

Observatorio Económico

México

9 de abril de 2014
Análisis Económico

Carmen Hoyo Martínez
consuelodelc.hoyo@bbva.com

Carlos Serrano Herrera
carlos.serranoh@bbva.com

Samuel Vázquez Herrera
samuel.vazquez@bbva.com

Fernando Balbuena Campuzano
Fernando.balbuena@bbva.com

Reforma a la Seguridad Social

- Se establece la **Pensión Universal**, el **Seguro de Desempleo** y se reforman **diversas leyes relacionadas con la seguridad social**, como la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Ley del Seguro Social y Ley del Instituto Nacional del Fondo para la Vivienda de los Trabajadores (Infonavit)
- **La Pensión Universal** establece un beneficio básico de 580 pesos mensuales a los adultos de 65 años y más, que no reciban una pensión de la seguridad social, así como a aquellos pensionados que reciban un beneficio menor 1,092 pesos mensuales. La Pensión Universal estará financiada por el Gobierno Federal. Adicionalmente se realizarán aportaciones gubernamentales a un fideicomiso, para las personas que a partir de 2014 cumplan 18 años de edad, con el objetivo de pre-financiar dicho beneficio.
- **El Seguro de Desempleo** se financiará con parte de las aportaciones patronales que actualmente se destinan a vivienda. Se crea una Subcuenta Mixta que podrá utilizarse para desempleo, vivienda o jubilación. Desaparecen los retiros por desempleo con cargo a la subcuenta de Retiro, Cesantía y Vejez de la cuenta individual para el retiro.
- **La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro** contempla cambios en el esquema de comisiones, flexibilización del régimen de inversión, cambio en reglas de traspasos y fortalecimiento del gobierno corporativo de las Afores.
- **La Ley del Seguro Social** establece el seguro de desempleo como uno de los ramos del régimen obligatorio, determina que el Gobierno Federal pagará las aportaciones obrero-patronales para trabajadores de bajos ingresos y flexibiliza las opciones de pago de pensiones por vejez y cesantía en edad avanzada, al permitir combinaciones de retiros programados y rentas vitalicias.

En marzo de 2014 la Cámara de Diputados aprobó las reglas para la implementación de la Pensión Universal, el Seguro de Desempleo y reformas a diversas leyes de la seguridad social, como la Ley del Seguro Social, la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y la Ley del Instituto Nacional del Fondo de la Vivienda de los Trabajadores (Infonavit). Actualmente la Cámara de Senadores está analizando las iniciativas de reforma mencionadas. A continuación se describen los principales cambios:

Pensión universal

La Pensión Universal consiste en un beneficio básico para los adultos de 65 años y más, que residan en territorio nacional¹ que no reciban una pensión de la seguridad social, así como a quienes teniendo el carácter de pensionado, no reciban una pensión mensual mayor a 1,092 pesos mensuales. Su financiamiento estará a cargo del Gobierno Federal y en un inicio su implementación estará a cargo de la Secretaría de Desarrollo Social, para transferir la operación de dicho programa al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) a más tardar en 2016.

El monto mensual de la Pensión Universal en el año 2014 será de 580 pesos, el cual se ajustará anualmente conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor. Dicho monto deberá ajustarse cada año hasta igualar en términos reales, conforme a la disponibilidad de recursos y en un plazo no mayor a quince años, un monto mensual de 1,092 pesos. Estimamos que el costo fiscal de la Pensión Universal en 2014, considerando únicamente a los adultos de 65 años y más que no reciben una pensión será de 0.27% del PIB.

Para conservar el derecho a recibir el pago de la Pensión Universal, los beneficiarios deberán acreditar su supervivencia, atender los esquemas de prevención en materia de salud y en caso de ser pensionado, no recibir una pensión mayor a 1,092 pesos mensuales. En caso de fallecimiento del beneficiario de la Pensión Universal, se otorgará a sus familiares un apoyo económico para gastos funerarios, equivalente a dos pagos mensuales de la Pensión Universal. Se prevé un ajuste gradual en la edad que se establece como requisito para recibir la Pensión Universal, ya que dicho parámetro se revisará cada cinco años, de acuerdo con el incremento en la esperanza de vida de los mexicanos.²

Por otra parte, con la finalidad de asegurar la sostenibilidad financiera de la Pensión Universal, el Gobierno Federal aportará a un fideicomiso administrado por el Banco de México, a favor de las personas que a partir del año 2014 cumplan 18 años de edad. Los recursos aportados al fideicomiso se individualizarán en la medida en que se cuente con la información que permita su plena identificación, y se encuentren registrados en una Administradora de Fondos para el Retiro (Afore). El monto de dicha aportación se determinará con base en estudios actuariales y demográficos.

