

*Editorial*

*Diez años de la banca desnacionalizada*

Julio César Arteaga García  
*página 1*

*Seguridad social y ahorro interno*

Hiram Flores Cantú  
*página 5*

*La micro y pequeña empresa en México*

Gilberto Ramírez Garza  
*página 11*

*Índice de precios al consumidor  
correspondiente a agosto, 2000  
página 20*

# Entorno Económico

## Introducción

*Este artículo resume los resultados del estudio que analiza el efecto en el ahorro privado para México, por las exenciones de impuestos a las aportaciones voluntarias de la cuenta para el retiro, haciendo hincapié en el efecto que eso pueda tener sobre las finanzas públicas, por la disminución en los ingresos del gobierno que tales exenciones puedan traer.*

*Ahorrando voluntariamente en las cuentas para el retiro las personas pueden llegar a percibir ingresos por pensión mayores a los que obtienen mientras se encuentran activos.*

*El déficit fiscal se incrementa en el corto plazo, pero se recupera e incluso puede llegar a ser menor.*

Históricamente las tasas de ahorro en México han presentado serias debilidades que nos han hecho depender en gran medida del ahorro externo, [Edwards, (1994)].

En general podemos decir que los mexicanos nos mostramos renuentes a depositar nuestros fondos en cualquier instrumento de ahorro, es decir, que existe una debilidad en el ahorro total mexicano, lo cual inhibe de forma considerable nuestras posibilidades de crecimiento.

Dado lo anterior, incrementar el ahorro es una de las prioridades del gobierno de la República, por ello ha dedicado su atención a la búsqueda de políticas que lo incentiven de manera eficiente: cuentas de ahorro para la jubilación, tributación, reformas financieras, manejo de deuda pública, campañas de educación pública, asesoría gubernamental, etc., [Feldstein, (1995b)].

De las políticas anteriores, sin duda la más impulsada ha sido la de las cuentas de ahorro para la jubilación, con la implementación de nuevas disposiciones en cuanto a su manejo y composición.

Si el gobierno desea incrementar el ahorro por este medio, el camino adecuado son las aportaciones voluntarias a las cuentas individuales para el retiro, y es fundamental que se enfoque en la concesión de importantes beneficios fiscales para los que opten por el uso de tal subcuenta.

Siguiendo los ejemplos de países donde se han utilizado con éxito estos sistemas, se propone lo siguiente: las aportaciones voluntarias deben ser deducibles del ingreso gravable de los individuos, y los intereses y otras ganancias que puedan generar las cuentas no están sujetos a impuestos hasta que lleguen a su maduración.

---

\* El autor es egresado de la Facultad de Economía de la UANL en 1998. Este artículo es un resumen de la tesis de Licenciatura “Seguridad social y ahorro interno”.

## La transición hacia el nuevo sistema de pensiones

La transición de nuestro sistema de pensiones comienza a gestarse a partir de 1992, cuando se crea el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Este cambio implica la individualización de las cuentas del sistema de pensiones, y se hace para eliminar el fondo colectivo que anteriormente se utilizaba, donde no se sabe realmente la cantidad de dinero que cada individuo posee, además de bajar las tasas para financiar la pensión; al trabajador se le ofrece un mayor nivel de pensión gracias a los rendimientos que su cuenta genera, [Feldstein, (1996 y 1997)].

La diferencia entre el sistema centralizado en donde los individuos “pagan como van” (sistema *pay as you go* o *PAYGO*), y el de cuentas individuales, estriba en que en el nuevo los individuos “fondan” su propia pensión, además de tener una menor tasa de contribución que se compensa con los rendimientos devengados por la cuenta, mientras que en el anterior las pensiones se pagaban con un fondo colectivo que formaban todos los trabajadores y utilizaba tasas de contribución más altas que incluso llegaban a afectar la oferta laboral, [Diamond, (1993) y Edwards, (1996)].

En este sistema las pensiones que los individuos acumulan se dividen en dos subcuentas, la del retiro y la de vivienda, aunado a lo proveniente del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS); los recursos que se ahorran, se mantienen en cuentas individuales donde se capitalizan con los rendimientos positivos que garantizan las cuentas del retiro y los usualmente negativos de las cuentas de vivienda dada la naturaleza con que el INFONAVIT otorga sus créditos.

