

Observatorio Económico

Inclusión Financiera - México

México, D.F., octubre 2013
Análisis Económico

Unidad de Inclusión
Financiera

Carmen Hoyo
consuelodelc.hoyo@bbva.com

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Las Hipotecas Inversas en México como complemento pensionario

- **Desde julio 2013, se permite la Hipoteca Inversa en el Estado de México**
Se realizaron reformas al Código Civil y al Código Financiero del Estado de México para permitir la figura de Hipoteca Inversa en dicha entidad, sin embargo se requieren adecuaciones a la normatividad bancaria y de seguros para poder comercializar este producto.
- **Mediante el contrato de Hipoteca Inversa, los mayores de 60 años podrán recibir una renta vitalicia, teniendo como garantía su vivienda habitual y propia.** El pensionista podrá designar como beneficiario a su cónyuge o concubina mayor de 60 años. La renta vitalicia se recibirá mientras alguno de los dos sobreviva.
- **Las tendencias demográficas mundiales apuntan hacia una mayor esperanza de vida** que impone un desafío al financiamiento en los ingresos al retiro.
- **Los sistemas de pensiones afrontan diversos problemas** que los hacen ineficaces en otorgar ingresos suficientes para atender una etapa de retiro cada vez más prolongada.
- **Los bienes inmobiliarios pueden transformarse en recursos disponibles para la vejez,** permitiendo una mayor liquidez en la etapa de retiro.
- **Las Hipotecas Inversas pueden ayudar a compensar el riesgo de longevidad,** sin embargo es importante considerar las limitaciones para su desarrollo, en el ámbito estructural, cultural y de coyuntura económica.
- **Es necesario diseñar mecanismos de mitigación de riesgos** tanto para acreedores como para deudores, que permitan hacer sostenibles los esquemas de Hipoteca Inversa.

¿Qué es la Hipoteca Inversa?

La hipoteca inversa¹ (HI) es un producto financiero, diseñado para adultos mayores propietarios de un inmueble que permite convertir a dinero el valor patrimonial que representa la propiedad de su vivienda, sin perder la titularidad de la misma. Consiste en un préstamo no reembolsable, teniendo como garantía un inmueble y permitiendo al propietario continuar habitando en la vivienda hasta su fallecimiento, momento en el que los herederos pueden optar por pagar el préstamo y recuperar el inmueble o bien no hacerlo, en cuyo caso el acreedor ejecutará la garantía (adjudicar o vender el inmueble) para pagar satisfaciendo la deuda y, en caso de remanente, entregarlo a los herederos.

El capital prestado puede ser dispuesto de tres formas diferentes: una sola suma de dinero, una línea de crédito o mediante pagos periódicos durante un periodo limitado de tiempo o durante toda la vida (renta temporal o renta vitalicia). El monto del préstamo depende de la edad del prestatario, de las tasas de interés y del precio de la vivienda. Las HI no necesitan requisitos de ingreso o historial crediticio dado que el pago se garantiza solamente con el valor de la casa que el pensionista ya posee. Según Caplin (2002), las HI benefician a los propietarios de inmuebles, dado que muchos de ellos no reúnen los requisitos tradicionales -ingresos comprobables, edad máxima- para tener acceso a una hipoteca convencional o no tienen los recursos líquidos necesarios para contratar una renta vitalicia.

La HI representa una alternativa interesante para las personas en la etapa de retiro por varias razones. En primer lugar, las dificultades que tienen los sistemas de pensiones (públicos o privados) para otorgar ingresos suficientes al retiro; en segundo lugar, los incrementos en la esperanza de vida se están presentando de manera cada vez más acelerada, lo que va generando ajustes (a la baja) en los beneficios pensionarios de las futuras generaciones. En tercer lugar, en México existe un gran porcentaje de personas en edad de trabajar que simplemente no ahorran en ningún sistema de pensiones², lo que los lleva a depender de la ayuda de terceros, especialmente de sus hijos u otros familiares para su manutención. No obstante, es posible que las personas en etapa de jubilación cuenten con un activo inmobiliario que les permita diversificar sus fuentes de ingresos líquidos y al mismo tiempo disminuir efectos negativos sobre la acumulación de riqueza de sus familiares.

Aún cuando en México la HI es una figura novedosa, cuenta con una larga tradición en otros países del mundo, sobresaliendo Inglaterra en donde fue adoptada desde 1965 y Estados Unidos, a partir de 1989. Otros países en los cuales se han ido acumulando experiencias con la implementación de HI son Australia, Canadá, Dinamarca, España, Francia, Holanda, Japón, Noruega y Suecia.

Algunas experiencias internacionales en Hipotecas Inversas

Reino Unido

Los productos tipo *equity release* en Reino Unido iniciaron en 1965, y permiten a los individuos mayores de 55 años obtener ingresos a partir de sus activos inmobiliarios y seguir viviendo en ellos. Existen dos tipos de productos: Hipoteca Vitalicia y Plan de Reversión de Vivienda. En el

1: También se conoce como Hipoteca Reversible o Pensión Hipotecaria.

