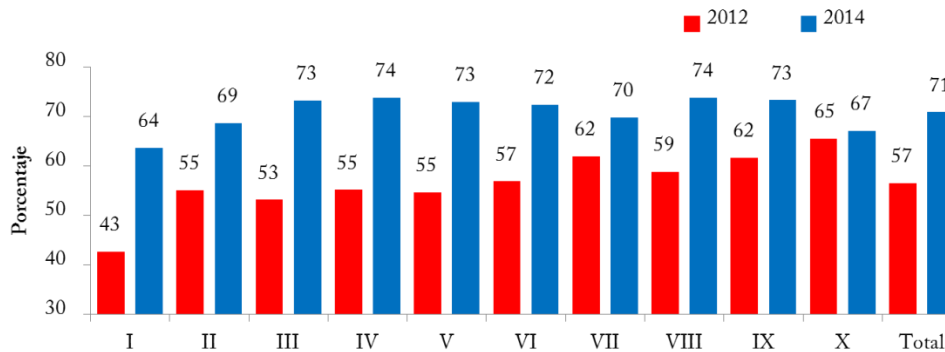
**Gráfica VI.19**  
**Población de 65 años y más con beneficiaria de programas para adultos mayores**  
*(porcentaje por decil de ingreso)*



Elaboración propia a partir de los microdatos de medición de pobreza de CONEVAL, bases 2012 y 2014.

A continuación se muestra el agregado de las personas de 65 años y más que cuentan con ambas fuentes de financiamiento para la vejez: tanto pensión o jubilación como algún beneficio proveniente de programas para adultos mayores. Como puede observarse, en 2014 hay un mayor número de personas que reciben algún tipo de pensión o beneficio para adultos mayores, en comparación con 2012; como ya se mencionó, esto se debe principalmente a que en los últimos años han crecido los programas dirigidos a la población en edad avanzada.

**Gráfica VI.20**  
**Porcentaje de la población de 65 años y más con cobertura**  
*(Pensión/jubilación y programas de adultos mayores, por decil de ingreso)*



Elaboración propia a partir de los microdatos de medición de pobreza de CONEVAL, bases 2012 y 2014.

Incrementar la cobertura es de vital importancia para asegurar una vejez digna de millones de personas que estarán cumpliendo 65 años y más, y que a su vez gozarán de una mayor expectativa de vida en los próximos años. Ello, no es algo sencillo de lograr, principalmente porque los sistemas de pensiones tradicionales fueron diseñados para dar cobertura a trabajadores ubicados dentro de la formalidad, dejando fuera a todos aquellos que no forman parte de ese sector.

La experiencia internacional ha mostrado que existen diversos mecanismos para elevar la cobertura; sin embargo, debe tomarse en cuenta que no basta con implementar todos estos instrumentos para garantizar el acceso a una pensión, debido a que un programa puede interferir en el correcto funcionamiento de otro. Al respecto, organismos internacionales destacan que el diseño de un sistema de pensiones, además de abarcar diversos pilares, debe buscar la integración de cada uno de ellos; esto permitirá crear los incentivos adecuados que formalicen el empleo, incrementen la participación voluntaria y eviten la pobreza en la edad adulta.

## **8. El reto de la competencia**

Para evaluar y analizar la competencia en el mercado de las AFORE es importante considerar que el SAR no es un mercado tradicional. La existencia de las cuentas individuales surge de una obligación del contrato laboral, donde el empleador tiene que depositar las contribuciones para la pensión de sus empleados. Por su parte, las AFORE fueron creadas con el objetivo de administrar estas cuentas de manera privada.

Como resultado y de acuerdo con la teoría de la economía del comportamiento, conocida como *behavioral economics*, los trabajadores suelen no participar activamente en las decisiones sobre sus cuentas individuales pues se trata de un ahorro forzoso que sólo gozarán en el largo plazo. Aunque tienen noción de la propiedad sobre su cuenta individual, no reaccionan ante los cambios en precio y calidad. Además, como estos recursos serán utilizados únicamente para financiar su pensión y los individuos ven el retiro como algo lejano, no encuentran incentivos para involucrarse en este momento en la toma de decisiones.

Por su parte, las AFORE obtienen sus ingresos del cobro de una comisión sobre el saldo en las cuentas individuales y por lo mismo suelen enfocar su modelo de negocios a los aspectos comerciales ya que al obtener más cuentas individuales para incrementar los recursos que administran se elevan sus ingresos.

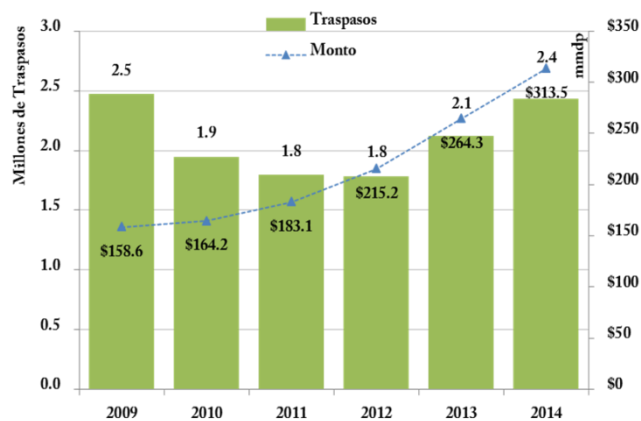
Al no existir una verdadera disciplina de mercado por las características de esta industria, no todas las AFORE se ven obligadas a invertir los recursos de los trabajadores de la manera más eficiente ya que no enfrentan los costos de ofrecer rendimientos menores ni de cobrar más caro y ni de proveer servicios de baja calidad. Por lo anterior, no incurren en gastos relacionados a mejorar el capital humano y con ello poder establecer mejores estrategias de inversión.