Las altas tasas de inflación de los últimos años provocaron que los rendimientos reales de las cuentas se afectaran, y las pensiones que los trabajadores podrían recibir serían muy bajas, entonces, debido a que no se contaba con un fondo de reserva para solventar esto se estimó

que para finales de la década de los noventa los fondos recaudados no serían suficientes para cubrir las necesidades de pago de pensiones, [BANAMEX, (1996)], por lo tanto se tornó indispensable una nueva reforma que tome en cuenta este problema.

La nueva reforma que entró en vigor en 1997 tiene muchas similitudes con el sistema anterior, la novedad es que ahora las aportaciones del IMSS también se pasan a las cuentas individuales, el gobierno incluye una participación, los individuos pueden depositar lo que ellos deseen de forma voluntaria y además, la forma en que se administran las cuentas es distinta.

El punto al que nos enfocamos es precisamente el de las aportaciones voluntarias.

En el cuadro 1 se muestra el crecimiento nominal y como porcentaje de las aportaciones totales que han presentado las aportaciones voluntarias desde que se estableció el nuevo sistema de pensiones.

**CUADRO 1: APORTACIONES VOLUNTARIAS TOTALES Y COMO PORCENTAJE DEL TOTAL (MILES DE PESOS)**

Período	Cantidad	% del Total
1 <sup>er</sup> Trim. 1998	\$7,855.1	0.01%
2 <sup>o</sup> Trim. 1998	\$14,618.4	0.02%
3 <sup>er</sup> Trim. 1998	\$30,797.8	0.03%
4 <sup>o</sup> Trim. 1998	\$49,506.0	0.05%
1 <sup>er</sup> Trim. 1999	\$144,000.0	0.21%
2 <sup>o</sup> Trim. 1999	\$258,000.0	0.44%
3 <sup>er</sup> Trim. 1999	\$343,000.0	0.52%
4 <sup>o</sup> Trim. 1999	\$556,000.0	1.95%
1 <sup>er</sup> Trim. 2000	\$925,000.0	1.14%

Fuente: Estimaciones propias, Notisar y CONSAR.

El crecimiento que presentan estas aportaciones tiene impacto en el ahorro interno, pero al mismo tiempo puede afectar a los ingresos del gobierno por las exenciones de impuestos a que son sujetas, entonces veamos las implicaciones.

## Efecto sobre Ahorro Interno y Déficit Fiscal

Del punto de las exenciones de impuestos surge directamente un problema muy importante, éste es la pérdida de ingresos en que el gobierno incurre al dar concesiones fiscales, pues es de esperarse que ocurra un traslado de fondos de cuentas que los individuos ya tengan, hacia la subcuenta del SAR que no presenta cargos impositivos con el fin de obtener mayores beneficios.

Entonces, nos enfocamos a la búsqueda del valor de tal pérdida, para compararla con la ganancia que se obtenga debido al incremento en el ahorro.

A tal efecto se usa un modelo de Martin Feldstein (1995a) y a partir de ahí se hace la estimación.

Al calcular fondo que es posible acumular durante los años de actividad laboral vamos a suponer que la tasa de interés real promedio  $r_t$  que pagarán las cuentas para el retiro es 6% anual, además, supongamos que un individuo promedio empieza a trabajar y en consecuencia a ahorrar para su retiro a los 25 años de edad, es decir, ahorra en su cuenta durante 40 años pues puede jubilarse a los 65 años.

Entonces vemos en la columna 2 de el cuadro 2 el fondo acumulado para una persona promedio de cada decil, que proviene del ahorro anual promedio que realiza en aportaciones voluntarias y obligatorias.

Teniendo el fondo acumulado hasta los 64 años, se estima el retiro que es posible realizar a partir de los 65 años y durante los años de jubilación, dado el fondo que se acumuló en la cuenta y considerando que al final de su vida no es posible quedarse con fondos.

Note que para calcular tanto el fondo acumulado como los retiros, se agregó la pensión acumulada por aportaciones obligatorias de tal forma que podamos hacer la comparación de la pensión total contra el ingreso que tendría una persona

promedio de cada decil dentro de 40 años. Los resultados se presentan en el cuadro 2.