2: El 60% de la Población Económicamente Activa labora en la informalidad, por lo que no cotiza a ningún sistema de pensiones.

Reino Unido, el 1% de las personas mayores de 65 años con vivienda en propiedad son usuarios de estos productos³.

a) Hipoteca Vitalicia (*Lifetime mortgages*)

El consumidor retiene la propiedad de su vivienda y obtiene un préstamo teniendo como garantía dicha vivienda. El préstamo puede recibirse como pago único, renta vitalicia, línea de crédito o la combinación de las tres. A pesar de que algunos prestamistas ofrecen la opción de hacer pagos regulares de intereses, en la gran mayoría de los casos el consumidor no hace ningún pago. En su lugar, el interés se acumula y repaga junto con el capital hasta la venta de la propiedad después de la muerte del propietario o su mudanza permanente (por ejemplo a una residencia de ancianos). Los proveedores son Instituciones financieras, sociedades constructoras y prestamistas especializados (*non-deposit lenders*). El tamaño del mercado es muy pequeño, alrededor de £1 billón en préstamos y en promedio se venden anualmente 22,000 planes⁴.

b) Plan de reversión de Vivienda (*Home Reversion plans*)

El consumidor vende su vivienda al prestamista. Puede ser total -si vende completamente la propiedad- o parcial -dejando un porcentaje del valor de la propiedad disponible para herencia-. En cualquier caso, el prestamista se convierte en el propietario del inmueble. A cambio, el cliente obtiene un pago único o una renta vitalicia, o ambos, y el derecho a continuar viviendo en el inmueble, hasta su muerte o su mudanza a una residencia de ancianos. Los proveedores son empresas de servicios financieros y proveedores especializados. El mercado es aún más pequeño que el de hipotecas vitalicias, pues se venden menos de 1,000 planes al año.

Debido a los altos niveles de riqueza inmobiliaria de las generaciones de adultos mayores, los planes de *equity release* tienen un rol importante en ayudar a la gente a tener ingresos al retiro. Existen innovadores planes de hipotecas inversas flexibles que permiten al cliente tener acceso a pequeños montos de capital al principio, dándoles la oportunidad de incrementarlos en el futuro, lo cual es muy útil para gente que tiene bajas necesidades de liquidez en el presente, pero saben que dichas necesidades incrementarán en el futuro. Otras innovaciones son productos diseñados para necesidades particulares, como clientes con una baja esperanza de vida (debido a enfermedad grave o discapacidad), que permiten obtener pagos periódicos mayores. Es a través de productos que se adaptan a las necesidades del pensionado, que el mercado de *equity release* continuará desarrollándose en el futuro.

Estados Unidos

Las HI comenzaron a comercializarse en 1989. De 2002 a 2009 el mercado creció debido a tasas de interés favorables y aumento del precio de la vivienda (Sánchez et al, 2007). A partir de 2010, el mercado ha disminuido, como resultado de la crisis financiera. En 2011, sólo un 2.1% de los adultos mayores propietarios de vivienda tienen hipotecas inversas⁵.

Existen diferentes modalidades. Sus diferencias radican en la forma en que se recibe el préstamo y el proveedor (Reyes Arzate, 2010):

- **Hipotecas para uso único:** se ofrecen y son respaldadas por parte de algunos gobiernos estatales y locales, por lo que tienen una baja disponibilidad. Su costo de adquisición y administración son bajos. No se exige la compra de seguros contra daños y la tasa interés aplicada es menor, fijando una tasa invariable o un interés simple. Los recursos de estas hipotecas únicamente pueden usarse para un sólo fin, por ejemplo reparar la vivienda o pagar

3: Orts (2012).

4: The Smith Institute (2012). "Making the most of equity release: perspectives from key players"

5: Nakajima y Telyukova (2012)

los impuestos de ésta. Se entrega un único monto y el préstamo no se devuelve mientras el propietario habite en esa vivienda.

- **Hipotecas con aseguramiento federal:** tienen el respaldo del gobierno federal de EEUU a través de la Administración Federal de Vivienda (FHA⁶), quien garantiza que las entidades financieras cumplan con los pagos establecidos. La cuantía del préstamo depende del valor de la propiedad -sujeto a un límite federal de US\$625,500- y de la edad del propietario. El préstamo se devolverá cuando el dueño fallezca y los herederos tienen la opción de pagar el préstamo y quedarse la casa, o vender la casa y quedarse con el dinero del patrimonio remanente, o bien entregar la casa al prestamista. Si el valor obtenido de la venta de la casa es mayor al monto total del préstamo, los herederos reciben el valor remanente. En caso opuesto, si el valor de la casa no puede cubrir el valor total del préstamo, los herederos no son responsables por el monto remanente. El prestamista tampoco absorbe dicha pérdida, ya que se cubre a través del seguro hipotecario gubernamental -el costo de la prima del seguro se incluye como parte del costo total del préstamo-.
- **Hipotecas privadas.** Ofrecidas por instituciones financieras privadas autorizadas, pero no existe seguro asociado de la FHA. Se conocen como hipotecas “*Jumbo*” ya que el monto del préstamo es mayor al obtenido con una hipoteca con aseguramiento federal, pues no están sujetas al límite federal establecido por la FHA, pero suelen ser las más caras. Las hipotecas jumbo han sido cada vez menos populares conforme el límite FHA para hipotecas con aseguramiento federal ha aumentado⁷. Para acceder a ellas se ha de ser propietario de una vivienda sin deudas.