Adicionalmente, existen importantes economías de escala en la industria que suelen traducirse en una tendencia a la concentración. Las consecuencias y riesgos del diseño de la organización industrial del sistema y falta de competencia entre AFORE se traduce en costos para los trabajadores:

### Trasposos excesivos

En un estudio realizado por la CONSAR se encontró que de 2009 a 2014 se liquidaron 12,561,076 trasposos, lo cual representa aproximadamente el 45% de todos los Trasposos históricos. Los montos traspasados durante dicho periodo suman \$1.3 billones de pesos y su compra y venta implicó un alto costo de transacción.

Gráfica VI.21  
Evolución de trasposos 2009-2014



Fuente: CONSAR.

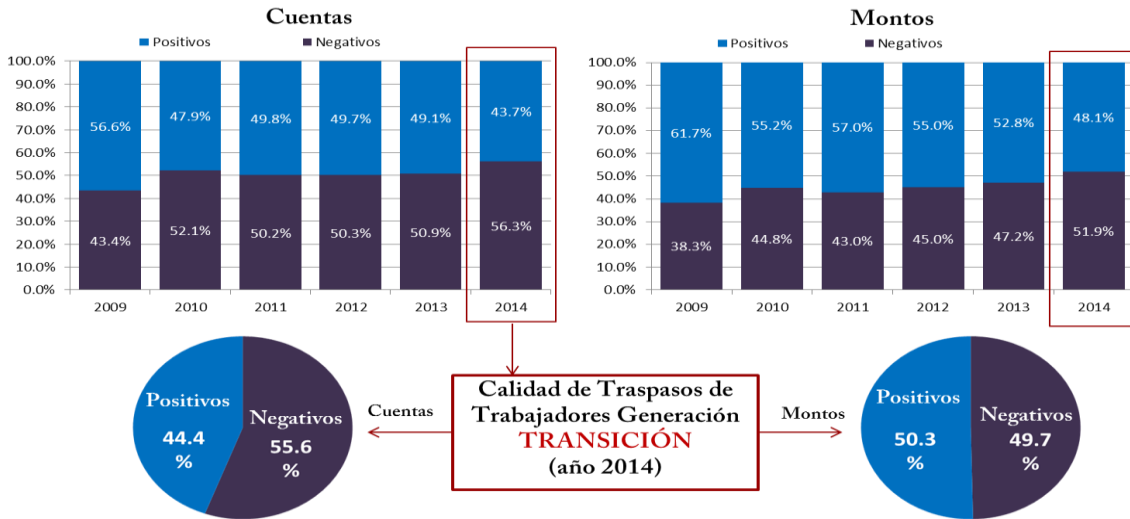
### Trasposos sin valor agregado

Según un estudio realizado por la CONSAR entre el 2009 y 2014 un número muy significativo de trasposos fueron de AFORE de más altos rendimientos IRN a AFORE de menores rendimientos



(Negativos). Durante 2014, 56.3% de los traspasos liquidados se movieron hacia una AFORE que ofrece un menor IRN, lo que representa 51.9% del monto traspasado.

Gráfica VI.22  
Traspasos liquidados por calidad

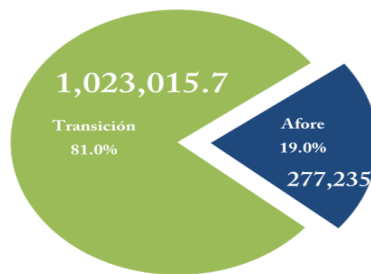


Fuente: CONSAR.

La mayoría de los traspasos corresponde a cuentas de la generación transición, que son los trabajadores que no se pensionaran con los recursos de su cuenta individual: 2 de cada 3 traspasos y 4 de cada 5 pesos liquidados fueron de trabajadores pertenecientes a la generación transición.

Adicionalmente, las administradoras no parecen tener los incentivos para crear un vínculo con los trabajadores de transición ni estar interesadas en mantener una relación duradera. Entre 2009 y 2014, el 45% de los Traspasos se realizaron antes de 3 años de permanencia en una Afore.

Gráfica VI.23  
Montos Traspasados de 2009 a 2014  
(millones de pesos)

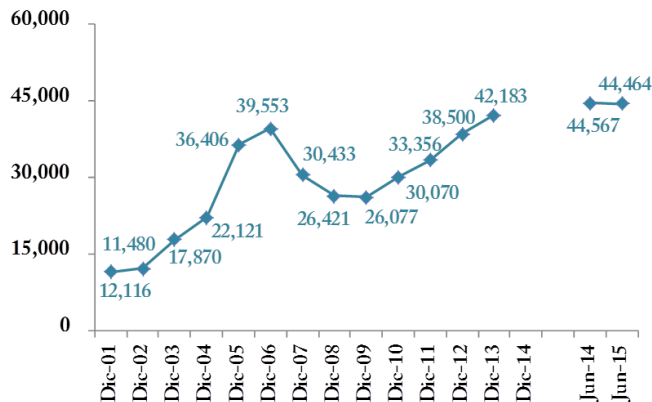


Fuente: CONSAR.

