



## NOTAS DE PENSIONES

N° 54 – Junio 2021

### Reforma al sistema de pensiones mexicano

---

#### Resumen Ejecutivo

En enero de 2021 entró en vigor la reforma al sistema de pensiones mexicano, la cual constituye indudablemente un modelo a seguir para la región. Por ello, en esta Nota de Pensiones se sintetiza el reciente informe del Banco de México denominado *“La Reforma del Sistema de Pensiones de México: Posibles Efectos sobre las Jubilaciones, la Dinámica del Ahorro Obligatorio y las Finanzas Públicas”*<sup>1</sup>.

Los principales elementos de esta reforma son: i) un incremento gradual en el porcentaje de las cotizaciones, en particular las realizadas por los empleadores, a las cuentas para el retiro de los trabajadores, desde 6,5% a 15% del salario; ii) un esquema flexible para la obtención de la pensión mínima garantizada (PMG), que en general es mayor a la PMG previa a esta reforma; iii) la reducción en el número de semanas que un trabajador debe haber cotizado para tener derecho a una pensión; y, iv) el establecimiento de un límite máximo a las comisiones que cobran las

administradoras de fondos para el retiro (AFORES).

Los resultados esperados de la reforma son: i) un mayor número de trabajadores podrá acceder a una pensión, al reducirse las semanas de cotización requeridas; ii) una pensión más alta debido al incremento en las cotizaciones a las cuentas individuales de los trabajadores y a la mayor flexibilización de la PMG; y, iii) una recuperación de un saldo mayor en el caso de los trabajadores que no cumplan con los requisitos para obtener una pensión, por el aumento de los ahorros pensionales generado por el incremento de la tasa de cotización. Así, la reforma en vigor en 2021 beneficiaría principalmente a aquellos trabajadores formales que se jubilen en función de las contribuciones realizadas a su cuenta individual (Ley 97). En cuanto a los activos bajo administración de las SIEFORES<sup>2</sup>, la reforma conlleva un importante crecimiento del ahorro interno que permitirá una mayor disponibilidad de

operadas por las AFORES. Son el medio a través del cual las AFORES invierten los recursos de la cuenta individual para que puedan crecer mediante la obtención de rentabilidad.

---

<sup>1</sup> Informe contenido en las páginas 53-58 del [Informe trimestral del Banco de México de los meses octubre-diciembre 2020](#).

<sup>2</sup> Las SIEFORES son Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, que son

recursos para el financiamiento de proyectos productivos de largo plazo.

Por último, esta reforma representaría sobre las finanzas públicas un ligero costo fiscal, que en Valor Actual Neto (VAN) es de aproximadamente 0,3% del PIB de 2020 para todo el período de análisis (entre 2021 y 2100), aunque durante los primeros 23 años se observaría un beneficio fiscal de 4,6% del PIB, mientras que durante el resto del periodo habría un costo fiscal de 5,0% del PIB.

### **1. Introducción**

El 9 de diciembre de 2020 se aprobó una reforma al sistema de pensiones de México, la cual entró en vigor el 1° de enero de 2021. Los principales elementos de esta reforma son: i) un incremento en el porcentaje de las cotizaciones, en particular las realizadas por los empleadores, a las cuentas individuales para el retiro de los trabajadores, desde 6,5% a 15% del Salario Base de Cotización (SBC), que se realizará de forma gradual a partir de 2023 y concluyendo en 2030; ii) un esquema flexible para la obtención de la pensión mínima garantizada (PMG), la cual ahora varía en función de la edad, el salario promedio del trabajador y las semanas de cotización y que, en general, es mayor a la anterior PMG fija; iii) la reducción en el número de semanas que un trabajador debe haber cotizado al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) durante su vida laboral para tener derecho a una pensión; y, iv) el establecimiento de un límite máximo a las comisiones que cobran las administradoras de fondos para el retiro

(AFORES) por la gestión del ahorro obligatorio que los trabajadores efectúan.

Esta reforma tiene implicancias en distintas dimensiones, en particular, en el número de trabajadores que podrán alcanzar una pensión, en el monto de las mismas, en los activos bajo administración de las Sociedades de Inversión de los Fondos para el Retiro (SIEFORES) y en las finanzas públicas. Cada uno de estos puntos se analizan a continuación.