Actualmente, la hipoteca inversa con aseguramiento federal más popular es administrada por la FHA, y se denomina Hipoteca de Conversión del Patrimonio de la Vivienda (HECM⁸), mientras que el mercado privado ha decrecido. Los préstamos HECM representan cerca del 90% de todas las hipotecas inversas del mercado norteamericano⁹. Para tener acceso a la HECM se exige al dueño tener más de 62 años y residencia permanente en el inmueble¹⁰, además de recibir asesoría de un independiente. El préstamo se otorga mediante un pago único, una renta temporal o vitalicia, una línea de crédito, o una combinación de los anteriores.

De acuerdo a Orts (2012), la HECM cuenta con un seguro hipotecario, único y específico de este programa, otorgado por la FHA que garantiza que el solicitante recibirá los pagos establecidos mientras esté con vida. Cuando la deuda acumulada alcanza el 98% de la cuantía máxima exigible¹¹, se asigna la hipoteca a la FHA, con lo cual el gobierno continúa realizando los pagos al pensionista y acepta la completa responsabilidad sobre la hipoteca (a pesar de que la deuda sobrepase el valor de la vivienda, el prestatario viva más de lo esperado o el valor de la casa disminuya). Este seguro supone una amplia protección, tanto para el propietario de la vivienda - que queda protegido en caso de que la entidad financiera entre en una situación de insolvencia- como para la entidad prestamista; la prima¹² se financia con un porcentaje sobre el valor de la vivienda (inicialmente 2% y después, 1.25% del balance del préstamo).

A partir de 2010¹³ se permite un nuevo modelo de préstamos más económico, llamado HECM SAVER, que reduce el importe de la prima del seguro hipotecario a 0.01% del valor de la vivienda, pero también reduce el importe que el deudor puede solicitar, entre un 10 y un 18%, además de

6: Federal House Administration

7: El límite equivale al 95% de la mediana de precios de ventas, por ejemplo en 2009 el límite era de USD\$417,000.

8: *Home Equity Conversion Mortgage*

9: Shan (2011), Nakajima (2012)

10: Este requisito posiblemente responde a la posible existencia de información asimétrica sobre las condiciones del inmueble, y con el fin de disminuir el riesgo moral de la transacción.

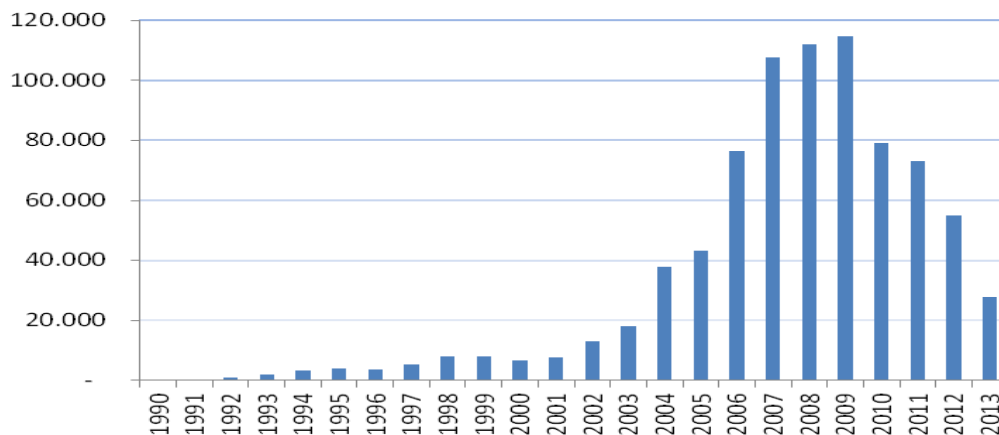
11: Mínimo entre el valor de la vivienda y el límite federal para HECM, que actualmente equivale a US\$625,500

12: Por ser un programa del gobierno, el seguro HECM no genera ganancias, sino que se utiliza para seguir asegurando las hipotecas de la FHA

13: Mortgagee Letter 2010-34 del 21 de octubre de 2010

que la tasa de interés es más elevada. Este producto está dirigido a personas que necesitan un menor importe de préstamo.

Gráfico 1
Número de préstamos HECM



Fuente: National Reverse Mortgage Lenders Association (NRMLA), 2013

España

Las hipotecas inversas se empezaron a comercializar en España en 2006, están reguladas por la Ley 41 de 2007 (Reforma del mercado hipotecario) y no cuentan con un aseguramiento estatal como en EEUU. Las HI son otorgadas por entidades de crédito o aseguradoras a mayores de 65 años, se requiere que el inmueble sea la vivienda habitual del solicitante y que la tasación de la vivienda sea realizada por una sociedad de tasación, además de que el inmueble debe estar asegurado contra daños.

