



29 de marzo de 2010

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

Daniel Castellanos  
Vicepresidente Económico  
+57 1 3266634  
dcastellanos@asobancaria.com

## El problema de las pensiones en Colombia

**Resumen.** Colombia tiene un sistema de pensiones dual. Coexisten un régimen de prima media (RPM) público y otro de ahorro individual (RAI) privado. En el RPM las cotizaciones de los jóvenes pagan las pensiones de los viejos. En el RAI cada individuo ahorra en su juventud para pagar las pensiones de su vejez. La introducción del RAI desfinanció al RPM. El agotamiento de las reservas del ISS, la quiebra del ISS y la imposibilidad de aumentar el porcentaje de cotización (hasta 16,5%), elevaron los gastos en pensiones e incrementaron el valor presente del déficit en el RPM. Los beneficios que otorga el RPM tienden a ser sustancialmente mayores a los que proporciona el mercado.

Uno de los principales inconvenientes del sistema de pensiones en Colombia es su baja cobertura. Ésta no podrá ampliarse de manera financieramente sostenible, sin incurrir en un oneroso costo fiscal, mientras persista una alta informalidad laboral. Para reducirla se requiere flexibilizar el mercado de trabajo, reducir sus elevados costos salariales y no salariales, permitir ajustes del salario mínimo de acuerdo con la coyuntura económica y la productividad del trabajo, y eliminar el sesgo tributario que encarece la mano de obra respecto del capital.

Las pensiones no deberían continuar atadas al salario mínimo, ya que para aquellos con ingresos bajos, cotizar con base en él resulta excesivo y disminuye la probabilidad de que el cotizante cumpla las condiciones para pensionarse. Atar la pensión mínima al salario mínimo impide estimar adecuadamente las mesadas esperadas que tendrán que cancelarse a más de 60% de la población. Además, en las pensiones por invalidez y sobrevivencia el porcentaje cotizado no corresponde al capital requerido para atender un siniestro, en el cual se debe garantizar la mesada de un mínimo.

Considerando que el valor presente del déficit en pensiones es alto, se recomienda ajustar las tasas de reemplazo, igualar la edad mínima de jubilación a 65 años y ajustar los parámetros de acuerdo con los cambios demográficos –especialmente con la esperanza de vida–. También se aconseja que los cotizantes de ingresos bajos no contribuyan al fondo de pensión mínima, pues terminan subsidiando a otros que tienen mayor estabilidad laboral.

## Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar
20 y 21 de Mayo	XXII Simposio Mercado de Capitales	Medellín	Hotel Intercontinental
17 y 18 de Junio	I Congreso de Educación Financiera y Transparencia y la Información	Bogotá	Hotel Cosmos 100
29 y 30 de Julio	X Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel las Américas
26 y 27 Agosto	XLV Convención Bancaria 2010, XVIII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones
16 y 17 de Septiembre	XIII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton
14 y 15 de Octubre	IV Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Hotel Cosmos 100
28 y 29 de Octubre	IX Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton
18 y 19 de Noviembre	IX Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel las Américas
2 y 3 de Diciembre	Foro de Vivienda	Bogotá	Hotel Cosmos 100

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a [avesga@asobancaria.com](mailto:avesga@asobancaria.com) o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

# El problema de las pensiones en Colombia

## Las reformas al sistema de pensiones

**Daniel Castellanos**  
**Miguel Medellín**  
**Nelson Chaparro**

Desde 1993, Colombia tiene un sistema de pensiones dual. Por una parte, hay un régimen de prima media (RPM) público, en el cual las cotizaciones de los aportantes jóvenes pagan las pensiones de los viejos. Y por otra, hay un régimen de ahorro individual (RAI), en el cual cada individuo ahorra en su juventud para pagar las pensiones de su vejez. Este es administrado por entidades privadas. El RAI fue introducido para reformar el RPM, que exhibía una serie de problemas. El sistema era desordenado y los aportes no tenían relación con los beneficios. Estos inconvenientes eran más graves con las pensiones de los trabajadores de entidades públicas, que incluso podían tener sus propias cajas previsionales.

El sistema dual, a pesar de haber sido ajustado varias veces desde 1993, no resolvió todos los inconvenientes e introdujo algunos nuevos. Sobresalen tres. En primer lugar, la creación del RAI contribuyó a desfinanciar el RPM, porque muchos cotizantes se afiliaron al primero, dejando con menos recursos al segundo. En segundo lugar, el RPM selecciona de manera adversa a los afiliados más costosos, lo cual atenta contra su salud financiera. Y en tercer lugar, subsiste un descalce entre aportes y beneficios, que hace que los parámetros del sistema requieran ajustes adicionales. Una breve reseña de la evolución del sistema desde 1993 permite entender mejor las dificultades prevalentes.

Con la reforma introducida por la Ley 100 de 1993 se creó el sistema de pensiones dual y se hizo un esfuerzo para que todos los trabajadores –tanto públicos como privados– cotizaran de manera homogénea y creciente. Se previó un incremento de las cotizaciones de 11,5% del ingreso mensual en 1994, a 13,5% en 1996. De estos porcentajes, 3,5% corresponde a las pensiones por invalidez o muerte y el resto a las de vejez. Se hizo un esfuerzo para racionalizar el sistema, reduciendo el número de cajas públicas y mejorando la relación entre aportes y beneficios. Según cálculos del Gobierno, con esta reforma se evitó que la deuda en pensiones llegara a 300% del PIB, limitándola a 191% del PIB.

Sin embargo, la Ley 100 no corrigió todos los problemas. Los beneficios siguieron elevados respecto de los aportes. Sobrevivieron algunos regímenes excepcionales. El período de transición fue demasiado extenso (20 años). Se preservó el salario mínimo como criterio de pensión mínima. Hubo mejoras en cobertura, pero no fueron las deseadas. En el RPM el esquema de subsidios permaneció inequitativo. Se mantuvo la dependencia del sistema con respecto a los aportes del Gobierno, con lo cual las pensiones terminan pagadas, por lo menos en parte, por impuestos de personas que nunca van a obtener una.