La Pensión Universal sustituirá a la "Pensión para Adultos Mayores", sin embargo, los más de 15 programas de pensiones no contributivas para adultos mayores que actualmente otorgan las entidades federativas y los municipios, continuarán otorgándose.

Ley del Seguro Social (LSS)

Las reformas a la LSS contemplan los siguientes aspectos:

¹ Mexicanos residentes en el país y extranjeros cuya residencia en territorio nacional sea de al menos 25 años.

² La edad mínima resultará de aplicar el factor de 0.87 a la última proyección de la esperanza de vida general al nacer, publicada por el Consejo Nacional de Población.

1. Seguro de Desempleo

Se establece como uno de los ramos del régimen obligatorio cuyo propósito es proteger al trabajador cotizante al Instituto Mexicano del Seguro Social que deje de estar sujeto a una relación laboral y no realice por cuenta propia alguna actividad que le genere ingresos. También existe la posibilidad de que puedan afiliarse al Seguro de Desempleo, los trabajadores de las entidades federativas y los municipios, así como organismos e instituciones autónomas³.

El seguro de desempleo se financiará con los recursos de la Subcuenta Mixta⁴ y del Fondo Solidario, así como con recursos gubernamentales en caso de que se agoten los recursos anteriormente mencionados. La Subcuenta Mixta recibe una aportación patronal de 3% del salario base de cotización (SBC) del trabajador⁵, mientras que el Fondo Solidario se conforma con una aportación a cargo del Gobierno Federal, equivalente al 0.5% del SBC y será administrado a través de un fideicomiso público constituido por el Ejecutivo Federal, en una institución de banca de desarrollo, sujeta a las reglas de operación definidas en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estimamos que las aportaciones al fondo solidario serán mayores a 9 mil millones de pesos al año.

El Seguro de Desempleo contempla un máximo de seis pagos mensuales con cargo a la Subcuenta Mixta: el primer pago por 60% del salario base de cotización promedio de los últimos 24 meses, el segundo pago por 50%, y cuatro pagos por 40% de dicho monto. La prestación solo puede ejercerse una vez cada cinco años, para trabajadores que estén desempleados por más de 45 días naturales, y que hayan cotizado al menos 24 meses en un periodo no mayor a 36 meses⁶, además de no percibir ingresos adicionales y acreditar el cumplimiento de los programas de promoción, colocación y capacitación a cargo de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social. En caso de que los recursos de la Subcuenta Mixta no sean suficientes para el pago del beneficio descrito, el trabajador recibirá pagos equivalentes a un salario mínimo mensual (SMM), financiados por el Fondo Solidario, hasta completar los 6 meses. Si el Fondo Solidario no tuviera recursos, el Gobierno Federal pagará directamente el beneficio equivalente a 1 SMM por cada mes que falte de cubrir la prestación.

Además, el trabajador podrá elegir a partir de 2017 si la subcuenta mixta será administrada por el Infonavit o por la Afore en que esté registrado. Para ello, la Ley del Infonavit establece que dicho Instituto deberá constituir y poner en funcionamiento una sociedad anónima de capital variable que administrará e invertirá los recursos de la subcuenta mixta, funciones que ejercerá de forma exclusiva por tres años, por lo que los trabajadores podrán solicitar el traspaso de los recursos de su subcuenta mixta a la Afore que administre su cuenta individual, a partir del 1 de julio de 2017, siempre y cuando la Afore en que se vayan a invertir los recursos hubiere registrado un mayor rendimiento neto en el periodo de cálculo anterior, respecto de la sociedad del Infonavit. Por otra parte, se establece que el Infonavit cobrará una comisión por la administración de los recursos de las subcuentas mixtas; además de que la CONSAR aprobará dicha comisión, supervisará las inversiones, regulará las políticas de contabilidad, gobierno corporativo y auditoría de la sociedad señalada.