El importe del préstamo dependerá del valor del inmueble, del tipo de vivienda a hipotecar, de la edad de la persona y de la forma de percepción (capital único, renta temporal, renta vitalicia) Una vez fallecido el deudor hipotecario, los herederos tienen la opción de devolver el capital más los intereses y conservar el inmueble, o recibir el remanente entre el débito y el valor de mercado del inmueble. En la escritura de constitución de la hipoteca se da la posibilidad de alquilarla o de cambiar de residencia (si se tiene que ir a una residencia de ancianos, por ejemplo). La tasa de interés aplicable suele ser fija, y cuando finaliza el plazo de percepción de rentas de la hipoteca inversa, el interés devengado es generalmente el Euribor hipotecario más un diferencial de un 2% (Ver Sánchez, 2007). Las entidades crediticias deben ofrecer un asesoramiento independiente a los particulares, con la finalidad de garantizar los derechos de los clientes y adecuar el producto a sus necesidades financieras.

En España existe una importante tradición de la herencia, lo que hace que este producto tenga un desarrollo más difícil, a pesar de que el 87% de las personas mayores de 65 años sean propietarias de sus viviendas¹⁴. Otra causa del lento desarrollo de este mercado es el desconocimiento de estos productos. En ese contexto, según Sánchez et al. (2007), en España se han comercializado más de 2.000 hipotecas inversas. El perfil del cliente es una persona de unos 80 años, con vivienda de valor en torno a 300.000 euros y que percibe rentas durante unos 15 años.

14:Ver Martínez (2012)

Otros países

En otros países, existe el mercado de hipotecas inversas, aunque el grado de desarrollo es distinto en cada caso:

- Francia establece el Préstamo Vitalicio Hipotecario (*Prêt Viager Hypothécaire*) en el Código de Consumidores de 2006, como un contrato por el que una institución financiera otorga a una persona física un préstamo garantizado con un bien inmueble, cuya cantidad a reembolsar será exigida hasta el fallecimiento del deudor.
- En Canadá existe la hipoteca inversa desde 1986 y son ofrecidas por instituciones privadas, sin seguro gubernamental, a personas mayores de 55 años, y el préstamo es por un máximo del 50% del valor de la propiedad. El préstamo recibido no está sujeto a impuestos.
- En Australia, el mercado alcanzó en 2005 más de 10,000 hipotecas inversas. No existe una regulación específica, sino un código de conducta voluntario al que se adhieren las entidades de crédito que ofrecen estos productos.

Por otra parte, la posible inclusión de estos contratos en la legislación de algunos países, suscita posiciones que no logran aún consensuarse, como es el caso de Chile, donde el tema todavía está en proyecto, luego que la Superintendencia de Valores y Seguros recientemente propuso la implementación de la hipoteca reversible como una solución complementaria al bajo monto de las pensiones.

Es importante señalar que las hipotecas inversas surgen como respuesta a la problemática de una mayor longevidad de la población y a la falta de recursos en la tercera edad, cuando las pensiones no alcanzan para dar una cobertura óptima a los adultos mayores, como se analizará a continuación.

Potencialidad de las hipotecas inversas en México

En mayo de 2013 se realizaron reformas al Código Civil y al Código Financiero del Estado de México para permitir la figura de Hipoteca Inversa en dicha entidad, sin embargo aún no existen instituciones financieras que ofrezcan este producto en el país, pues se requieren adecuaciones necesarias a la normatividad bancaria y/o de seguros.

Es importante señalar que la regulación citada considera que las instituciones que otorguen hipotecas inversas podrán ser instituciones privadas, sociales, personas físicas e instituciones públicas que cuenten con facultades para ello. Otro aspecto relevante es que no se menciona la obligatoriedad de contratar algún tipo de seguro (contra daños o contra el riesgo de patrimonio negativo) para estos esquemas. En el siguiente recuadro se muestran los principales aspectos de la nueva regulación.

Recuadro 1. Regulación de Hipotecas Inversas en el Estado de México

De acuerdo al Código Civil del Estado de México, mediante el contrato de Hipoteca Inversa o Pensión Hipotecaria, el pensionario (institución que concede el crédito) se obliga a pagar una renta vitalicia al pensionista o a su beneficiario, teniendo como garantía el inmueble que es la vivienda habitual y propia del pensionista.

Los pensionarios podrán ser instituciones privadas, sociales, personas físicas e instituciones públicas que cuenten con facultades para ello.