Para solucionar el problema de la cobertura, la Ley 797 de 2003 estableció la obligatoriedad de que los independientes coticen al sistema de pensiones. En el Fondo de Solidaridad Pensional se creó la subcuenta de subsistencia, con el propósito de dar

subsidios<sup>1</sup> a la población adulta mayor en condición de indigencia o pobreza extrema. Además, con el ánimo ajustar los aportes a los beneficios percibidos al pensionarse, en el RPM se incrementó el número de semanas mínimas de cotización y se ajustó la tasa de reemplazo, de manera que fuera inversamente proporcional al salario del cotizante.

Gracias a estos ajustes, el valor presente neto (VPN) del déficit en pensiones pasó de representar 191% del PIB a 166%. La población beneficiada con los recursos de la subcuenta de subsistencia creció rápidamente, de 35.000 personas en 2003 a 240.000 en 2006 (Conpes 105 de 2007).

Debido a que el sistema seguía deficitario, la Ley 860 de 2003 trató de reducir el periodo de transición en siete años, pero la Corte Constitucional declaró inexecutable esta modificación. Finalmente, atendiendo las lecciones que dejaba la quiebra del ISS, el Acto Legislativo 01 de 2005 estableció como prerequisite para reformar el sistema de pensiones, asegurar su sostenibilidad financiera. Para controlar el déficit, se redujo el régimen de transición en 3,5 años y se eliminó la mesada 14 en el RPM. En términos fiscales estas modificaciones permitieron una reducción en el VPN del déficit en pensiones de 166% del PIB a 148%.

De otra parte, se posibilitaron los beneficios económicos periódicos (BEP) inferiores al salario mínimo para la población con dificultades para acceder a una pensión. Con ello trata de subsanar las deficiencias en la cobertura y la restricción que ata las cotizaciones y pensiones al salario mínimo. Con la reforma financiera se inició la reglamentación de los BEP. En particular, se estableció que la población que desee acceder a ellos deberá realizar un ahorro periódico, cuyo monto no estará atado al salario mínimo. Y a cambio podrá recibir un incentivo periódico no superior al 50% del monto ahorrado. No obstante, algunos analistas consideran que los incentivos para crear una cultura de ahorro terminarán alentando una cultura asistencialista, en detrimento del presupuesto público. Se corre el riesgo de que la Corte Constitucional equipare los BEP al salario mínimo y los vuelva permanentes.

La subsistencia de un sistema dual produce una selección adversa en contra del RPM. El RAI tiene el problema de que, aunque en teoría la gente a la edad de pensionarse puede escoger entre ahorro programado o pensión vitalicia, en la práctica la última no se ofrece por costosa. Por lo tanto, la única opción es el ahorro programado. Sin embargo, éste no garantiza una mesada vitalicia. Si una persona enfrenta un mercado de capitales adverso o si vive mucho tiempo, su ahorro programado puede resultar insuficiente para cubrir su pensión.

En el RAI algunos grupos poblacionales enfrentan problemas especiales. Las mujeres tienen menos requisitos para pensionarse y mayor expectativa de vida. Esto implica que sus ahorros pueden ser insuficientes para mantenerse en la vejez. Para lograr una pensión mínima, es necesario cotizar hasta sobre tres salarios, cuando esa pensión está de todas maneras garantizada. En el RPM, con esas mismas cotizaciones, se obtiene una pensión mayor. Por último, para los trabajadores independientes de bajos ingresos la cotización resulta expropiatoria.

---

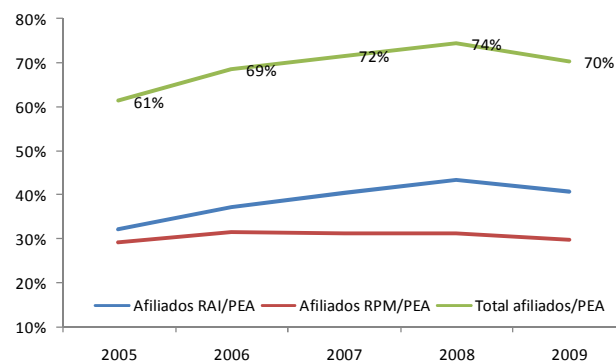
<sup>1</sup> Estos subsidios pueden comprender dinero, servicios sociales básicos y servicios sociales complementarios.

Adicionalmente, el tema pensional está sometido a riesgos regulatorios. La Ley 1328 estableció que el Gobierno Nacional garantizará a los afiliados del RAI un rendimiento mínimo equivalente a la inflación. Esta modificación le pasa los riesgos del RAI al Gobierno. Por su parte, la Corte se pronunció en el sentido de que las mesadas no pueden caer en términos reales.

### La cobertura en pensiones

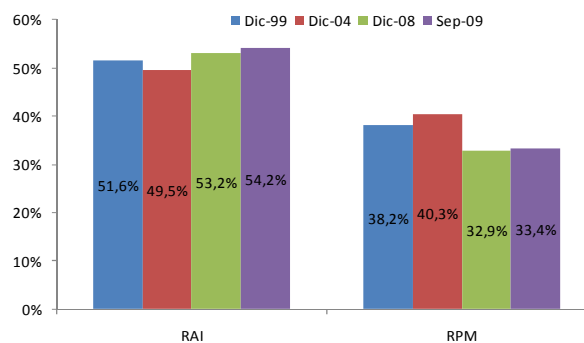
Desde la perspectiva de la afiliación al sistema de pensiones parece que se hubieran realizado grandes progresos en cobertura, ya que la población afiliada como proporción de la PEA llega a tasas superiores a 70% (gráfico 1). Sin embargo, la fidelidad es baja, pues el porcentaje de afiliados activos<sup>2</sup> se reduce casi a la mitad de los cotizantes en el RAI y a la tercera parte en el RPM (gráfico 2). En este sentido, las reformas han sido insuficientes para lograr que quienes se vinculen al sistema de pensiones se mantengan activos en él.

**Gráfico 1: Afiliados como proporción de la PEA (%)**



Fuente: DANE - Superfinanciera

**Gráfico 2: Porcentaje de afiliados activos (%)**



Fuente: Superfinanciera

<sup>2</sup> Se consideran afiliados activos quienes han cotizado en los últimos seis meses.