### **2. Principales aspectos de la reforma al sistema de pensiones y resultados esperados**

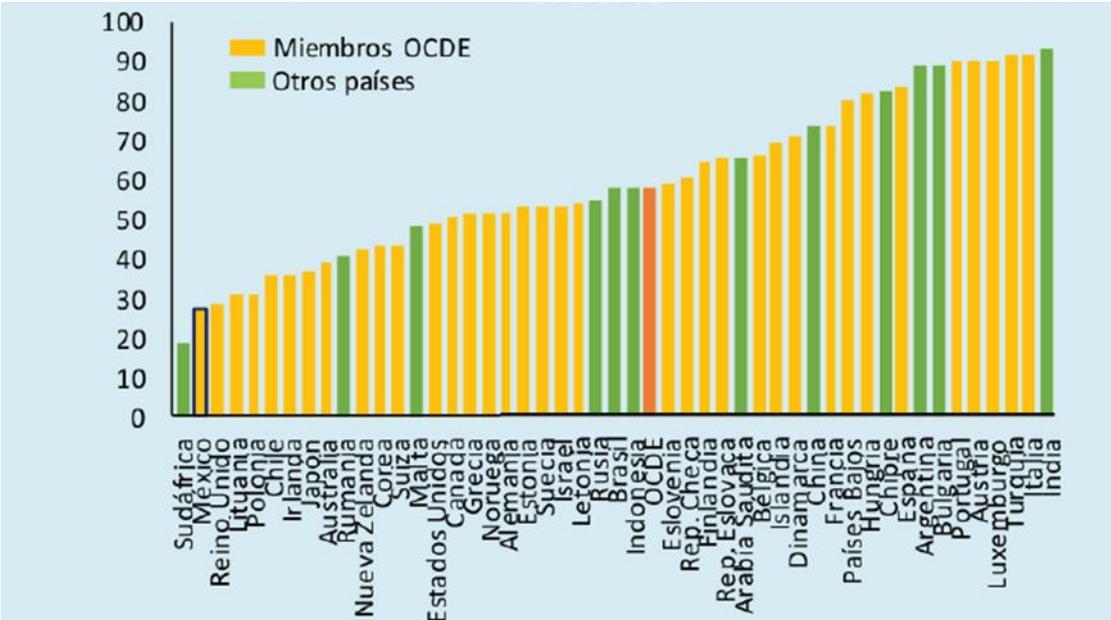
En 1997 el sistema de pensiones para el sector privado transitó a un régimen de contribuciones definidas, en el cual se abrieron oportunidades que la reforma de 2021 busca atender. En particular, éstas se referían a la cobertura del sistema de pensiones, es decir, el porcentaje de la población que obtiene una pensión, y la suficiencia del monto a recibir en el periodo jubilatorio para cubrir las necesidades del pensionado. En efecto, de acuerdo con cifras de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), se estima que únicamente un 25% de los trabajadores que cotizan a lo largo de su vida bajo el régimen anterior alcanzarían una pensión. Asimismo, de acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la tasa de reemplazo para quienes sí obtuvieran una pensión, la cual se define como el monto mensual de la pensión como porcentaje del salario promedio recibido durante la vida laboral

del trabajador, hubiese sido, para un trabajador con un ingreso igual al promedio de la distribución salarial, de 27,7%, la más baja entre los países miembros de dicha organización (ver

Gráfico 1). Así, la reforma en vigor desde 2021 busca lograr incrementos sustanciales en la mencionada cobertura de población y suficiencia de pensión.

**Gráfico 1**

**Tasa de Reemplazo de Pensiones Neta de Impuestos, Promedio 2018 (%)**



**Nota:** Corresponde al promedio simple de la tasa de reemplazo neta de impuestos para hombres y mujeres reportada por la OCDE para trabajadores con un ingreso igual al promedio de la distribución salarial. Fuente: OCDE, Pensions at a Glance 2019.

Para ello, con la reforma se realizaron las modificaciones que se señalaron en la introducción de esta Nota (sección 1). A continuación, se detallan los principales elementos de esta reforma y su posible efecto en la pensión de los trabajadores.

**2.1. Contribuciones a las cuentas individuales**

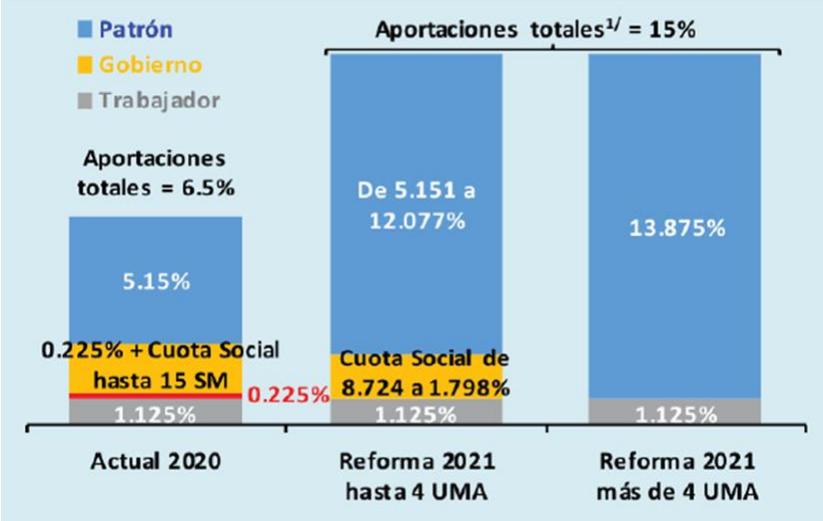
Un elemento central de la reforma es el incremento gradual de las contribuciones a las cuentas individuales para el retiro de los trabajadores, desde 6,5% a 15% del SBC (Gráfico 2). La implementación se dará de la siguiente forma: i) un

incremento gradual en la contribución del empleador a partir de 2023 que concluye en 2030. Dicha contribución pasará de 5,15% en 2021 y 2022, a 13,875% del SBC en 2030 para los salarios a partir de 4,01 veces la Unidad de Medida y Actualización (UMA) y hasta el tope del SBC de 25 UMA. Para los SBC de 1 salario mínimo (SM) hasta 4 UMA, se da un incremento progresivo de la contribución del empleador, la cual irá en 2030 desde 5,15% para 1SM (sin cambio) hasta