El contrato de hipoteca inversa, debe cumplir con las siguientes características:

- i. La cantidad pactada entre pensionario y pensionista deberá ser suficiente para que éste último cubra sus necesidades básicas;
- ii. El solicitante o su beneficiario (cónyuge o concubina) deberán tener una edad igual o mayor a 60 años;
- iii. La deuda sólo será exigible y la garantía ejecutable cuando fallezcan el pensionista y el beneficiario;
- iv. El pensionista podrá realizar el pago total o parcial anticipado sin penalización alguna;
- v. El pensionista habitará vitaliciamente el inmueble hipotecado, no obstante, podrá arrendar de manera parcial o total el inmueble hipotecado, siempre y cuando, cuente con la autorización expresa del pensionario y los términos y condiciones

del arrendamiento se establezcan en el contrato correspondiente;

- vi. Los intereses que se generen por el capital serán solamente sobre las cantidades dispuestas por el pensionista;
- vii. En el contrato se especificará el incremento anual que tendrá la pensión, de acuerdo con las condiciones del mercado y el valor del inmueble.

La determinación de la hipoteca inversa se realizará mediante un avalúo, a fin de determinar el valor comercial del inmueble. El costo de dicho avalúo será cubierto por el pensionario, y deberá actualizarse cada 2 años para estar acorde con la plusvalía que el bien adquiera con el tiempo.

Cuando fallezcan el pensionista y su beneficiario, sus herederos podrán abonar al pensionario la totalidad del adeudo existente y vencido; sin embargo, transcurridos seis meses después del fallecimiento sin efectuarse el pago, el pensionario cobrará el adeudo hasta donde alcance el valor del bien hipotecado, pudiendo solicitar su adjudicación o su venta.

En caso de incumplimiento del pensionario en las ministraciones pactadas, el pensionista podrá solicitar la rescisión del contrato y exigir el pago de los daños y perjuicios. Además, se tendrá la deuda como liquidada y no generará más interés; debiendo el pensionario liberar a su costa el gravamen correspondiente.

Con el objetivo de dar un panorama general sobre la potencialidad de las hipotecas inversas en México como complemento a los ingresos pensionarios, se analiza brevemente la problemática que enfrentan los sistemas de pensiones en México, y se realiza un ejercicio sobre el impacto que tendría la hipoteca inversa sobre la tasa de reemplazo de un pensionado del IMSS, tanto en 2013 como en 2050.

Problemática de los Sistemas de Pensiones

Cuando se iniciaron las reformas a los sistemas de pensiones en Latinoamérica y se introdujeron los sistemas de capitalización individual en diversos países de la región, se esperaba que, en un mediano plazo, el grueso de la fuerza laboral llegaría a estar cubierta por estos sistemas. Sin embargo, los niveles de cobertura previsional distan de ser los óptimos, quedando la mayor parte de la fuerza laboral sin ninguna protección en la vejez. El alto nivel de informalidad del mercado laboral, así como la escasa cultura previsional de la población no han favorecido al incremento de la cobertura de manera significativa en los últimos años

La cobertura y suficiencia de las pensiones siguen siendo mejorables; una proporción importante de la población económicamente activa (PEA) queda fuera de cualquier esquema pensionario y muchos no alcanzan pensiones suficientes. Los factores que explican esta problemática pueden clasificarse en los siguientes:

- **Estructurales:** problemas internos de los países que requieren reformas profundas, como la economía informal, pobreza, fallas en mercados laborales, que ocasionan bajas densidades de cotización
- **Paramétricos:** reglas cuantitativas de esquemas de pensiones que limitan la suficiencia del ahorro, como las bajas tasas de aportación, edad de jubilación temprana, mínimos requisitos para acceder a pensión, pensiones generosas en sistemas de reparto
- **Demográficos:** mayor esperanza de vida, ocasionando envejecimiento poblacional
- **Mercados financieros:** un probable escenario de bajas rentabilidades a futuro, a menudo consecuencia de la falta de oferta de activos financieros de largo plazo.

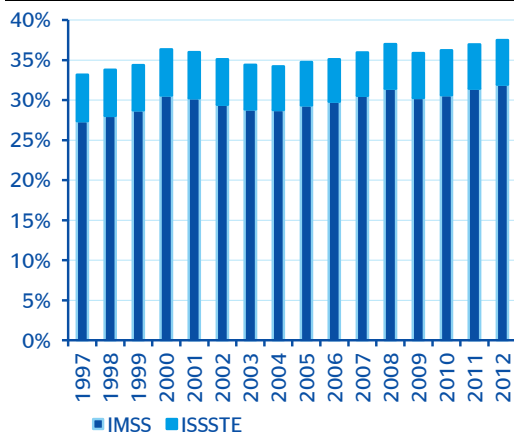
Particularmente en México, los principales sistemas de pensiones contributivas para los trabajadores del sector formal cubren aproximadamente¹⁵ al 39.9% de la PEA, siendo los más importantes el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), al cual cotizan los trabajadores formales del sector privado, con una cobertura del 32.9% de la PEA; y el Instituto de Seguridad Social para los Trabajadores del Estado (ISSSTE) que afilia a los trabajadores del gobierno federal -5.6% de la PEA-. Por otra parte se encuentran los sistemas de pensiones de gobiernos estatales, de universidades públicas y empresas paraestatales, todos ellos con una cobertura de 2% de la PEA. Es importante mencionar que los trabajadores informales (60% de la PEA¹⁶) no tienen la obligación legal de afiliarse y cotizar a un sistema de pensiones.