En este sentido, se encuentra que el porcentaje de ocupados que no cotiza a un fondo de pensiones es 55% (tabla 1). Al descomponer esta población entre formales y no formales<sup>3</sup>, en los primeros 16,2% no cotiza, mientras que en los segundos no lo hace 81,9%. Esto muestra, en primer lugar, que la falta de cotización se asocia con la informalidad laboral. Y en segundo lugar, que el problema es tan profundo que una alta proporción de los trabajadores formales no cotiza. El porcentaje de ocupados independientes que no cotiza al sistema de pensiones es 83%, lo cual indica que está lejos de cumplirse uno de los principales objetivos de la Ley 797 de 2003.

**Tabla 1: Distribución de los ocupados según la respuesta sobre su cotización al sistema de pensiones**

	Ocupados	Formales	Informales
Cotizan	43%	82.4%	15.9%
No cotizan	55%	16.2%	81.5%
Pensionado	2%	1.4%	2.5%

Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares, III trimestre de 2009. Trece áreas metropolitanas.

Según la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), 90% de los ocupados que no cotizan no hacen “nada” para garantizar su subsistencia en la vejez. En Colombia el porcentaje de quienes tienen la edad para jubilarse y reciben pensión es bajo. En efecto, desde 2003 los pensionados como proporción de la población mayor de 55 años no han llegado a ser superiores al 20%.

Para la mayoría de los analistas la baja cobertura en pensiones se debe principalmente a la alta informalidad del mercado laboral colombiano, que se deriva de sus rigideces. Entre estas se destacan un alto salario mínimo (comparando con otros países), unos elevados sobrecostos a la nómina, unos altos costos de despido y el abaratamiento artificial del capital respecto de la mano de obra. Varios estudiosos coinciden en que la política de subsidios, especialmente la del régimen de salud, erosiona la cultura de ahorro para la vejez, pues los beneficiarios prefieren el subsidio a la vinculación a un trabajo formal.

Dentro de los inconvenientes regulatorios que más frecuentemente se menciona está ligar la cotización y la pensión mínima al salario mínimo. La idea detrás de este argumento es que el salario mínimo como ingreso base de cotización puede implicar aportes elevados frente a los ingresos que perciben los cotizantes. De manera similar, atar la pensión mínima al salario mínimo implica alcanzar densidades de cotización altas para lograr acceder a la pensión, pero cuando el mercado laboral es precario, lograrlo es difícil.

Otra posibilidad es que la capacidad de ahorro de quienes no cotizan sea baja (tabla 2). Las personas que no cotizan a pensiones tienden a ganar sustancialmente menos que aquellas que cotizan. Por ejemplo, la mediana del ingreso básico de los ocupados

<sup>3</sup> El 59% de los ocupados son informales.

informales que cotizan es de \$600 mil, mientras que la de los que no cotizan es de \$400 mil. Lo que se evidencia aquí es un problema de capacidad de ahorro.

**Tabla 2: Ingresos básicos o ganancias netas de los ocupados según su respuesta sobre si cotizaban al sistema de pensiones**

		Promedio	Mediana	Percentil 25	Percentil 75
Ocupados	Cotizan	1,091,550	680,000	498,000	1,100,000
	No cotizan	450,480	450,000	250,000	540,000
Formales	Cotizan	1,258,770	750,000	500,000	1,250,000
	No cotizan	764,591	500,000	360,000	750,000
Informales	Cotizan	934,559	600,000	496,900	850,000
	No cotizan	546,061	400,000	200,000	600,000
Independientes	Cotizan	1,826,986	1,000,000	600,000	2,000,000
	No cotizan	638,248	400,000	200,000	600,000

Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares, III trimestre de 2009. Trece áreas metropolitanas.

Finalmente, existen problemas de cultura de ahorro. Por ejemplo, 25% de los ocupados que no cotizan perciben ingresos básicos superiores a \$540 mil. Esto sugiere que pueden cotizar por lo menos con base en el salario mínimo. Pero 90% de los ocupados que no cotizan no hacen “nada” para asegurar su mantenimiento en la vejez. De esta manera, 15% de los ocupados que no cotizan, en principio podrían hacer algo para mantenerse en la vejez, pero no lo hacen.

## Los problemas fiscal y financiero

### El problema Fiscal

Antes de la Ley 100 de 1993 los beneficios en la jubilación eran excesivos frente a los aportes. En el caso del ISS el porcentaje de cotización era apenas 6,5% sobre el ingreso, mientras que las semanas mínimas cotizadas para acceder a pensión eran 500 (menos de 10 años). En el caso sector del sector público el desbalance era mayor, ya que el porcentaje de cotización sobre los salarios era frecuentemente menor al del ISS. Y en muchos casos estaba totalmente a cargo del empleador, de manera que los beneficios percibidos en la jubilación por los pensionados de CAJANAL llegaban a superar a los del ISS en 66%, al tiempo que en otras cajas los sobrepasaban hasta en 350% (BBVA 2009)<sup>4</sup>.

La Ley 100 de 1993 estableció que aquellos que ya hubiesen cumplido los requisitos para acceder a pensión, conservarían los derechos adquiridos con las disposiciones anteriores. Y en el Acto Legislativo 01 de 2005 se estipuló que el Estado debía

<sup>4</sup> Muñoz, A.; Romero, C; Tellez, J; Tuesta, D (2009), Confianza en el futuro. Propuesta para un mejor sistema de pensiones, Bogotá: BBVA y Grupo Editorial Norma.

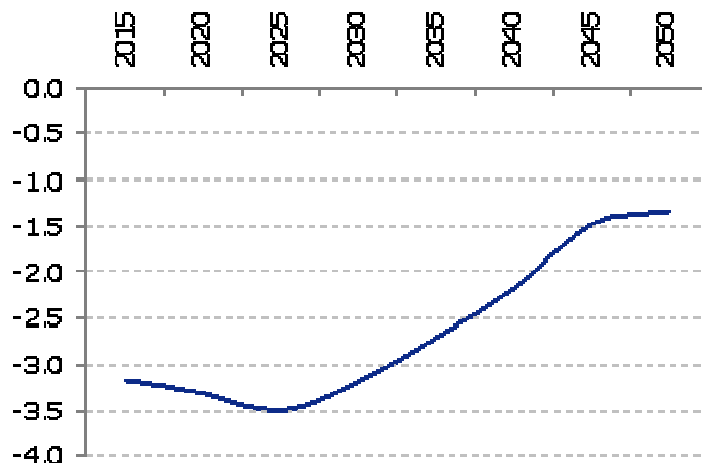
garantizar los derechos adquiridos y responder por la deuda en pensiones a su cargo. En este sentido, los beneficios que se otorgaron antes de la Ley 100 y que no fueran cubiertos con los aportes de los empleados, correrían por cuenta del presupuesto público.