12,077% para 4 UMA<sup>3</sup>; ii) una redistribución de la contribución gubernamental, la cual se concentrará, en su totalidad, en trabajadores que ganen de 1SM hasta 4 UMA, es decir, en aquellos con salarios más bajos. En dicho rango la contribución gubernamental será tal que al sumarse con la del empleador den en su totalidad 13,875% del SBC. Así, la contribución gubernamental irá desde 8,724% para 1SM, hasta 1,798% para 4 UMA<sup>4</sup>; y, iii) la permanencia sin cambio de la contribución del trabajador, en 1,125%

del SBC. Manteniendo lo demás constante, la mayor tasa de contribución a las cuentas de los trabajadores incrementará el monto de ahorro en sus cuentas individuales y, consecuentemente, en sus pensiones. No obstante, este no es el único factor de la reforma que tiene un impacto sobre la tasa de reemplazo. El nuevo esquema de PMG también conduce a un aumento del monto de las pensiones.

**Gráfico 2**  
**Aportaciones al Sistema de Ahorro para el Retiro (%)**



1/ La cuota social a partir de 2021 se ubica en un rango de 8,724% para trabajadores con un ingreso de 1 salario mínimo a 1,798% para los trabajadores con ingresos de hasta 4 UMA. En el caso de las contribuciones de los empleadores (aportaciones patronales), ésta va de 5,151% para trabajadores con un ingreso de 1 salario mínimo a 13,875% para trabajadores con ingresos de 4 UMA en adelante.

<sup>3</sup> Incluye la contribución financiada por el empleador de 2% del SBC al ramo de retiro, la cual permanece sin cambios con la reforma de 2021.

<sup>4</sup> La aportación de la cuota social como porcentaje del SBC es estimada con base en los montos de cuota social en pesos establecidos en la reforma al artículo 168 de la Ley del Seguro Social vigente.

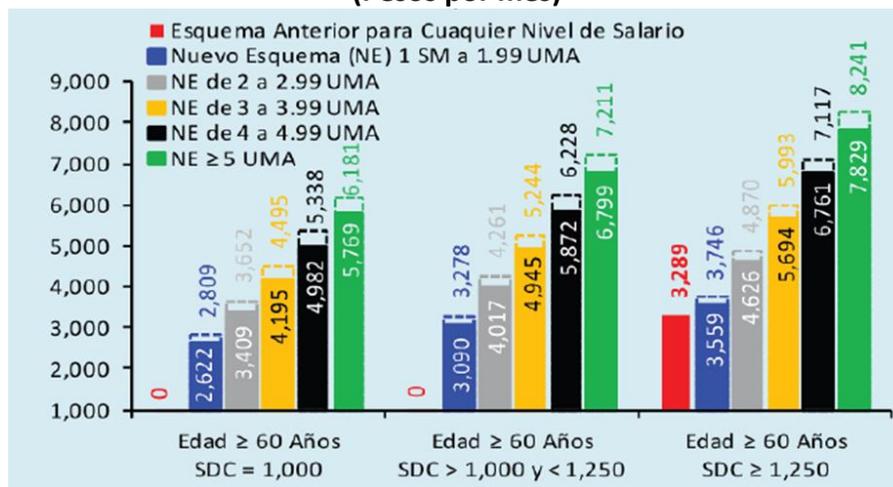
## 2.2. Mayor pensión mínima garantizada

Previo a la reforma, la PMG era un monto fijo para todos los trabajadores elegibles. Esta pensión se otorgaba al cumplirse dos condiciones: i) que el trabajador tuviera un mínimo de 1.250 semanas de cotización; y, ii) tener 65 años de edad. En 2020, la PMG fue de MXN 3.289 mensuales (aprox. USD 165<sup>5</sup>).

En cambio, con la entrada en vigor de la reforma de 2021, la PMG es una función creciente de la edad de retiro, las semanas de cotización y el promedio del SBC durante la afiliación del trabajador al IMSS. Con ello, la pensión garantizada oscilará entre MXN 2.622 y MXN 8.241 (entre USD 132 y USD 414) mensuales. En general, la nueva PMG es mayor a la

derogada para un mismo nivel de salario y edad del trabajador (ver Gráfico 3). Por ejemplo, un trabajador con SBC de 4 a 4,99 UMA, al menos 1.250 semanas de cotización, y 65 años de edad, se prevé que tanto en el esquema anterior como en el nuevo sería acreedor a una PMG. Bajo el régimen anterior, la PMG habría sido de MXN 3.289 (aprox. USD 165). Con la reforma de 2021, la PMG para este trabajador sería de MXN 7.117 (aprox. USD 357), 116% mayor a la del esquema anterior.