En el caso de la cobertura de vejez (número de pensionados como porcentaje de la población mayor a 65 años), se ha mantenido prácticamente constante en alrededor de 20%, situación especialmente preocupante si consideramos el cambio en la estructura poblacional (envejecimiento de la población) que se estará dando en el mediano plazo.

15: Según datos del I Informe de Gobierno de Enrique Peña Nieto y del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI)

16: De acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo 2012, se consideran informales a los trabajadores independientes o sin contrato.

Gráfico 2
Cobertura laboral Sistemas de Pensiones en México (% PEA)



Fuente: BBVA Research con datos de IMSS e ISSSTE

Gráfico 3
Cobertura en la vejez (% adultos mayores)



Fuente: BBVA Research con datos de IMSS e ISSSTE

Por otra parte, la tasa de reemplazo¹⁷ de las pensiones se verá afectada en los próximos años debido a una tasa de contribución muy baja (6.5% del salario) y factores exógenos al sistema de pensiones como una alta tasa de informalidad laboral, baja densidad de cotización y mejoras en la esperanza de vida (mayor costo de la renta vitalicia). Actualmente, la pensión IMSS Ley 73 (beneficio definido) otorga en promedio una tasa de reemplazo del 75%; sin embargo, a partir de 2031 se esperan los primeros pensionados por Ley 97 (contribución definida), que otorgará en promedio una tasa de reemplazo de 37%¹⁸.

Por tanto, todas las razones apuntan a la necesidad de ahorrar más (ahorro voluntario), aumentar las tasas de contribución, o convertir en flujos otras fuentes de riqueza (bienes inmuebles). En este sentido, las hipotecas inversas pueden ayudar a mejorar la liquidez en la etapa de retiro, cada vez más larga, transformando activos ilíquidos a flujos líquidos.

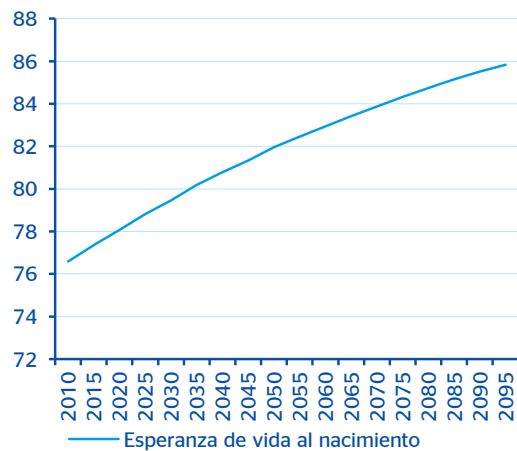
Contexto demográfico

Las tendencias demográficas mundiales apuntan hacia un envejecimiento poblacional ocasionado por una mayor esperanza de vida y una disminución en las tasas de natalidad, e imponen un desafío al financiamiento en los ingresos al retiro. La mayoría de los sistemas de pensiones afrontan diversos problemas que los hacen ineficaces en otorgar ingresos suficientes para atender una etapa de retiro cada vez más prolongada.

De acuerdo a proyecciones del Centro Latinoamericano de Demografía (CELADE), en México la esperanza de vida al nacer aumentará de 75.8 en 2011 a 85.8 en 2050, mientras que la tasa de dependencia (población mayor a 65 años / población de 15 a 64 años) incrementará del 10.1% en 2011 a 34.9% en 2050. Por tanto, el sector de la población integrado por personas mayores cada vez es más grande y la mayor parte de sus integrantes carecen de ingresos económicos suficientes.

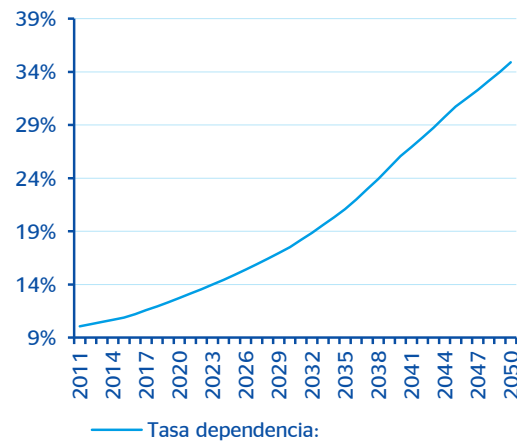
17: Calculada como el monto de la pensión dividido entre el último salario del trabajador
18: Proyecciones MAPP2 BBVA Research

Gráfico 4
Esperanza de vida al nacimiento



Fuente: BBVA Research con datos de CELADE

Gráfico 5
Tasa de dependencia (65 y más/ 15-64 años)



Fuente: BBVA Research con datos de CELADE

Por otra parte, la política de vivienda social en México, en los últimos años, ha permitido aumentar considerablemente la oferta de viviendas para personas de clase media y asalariados. En consecuencia, cada vez es mayor el número de personas que son propietarios de su vivienda, tal y como lo señala la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto en los Hogares (ENIGH) 2012¹⁹, pues a nivel nacional, 82.4% de los mayores de 60 años son propietarios de su vivienda. De acuerdo con información de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), el valor promedio de la vivienda a nivel nacional es de MXP\$636,163²⁰.