De otra parte, a quienes continuaran con RPM, la Ley 100 les concedió un régimen de transición de 20 años, que se redujo en 3,5 años con el acto legislativo 1 de 2005. De modo que si a la entrada en vigencia de la Ley 100 a un cotizante del RPM le faltaban 17,5 años para pensionarse o tenía más de 14 años de servicios cotizados, podía hacerlo con las condiciones del régimen anterior en lo que se refiere al monto, tiempo de servicio o número de semanas cotizadas. Así, el régimen de transición extendió parte del déficit que generaban los antiguos regímenes por 17,5 años<sup>5</sup>.

Otro elemento que abulta el déficit en pensiones son los regímenes especiales del Magisterio, Ecopetrol y la Fuerza Pública, que en general daban mayores ventajas a sus afiliados que a los cotizantes acogidos en la Ley 100. En el caso del Magisterio, a partir del 23 de junio de 2003 sus nuevos afiliados deben acogerse a las disposiciones de la Ley 100. En Ecopetrol, a partir del 29 de enero de 2003. Y en la Fuerza pública, a partir del 31 de julio de 2010. El exceso entre los beneficios percibidos y los aportes realizados de todos aquellos que hubiesen entrado antes de las fechas mencionadas, correrá a cargo del presupuesto público.

Finalmente, en los Marcos Fiscales de Mediano Plazo (MFMP) se ha señalado que el agotamiento de las reservas del ISS, la quiebra del ISS salud y la imposibilidad de aumentar el porcentaje de cotización hasta 16,5%, elevaron los gastos en pensiones e incrementaron el valor presente del déficit.

**Gráfico 3: Proyección del déficit en pensiones RPM-ISS**



Fuente: BBVA 2009

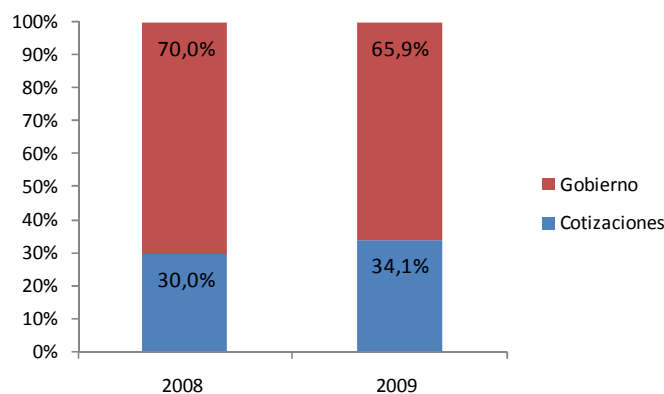
Todos estos elementos contribuyen a que el valor presente de la deuda en pensiones hoy sea 89,9% del PIB, según el MFMP de 2009. Sin embargo, como ya están finalizando

<sup>5</sup> La transición fue de 20 años para quienes estuvieran en el régimen de transición y tuvieran 750 semanas cotizadas a la entrada en vigencia del acto legislativo.

los regímenes de transición y los especiales, el Ministerio de Hacienda pronostica que los pagos por pensiones subirán de 4% del PIB en 2009 al 4,7% en 2011, pero a partir de 2014 empezarán a reducirse. Estas previsiones son consistentes con las proyecciones que realizadas por Helmsdorff (2007)<sup>6</sup> y BBVA (2009) (gráfico 3).

El ISS se quedó sin reservas en 2004 y tiene 66% de los pensionados. Como las reservas se agotaron, todo lo que se recibe por cotizaciones se gasta en pagar las mesadas. La diferencia entre las mesadas pagadas y lo cotizado es aportada por el gobierno nacional, que financia cerca de 66% de las mesadas pagadas del ISS (gráfico 4).

**Gráfico 4: Distribución del pago de las mesadas del ISS**



Fuente Superfinanciera-Ministerio de Hacienda-DANE. Cálculos: Asobancaria.

## El problema financiero

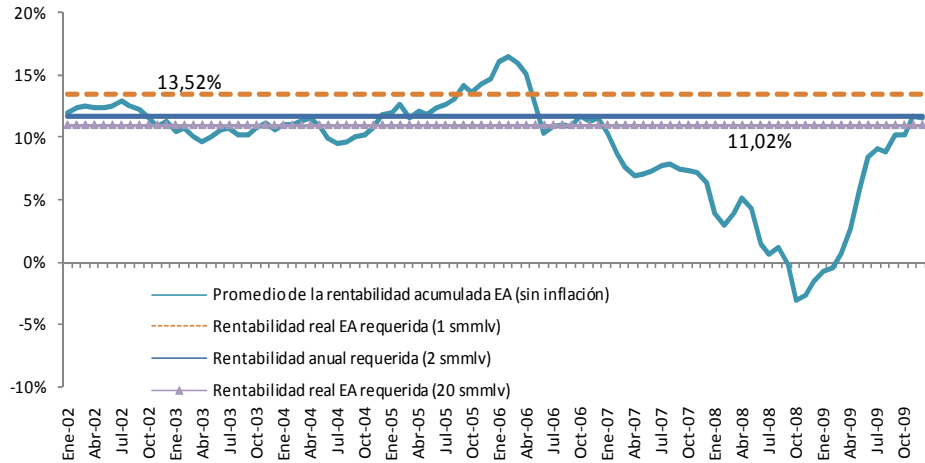
Los diferentes ajustes realizados al sistema de pensiones han tenido como objetivo primordial asegurar su sostenibilidad. Sin embargo, hay situaciones en las cuales los aportes no corresponden a los beneficios que percibirá el jubilado, como muestran las siguientes simulaciones.