### Agentes promotores

El modelo de negocios algunas AFORE está basado en atraer un mayor número de cuentas. Para ello, reclutan numerosos agentes promotores quienes se dedican a convencer a los trabajadores a traspasar su cuenta, aunque no necesariamente le convenga al trabajador. Al cierre de junio de 2015, el SAR cuenta con 44,464 agentes promotores.

Gráfica VI.24  
Número de agentes promotores



Fuente: CONSAR.

Como se observó en el apartado anterior, la mayoría de las cuentas traspasadas corresponden a los trabajadores de la generación de transición ya que son las que cuentan con un mayor saldo. A un costo de 2% por traspaso, los agentes promotores aproximadamente generaron ingresos por 25 mil millones de pesos en el periodo 2009 a 2014, de los cuales 20,000 millones de pesos provienen de la generación transición.

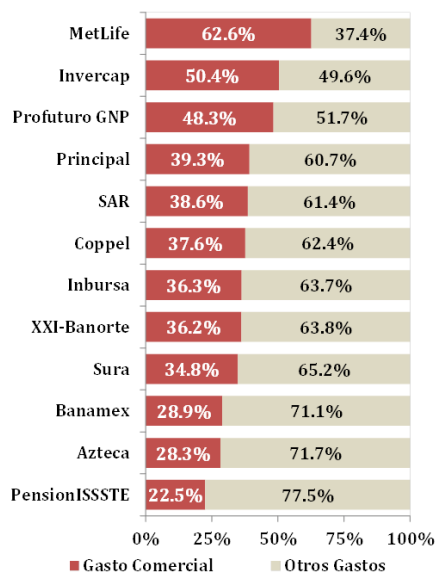
### Elevado gasto comercial

Todo ello se ve reflejado en un alto gasto comercial. El gasto comercial de las AFORE constituyó el 38.6% de los gastos totales en junio 2015. Estos recursos podrían ser utilizados de una mejor manera por las administradoras, por ejemplo en la inversión de capital humano para poder tener una mejor administración e inversión de los recursos.

**Gráfica VI.25**

Gastos comerciales

(porcentaje de los gastos totales, junio 2015)



Fuente: CONSAR.

Por otra parte, los traspasos de cuentas y el elevado gasto comercial de las administradoras no son los únicos costos, ya que las decisiones subóptimas en la elección de Afore se traducen en menos recursos para la pensión futura del trabajador, así como en un mayor costo fiscal para el gobierno federal, ya que en el caso de la generación de transición, recibirá menos recursos para completar las pensiones.

## 9. El reto de elevar el ahorro voluntario

El ahorro voluntario es un elemento fundamental de los sistemas de pensiones. Tiene como objetivo complementar el monto pensionario que se obtendrá del ahorro obligatorio previsional.<sup>27</sup> Así, mediante ese ahorro adicional, los trabajadores incrementarán el saldo acumulado destinado a financiar su retiro y, en consecuencia, aumentarán su tasa de reemplazo.

Es importante recordar que en México el porcentaje de aportación obligatorio es uno de los más bajos a nivel internacional, por lo que se prevé que el monto pensionario acumulado y, en consecuencia, la tasa de reemplazo que tendrán los trabajadores al final de su vida laboral será

<sup>27</sup> Para una discusión más amplia véase: Holzmann, R. & Hinz, R. (2005). Old Age Income Support in the 21st Century. Banco Mundial.

insuficiente. Lo anterior, a pesar de que los rendimientos obtenidos por las AFORE han estado por encima de los otorgados por otras alternativas de inversión.

Sin embargo, pese al crecimiento registrado durante los últimos años, el ahorro voluntario representa tan sólo el 1.2 % de los activos netos del sistema a junio de 2015. Las causas por las que el nivel de aportaciones voluntarias en el SAR son tan bajas son diversas siendo una de las más relevantes la capacidad de ahorro de la sociedad. Pero hay otras con algunas posibles soluciones. Éstas y algunas posibles soluciones se resumen en el siguiente cuadro:

Tabla VI.5

Causa	Responsabilidad	Solución
1. Falta de incentivos monetarios y no-monetarios	Poder Ejecutivo y Legislativo Federal / Empresas	Contribuciones <i>pari passu</i> / sorteos / loterías
2. El proceso para hacer aportaciones voluntarias es complicado	CONSAR y AFORE	Ofrecer métodos modernos, fáciles y accesibles para todos los trabajadores del país
3. Falta mayor difusión sobre la importancia del ahorro voluntario	CONSAR y AFORE; sector obrero y patronal	Ofrecer mayor información para concientizar sobre la importancia del ahorro voluntario
4. Falta de incentivos fiscales significativos a las aportaciones voluntarias	Poder Ejecutivo y Legislativo Federal	Incrementar el techo para deducir aportaciones voluntarias
5. Las empresas tienen una baja participación en la promoción del ahorro voluntario para el retiro	Sector empresarial	Facilitar el ahorro de los trabajadores afiliados
6. Falta conocer más a fondo por qué la gente no ahorra para el retiro	CONSAR y AFORE; sector obrero y patronal	Investigaciones orientadas a conocer el comportamiento hacia el ahorro para el retiro de los trabajadores