**Gráfico 3**  
**Pensión Garantizada por Nivel Salarial: Esquema Anterior y Nuevo Esquema (Pesos por mes)**



Nota: La pensión garantizada (PG) mostrada en las barras sólidas corresponde a la otorgada con 60 años y la punteada a la otorgada con 65 años o más dado el nivel de salario y las semanas de cotización (SDC) que se indican. Para el rango de 1.000 a 1.250 SDC, corresponde a la PG de un trabajador que cotizó 1.125 semana

<sup>5</sup> Tipo de cambio usado para la conversión a dólares americanos al 31.12.2020: 1 USD = MXN 19,9087

### **2.3. Reducción de las semanas de cotización requeridas y trabajadores con elegibilidad de pensión**

Para incrementar el número de trabajadores elegibles a una pensión, con la reforma de 2021 se reducen las semanas requeridas de cotización ante el IMSS. En particular, el elevado umbral que prevalecía previo a la reforma, de 1.250 semanas de cotización para alcanzar el derecho a la pensión, restringía el número de trabajadores que podían aspirar a este beneficio.

En este contexto, la reforma 2021 reduce el requisito de semanas de cotización de 1.250 a 750 semanas en 2021. Este nivel mínimo transitorio se incrementa anualmente en 25 semanas de cotización para alcanzar un mínimo permanente de 1.000 semanas a partir de 2031. Esta reducción busca incluir en la red de beneficiarios del sistema a un mayor número de trabajadores, y reconoce la estructura del mercado laboral en México, en el cual una alta proporción de trabajadores transitan entre la formalidad e informalidad durante su vida laboral<sup>6</sup>.

### **2.4. Comisiones cobradas por las administradoras de fondos para el retiro**

La reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro establece un límite máximo a las comisiones cobradas por las Administradoras de Fondos para el Retiro, el cual se determinará como el promedio aritmético de los cobros (como porcentaje del saldo) en materia de comisiones en los sistemas de

contribución de los Estados Unidos de América, Colombia y Chile, y de acuerdo a los criterios que emita la Junta de Gobierno de la CONSAR. Todo lo demás constante, la pensión neta de comisiones para un trabajador sería mayor bajo esta reforma.

### **2.5. Evaluación**

Tomando en consideración todo lo anterior, se estima lo siguiente respecto de la reforma:

**i) Se incrementa el número de trabajadores que pueden acceder a una pensión.** En México, la densidad de cotización (DDC) de los trabajadores, es decir, la proporción de periodos con cotización que el trabajador realiza al sistema de pensiones respecto del total de tiempo que ha permanecido en el mercado laboral, ha sido baja como resultado de la elevada intermitencia de los trabajadores entre el sector formal e informal. De acuerdo con cifras de CONSAR, la DDC promedio es de 44,3%, lo que significa que el trabajador promedio pasa menos de la mitad de su vida laboral en el sector formal de la economía. Esto propiciaba que, bajo el régimen anterior, un número reducido de trabajadores pudiera cumplir con los requisitos de años cotizados para alcanzar pensión.

Por ejemplo, para un individuo que comienza a trabajar a los 22 años y se retira a los 65 años, bajo el régimen anterior alcanzaba una pensión con una DDC mínima de 56%. No obstante, alrededor del 75% de los trabajadores

---

<sup>6</sup> Fuente: Levy, S. (12 de agosto de 2020). "La propuesta de reforma de pensiones: una valoración preliminar",

Nexos; Zamarripa, G. (13 de agosto de 2020). "La reforma de pensiones: impactos y beneficios", Nexos.

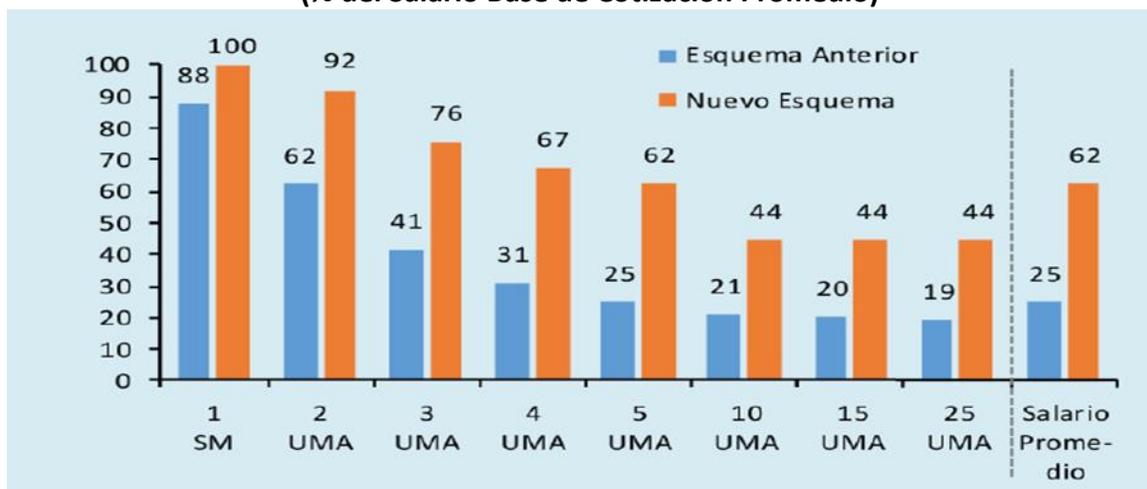
afiliados al IMSS presentan una DDC inferior, por lo que no serían elegibles a una pensión. Con la reforma, la reducción a 750 semanas de cotización reduciría a 34% la DDC mínima de ese trabajador y con ello únicamente el 5% de los trabajadores quedaría excluido de recibir una pensión. Al finalizar el periodo de transición, con 1.000 semanas mínimas de cotización, la DDC mínima sería de 45% y el porcentaje de asegurados que no alcanzaría pensión sería de 55%.