³ En el caso de los afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), la Ley vigente contempla que el trabajador en condición de desempleo podrá retirar de su subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez la cantidad que resulte menor entre 75 días de su propio Sueldo Básico de los últimos cinco años o el 10% del saldo de la propia subcuenta a partir del 46° día natural contado a partir del día que quedó desempleado.

⁴ La Subcuenta Mixta formará parte de la cuenta individual para el Retiro, cuyos recursos podrán utilizarse para financiar el seguro de desempleo, complementar los recursos de la subcuenta de vivienda o bien para la contratación de una renta vitalicia o retiro programado en caso de jubilación.

⁵ La aportación patronal del 5% del SBC que actualmente se destina a vivienda, se dividirá en dos partes: 3% se destinará a la Subcuenta Mixta, mientras que 2% permanecerá en la subcuenta de vivienda.

⁶ La antigüedad se considerará a partir de 2013, por lo que a partir del primero de enero de 2015, quienes cumplan con los requisitos podrán solicitar este seguro. Para los desempleados en 2015 y 2016, en caso de que el saldo de la subcuenta mixta no fuera suficiente, se podría afectar hasta el 60% del saldo acumulado en la subcuenta de vivienda, siempre y cuando éste no se encuentre comprometido en un crédito a la vivienda.

Para el caso en el que los recursos de la subcuenta mixta se empleen en el pago del crédito de una vivienda, las aportaciones patronales subsecuentes a dicha subcuenta serían aplicadas exclusivamente a reducir el saldo insoluto del crédito a cargo del propio trabajador durante la vigencia del mismo. En el caso de que concluyera la relación laboral durante la vigencia del crédito, el desempleado podría recibir una prestación por un monto fijo mensual equivalente a un mes de salario mínimo hasta por seis meses, en una sola ocasión por un período de cinco años, con cargo al Fondo Solidario. Lo anterior también aplica para el caso de trabajadores con crédito vigente antes de la aprobación de la nueva Ley.

Únicamente los trabajadores temporales no podrán acceder al Fondo Solidario, dada su recurrente situación de desempleo, lo que podría afectar el equilibrio financiero de las instituciones involucradas en su administración. Por tal motivo, sólo podrán obtener los recursos acumulados en la subcuenta mixta⁷. De esta forma se evita la creación de una distorsión en el mercado laboral que incentivaría la pérdida recurrente del empleo y la informalidad.

2. Se eliminan los retiros por desempleo con cargo a la cuenta individual de retiro

Con la introducción del Seguro de Desempleo, se eliminan los retiros por desempleo con cargo a la subcuenta de Retiro, Cesantía y Vejez (RCV) de la cuenta individual administrada por las Afores⁸. La disposición de estos recursos implicaba una disminución proporcional en las semanas de cotización del trabajador, pero establecía la posibilidad de reembolsar los recursos para recuperar dicha antigüedad.

3. Contribuciones para trabajadores de bajos ingresos

El subsidio para el empleo será utilizado para cubrir las cuotas obreras. Así, el Gobierno Federal cubrirá las contribuciones obreras para los trabajadores cuyo SBC esté entre una y dos veces el SMM. En contraparte, el subsidio para el empleo se ajustará en el monto de las cuotas obreras. Con esta modificación, que no tiene un efecto neto en los ingresos netos del trabajador, se emplean los instrumentos tributarios para reducir las barreras a la formalidad para los trabajadores de menores ingresos.

3. Régimen de Incorporación a la Seguridad Social

Para incentivar la incorporación a la seguridad social de los trabajadores que actualmente no están inscritos en el Seguro Social, se dota al Ejecutivo Federal de facultades para otorgar facilidades administrativas de carácter temporal a los patrones incluidos en el régimen de incorporación establecido en la Ley del Impuesto Sobre la Renta, para que den cumplimiento a las obligaciones que establece la LSS respecto a la inscripción de sus trabajadores y el pago de las cuotas obrero patronales correspondientes.