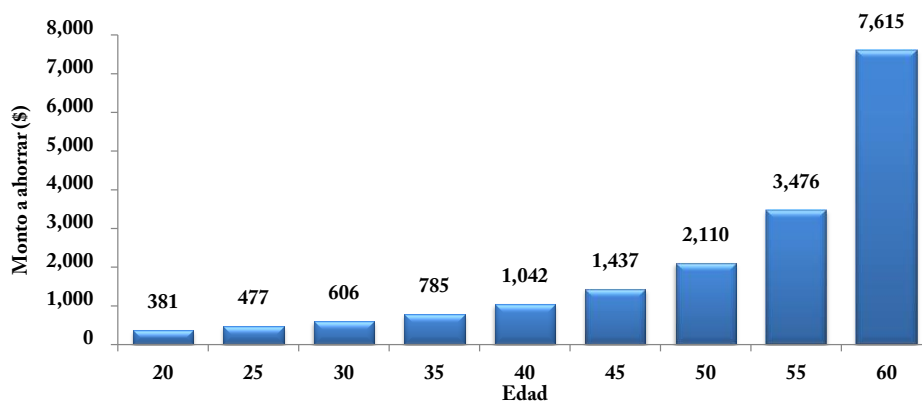
En vista de que el ahorro pensionario obligatorio no será suficiente para alcanzar una tasa de reemplazo adecuada, se hace necesario promover el ahorro de recursos adicionales para el retiro de manera voluntaria y que éste ahorro inicie cuanto antes. No hacerlo y posponer la decisión de ahorrar tendría un impacto importante en el saldo acumulado. Supóngase que se desea reunir \$500 mil a los 65 años. Para alcanzar esa meta, se debería ahorrar mensualmente \$381 si se inicia a los 20 años. Sin embargo, si la decisión de ahorrar se toma a los 50 años, la cifra correspondiente de ahorro mensual aumentaría a \$2,110.<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Para este ejemplo se supone una tasa de rendimiento del ahorro constante de 3.5% anual.

Gráfica VI.26

¿Cuánto se debería ahorrar mensualmente para acumular 500 mil a los 65 años?

(pesos)



Fuente: CONSAR.

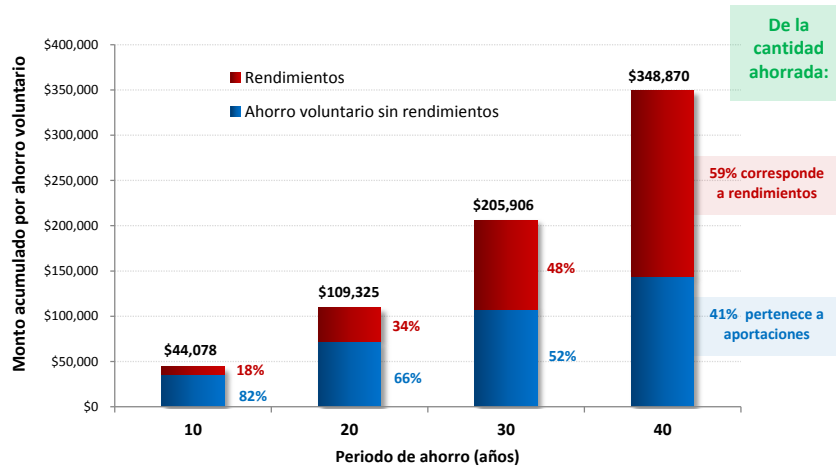
La CONSAR ha establecido un conjunto de mecanismos sencillos y confiables para que el trabajador tenga la oportunidad de efectuar depósitos pensionarios adicionales en su cuenta individual. Recientemente, formalizó alianzas estratégicas que le permiten a los trabajadores efectuar aportaciones de ahorro voluntario en las sucursales de Telecomm y en las tiendas 7-Eleven. De una manera sencilla, cualquier persona, es decir, inclusive aquellos trabajadores que no sean parte de la economía formal, puede acudir a depositar pequeñas cantidades que a la larga harán una diferencia.

Con el fin de ilustrar lo anterior, la institución lanzó recientemente una campaña publicitaria denominada “10 pesitos al día”. Con ella, se busca incentivar el ahorro voluntario entre los trabajadores, particularmente los jóvenes, concientizándolos de que deben jugar un papel activo en la acumulación de los recursos que tendrán disponibles para su retiro. Si bien se podría pensar que diez pesos diarios es una cantidad relativamente pequeña, ahorrar voluntariamente ese monto con dicha periodicidad y durante un horizonte de tiempo largo, podría incrementar de manera significativa la pensión que obtendría el trabajador al final de su vida laboral, además de fomentar la cultura del ahorro para el retiro.