**ii) Se incrementan considerablemente las tasas de reemplazo.** Ello se ilustra mediante un ejercicio que toma en cuenta a un trabajador que cumple con los requisitos de pensionarse bajo los dos

esquemas, y observar sus tasas de reemplazo hipotéticas a distintos niveles de SBC. Esta estimación supone que el último salario recibido por el trabajador es igual al salario promedio de cotización observado durante su carrera laboral. Es importante señalar que el ejercicio considera dos cambios fundamentales de la reforma de 2021: las mayores cotizaciones a las cuentas individuales de todos los trabajadores, y la flexibilización de la PMG que ahora será de mayor cuantía y se otorgará a más trabajadores.

Las tasas de reemplazo estimadas para un mismo trabajador bajo los esquemas previo y posterior a la reforma de 2021 se ilustran en el Gráfico 4.

**Gráfico 4**  
**Tasa de reemplazo<sup>1/</sup>**  
**(% del Salario Base de Cotización Promedio)**



1/ Supone una anualidad o renta vitalicia calculada para una persona que cotizó 1.250 semanas, que adquiere su pensión a los 65 años de edad con una esperanza de vida de 16 años, que su último salario es igual al salario promedio de cotización en su vida laboral y con un rendimiento real neto de comisiones de los activos acumulados en su cuenta individual de 3%.

Considerando lo anterior, los principales resultados con la reforma serían: i) las tasas de reemplazo aumentan considerablemente para todos los niveles de ingreso; y, ii) el incremento en puntos porcentuales de la tasa de reemplazo es

mayor para trabajadores con ingresos de hasta 5 UMA, que para trabajadores con ingresos más altos. Esto se debe a que la flexibilización de la PMG actúa en favor de los trabajadores con niveles de ingresos más bajos.

Es relevante enfatizar que los beneficios para los trabajadores de la reforma al sistema de pensiones de 2021 se incrementarían en mayor grado en la medida en que se instrumenten otras medidas de políticas públicas que incentiven una mayor formalización del mercado laboral de México.

### **3. Implicaciones para los activos administrados por las SIEFORES**

El sistema de pensiones introducido en 1997 ha contribuido de manera importante al desarrollo de los mercados de deuda interna del país a través del aumento continuo del ahorro financiero de los hogares. En particular, las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (o SIEFORES) se han convertido en inversionistas institucionales muy relevantes para los mercados financieros nacionales. Por ejemplo, los fondos de estas instituciones han permitido tanto aumentar el plazo de financiamiento del Gobierno Federal, favoreciendo así la sustitución de deuda

externa por interna, como dotar de profundidad y liquidez a la curva de rendimientos de dichos valores. En este sentido, la reforma recién aprobada podría contribuir aún más a potenciar el desarrollo del sistema financiero, aportando más recursos no solo al mercado de valores gubernamentales, sino también a los de deuda corporativa y renta variable.

En efecto, los activos netos de las SIEFORES han aumentado significativamente desde 1998, hasta alcanzar un 20% del PIB al cuarto trimestre de 2020 (Gráfico 5a). Una proporción elevada de estos activos está invertida en instrumentos internos de renta fija. No obstante, dicha proporción ha disminuido gradualmente, favoreciendo otro tipo de instrumentos. Así, al cuarto trimestre de 2020, las SIEFORES tenían 44% de sus activos netos invertidos en valores gubernamentales, 25,2% en títulos de renta variable, 14,8% en deuda privada interna y el resto en FIBRAS<sup>7</sup> y otros instrumentos (Gráfico 5b).

---

<sup>7</sup> Las FIBRAS son valores emitidos por fideicomisos que se dedican a la adquisición o construcción de bienes inmuebles en el territorio nacional, los que se destinan a la compra del derecho a percibir

ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines.