La primera pregunta que se intentó responder fue: ¿en el RPM, cuál sería la tasa de rentabilidad real efectiva anual que garantizaría que los aportes más su rentabilidad iguale las mesadas que se pagarán a los jubilados durante veinte años, incluyendo la mesada 13? Suponiendo que el afiliado devenga un salario mínimo mensual legal vigente (SMMLV), que realiza aportes durante 1.300 semanas consecutivas, que se jubila los 62 años y vive 20 años más, se necesitaría una rentabilidad de 13,5%. Para quienes ganan entre 1 y 20 SMMLV, la tasa de rentabilidad estaría entre 11,2% y 13,5%. Estos resultados revelan que la rentabilidad requerida para quienes devengan 1 SMMLV está por encima de la que efectivamente han obtenido los fondos de pensiones privados (gráfico 5). Esto quiere decir que los beneficios pueden ser excesivos frente a las cotizaciones. Lo cual es delicado porque más de 60% de los cotizantes lo hacen con base en 1 SMMLV.

<sup>6</sup> Helmsdorff, Loredana. “Ampliación de cobertura del sistema pensional colombiano y atención al adulto mayor”, 2007.



**Gráfico 5: Rentabilidad requerida para cubrir las mesadas de un pensionado RPM durante 20 años**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Asobancaria

La segunda pregunta fue: ¿qué porcentaje de las mesadas se cubre con los aportes y la rentabilidad generada por éstos? Para responder, hacemos dos ejercicios. En el primero suponemos unas condiciones mínimas de jubilación. En el segundo, tratamos de incorporar de manera un poco más fiel las características pensionales y laborales en Colombia, particularmente en materia de tiempo de trabajo y densidad de cotización<sup>7</sup>.

**Tabla 3: Mesadas cubiertas con los aportes y la rentabilidad cuando se cotiza 1300 semanas (%)<sup>8</sup>**

	RPM	RAI				
		1 smlmv	2 smlmv	3 smlmv	4 smlmv	>=5.5 smlmv
Rentabilidad real mínima promedio 5.4 EA	39%	34%	42%	56%	84%*	100%
Rentabilidad real promedio 9.3. EA	100%	59%	72%*	100%	100%	100%

Cálculos: Asobancaria

En el primer ejercicio el resultado fue que el porcentaje de semanas cubiertas es bastante sensible a la rentabilidad (tabla 3). Consideramos dos rentabilidades: el promedio de la rentabilidad real mínima exigida por la regulación para las pensiones (5,4%) y el promedio de la rentabilidad real observada (9,3%). Si la rentabilidad real es 5,4% EA, en ninguno de los dos regímenes se logra cubrir la totalidad de los beneficios

<sup>7</sup> Los supuestos precisos de las simulaciones se describen en el anexo.

<sup>8</sup> Los números en rojo indican que si después de la jubilación los ahorros del cotizante siguieran rentando, entonces sus aportes y rentabilidades le alcanzarían para cubrir la totalidad de las mesadas.

con base en los aportes. En cambio, cuando la rentabilidad real EA es 9,3%, en el RPM se cubre las mesadas con los aportes y las rentabilidades, mientras que el RAI solo se cubre para aquellos que ganan más de 3 SMMLV. Esto indica que, si se dejara rentar los aportes del RPM, posiblemente éste no sería deficitario. El problema es que desde hace tiempo gran parte de los aportes se han gastado en las mesadas de quienes ya se han jubilado. Actualmente en el ISS se gastan todas las mesadas.

Los resultados del segundo ejercicio (tabla 4) muestran que el porcentaje de las mesadas que se cubre con los aportes propios y la rentabilidad que éstos devengan es mayor que en el primer ejercicio (tabla 3). En el RPM con cualquiera de las dos rentabilidades se cubre 100% de las mesadas, mientras que el RAI solo cuando la rentabilidad es baja, quienes perciben 2 SMMLV o menos requieren subsidios. Estos cálculos coinciden con las proyecciones de diferentes autores, que señalan que el déficit en pensiones va a descender, aunque no necesariamente llegará a ser nulo.

**Tabla 4: Mesadas cubiertas con los aportes y la rentabilidad cuando se cotiza aleatoriamente durante 40 años<sup>9</sup>**

	RPM	RAI				
		1 smlmv	2 smlmv	3 smlmv	4 smlmv	>=5.5 smlmv
Rentabilidad real mínima promedio 5.4 EA (2002-2009)	100%	74%	94%*	100%	100%	100%
Rentabilidad real promedio 9.3 EA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Cálculos: Asobancaria

En conclusión, los beneficios que otorga el RPM tienden a ser sustancialmente mayores a los que proporciona el mercado. La rentabilidad juega un papel clave en la sostenibilidad del sistema. Un factor que podría ayudar a la viabilidad del RPM es que las cotizaciones no se gastaran de inmediato. Naturalmente, otros factores, como la evolución de la pirámide poblacional, también pesan aquí. Cuando la simulación se acerca más a la realidad, incorporando las densidades de cotización de otros estudios, el inicio de las cotizaciones y la distribución salarial, se encuentra que los aportes de quienes se van a pensionar se ajustan mucho más a los beneficios que van percibir en su jubilación.

## Propuestas

Uno de los principales problemas del sistema de pensiones es que muy pocas personas acceden a él o se mantienen activas. En este sentido, muchos analistas coinciden en que el talón de Aquiles de las pensiones es la informalidad laboral, originada en los elevados costos salariales y no salariales. Por este motivo recomiendan reducir los costos parafiscales, flexibilizar el mercado y ajustar el salario mínimo para que esté acorde con el contexto internacional y con el

<sup>9</sup> Los números en rojo indican lo mismo que en la nota anterior.

precio del capital, que ha descendido frente al de la mano de obra. En este sentido, algunos autores sugieren intercambiar los porcentajes de cotización a las pensiones, de manera que el empleado asuma 75% y el empleador 25%. Otros consideran estos aportes como un desincentivo a la formalidad, independientemente de cómo se distribuyan las cargas.

También existe consenso entre los expertos en que las pensiones no deberían estar atadas al salario mínimo, ya que para aquellos con ingresos bajos, cotizar con base en él resulta excesivo y disminuye la probabilidad de que el cotizante cumpla las condiciones para pensionarse. Atar la pensión mínima al salario mínimo impide estimar adecuadamente las mesadas esperadas que tendrá que cancelarse a más del 60% de la población. Además, en las pensiones por invalidez y sobrevivencia el porcentaje cotizado no corresponde con el capital requerido para atender un siniestro, en el cual se debe garantizar la mesada de un mínimo.