El cuadro siguiente muestra el monto que acumularía un trabajador si ahorrara diez pesos diarios durante diferentes horizontes de tiempo. Se observa que entre mayor sea el periodo de ahorro, mayor será el monto acumulado, pudiendo alcanzar en este ejemplo 349 mil pesos después de 40 años, comparado con 44 mil pesos si sólo los ahorró diariamente durante 10 años.

Gráfica VI.27

Monto acumulado por ahorro voluntario (\$10 diarios)



Fuente: CONSAR.

Nota: El ejercicio supone una tasa de rendimiento anual de 4% y que cada mes tiene 30 días.

Por otra parte, la CONSAR implementó un mecanismo sencillo de domiciliación de tarjeta de débito, mediante el cual de una manera segura y desde la comodidad de su hogar los trabajadores pueden hacer realizar aportaciones voluntarias a través del portal centralizado E-SAR.

Cabe resaltar que es necesaria una mayor participación de todas las partes involucradas en el SAR: gobierno, empresas privadas y ahorradores, para incrementar el monto de aportaciones voluntarias en México. Por su parte, la CONSAR impulsará los cambios regulatorios y legales que se requieren para aprovechar el enorme potencial que tiene el pilar voluntario en el SAR.

### 10. El reto de la fase de desacumulación

El SAR se encuentra en plena fase de expansión; sin embargo, en aproximadamente 10 años iniciará lo que se conoce como la fase de desacumulación.

Surgen preguntas relacionadas con la capacidad de las aseguradoras para manejar un flujo mayor de recursos, así como con la competencia entre las aseguradoras que ofrecen los productos para el retiro y la conveniencia de éstos y si no debieran ofrecerse otros instrumentos que ya existen en otros países. La CONSAR está consciente de las diversas características de los productos de retiro, así como los supuestos que están detrás de ellos pueden hacer una gran diferencia en las pensiones de los trabajadores.

Los productos para el retiro se diseñan tomando en cuenta distintos riesgos: i) riesgo de longevidad, es decir que el individuo viva más años de lo que sus recursos pueden financiar; ii) riesgo de mercado, que se refiere a la diferencia entre la tasa de descuento para calcular la pensión y la tasa de interés que se observe en el mercado; y iii) riesgo de inflación, que implica que el precio de la canasta de consumo durante el periodo de retiro se incremente en mayor proporción que la pensión.

En México únicamente se tienen disponibles dos productos para el retiro: las rentas vitalicias y los retiros programados. Existen diversos problemas relacionados con las rentas vitalicias:

- El mercado de rentas vitalicias está muy poco desarrollado en México; la Ley sólo permite un producto financiero, lo que se traduce en que actualmente sólo cuatro aseguradoras ofrezcan rentas vitalicias, restringiendo la competencia en el sector
- Sólo existen dos productos disponibles para el retiro:
  - i. Rentas vitalicias
  - ii. Los retiros programados
- Las aseguradoras cuentan con “asesores”, quienes se encargan de promocionar los servicios de su compañía
- La asesoría no siempre es objetiva, por lo que se puede elegir un producto costoso, tanto para los institutos de seguridad social como para los pensionados
- Falta una mayor gama de productos de retiro que se puedan combinar entre sí para así poder cubrir mejor los riesgos de mercado y longevidad a precios menores. Incluir nuevos instrumentos definitivamente podría mejorar las condiciones de la etapa de desacumulación
- Falta información para el trabajador, por lo que le es difícil tomar una buena decisión

Las rentas vitalicias son ofrecidas por las compañías aseguradoras y tienen como objetivo proporcionar un flujo de ingreso de por vida, indizado a la inflación, a cambio de la propiedad de recursos entregada por el trabajador. Cumplen con el objetivo de absorber la mayoría de los riesgos a que se exponen los pensionados y la renta que ofrecen depende de dos variables técnicas: la tasa de interés (o de descuento) y la tabla de mortalidad.

La tasa de interés indica los rendimientos que la aseguradora supone se obtendrán de los recursos entregados por el trabajador, por lo que a mayor tasa, habrá una mayor renta vitalicia. Sin embargo,

si en el momento en que el trabajador está comprando la renta vitalicia el nivel de las tasas de interés reales de largo plazo es muy bajo –como lo es en la actualidad- el trabajador podría evaluar la posibilidad de posponer su retiro para un momento en que las tasas tengan un mayor nivel.

La tabla de mortalidad señala el horizonte durante el cual se habrá que pagar la pensión, es decir, la esperanza de vida al momento de pensionarse. Debido a esto, mientras mayor sea la edad del trabajador, se espera que tenga una mayor renta vitalicia. Dicha tabla es actualizada periódicamente y en países como México, donde se utilizan tablas distintas para hombres y mujeres, el hecho de que éstas últimas tengan una mayor esperanza de vida resulta en una menor renta vitalicia para ellas. Adicionalmente, como las aseguradoras no cuentan con el historial médico de cada individuo para conocer su esperanza de vida, utilizan tablas de mortalidad conservadoras.<sup>29</sup>

Un factor adicional que incide negativamente en los individuos para comprar una renta vitalicia es el hecho de que no pueden revertirse, por lo que el pensionado renuncia a diversas posibilidades, como por ejemplo, dejar un legado, mantener un monto de reserva para contingencias o inversión.