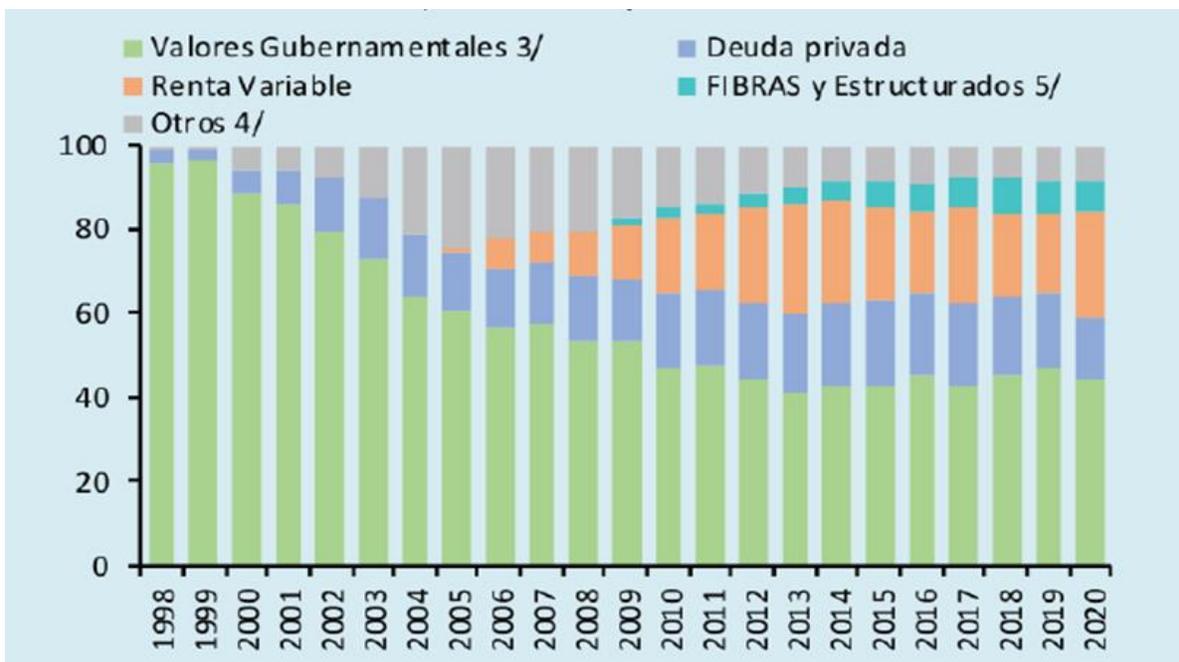
**Gráfico 5**  
**Activos Netos de las SIEFORES<sup>1/</sup>**  
**a) Porcentaje del PIB<sup>2/</sup>**



1/ Activos netos de las SIEFORES Básicas y Adicionales.

2/ PIB promedio de cuatro trimestres.

**b) Estructura porcentual**



3/ Incluye Cetes, Bondes D, Bonos a tasa fija y Udibonos.

4/ Incluye deuda internacional, UM S, valores IPAB, entre otros.

5/ Incluye CKDs y Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios

Dada la relevancia de las SIEFORES como inversionistas institucionales, es importante evaluar el posible impacto de la reforma recién aprobada sobre el volumen de los activos bajo su administración. Ello, porque es de esperarse que dichos recursos aumenten como resultado de los cambios aprobados a las contribuciones de los empleadores a las cuentas individuales de los trabajadores. Así, se presentan a continuación los resultados de un ejercicio de simulación, que considera dos escenarios:<sup>8</sup>

(i) Escenario sin reforma, donde se mantienen sin cambio las contribuciones de los empleadores, de los trabajadores y del Gobierno Federal. En particular, en este escenario se mantiene la contribución del empleador en 5,15% sin importar el nivel salarial del trabajador, mientras que la suma de las contribuciones tripartitas se ubica en un rango comprendido entre 11,18% para aquellos trabajadores con un SBC de un salario mínimo y 6,50% para trabajadores cuyo SBC es igual o mayor a 25 UMA.

(ii) Escenario con reforma, donde se incorporan los cambios propuestos a las aportaciones patronales. En particular, el escenario instrumenta los

incrementos graduales de dichas contribuciones hasta el 2030, de tal forma que en ese año éstas se ubicarían entre 5,15% para trabajadores con un SBC de un salario mínimo y 13,875% para trabajadores con un SBC a partir de 4,01 UMA y hasta el tope de 25 UMA. Asimismo, si bien este escenario supone que el total de los aportes gubernamentales se mantiene sin cambios, no excluye el hecho de que éstas se redistribuyan en beneficio de aquellos trabajadores con menores ingresos, en particular, para los que tienen un SBC igual o menor a 4 UMA. En tanto, las contribuciones de los trabajadores se quedan sin cambios con respecto del escenario sin reforma.

Ambos escenarios se simulan hasta 2040, es decir, 10 años después de haber concluido la etapa de transición de la nueva reforma. En ambos se utiliza el crecimiento promedio observado de los últimos 8 años para proyectar de 2021 a 2040 al PIB real, a los trabajadores afiliados al IMSS y a las revisiones salariales contractuales en términos reales. Por su parte, también se considera el resultado promedio de los últimos 8 años del rendimiento real anual de la cartera de las SIEFORES para proyectar esta variable.<sup>9</sup>