Las facilidades administrativas a otorgar en ningún momento comprometerán los recursos del IMSS para el financiamiento de los prestaciones respectivas, toda vez que el Gobierno Federal compensará las diferencias que se generen con motivo de dichas facilidades, en el entero de las cuotas obrero patronales. Asimismo, las facilidades administrativas estarán sujetas a un esquema de gradualidad que no excederá de cinco años, lo que permitirá a los patrones cumplir desde un principio con su obligación constitucional de inscribir a sus trabajadores en el régimen obligatorio del IMSS, sin que ello implique un impacto económico que comprometa la viabilidad financiera de su empresa en el corto plazo.

3. Pago de negativas de pensión

⁷ En este caso, se consideraría el pago en una sola exhibición del equivalente a dos veces el SBC promedio de las últimas 26 semanas de cotizaciones registradas al seguro de desempleo.

⁸ Se podía retirar hasta 30 días el último SBC con un límite de 10 SM, o en caso de tener más de 5 años de cotizaciones, la cantidad que resultara menor entre 90 días de SBC o el 11.5% del saldo de la subcuenta de RCV.

En caso de que los trabajadores que cumplan 60 o 65 años de edad dejen de estar sujetos a una relación laboral y no reúnan las cotizaciones necesarias para obtener una pensión del seguro de cesantía en edad avanzada o vejez, el trabajador podrá mantener el saldo de su cuenta individual en una Afore y efectuar con cargo a éste, retiros programados, o bien seguir cotizando hasta cubrir las semanas necesarias para tener derecho a pensión. En caso de que los recursos acumulados no sean suficientes para obtener un retiro programado mayor o igual a un salario mínimo, el trabajador tendrá la opción de hacer retiros mensuales de un salario mínimo mensual hasta agotar el saldo de su cuenta individual.

4. Flexibilización de las opciones para el pago de beneficios por jubilación.

Anteriormente, las opciones de pago de pensión por Vejez o Cesantía eran la renta vitalicia o el retiro programado. Con el fin de flexibilizar dichas opciones, a partir de ahora se permite combinar ambos esquemas, es decir, se podrá recibir una parte de los recursos como retiros programados conservando el saldo de la cuenta individual en la Afore, y otra parte mediante la contratación de una renta vitalicia con una aseguradora de pensiones.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR)

Con el objetivo de fortalecer los sistemas de ahorro para el retiro (SAR), se realizaron modificaciones en los siguientes rubros:

1. Cambios al esquema de cobro de comisiones de las Afores

El esquema actual de comisiones sobre saldos administrados, que cobran las Afores y cuyo promedio en 2014 es de 1.24%, no establece una relación entre los rendimientos obtenidos por las Afores (desempeño) y las comisiones cobradas. Por tanto, el nuevo esquema de comisiones consistirá en dos componentes: uno, calculado como porcentaje sobre el valor de los activos administrados y otro calculado sobre el desempeño en la administración de fondos⁹. Adicionalmente, para los casos que una Afore omita presentar su propuesta de comisión anual para autorización por parte de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), dicha administradora estará obligada a cobrar la comisión más baja del mercado; en caso de que su propuesta de comisión sea rechazada deberá cobrar el 75% de la comisión más baja del SAR.

2. Mayor diversificación al régimen de inversión de las Afores

Hasta ahora, las Afores sólo podían invertir en activos financieros que sean objeto de oferta pública, sin embargo en adelante podrán financiar proyectos productivos a través de ofertas privadas (negociaciones directas con los emisores o empresas). Por otra parte, el Banco de México determinará los tipos de valores objeto con los que las Sociedades de Inversión especializadas en fondos para el Retiro (Siefiores) podrán celebrar operaciones de reporto y préstamo con valores gubernamentales y bancarios. En ambos casos, se deberán cumplir los criterios, lineamientos y límites establecidos por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para que los Afores realicen dichas inversiones.