Para la mayoría de la gente, las ofertas de renta vitalicia resultan difíciles de evaluar y comparar debido a que una vez contratadas existe información limitada al respecto y a que la mayoría de los trabajadores no tienen los conocimientos necesarios para entender la información que les es proporcionada. Adicionalmente, existen efectos psicológicos y sesgos en la toma de decisiones de los individuos así como una falta de consistencia en la toma de decisiones que indican una animadversión general a adquirir una renta vitalicia. Se ha encontrado una barrera psicológica a entregar un monto importante de dinero a cambios de flujos pequeños y periódicos, cuando la gente en general prefiere el consumo presente. Un último factor relacionado con las rentas vitalicias es el riesgo de que la aseguradora quiebre y no cumpla con los pagos prometidos. A esta posibilidad se le conoce como riesgo de contraparte.

Con el fin de facilitar el procedimiento para la compra de rentas vitalicias, en 2009 se estableció un sistema de mecanismo electrónico de subasta mediante el cual las aseguradoras presentan su propuesta de renta vitalicia. A cada trabajador se le otorga un documento de elección con las

---

<sup>29</sup> En México, las aseguradoras utilizan las “bases biométricas más conservadoras que las reservas técnicas”, las cuales consideran la materialización de riesgo agregado de longevidad (i.e. todos los pensionados terminan viviendo más de lo esperado). Este comportamiento responde al costo de oportunidad que les impone la normatividad, la cual permite que la cuantía de las reservas exigidas dependa de los supuestos utilizados para valuar los pasivos contraídos. Esto es, en la medida que las aseguradoras utilicen tablas de mortalidad más conservadoras, terminan reservando menos capital.



distintas ofertas de renta vitalicia. Es preciso trabajar en la simplificación y mejoría de la información que se entrega a los trabajadores a fin de que puedan tomar una buena decisión.

El otro producto pensionario es el retiro programado, donde las AFORE proveen un ingreso mensual por determinado número de años, recalculando su monto cada año, considerando para ello la esperanza de vida. Los recursos se siguen invirtiendo y los individuos mantienen la opción de poder comprar una renta vitalicia más adelante. La propiedad de los recursos continúa siendo del trabajador, lo cual le permite heredar los recursos remanentes.

La metodología para calcular el monto mensual de retiro programado está determinada por la CONSAR, por lo que en el primer año el pago será el mismo, independientemente de la AFORE en que se encuentren sus recursos. Sin embargo, dado que éstos se siguen invirtiendo, es importante escoger una AFORE que otorgue un buen rendimiento y pueda mejorar su perspectiva de pensión.

Resulta interesante comentar que el pensionado puede llegar a vivir un mayor tiempo que el estimado y por lo tanto se agoten los recursos. Si en el recálculo que se realiza anualmente los recursos restantes son menores a la pensión garantizada, la AFORE deberá pagar mensualidades equivalentes a la PG hasta el agotamiento total de los recursos.

En comparación con una renta vitalicia, los retiros programados ofrecen la ventaja de poder diferir la compra de la renta vitalicia en caso de que las tasas de interés sean extraordinariamente bajas; mantener la propiedad de los recursos, con la posibilidad de heredar los recursos permanentes; y participar de las ganancias (y riesgos) de los mercados financieros. Si bien, entre las SIEFORE el régimen de inversión donde se invierten estos recursos es el más conservador, resulta menos estricto que el de las aseguradoras, por lo que es posible obtener un mayor rendimiento.

En la propuesta de reforma a la Ley del Seguro Social y a la Ley del ISSSTE se considera combinar los esquemas de rentas vitalicias y retiros programados, ya que son complementarios y no sustitutos, lo que permitiría optimizar el uso de los recursos.

A medida que exista un mayor número de trabajadores de la generación AFORE cercanos al retiro sería conveniente incluir una mayor gama de productos de retiro, que podrían complementarse con los existentes hoy en día, como son:

- Anualidades diferidas. Se inicia el pago del beneficio cierto número años después de su compra. Su costo es menor al de las rentas vitalicias inmediatas y pueden complementar los retiros programados al cubrir el riesgo de longevidad
- Anualidades temporales. Sólo pagan beneficios durante cierto tiempo. No cubren el riesgo de longevidad, pero sí el riesgo financiero

En el caso de México, el retiro total de los recursos existe cuando el trabajador no alcanzó las cotizaciones requeridas. Al hacer un retiro total, el trabajador queda expuesto a todos los riesgos de la etapa de retiro, por lo que la propuesta de reforma a la Ley del SAR contempla que aquellos trabajadores que reciban una negativa de pensión solo podrán disponer de sus recursos con la finalidad de adquirir una renta vitalicia o un retiro programado.

Por tanto, para poder garantizar que la generación AFORE, al momento que empiece a retirarse masivamente (2030 en adelante) pueda contar con vehículos adecuados para gozar de mejores pensiones, es necesario redoblar esfuerzos para desarrollar más el mercado de rentas vitalicias en el país.