Considerando que el déficit en pensiones en valor presente sigue alto, también se recomienda ajustar las tasas de reemplazo, igualar la edad mínima de jubilación a 65 años y ajustar los parámetros de acuerdo con los cambios demográficos, especialmente en relación con la esperanza de vida.

Cuando se realizan las anteriores recomendaciones no solo se aducen criterios de sostenibilidad fiscal sino de equidad, ya que, en palabras de ciertos autores, “el campesino que nunca podrá acceder a pensión terminará subsidiando con sus impuestos a un reducido grupo que tuvo mejores condiciones laborales que él”. En ese sentido, también se recomienda que los cotizantes de ingresos bajos no contribuyan al fondo de pensión mínima, pues, con gran probabilidad, terminarán subsidiando a cotizantes que tenían mayor estabilidad laboral.

### Anexo: supuestos de simulación

#### Supuestos para la tabla 3

- Una cohorte de afiliados cotiza durante 1.300 semanas consecutivas y disfruta de la pensión durante 20 años. Se pensionan a la edad de 62 años y viven 20 años más.
- En el RAI y el RPM se toma el promedio de la rentabilidad real mínima exigida a los fondos privados entre 2002 y 2009 y el promedio de la rentabilidad real observada en el mismo periodo (5,4% EA y 9,3% EA).
- En el RPM se supuso que los aportes van a un fondo común y se gastan de la misma manera, ponderando los aportes y mesadas con la distribución salarial que publicó la SFC en diciembre de 2007. También se usó la distribución salarial del BBVA<sup>10</sup> para analizar al interior de los afiliados que cotizan con ingresos inferiores a 2 SMMLV, ya que éstos representan más del 90% de los cotizantes.
- En el RPM, cuando la cohorte llega a la jubilación, el fondo sigue rentando con el remanente después de cancelar las mesadas del mes.
- En el RAI se supone que el afiliado entra a la modalidad de renta vitalicia, por lo cual sus aportes no siguen rentando.
- Se supuso que los aportes al Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) se usan para completar las pensiones de quienes ganan a lo sumo 1 SMMLV. En el cálculo de los aportes al FGPM se usó la distribución salarial de la SFC y la del BBVA.
- No hay inflación y se suponen los parámetros más conservadores de la Ley 100.

#### Supuestos para la tabla 4

- Se incorporó la información sobre densidades de cotización que aparece en el trabajo del BBVA y se tomó el promedio ponderado de las densidades de cotización de aquellos afiliados cuya frecuencia de cotización es suficiente para acceder a pensión.<sup>11</sup>
- Se observó la distribución etárea de los cotizantes que publicó la SFC en 2007 para definir aproximadamente a qué edad inicia la cotización. Se

---

<sup>10</sup> Se usaron datos aproximados extraídos del gráfico 3-8 del libro “Confianza en el futuro” del BBVA.

<sup>11</sup> Por rangos de ingreso las densidades de cotización que se tomaron tanto en el RPM como en el RAI fueron: para quienes devengan 1 SMMLV, 80%; para quienes ganan 1,5 SMMLV, 82,5%; y para aquellos con ingreso mayor a 1,5 SMMLV, 85%.

encontró que 10% de los cotizantes tiene edades entre 20 y 24 años y se supuso que la edad de inicio en la cotización era de 23 años.

- Se supuso que el afiliado cotiza aleatoriamente durante 40 años,<sup>12</sup> hasta cumplir 62 años.
- Los demás supuestos fueron iguales a los de la tabla 3.

---

<sup>12</sup> Para determinar cuando los cotizantes aportan se generó una variable aleatoria uniforme en el intervalo 0-1 y cuando ésta es inferior al porcentaje de densidad, se efectúa cotización del mes, en caso contrario no se aporta y solamente se perciben rendimientos de los meses pasados. La distribución debería estar sesgada de manera que haya baja densidad al inicio de la vida profesional, pero se optó por una distribución uniforme por sencillez.

# Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007		2008		2009				2010				
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.	
PIB Nominal (USD mM)	<b>207.8</b>	<b>242.6</b>	59.8	66.4	63.9	54.2	<b>242.6</b>	49.9	54.2	58.7	55.5	<b>218.3</b>	<b>202.4</b>
PIB Nominal (COP MM)	<b>432</b>	<b>477</b>	114	117	121	124	<b>477</b>	121	121	126	129	<b>497</b>	<b>526</b>
PIB per cápita (USD)	<b>4750</b>	<b>5490</b>	1363	1510	1451	1227	<b>5490</b>	1127	1221	1318	1243	<b>4891</b>	<b>4490</b>
Tasa de Desempleo (%)	<b>10.9</b>	<b>11.0</b>	11.1	11.2	11.0	10.6	<b>11.0</b>	12.9	11.7	12.2	11.3	<b>11.3</b>	...
Población (millones)	<b>43.8</b>	<b>44.2</b>	43.9	44.0	44.1	44.2	<b>44.2</b>	44.3	44.4	44.5	44.6	<b>44.6</b>	<b>45.1</b>
<b>Crecimiento Real</b>													
PIB real (% Var. Interanual)	<b>7.5</b>	<b>2.5</b>	-0.4	0.6	0.2	-1.3	<b>2.4</b>	-0.5	-0.3	-0.2	2.5	<b>0.4</b>	<b>2.0</b>
Demanda interna (% Var. Interanual)	<b>8.5</b>	<b>3.7</b>	0.5	0.8	1.0	-1.4	<b>3.5</b>	-1.2	-2.2	-1.7	2.2	<b>-0.7</b>	<b>3.3</b>
Inversión bruta (% Var. Interanual)	<b>13.7</b>	<b>8.8</b>	7.8	9.7	12.6	0.5	<b>7.5</b>	-3.7	-9.4	-10.0	3.0	<b>-5.2</b>	<b>7.6</b>
Consumo final (% Var. Interanual)	<b>6.9</b>	<b>2.1</b>	3.8	2.7	1.6	1.1	<b>2.3</b>	-0.4	0.2	1.2	2.0	<b>0.7</b>	<b>1.9</b>
Privado (% Var. Interanual)	<b>7.6</b>	<b>2.3</b>	4.4	2.7	1.7	1.4	<b>2.5</b>	-0.6	-0.1	0.2	1.0	<b>0.1</b>	<b>1.8</b>
Público (% Var. Interanual)	<b>4.5</b>	<b>1.3</b>	1.5	2.6	1.3	-0.1	<b>1.3</b>	0.3	1.1	4.7	5.3	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>
Exportaciones (% Var. Interanual)	<b>11.3</b>	<b>7.2</b>	14.5	9.5	3.4	2.3	<b>7.2</b>	1.4	-4.9	-10.8	-18.0	<b>-8.2</b>	<b>-5.3</b>
Importaciones (% Var. Interanual)	<b>13.9</b>	<b>9.8</b>	12.8	9.9	8.0	8.7	<b>9.8</b>	-2.0	-10.6	-12.0	-11.4	<b>-9.1</b>	<b>2.4</b>
<b>Precios</b>													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	<b>5.7</b>	<b>7.7</b>	5.9	7.2	7.6	7.7	<b>7.7</b>	6.1	3.8	3.2	2.0	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>
Inflación básica (% Var. Interanual)	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	5.1	5.6	5.4	5.9	<b>5.9</b>	5.4	4.5	3.94	2.68	<b>2.7</b>	<b>3.6</b>
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3.4	2.5	0.5	1.1	...	1.9	0.3	-0.1	-0.1	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	<b>5.7</b>	<b>7.3</b>	6.0	6.3	6.5	2.3	<b>7.3</b>	5.2	5.7	6.2	-1.9	<b>5.9</b>	<b>3.4</b>
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>2002</b>	<b>2234</b>	1822	1832	2175	2234	<b>2234</b>	2561	2159	1922	2046	<b>2046</b>	<b>2200</b>
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>-10.4</b>	<b>11.6</b>	-15.5	-6.4	8.0	11.6	<b>11.6</b>	40.6	17.8	-1.2	-8.4	<b>-8.4</b>	<b>7.5</b>
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	<b>-1.0</b>	<b>1.8</b>	-4.7	-1.7	2.0	1.8	<b>1.8</b>	15.4	10.0	-7.0	-1.7	<b>-1.7</b>	...
<b>Sector Monetario</b>													
Base monetaria (% Var. Interanual)	<b>19.9</b>	<b>12.9</b>	7.5	9.4	20.3	14.3	<b>12.9</b>	7.4	8.7	5.2	3.5	<b>8.1</b>	<b>5.3</b>
M3 (% Var. Interanual)	<b>17.8</b>	<b>15.5</b>	12.6	14.1	16.2	19.1	<b>15.5</b>	10.4	11.7	8.2	6.5	<b>14.1</b>	<b>11.3</b>
Tasa Banco Central (REPO, fin de per.)	<b>9.5</b>	<b>9.5</b>	9.75	9.75	10.00	9.50	<b>9.5</b>	7.00	4.50	4.00	4.00	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	<b>9.01</b>	<b>10.33</b>	9.53	9.92	10.05	10.33	<b>10.3</b>	8.13	4.75	4.25	4.25	<b>4.8</b>	<b>8.0</b>
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	<b>10.3</b>	<b>12.5</b>	11.60	12.50	12.01	12.50	<b>12.5</b>	12.00	11.50	11.00	11.00	<b>7.8</b>	<b>10.5</b>
<b>Sector Externo</b>													
Cuenta corriente (% del PIB)	<b>-2.8</b>	<b>-2.8</b>	-2.2	-1.9	-2.7	-5.0	<b>-2.8</b>	-1.9	-1.4	-1.1	-1.1	<b>-3.7</b>	<b>-2.7</b>
Cuenta corriente (USD mM)	<b>-5.8</b>	<b>-6.8</b>	-1.3	-1.3	-1.6	-2.7	<b>-6.8</b>	-1.0	-1.0	-1.4	-4.9	<b>-8.4</b>	<b>-5.4</b>
Balanza comercial (USD mM)	<b>-0.6</b>	<b>1.0</b>	0.4	1.1	0.3	-1.0	<b>0.8</b>	0.1	0.7	0.3	-3.5	<b>-2.4</b>	<b>1.5</b>
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	<b>29.4</b>	<b>37.1</b>	8.5	10.3	10.1	8.3	<b>37.1</b>	7.5	7.8	8.3	9.0	<b>32.9</b>	<b>38.7</b>
Exportaciones tradicionales	<b>14.2</b>	<b>20.0</b>	4.6	5.9	5.7	3.8	<b>20.0</b>	3.6	4.2	4.7	5.4	<b>18.0</b>	<b>19.7</b>
Exportaciones no tradicionales	<b>15.2</b>	<b>17.1</b>	3.9	4.4	4.3	4.5	<b>17.1</b>	3.8	3.7	3.6	3.6	<b>14.9</b>	<b>18.9</b>
Importaciones F.O.B. (USD mM)	<b>30.1</b>	<b>36.3</b>	8.1	9.2	9.8	9.2	<b>36.3</b>	7.4	7.0	7.9	8.9	<b>31.2</b>	<b>37.1</b>
Servicios (neto)	<b>-2.6</b>	<b>-3.1</b>	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	<b>-3.1</b>	-0.6	-0.5	-0.7	-1.0	<b>-2.8</b>	<b>-2.4</b>
Transferencias corrientes (neto)	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>	1.3	1.4	1.5	1.4	<b>5.5</b>	1.2	1.1	1.1	1.3	<b>4.6</b>	<b>3.5</b>
Inversión extranjera directa (USD mM)	<b>9.0</b>	<b>10.6</b>	2.9	2.5	2.6	2.6	<b>10.6</b>	2.3	2.9	1.3	0.5	<b>7.0</b>	<b>6.2</b>
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	<b>2.7</b>	<b>13.3</b>	11.7	12.4	18.0	5.2	<b>13.3</b>	6.1	10.0	3.0	-9.0	<b>-4.1</b>	<b>1.5</b>
Reservas internacionales (USD mM)	<b>20.9</b>	<b>24.0</b>	22.1	22.8	24.1	24.0	<b>24.0</b>	23.8	23.7	25.1	23.2	<b>23.2</b>	<b>18.0</b>
Cobertura de las importaciones	<b>7.9</b>	<b>7.9</b>	7.3	7.6	8.0	7.9	<b>7.9</b>	9.5	9.5	9.4	9.3	<b>9.3</b>	<b>5.8</b>
<b>Sector Público</b>													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	...	...	...	...	<b>0.9</b>	...	...	...	...	<b>-1.1</b>	<b>-1.2</b>
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	0.0	-0.1	-0.8	-1.4	<b>-2.3</b>	-2.7	-0.5	-0.5	-0.4	<b>-4.1</b>	<b>-4.5</b>
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	<b>-0.1</b>	...	...	...	...	<b>-0.1</b>	...	...	...	...	<b>-2.4</b>	<b>0.1</b>
Bal. del SPC (% del PIB)	<b>-0.6</b>	<b>-0.1</b>	0.6	0.8	0.5	-2.0	<b>-0.1</b>	-0.3	-0.8	-0.8	-0.7	<b>-2.7</b>	<b>-3.7</b>
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	<b>18.1</b>	<b>15.7</b>	4.2	4.2	3.6	3.7	<b>15.7</b>	3.4	4.1	4.1	4.2	<b>15.6</b>	<b>14.5</b>
<b>Indicadores de Deuda</b>													
Deuda externa bruta (% del PIB)	<b>21.4</b>	<b>18.9</b>	18.4	18.5	18.5	18.9	<b>18.9</b>	20.2	20.0	22.1	...	<b>24.1</b>	<b>25.0</b>
Pública (% del PIB)	<b>13.8</b>	<b>12.2</b>	12.0	11.9	11.6	12.0	<b>12.0</b>	13.2	13.4	15.1	...	<b>16.3</b>	<b>13.0</b>
Privada (% del PIB)	<b>7.7</b>	<b>6.9</b>	6.4	6.6	6.9	6.9	<b>6.9</b>	7.0	6.6	7.0	...	<b>7.8</b>	<b>12.0</b>
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	<b>36.5</b>	<b>36.4</b>	34.8	34.4	35.2	36.4	<b>36.4</b>	38.5	36.6	35.3	...	<b>43.2</b>	...
Interna (% del PIB)	<b>25.5</b>	<b>24.9</b>	24.9	24.3	24.3	24.9	<b>24.9</b>	24.9	25.0	24.7	...	<b>31.0</b>	...
Externa (% del PIB)	<b>11.0</b>	<b>11.5</b>	9.9	10.1	10.9	11.5	<b>11.5</b>	13.5	11.6	10.5	...	<b>12.2</b>	...
Amortizaciones d externa (USD mM)	<b>6.7</b>	<b>5.1</b>	2.1	0.9	1.0	1.0	<b>5.1</b>	1.5	1.5	1.5	1.5	<b>5.8</b>	...
Pagos intereses de la d externa (USD mM)	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	0.8	0.7	0.7	0.7	<b>2.9</b>	0.8	0.8	0.8	0.8	<b>3.1</b>	...
Servicio d externa (% X de bns. y svcs.)	<b>30.9</b>	<b>21.5</b>	33.3	15.1	16.2	20.2	<b>21.5</b>	29.0	24.3	24.3	24.3	<b>24.3</b>	...
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	<b>16.0</b>	<b>12.4</b>	24.2	7.0	9.3	8.6	<b>12.4</b>	14.4	12.0	12.0	12.0	<b>12.0</b>	...
Servicio d externa pública (% del PIB)	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>	3.6	1.1	1.5	1.4	<b>1.9</b>	2.2	2.0	1.9	2.0	<b>2.0</b>	...
<b>Balance Ahorro-Inversión</b>													
Ahorro (% del PIB)	<b>23.2</b>	<b>24.8</b>	24.9	25.7	26.0	22.5	<b>24.8</b>	23.2	23.5	23.8	22.1	<b>22.9</b>	<b>24.7</b>
Inversión (% del PIB)	<b>26.0</b>	<b>27.6</b>	26.9	27.6	28.6	27.4	<b>27.6</b>	26.7	27.4	27.3	26.0	<b>26.9</b>	<b>27.4</b>
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	1.1	1.2	1.3	1.2	<b>4.8</b>	1.1	1.2	1.3	1.2	<b>4.8</b>	<b>5.0</b>