3. Adopción de un nuevo modelo de traspasos de cuentas individuales.

Actualmente se permite que el trabajador se cambie de Afore una vez al año, sin embargo de acuerdo a CONSAR, un porcentaje muy elevado de traspasos (50.9%) se realiza a Afores con menor rendimiento neto. Por tanto, con el objetivo de mejorar la calidad del traspaso y reducir el gasto comercial de las Afores, el derecho al

⁹ El componente calculado sobre el desempeño se calculará con base en los rendimientos que hayan obtenido los trabajadores por la inversión de sus recursos y podrá representar hasta el 0.3% de los activos administrados

traspaso podrá ejercerse cada tres años, con posibilidad de hacerlo después de un año siempre y cuando dicho cambio sea a una Afore que ofrezca mejores rendimientos y presente mejor desempeño¹⁰ en los servicios que se otorgan a los trabajadores. Asimismo, los trabajadores tendrán el derecho a que su cuenta individual permanezca en la misma administradora por un periodo adicional de un año renovable por periodos iguales.

4. Envío de Informes Previsionales a los trabajadores

Las Afores deberán enviar a los trabajadores un informe previsional una vez al año, en el cual se proporcione información sobre la situación de su ahorro para el retiro y su perspectiva pensionaria (distintos escenarios de pensión que podría recibir el trabajador al momento de su retiro), con el objetivo de generar una mayor conciencia y cultura de ahorro de largo plazo entre los ahorradores del sistema. Asimismo, se ampliarán las acciones que pueden llevar a cabo las Afores en materia de publicidad.

5. Nuevas reglas de asignación para los nuevos trabajadores

En 2014 hay 10.6 millones de cuentas individuales asignadas, es decir de aquellos trabajadores que no eligieron una Afore, que pagan la misma comisión que una cuenta registrada sin recibir ningún servicio. De ahora en adelante, para determinar a qué Afores deberá la CONSAR asignar dichas cuentas, se incorpora el criterio de menor comisión como elemento diferenciador (además de mayor rendimiento neto, mejores servicios y mayor registro de cuentas asignadas). De tal forma, las cuentas asignadas pagarán menores comisiones y las Afores tendrán mayores incentivos para registrar a los trabajadores que permanecen en calidad de asignados.

En segundo término, se propone transformar la figura de Prestadora de Servicios, buscando que otorgue mayores rendimientos a los trabajadores.

6. Fortalecimiento del gobierno corporativo de las Afores

Se fortalece el gobierno corporativo de las Afores, al establecer claramente las responsabilidades y funciones que deben tener los órganos de gobierno, tanto de las propias administradoras y sus sociedades de inversión, como de sus principales funcionarios y ejecutivos. Se contempla la creación de un Comité de Auditoría y un Comité de Prácticas Societarias con la participación de miembros independientes para mejorar los mecanismos internos de supervisión y control de las administradoras. De igual manera, se fortalecen los requisitos que deben reunir los consejeros independientes y los contralores normativos, así como del desempeño de los Comités de Inversión y de Riesgos, atendiendo a las mejores prácticas de gobierno corporativo. Todo lo anterior brindará mayor certeza y transparencia sobre las acciones de las administradoras y sus sociedades de inversión.

7. Nuevas obligaciones operativas para las Afores y nuevas facultades de supervisión a la CONSAR

Se establecen lineamientos para una mejor administración de riesgos operativos, tecnológicos y legales en los SAR. Por ello se hace especial énfasis en guardar la debida reserva de la información y documentación relativa a las operaciones y servicios, además de dotar de nuevas facultades a la CONSAR:

a) Regular las Agrupaciones Financieras, en virtud de que ya existen Afores que son entidades financieras preponderantes en los grupos financieros a los que pertenecen, por lo que se dota a la CONSAR de facultades de regulación, autorización y supervisión en la materia.

¹⁰ El parámetro a utilizar para derecho a traspaso, podrá basarse hasta en un 20% en el indicador de desempeño en servicios. La CONSAR realizará el cálculo de dicho indicador de acuerdo a las disposiciones que al respecto se emitan

- b) Ejercer funciones preventivas y correctivas de aplicación inmediata con la finalidad de atender de manera expedita cualquier tipo de problemática que se presente durante la operación de los SAR, que pueda poner en riesgo financiero u operativo los intereses de los trabajadores
- c) Suspender o limitar las operaciones que lleve a cabo cualquiera de los participantes en los SAR, cuando deje de observar la normatividad aplicable.
- d) Aprobar, a través de la Junta de Gobierno, los lineamientos conforme a los cuales la propia CONSAR dé a conocer al público en general información sobre las sanciones que se apliquen a las Afores.