#### **11. El reto de la educación financiera y la cultura previsional**

Las decisiones relacionadas con las finanzas y el retiro son complicadas para el común de la gente. Existe evidencia de que a pesar de parecer temas sencillos, inclusive individuos con un nivel de educación relativamente elevado, no toman buenas decisiones financieras. Lo anterior se puede deber a diversos motivos, entre los que se encuentra la falta de educación financiera y cultura previsional, así como a ciertas características del comportamiento económico que nos hacen tomar decisiones no siempre “racionales”.

Se ha encontrado que una mayor educación financiera está relacionada con un nivel de ahorro más alto y mejores pensiones. Un reto de la CONSAR es promover una mayor educación financiera y previsional e involucrar más al trabajador con su cuenta individual y retiro.

Los principales obstáculos para involucrar a los ahorradores con sus fondos de pensiones son:

1. Nivel general de educación financiera y cultura previsional
2. Miopía financiera

3. Inercia/procrastinación
4. Desconfianza
5. Aversión al riesgo
6. Complejidad del sistema
7. Falta de información

Existen temas importantes en el SAR, en donde una mayor educación financiera y cultura previsional son requeridas por parte del trabajador para poder tomar decisiones adecuadas y contar con un mejor retiro. Entre algunas de las decisiones que debe tomar el trabajador se encuentran:

1. **Registro.** La falta de educación financiera o de interés en lo relacionado con la cuenta individual hace que muchos trabajadores no se interesen en saber en qué AFORE están y por tanto no se encuentren registrados. El registro trae consigo importantes beneficios como el poder recibir un mayor rendimiento o servicios por parte de la administradora
2. **Rendimientos.** Muchos trabajadores no están conscientes de la importancia que tienen los rendimientos en la acumulación del saldo, por lo que no se fijan en el otorgado por su AFORE. La diferencia en la tasa de reemplazo obtenida para trabajadores con las mismas características, pero que se encuentran en AFORE distintas es sustancial.
3. **Comisiones.** Las comisiones que cobran algunas administradoras son muy elevadas y una buena parte de los trabajadores eligen AFORE sin considerar este elemento que literalmente se come parte de su saldo. Una mayor educación financiera pudiera resultar en una mejor toma de decisiones y por ende en una mayor pensión y tasa de reemplazo
4. **Traspaso.** El cambio hacia una AFORE es una de las principales decisiones relacionadas con la cuenta individual. Desafortunadamente, debido a la falta de educación financiera muchos trabajadores se dejan “orientar” por agentes promotores que los invitan a traspasar su cuenta a una AFORE con peor rendimiento neto. Cerca de 50% de los traspasos realizados en los últimos cinco años han sido hacia una administradora de menores rendimientos netos, con un importante costo para el trabajador
5. **Retiro por desempleo.** Debido a que en México no existe el seguro de desempleo, el SAR permite apoyar al trabajador –cumpliendo ciertos requisitos- durante periodos de desempleo. Sin embargo, la falta de educación financiera no le permite observar que está ejerciendo una preferencia de consumo presente por consumo futuro. El llevar a cabo

retiros por desempleo reduce el saldo de su cuenta individual y reduce el número de semanas cotizadas, por lo que afecta seriamente su posibilidad de alcanzar una pensión. Una mayor educación financiera permitiría que sólo en casos de emergencia se ejerciera este derecho y no, como se observa actualmente, con el afán de recuperar recursos de la AFORE afectando con ello su futuro.

6. **Estados de cuenta.** Son el principal instrumento para proporcionar información al trabajador sobre su cuenta individual, aunque desafortunadamente muchos trabajadores no se interesan por conocerlo pues ven el retiro como algo muy lejano
7. **Ahorro voluntario.** Este es el principal instrumento que se puede utilizar para mejorar la pensión. A mayor cultura financiera y previsional, mayor posibilidad de que los ahorradores cobren conciencia de la importancia de éste.
8. **Designación de beneficiarios.** En muchas ocasiones, por falta de información, los trabajadores no designan a los beneficiarios de sus recursos, lo que complica mucho los trámites en caso de fallecimiento.
9. **Trabajadores independientes.** Pese a no estar afiliados al IMSS o al ISSSTE, los trabajadores independientes cuentan con la posibilidad de invertir sus recursos en el SAR. Sin embargo, por falta de información y cultura financiera, muy pocos trabajadores independientes han abierto una cuenta de AFORE.
10. **Retiro.** La mayoría de la gente piensa en el presente y no en el futuro. El retiro se ve como algo muy lejano, el cual se irá resolviendo más adelante. Dado que el país se encuentra en una fase de envejecimiento, misma que tenderá a acelerarse dramáticamente, es crucial generar cultura del ahorro y del retiro.

La CONSAR definió al inicio de la presente administración como prioridad impulsar una estrategia de educación financiera y cultura previsional de mediano plazo. Sin embargo, resta mucho por hacer por lo cual se requiere de un mayor involucramiento de las AFORE, las empresas, los sindicatos, los medios de comunicación y el propio gobierno.

## VII. Conclusiones

En este documento se presentó un diagnóstico del SAR donde se destacaron los principales beneficios y avances que ha tenido el sistema en el transcurso de sus 18 años de vida. Como se pudo constatar en este texto, los logros son innumerables. Asimismo, también se plantearon los retos prioritarios que deben atenderse para consolidar un sistema nacional de pensiones para que cada trabajador construya su patrimonio pensionario.