Simulación de un caso de hipoteca inversa

A manera de ejercicio y considerando la información de la SHF sobre el valor promedio de la vivienda a nivel nacional, se calcula el impacto que la hipoteca inversa podría tener en la tasa de reemplazo²¹ de un pensionado por vejez.

En primer lugar, se calcula la tasa de reemplazo que otorga la pensión por vejez del IMSS que recibe un individuo de 65 años, como el promedio ponderado de las pensiones que reciben los trabajadores de dicha edad con diferentes características socio-demográficas, considerando los salarios, saldo en cuenta individual y densidad de cotización observada por edad, sexo y nivel educativo de los trabajadores que realizaron aportaciones a su cuenta individual entre 2008 y 2011²².

Posteriormente, la tasa de reemplazo que considera únicamente la pensión del IMSS, se compara con la que obtendría el individuo si además contratara una hipoteca inversa, recibiendo el préstamo en forma de una renta vitalicia. Este ejercicio se realiza en dos momentos del tiempo, para personas que se jubilarían en 2013 y personas que se jubilarían en 2050, a fin de medir el impacto que podría tener en diferentes momentos del tiempo, para trabajadores con diferentes derechos

19: Existen más de 20 millones de viviendas propias, que podrían ser el mercado potencial de hipotecas inversas

20: US \$51,000

21: Porcentaje que representa la pensión en comparación con el último salario.

22: Información proporcionada por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

pensionarios²³ a los cuales adicionalmente, impactará el riesgo de longevidad a través del aumento de la esperanza de vida.²⁴ Los supuestos de cálculo se presentan a continuación:

Tabla 1
Supuestos de Cálculo de la Renta vitalicia

Comisión sobre saldo (Afore)	1%	Tabla de mortalidad	EMSSAH 2009
Rendimiento real cuenta individual	4%	Tasa de descuento renta vitalicia	2.62%
Contribución a la cuenta individual	6.5% salario	Comisión renta vitalicia	2%
Incremento real a salarios (anual)	2%	Incremento real valor vivienda (anual)	1%

Fuente: BBVA Research

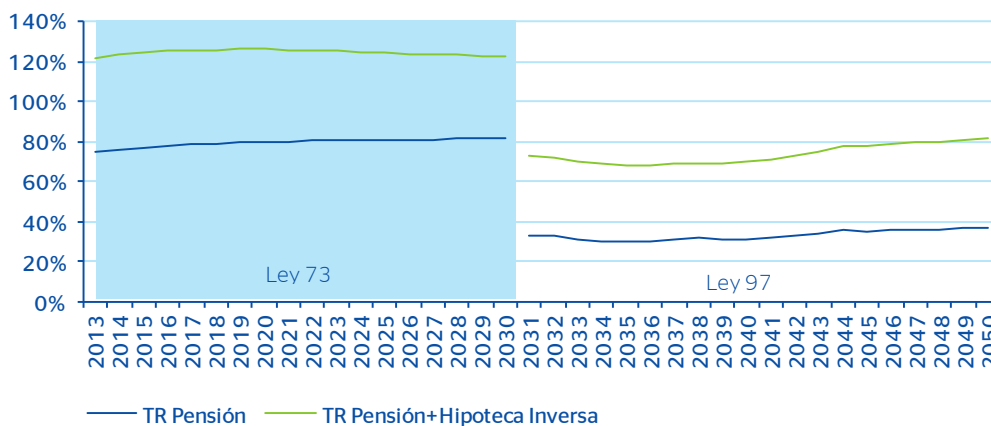
La contratación de una hipoteca inversa, supondría para este individuo un aumento en la tasa de reemplazo en 2013, de 75% a 122%, mientras que en 2050, la tasa de reemplazo incrementa de 37% a 82%, como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 2
Tasas de Reemplazo con y sin Hipoteca Inversa, en 2013 y 2050

	2013	2050
Salario	5,534	7,947
Valor vivienda	636,163	919,304
Tasa reemplazo pensión	75%	37%
Tasa reemplazo pensión + hipoteca inversa	122%	82%

Fuente: BBVA Research

Gráfico 6
Proyección de Tasas de Reemplazo con y sin Hipoteca Inversa



Fuente: MAPP2 BBVA Research

²³ Los trabajadores que pertenecen a la generación de transición del IMSS (cotizaron antes de julio de 1997) pueden escoger entre la pensión de beneficio definido de la Ley 73 del IMSS y la pensión de contribución definida que obtendrían con el saldo de su Afore. Los trabajadores que cotizaron a partir de julio de 1997 (generación Afore) obtienen una pensión que depende del saldo acumulado en la cuenta individual.