**CUADRO 2: FONDO ACUMULADO, RETIRO MENSUAL Y PORCENTAJE DEL SUELDO ACTIVO QUE REPRESENTA LA PENSIÓN**

1	$r_t=6\%$		
	2	3	4
Decil	Fondo Acum. \$	Retiro Mensual \$	% del Ingreso Activo
I	187,595	2,298	140.18
II	287,486	3,522	128.62
III	371,999	4,558	126.78
IV	465,280	5,701	127.30
V	579,148	7,096	129.39
VI	730,495	8,950	133.14
VII	873,325	10,700	130.04
VIII	1,183,670	14,502	137.32
IX	1,569,184	19,225	129.62
X	3,616,463	44,308	124.63

Fuente: Estimaciones propias con datos de la CONSAR y la ENIGH del INEGI, (1996).

Se observa la mejora que puede ocurrir en el ingreso de las personas, alcanzando sumas claramente mayores a las que puede ganar mientras trabaja, pues en todos los casos el porcentaje del ingreso activo está por encima del 100%.

A continuación se calcula el monto que una persona hubiera ahorrado si su decisión fuera depositar su dinero en una cuenta bancaria, en lugar de usar la del fondo para el retiro.

Note de nueva cuenta que para calcular el fondo acumulado es importante agregar el ahorro obligatorio en la cuenta para la jubilación (suponiendo que las aportaciones voluntarias a la cuenta del SAR son cero), para poder hacer la comparación con el retiro posible en cada uno de los casos.

La idea es que si los individuos no prefieren ahorrar para su retiro en la cuenta de

aportaciones voluntarias, lo harán en otra opción, pero al mismo tiempo contarán con una pensión financiada por sus aportaciones obligatorias.

Suponemos una tasa de interés real para las cuentas bancarias  $r_2$  de -2, ésta debe combinarse con la tasa que asumimos para las cuentas para el retiro debido a las aportaciones obligatorias.

**CUADRO 3: FONDO ACUMULADO, RETIRO MENSUAL Y PORCENTAJE DEL SUELDO ACTIVO QUE REPRESENTA LA PENSIÓN**

1	$r_1=2\%$		
	2	3	4
Decil	Fondo Acum. \$	Retiro Mensual \$	% del Ingreso Activo
I	176,553	2,151	131.20
II	259,657	3,151	115.06
III	325,887	3,942	109.67
IV	395,525	4,770	106.52
V	476,522	5,726	104.42
VI	578,677	6,924	103.01
VII	693,856	8,306	100.94
VIII	891,848	10,609	100.45
IX	1,214,277	14,491	97.69
X	2,817,086	33,644	94.64

Fuente: Estimaciones propias con datos de la CONSAR y la ENIGH del INEGI, (1996).

Al comparar las tablas se aprecia entre otras cosas lo siguiente: los retiros, los fondos acumulados y como consecuencia el porcentaje del ingreso activo, es superior para las cuentas del SAR.

El crecimiento que ocurre en los fondos de las cuentas para la jubilación es resultado directo de la exención de impuestos y de las mayores tasas de interés que ofrecen gracias al volumen de fondos que manejan, que al mismo tiempo se afecta positivamente por la exención de impuestos, pues si ésta no existiera, los ahorros no crecerían de la manera en que lo hacen.

Ahora, para el cálculo de los ingresos anuales promedio por persona que el gobierno deja de percibir por la exención de impuestos, hay que sumar dos efectos que interactúan, el directo por las deducciones y el ocasionado por los desvíos de una cuenta bancaria hacia la del SAR; se suman las pérdidas directas por la deducción que se hace de los depósitos, mas la pérdida por los desvíos, menos la ganancia obtenida de los retiros al dejar éstos de ser deducibles del ingreso de las personas y se tiene el efecto neto sobre los ingresos del gobierno.

En la columna 2 de el cuadro 4 se presentan los resultados.

**CUADRO 4: EFECTO NETO SOBRE LOS INGRESOS DEL GOBIERNO Y EDAD DEL TRABAJADOR EN QUE SE RECUPERAN LOS INGRESOS DEL GOBIERNO**

1	2	3
Decil	Efecto sobre los ingresos \$	Edad
I	913	48
II	2,428	65
III	4,762	65
IV	8,127	65
V	13,400	65
VI	24,469	66
VII	35,213	66
VIII	80,912	66
IX	93,383	66
X	267,253	66

Fuente: Estimaciones propias con datos de la CONSAR y la ENIGH del INEGI, (1996).