8. Atención y servicios a los trabajadores.

Las Afores deberán recibir, atender, orientar, dar seguimiento y resolver las consultas y solicitudes de los trabajadores o sus beneficiarios, relacionadas con la administración y operación de sus cuentas individuales, así como los trámites que deriven de las mismas. Para tal efecto, se prevé que en caso de que la solución del asunto requiera la participación de otras personas, se deberá orientar al trabajador o a sus beneficiarios sobre las acciones y medidas que deben llevar a cabo. Asimismo, deberán prestar y ofrecer servicios y productos en materia de previsión social, que sean aprobados por la CONSAR.

9. Incentivos al Ahorro Voluntario

Se establece un esquema de incentivos para aumentar las aportaciones voluntarias de los trabajadores afiliados al IMSS. Por cada peso de aportación voluntaria del trabajador, el Gobierno Federal aportará 20 centavos hasta un tope máximo de 60 pesos al año. Adicionalmente se permitirá a las Afores otorgar incentivos para que los trabajadores realicen aportaciones voluntarias, así como aceptar el depósito de aportaciones voluntarias a través de redes de pago (similar a los corresponsales bancarios).

10. Mayor certeza jurídica y facilidad de trámites para los beneficiarios.

En caso de fallecimiento del titular de una cuenta individual, la Afore deberá entregar el saldo de la cuenta individual en una sola exhibición a los beneficiarios designados por el trabajador, por lo que ya no será necesario iniciar un trámite judicial adicional como ocurre actualmente. Para tal efecto, se propone adicionar en el contenido de los contratos de administración de fondos, como elemento mínimo, el nombre de los beneficiarios, así como la proporción de los recursos que corresponderá a cada beneficiario, mismos que podrán ser sustituidos en cualquier tiempo por el titular de la cuenta.

Valoración

La Pensión Universal establece un beneficio básico para los adultos mayores que actualmente están desprotegidos o reciben una pensión inferior a 1,092 pesos mensuales, financiado con recursos fiscales. Dicho beneficio sustituye al programa "Pensión para Adultos Mayores", pero deja en operación los demás programas de pensiones no contributivas a nivel estatal y municipal. Si bien el pago de esta prestación significa la incorporación de un pilar solidario a nivel federal en el sistema de pensiones de México; el beneficio inicial de 580 pesos mensuales, equivale al 53% de la línea de bienestar mínimo calculada por el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social, por lo que podría no ser suficiente para evitar que los adultos mayores se encuentren en situación de pobreza. Sin embargo, dado que el monto del beneficio es menor a la Pensión Mínima Garantizada del IMSS (\$2,600 mensuales), no existen incentivos a que los trabajadores permanezcan en el mercado laboral informal para tener derecho a la Pensión Universal. Adicionalmente se establece que el Gobierno Federal realizará aportaciones para el pre-financiamiento de la Pensión Universal para las personas que a partir del 2014 cumplan 18 años de edad. Dichos recursos se aportarán inicialmente a

un fideicomiso y se individualizarán cuando los individuos tengan una cuenta en una Afore; aunque el monto de esta aportación deberá ser actuarialmente suficiente para garantizar el pago de la Pensión Universal a la edad de retiro, consideramos que es un acierto que la administración del fideicomiso la realice el Banco de México, sin embargo consideramos recomendable que dicha aportación permanezca en el fideicomiso y no se individualice, ya que existirán personas que al final de su vida laboral no reúnan los requisitos para obtener la Pensión Universal.