Algunas acciones relevantes que podrían coadyuvar al fortalecimiento del SAR se enlistan a continuación:

- Adoptar un auténtico “Pilar cero” no contributivo para todos los mexicanos
- Integrar al SAR los sistemas de pensiones de reparto que aún prevalecen en muchos estados de la República y en universidades públicas
- Evaluar la conveniencia de elevar la aportación
- Continuar estableciendo mecanismos que estimulen el ahorro voluntario, sobre todo a través de incentivos fiscales adecuados y esquemas *pari passu*
- Procurar incentivos para que los trabajadores independientes se unan al SAR
- Es imprescindible que se sigan llevando a cabo políticas que induzcan a la mayor contratación o permanencia en el sector formal de la economía y poder así incrementar la cobertura del SAR
- Es urgente continuar con el proceso de flexibilización del régimen de inversión, en especial, ampliar el límite de inversión de 20% en valores extranjeros, así como el 40% de renta variable (SB4)
- Continuar con la tendencia descendente de las comisiones
- Profundizar en la educación financiera y cultura previsional
- Adoptar medidas que induzcan a una mayor y mejor competencia entre las Afores
- Vincular la edad de retiro con el incremento en la esperanza de vida
- Ampliar los productos disponibles al momento del retiro

Para enfrentar estos desafíos y consolidar el sistema de pensiones, es imperante establecer un diálogo social y político para lograr los consensos requeridos. Mediante la implementación de las

propuestas señaladas se podrá incrementar la cobertura y el aumento de las pensiones. El principal beneficiario de estos cambios sería el trabajador.

Con este diagnóstico, la CONSAR reitera su intención de sentar las bases para un intercambio constructivo de ideas y propuestas entre los diferentes actores relacionados con las pensiones. De esta manera, la institución mantiene su compromiso de consolidar un sistema de pensiones confiable e incluyente, pilar preponderante del patrimonio de los ahorradores para el retiro.

## VIII. Bibliografía

- Aguirre F (2012). Pensiones... ¿y con qué? Fineo Editores, México.
- Alonso, J., Hoyo, C. y Tuesta, D. (2014). Un modelo para el sistema de pensiones en México: diagnóstico y recomendaciones, BBVA Research, Documento de trabajo no. 14/07.
- Bosch, M., Melizo, Á. M., y Pagés, C. (2013). Mejores pensiones, mejores trabajos: hacia la cobertura universal en América Latina y el Caribe.
- Casal, J. A. y Hoyo, C. (2007). Costo fiscal de la reforma a la Ley de Seguro Social en México. Documento del Trabajo Núm. 2. Ciudad de México: Comisión Nacional del Sistema del Ahorro para el Retiro.
- Cerda, L. y Grandolini, G. (1998). The 1997 Mexican Pension Reform: Genesis and Design Features. Mimeo.
- French, Kenneth y James Poterba (1991). Investor Diversification and International Equity Markets. *American Economic Review*, 8(2): 222-226.
- Fuentes, et. al. (2014). Impacto Macroeconómico de la Reforma Pensionaria en México, ITESM.
- García, M. y Enrique Seira (2015). Consideraciones sobre la evolución y retos del Sistema de Ahorro para el Retiro. Fundación de Estudios Financieros – Fundef, A.C. México DF.
- Holzmann, R. y Hinz, R. (2005). Old Age Income Support in the 21st Century, Banco Mundial.
- ILO (2014). Social Protection for Older Persons: Key Policy Trends and Statistics.
- Oliveri, L. y Rofman, R. (2012). “Pension Coverage in Latin America: Trends and Determinants”, Banco Mundial.
- Sales, C., Solís, F. y Villagómez, A. (1996). Pension System Reform: The Mexican Case. The National Bureau of Economic Research, número w5780.
- Solís, F., & Villagómez, A. (1999). Las Pensiones. En Solís, F. & A. Villagómez, La Seguridad Social en México. México, D.F. CIDE.

SURA Asset Management (2015). “México”, Capítulo 3.5 en *Cómo fortalecer los sistemas de pensiones Latinoamericanos*. Tomo I.

Tuesta, David (2014). Factors behind the administrative fees of private pension systems: an international analysis. *Journal of Pension Economics and Finance*, volumen 13, tema 01, enero 2014, páginas 88-111.

Vásquez, P. (2012). *Pensiones en México: la próxima crisis*. Siglo XXI Editores.

Villagómez, A. (2015). México: un esquema multipilar fragmentado. En *cómo fortalecer los sistemas de pensiones Latinoamericanos*, Tomo II, SURA Asset Management.

Villagómez, A. y Antón A. (2013). El caso de México, en *Contribución del sistema privado de pensiones al desarrollo económico de Latinoamérica, Experiencias de Colombia, México, Chile y Perú*. Coordinar; Rodrigo Acuña. Estudio realizado por SURA Asset Management.

Villagómez, A. y Antón A. (2013). México: Impacto Macroeconómico de la Reforma de Pensiones, CIDE.

Villagómez A. (2014). “El ahorro para el retiro. Una reflexión para México”. *El Trimestre Económico*, vol. LXXXI (3), número 323.

Zviniene, A., Packard, T. (2004). *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?* Washington, DC: World Bank.