En cada caso, al concluir el ciclo de las personas promedio de cada decil los ingresos fiscales se ven beneficiados.

Es importante ver que los resultados son promedios individuales, es decir que para tener el efecto neto total potencial habría que multiplicar por el número de trabajadores por decil inscritos en las AFORE, entonces los resultados se magnificarían.

Se presenta un traslado de impuestos, es decir, en el corto plazo disminuyen los ingresos del gobierno, pero el resultado final del proyecto es que esta disminución se recupera e incluso los ingresos fiscales pueden llegar a ser mucho mayores de lo que eran inicialmente.

Lo que falta por determinar es el tiempo que tarda en recuperarse la pérdida inicial de ingresos, éste se obtiene observando el período en que el signo de los ingresos (columna 2 de la tabla) cambia de negativo a positivo.

En este punto debemos hacer una consideración importante: las cantidades que se depositan en los fondos para el retiro son usadas para financiar proyectos de inversión, tales proyectos son completamente gravables, entonces, hay que incorporar esta ganancia en el cálculo del tiempo de recuperación de los ingresos del gobierno, de modo que lo podamos estimar adecuadamente para ver la viabilidad del programa.

En la estimación del efecto neto sobre los ingresos del gobierno no se incluye esta parte porque tratamos de ver el impacto directo del proyecto, pero ahora, para apreciar la rentabilidad es necesario adicionar otros factores que también se ven afectados de forma indirecta.

En general, la pérdida se recupera a más tardar en el segundo año de retiro (66), aunque se presentan situaciones mejores donde la recuperación ocurre en el primer año de jubilación (65) ó incluso cuando el trabajador alcanza los 48 años de edad, es decir, 23 años luego de iniciar como cuentahabiente, pero este caso donde se presenta recuperación aún antes de la jubilación de los trabajadores, no es significativo, pues las pérdidas y las ganancias de las que estamos hablando son de muy poca cuantía dado el bajo nivel de ingresos con que cuentan las personas del decil I.

Los años de pérdida están por encima de 40 en la mayoría de los casos, esto nos indica que la recuperación se presenta hasta que los individuos se jubilan, entonces los ingresos fiscales creados

por las nuevas inversiones no son de magnitud importante, pues no logran resarcir las pérdidas que representan las deducciones de los depósitos y los desvíos de otras cuentas, antes de que se manifiesten las ganancias por los retiros.

## Conclusiones

A partir de los resultados obtenidos es posible soportar las hipótesis sobre las grandes posibilidades que presentan las cuentas de ahorro para el retiro para apoyar el ahorro interno.

Los cálculos validan el incremento que ocurre en los fondos de pensión de cada trabajador, contrastándolo contra el menor rendimiento que su dinero obtendría en una cuenta bancaria.

El trabajador puede aspirar a un nivel de ingresos por pensión muy por encima de lo que tendría sin la posibilidad de depositar voluntariamente en su cuenta individual de retiro.

Por otro lado, la pérdida de ingresos por parte del gobierno se presenta durante los años en que las personas depositan en su cuenta, pero estas pérdidas son recuperadas en los primeros años de la jubilación o incluso antes.

Aparentemente el período de pérdidas es muy amplio (entre 40 y 41 años), pero hay que tomar en cuenta que las pérdidas son recuperadas en cuanto los individuos empiezan a retirar sus fondos o incluso antes, y pasan a convertirse en ganancias en todos los escenarios presentados.

El incremento en el ahorro no ocurre directamente por un aumento en la proporción de su ingreso que las personas dedican a la cuenta de ahorro para el retiro, sino por los altos rendimientos que la cuenta genera, es decir se da un incremento en los fondos ahorrados, no en las tasas de ahorro.

Es a partir de aquí donde se esperaría que la gente cambiara sus costumbres de consumo y ahorro, al darse cuenta del beneficio que puede obtener de su cuenta para el retiro, y entonces sufrieran

modificaciones positivas las tasas de ahorro.