²⁴ Las tablas de mortalidad que se utilizan para el cálculo de la Renta Vitalicia (EMSSA 2009), son tablas de mortalidad dinámicas que consideran las mejoras futuras en la esperanza de vida

Conclusiones

Se realizó un ejercicio de proyección sobre el potencial de las hipotecas inversas como complemento pensionario para el caso de México, con la información disponible sobre el valor promedio de la vivienda a nivel nacional que calcula la SHF, información de encuestas de hogares y de características socio-demográficas de los cotizantes al IMSS. Los resultados mostrados permiten observar que dicho producto puede ser un elemento que compense en parte el riesgo de longevidad que podría observar México en las próximas décadas.

Las proyecciones obtenidas muestran que la tasa de reemplazo de las pensiones de contribución definida de la Ley 97 será en promedio del 37%. Los bajos niveles de reemplazo se deben a la alta tasa de informalidad laboral -cerca al 60%- que a su vez ocasiona bajas densidades de cotización, y a una baja tasa de contribución al sistema de pensiones en México -6.5% del salario-,

Bajo los parámetros actuales, la situación apunta a la necesidad de diversificar los ingresos al retiro, mediante mecanismos de ahorro voluntario, así como mediante la conversión en flujos líquidos de otras fuentes de riqueza como los bienes inmuebles. En este sentido, las hipotecas inversas pueden ayudar a mejorar la liquidez en la etapa de retiro, cada vez más larga, transformando activos ilíquidos a flujos líquidos. De manera más concreta se observa que las proyecciones de tasas de reemplazo del sistema de pensiones IMSS para un pensionado de 65 años, con la incorporación de un flujo de rentas vitalicias a partir de activos inmobiliarios, aumentarían de 75% a 122% en el 2013, y de 37% a 82% en el 2050

Si bien las potencialidades que resume un esquema de hipotecas inversas son interesantes para enfrentar la problemática de los riesgos en vejez en el futuro, también es cierto que existen diferentes elementos a tener en cuenta que se constituyen de alguna manera en limitaciones para su despegue. Por un lado, es necesario un cambio de mentalidad en la población para considerar la vivienda como un ahorro del que puede disponer en caso de necesidad, lo cual es difícil dada la arraigada tradición de la herencia en México. Así mismo, las hipotecas inversas son todavía un producto financiero poco conocido por la población y en el que hay por lo general poca competencia de oferta. También, se observa que las empresas hipotecarias y las entidades financieras y de seguros no están preparadas para gestionar carteras masivas de viviendas lo que requeriría una reorganización y nuevas empresas especializadas en este sector. Además, para otorgar este producto se requiere de experiencia tanto en hipotecas como en rentas vitalicias; la mayoría de las instituciones que otorgan hipotecas en el país no tiene conocimiento del mercado de rentas vitalicias y viceversa. Otro tema importante, es cómo la entidad financiera haría líquida la propiedad. Los procesos de adjudicación de bienes inmuebles no sólo son costosos por el proceso judicial, sino que al no ser la venta de inmuebles negocio de la banca, se tiene que castigar mucho el precio por ese activo. Finalmente, un tema no menor, son las implicaciones de las crisis financieras y las volatilidades, normalmente observadas en los mercados inmobiliarios. Esto último incorpora riesgos tanto para acreedores como deudores, que requieren por tanto estrategias de mitigación de estos riesgos y una regulación adecuada.

Las hipotecas inversas tienen la potencialidad de incrementar sustancialmente las tasas de reemplazo de las pensiones. En general, estos resultados plantean una reflexión más amplia sobre los riesgos financieros de la jubilación y la posibilidad de contar con una gama amplia de fuentes de ingresos para soportar esta etapa de inactividad. En esa línea, los gobiernos no solamente debieran enfocarse en el diseño de los sistemas de pensiones, sino en generar estructuras financieras que faciliten la conversión de activos poco líquidos hacia un flujo de ingresos líquidos que serán cada vez más necesarios en un escenario donde la esperanza de vida seguirá incrementándose.

Bibliografía

Alonso, J., Lamuedra M. y Tuesta, D (2013). Potencialidad del desarrollo de hipotecas inversas como complemento pensionario: el caso de Chile. BBVA Research. Documento de Trabajo 13/09

Caplin, Andrew. 2002. "Turning Assets into Cash: Problems and Prospects in the Reverse Mortgage Market." Innovations in Retirement Financing. Pension Research Council. University of Pennsylvania

Martínez, Antonio. (2012). Hipoteca Inversa. Universidad de Mayores de Experiencia Recíproca.

Nakajima, M., Telyukova, I. (2013). Reverse Mortgage Loans: A Quantitative Analysis.

Reyes Arzate, B. (2010). "Hipoteca Inversa sobre el valor del terreno de la Ciudad de México". Trabajo presentado para el XVII Premio de Investigación sobre Seguros y Fianzas 2010.

Sánchez, I., López, S. y Quiroga, R. (Marzo 2007). "Diseño de hipotecas inversas en el mercado español". Instituto de Mayores y Servicios Sociales. Proyecto 205/05.

Shan, Hui (2011). Reversing the Trend: The Recent Expansion of the Reverse Mortgage Market.

The Smith Institute (2012). Making the most of equity release: perspectives from key players.

Orts, María Jesús (2012). Hipoteca Inversa. Tesis doctoral Universidad de Salamanca.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.