---

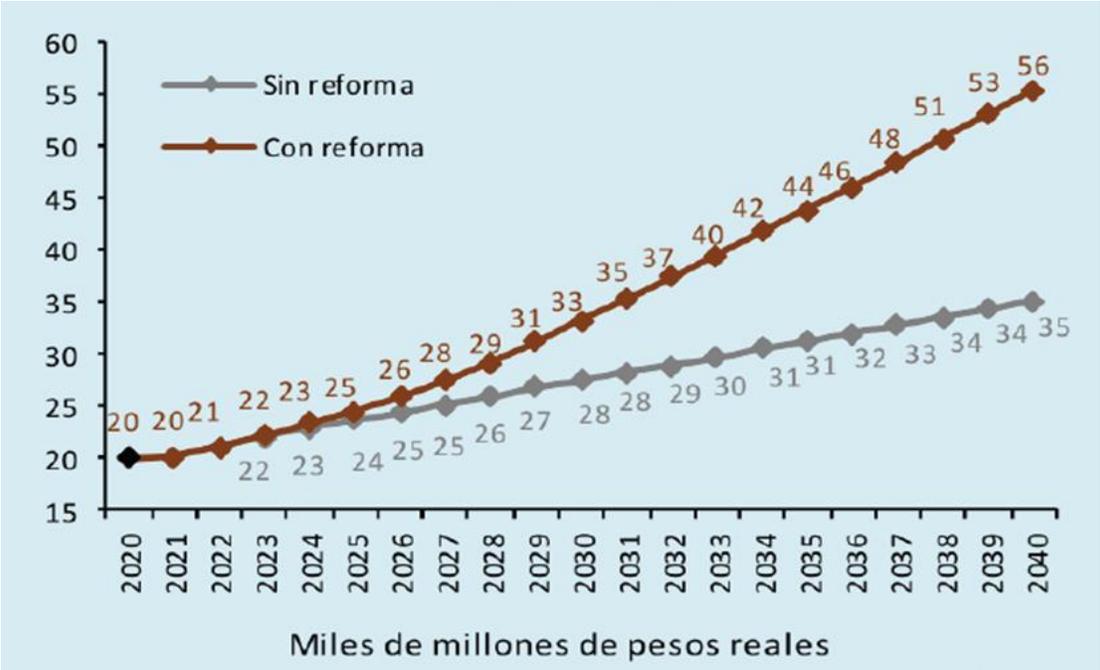
<sup>8</sup> En ambos escenarios, se supone que la masa salarial real y el número de trabajadores registran crecimientos anuales de 0,5% y 3,8%, respectivamente, reflejando el promedio observado de los últimos ocho años. A demás, para proyectar el comportamiento futuro de los activos netos de las SIEFORES, se estiman los rendimientos de la inversión de sus recursos. Para ello se supone un rendimiento neto real anual de 1,9%, equivalente a lo observado en los últimos 8 años.

<sup>9</sup> Las tasas anuales de crecimiento promedio de los últimos 8 años para las variables utilizadas en la proyección son las siguientes: 2,3% para el PIB real, 3,8% para el número de trabajadores a filiados al IMSS y 0,5% para las revisiones salariales contractuales. En tanto, el rendimiento real anual promedio de los últimos 8 años para la cartera de las SIEFORES se ubica en 1,9%

Con base en estos supuestos, se obtiene que en el escenario con reforma los activos netos de las SIEFORES alcanzaran el 56% del PIB en el 2040, mientras que en el escenario sin reforma dichos activos representarían el 35% del PIB (Gráfico 6). En el primer escenario, el incremento de 36 puntos porcentuales respecto a lo observado en el 2020 (es decir, 20% del PIB) provendría de un aumento

significativo en las contribuciones de los empleadores. Por su parte, en el escenario sin reforma, el aumento de 15 puntos porcentuales respecto del mismo nivel de referencia se explicaría solamente por un mayor crecimiento inercial de los activos netos de las SIEFORES respecto del crecimiento inercial del PIB. Estos resultados dependen de los supuestos considerados.

**Gráfico 6**  
**Resultados de las proyecciones**  
**a) Proyección de los Activos bajo administración de las AFORES<sup>1/</sup>**  
**(% del PIB<sup>2/</sup>)**



1/ Activos netos (SIEFORES Básicas y Adicionales). Para las proyecciones de 2021 a 2040, se consideran además los retiros previstos de las SIEFORE Básica de Pensiones, 55-59, 60-64, 65-69, 70-74 y 75-79.  
 2/ PIB promedio de cuatro trimestres.

**4. Efecto de la reforma sobre las finanzas públicas**

Se estima que los cambios previamente explicados tendrán implicaciones para las finanzas públicas a través de tres canales:

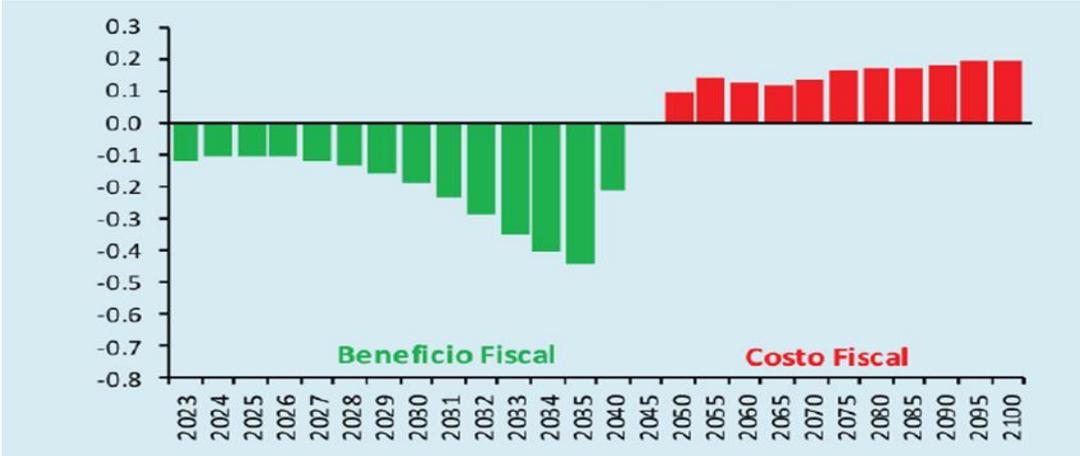
**a) La modificación de la cuota social y la derogación de la contribución del Gobierno Federal.** Lo anterior impactará positivamente a las finanzas públicas debido a que el mayor aporte por concepto de cuota social en el que incurrirá el Estado, ahora concentrado en

el grupo de trabajadores con SBC de hasta 4 UMA, sería más que compensado por el ahorro que se obtiene de haber eliminado la contribución del Estado de 0,225% del SBC para todos los cotizantes del IMSS. Así, la modificación de la cuota social generaría un beneficio fiscal cuyo valor presente se estima en 5,2% del PIB entre 2023 y 2100.

**b) Las recuperaciones por parte del Gobierno Federal de los recursos acumulados en las cuentas individuales de los trabajadores que decidan pensionarse bajo la LSS 73 generaría un beneficio fiscal,** dadas las mayores capitalizaciones que tendrán con el incremento de las contribuciones, cuyo valor presente se estima en 3,6% del PIB

entre 2023 y 2100. Esta estimación supone que todos los trabajadores con opción a elegir su régimen de pensión, elegirán los términos previstos por la LSS 73 dados los menores requisitos de semanas de cotización (500 semanas) y un monto de pensión que no depende de los recursos acumulados en su cuenta individual, sino del promedio de su salario en las últimas 250 semanas de cotización. Por ello, el incremento en los aportes a sus cuentas individuales no implicará ningún beneficio directo a este grupo de asegurados, pero sí mayores recursos a transferirse al Gobierno Federal. Al cierre de 2018, el IMSS reportó que alrededor de 6,3 millones de asegurados pueden elegir pensionarse por la LSS 73.

**Gráfico 7  
Costo Fiscal de la Reforma (% del PIB)**



**c) El otorgamiento de una PMG de mayor cuantía a un mayor número de trabajadores,** dada la flexibilización en el requisito de semanas de cotización para obtenerla, daría lugar a un costo fiscal cuyo valor presente se estima en 9,1% del PIB en el periodo 2021 a 2100, si bien se

prevé que hasta 2045 el valor presente del costo sería de solo 1,3% del PIB. Este costo fiscal se debe a que la ley establece que la pensión garantizada, si bien se paga en primer término con los recursos acumulados en la cuenta individual del trabajador, al agotarse dichos recursos la

pensión se financia con cargo al Gobierno Federal. Esta estimación considera que los cotizantes se pensionan a diferentes edades en el rango de 60 y 65 años y que cotizaron ininterrumpidamente en el régimen establecido en la LSS 97 en el mismo nivel de salario. Se supone además un rendimiento real de los recursos acumulados en las cuentas individuales, neto de comisiones, de 3% anual. Asimismo, al igual que en el caso de la estimación de la cuota social, considera las trayectorias estimadas de la población del Consejo Nacional de Población, una estimación propia del número de cotizantes del IMSS en cada año, así como una estructura salarial similar a la observada en 2019. Este costo se vería reducido por aquellos factores que incrementen el volumen de ahorro como un aumento en el salario promedio o

mayores rendimientos, lo cual reduce la probabilidad de que el trabajador reciba una pensión garantizada o, que, si lo hace, su periodo de autofinanciamiento sea más prolongado. Por el contrario, un aumento de la esperanza de vida tendería a incrementar el costo fiscal de la pensión garantizada.

En suma, se estima que el impacto de esta reforma sobre las finanzas públicas represente en promedio un ligero costo fiscal para todo el periodo de análisis (Valor Actual Neto de 0,3% del PIB de 2020), si bien entre 2023 y 2045 se observaría un beneficio fiscal de 4,6% del PIB mientras que entre 2046 a 2100 habría un costo fiscal de 5,0% del PIB (Gráfico 7).

#### **Bibliografía:**

- Recuadro 4 “*La Reforma del Sistema de Pensiones de México: Posibles Efectos sobre las Jubilaciones, la Dinámica del Ahorro Obligatorio y las Finanzas Públicas*”, contenido en las páginas 53-58 del Informe trimestral del Banco de México de los meses octubre-diciembre 2020 del Banco de México, disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B81BD569D-DD6E-885A-A67F-5664A37B4148%7D.pdf>