Aquí es importante remarcar que la tasa  $r_f = 6\%$  es sólo un supuesto, con esto vemos que las condiciones pudieran ser aún mejores, tomando en cuenta que la tasa de interés real promedio que pagaron las AFORE en 1999 fue de alrededor del 13%.

Las recomendaciones que hago a continuación tienen la finalidad de apoyar el ahorro en fondos de pensión y se hacen basándose en los resultados obtenidos.

En primer lugar es necesario apoyar el ahorro de todos los deciles manteniendo las políticas de exenciones de impuestos y fomentando la cultura del ahorro entre la población en general. El impulso a los ingresos y ahorros de las personas redundará en mayores tasas de ahorro y los resultados que se obtienen en este trabajo se magnificarán.

Hasta el momento el gobierno ha mantenido las cuentas para el retiro exentas de todo tipo de impuestos; considerando los resultados obtenidos se vislumbra como obligatorio que tales exenciones sigan de la misma manera, con esto los rendimientos de las cuentas serán atractivos y se promoverá el ahorro en estos instrumentos.

Para resarcir las pérdidas de corto plazo en el ingreso gubernamental, se deberán buscar vetas explotables de morosos fiscales (evasores, sector informal, etc.), de modo que el impacto no sea muy importante.

Por otro lado, el gobierno debe procurar la estabilidad macroeconómica de tal forma que las tasas de inflación se mantengan en niveles bajos y no tengan impactos importantes sobre las tasas de interés reales.

Desde que se instituyó el nuevo sistema de pensiones las aportaciones voluntarias no han recibido el impulso que requieren para poder desarrollar su capacidad multiplicadora del ahorro de largo plazo. Se sugieren campañas

publicitarias tanto de parte de las AFORE como del gobierno de la República, de tal forma que se pueda crear confianza en la gente y no se sientan temerosos de depositar sus fondos.

Las instituciones encargadas del manejo de los fondos de pensiones deberán preocuparse por brindarle a sus clientes resultados positivos en cuanto al rendimiento de los fondos de inversión, comisiones cobradas por el manejo de fondos, etc., para que la gente pueda sentirse atraída a depositar su dinero en alguna de las AFORE disponibles.

Las empresas deben fomentar el ahorro voluntario de sus trabajadores, ofreciendo incentivos a los que realicen las aportaciones más cuantiosas. Los trabajadores tienen la opción de que las aportaciones voluntarias se les descuenten por nómina, entonces resulta sencillo rebajarles como si fueran aportaciones obligatorias.

Llevando a cabo las políticas que se sugieren, se puede pronosticar un sustancial aumento en el ahorro interno de largo plazo que propiciará mejores fuentes de financiamiento para proyectos de inversión que nos llevarán a un mayor crecimiento económico.

#### Bibliografía

- BANAMEX, "Reformas al Sistema de Retiro", (1996).
- Diamond, Peter, "Privatization of Social Security: Lessons from Chile", *National Bureau of Economic Research*, (1993).
- Edwards, Sebastian, "Why are Latin American's Saving Rates so Low?: An International Comparative Analysis", *The World Bank, UCLA and National Bureau of Economic Research*, (1994).
- \_\_\_\_\_, "The Chilean Pension Reform: A Pioneering Program", *National Bureau of Economic Research*, (1996).
- Felstein, Martin, "The Effects of Tax-Based Saving Incentives on Government Revenue and National Saving", *Quarterly Journal of Economics*, (1995a).
- \_\_\_\_\_, "Políticas Públicas para Incrementar la Tasa de Ahorro Privado en México", *Asociación Mexicana de Bancos*, (1995b).
- \_\_\_\_\_, "The Missing Piece in Policy Analysis: Social Security Reform", *National Bureau of Economic Research*, (1996).
- \_\_\_\_\_, "Transition to a Fully Funded Pension System: Five Economic Issues", *National Bureau of Economic Research*, (1997).
- Flores Cantú, Hiram, "Seguridad Social y Ahorro Interno", *Tesis de Licenciatura*, (2000).
- INEGI, "Encuesta Nacional de Ingreso Gasto en los Hogares", (1996).
- Notisar, "Estadísticas", *Notisar*, (1999).