Por otra parte, el Seguro de Desempleo puede servir como un estabilizador de la economía durante recesiones, no genera problemas en las finanzas públicas, ayuda en la reinserción laboral, no representa un incremento en costos laborales para el empleador y genera un incentivo a la formalidad. Consideramos que en el corto plazo la demanda de vivienda no se verá afectada, dado que no limita el acceso a los trabajadores que califican en la actualidad y tampoco da acceso a aquellos cuya situación laboral, ya sea por desempleo o por no contar con el puntaje no califican actualmente para obtener una hipoteca bajo las condiciones operativas del Infonavit. En un horizonte de tiempo mayor, conforme el monto de la subcuenta mixta se utilice en el seguro de desempleo, podrían reducirse los recursos disponibles para la oferta de créditos del Infonavit, por lo que consideramos que debería establecerse la posibilidad de que el trabajador pueda reintegrar los recursos utilizados de la subcuenta mixta, una vez que se reincorpore al mercado laboral, a fin de recuperar tanto el saldo, como el equivalente en los puntos de calificación para obtener un crédito hipotecario o incrementar el pago de su pensión si así lo deseara. Además, consideramos que debería eliminarse el cobro de comisión por parte de la sociedad anónima que constituirá el Infonavit para la inversión de los recursos de la subcuenta mixta. Con respecto al régimen de inversión, dado que los recursos pueden ser utilizados en el corto o mediano plazo, ya sea para desempleo o vivienda, se recomienda considerar un horizonte de inversión congruente con los posibles requerimientos de liquidez del fondo.

Consideramos que las reformas a la LSAR estimularán una mayor competencia entre Afores, basada en ofrecer mejores condiciones a los ahorradores, mediante nuevas reglas de traspaso y un nuevo esquema de comisiones que incorpora un porcentaje sobre el desempeño en rendimientos obtenidos. Adicionalmente, las nuevas disposiciones para fortalecer el gobierno corporativo de las Afores y flexibilizar su régimen de inversión permitirán mejorar el desempeño del SAR en beneficio de los trabajadores; específicamente el hecho de permitir que las Afores puedan invertir en valores objeto de ofertas privadas se considera un cambio sumamente positivo, pues permitirá una mayor diversificación de las inversiones. Así, las Afores podrán invertir, como hacen los fondos de pensiones en los sistemas financieros avanzados, en activos de *private equity* siendo que es más complicado y menos deseable que sean fondeados en emisiones públicas. Ahora los CKDs se podrán emitir en colocaciones privadas, lo cual es deseable pues por naturaleza son instrumentos cuyas características se apegan más a una emisión privada.

En relación a los incentivos al ahorro voluntario, que por una parte establecen nuevos canales para poder realizar aportaciones voluntarias a través de redes de pago, son una medida positiva que está en línea con las políticas públicas a favor de la inclusión financiera de la población, sin embargo consideramos que si bien es un primer paso, el límite de 60 pesos anuales de aportación gubernamental para incentivar el ahorro voluntario de los trabajadores, se queda demasiado corto. Una propuesta para incentivar el ahorro voluntario es implementar un esquema similar a "*Save More Tomorrow*", en Estados Unidos de América, que permite a los trabajadores que así lo prefieran, ahorrar de forma automática un porcentaje de sus futuros incrementos salariales con fines previsionales (en planes de pensiones tipo 104K).

Los cambios a la LSS que incentivan la incorporación a la seguridad social de los trabajadores que actualmente no están inscritos en el Seguro Social, así como el subsidio gubernamental de cuotas obrero-patronales para trabajadores de bajos ingresos, se consideran positivos pues favorecen la formalidad del empleo. Además, las nuevas reglas de pago para negativas de pensión, que establecen que los recursos de la cuenta individual se paguen a través de retiros programados, o bien, pagos mensuales equivalentes a 1 SMM en caso de que el saldo sea insuficiente, restringen la posibilidad de que el trabajador que no reúne los requisitos para tener derecho a una pensión pueda obtener los recursos en una sola exhibición. Dicha política está en línea con las

tendencias regulatorias internacionales en materia de seguridad social, que recomiendan un flujo constante de ingresos para minimizar la posibilidad de que el adulto mayor se quede sin recursos a la jubilación. En cuanto a las medidas que flexibilizan las opciones de pago de beneficios por jubilación al poder combinar retiros programados con rentas vitalicias, éstas facilitan la diversificación de las fuentes de ingreso al retiro y una mejor administración de los riesgos a que están expuestos los trabajadores al momento de la jubilación, como el riesgo de longevidad y el riesgo financiero. El saldo administrado por las Afores en forma de retiros programados, permite beneficiarse de los rendimientos financieros de la cuenta individual, además de que el saldo remanente es heredable en caso de muerte del pensionado; mientras que la contratación de una renta vitalicia transfiere el riesgo de longevidad a las aseguradoras de pensiones, pues el pago de dicho beneficio se realizará mientras el pensionado esté con vida.

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.