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.

## Colombia. Estados financieros\*

	Feb-10 (a)	Ene-10	Feb-09 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>207.992</b>	<b>206.687</b>	<b>192.209</b>	<b>6,0%</b>
Disponible	18.574	17.860	14.687	23,9%
Inversiones	44.635	45.657	37.484	16,6%
Cartera Neta	123.609	122.532	120.318	0,6%
Consumo Bruta	35.945	35.724	34.658	1,6%
Comercial Bruta	79.892	79.128	78.740	-0,6%
Vivienda Bruta	11.070	10.975	9.992	8,5%
Microcrédito Bruta	3.597	3.581	2.996	17,6%
Provisiones**	6.895	6.877	6.068	11,3%
Consumo	2.637	2.634	2.549	1,3%
Comercial	3.773	3.758	3.065	20,6%
Vivienda	334	337	331	-1,1%
Microcrédito	152	147	123	20,4%
Otros	21.173	20.639	19.721	5,2%
<b>Pasivo</b>	<b>180.776</b>	<b>180.198</b>	<b>169.735</b>	<b>4,3%</b>
Depósitos y Exigibilidades	143.240	141.035	135.536	3,5%
Cuentas de Ahorro	69.959	67.945	59.342	15,5%
CDT	43.095	42.585	49.489	-14,7%
Cuentas Corrientes	25.465	25.467	22.312	11,8%
Otros	4.720	5.038	4.392	5,3%
Otros pasivos	37.536	39.164	34.199	7,5%
<b>Patrimonio</b>	<b>27.216</b>	<b>26.489</b>	<b>22.474</b>	<b>18,6%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>648</b>	<b>222</b>	<b>767</b>	<b>-17,2%</b>
Ingresos por intereses	2.636	1.333	3.469	-25,6%
Gastos por intereses	865	447	1.661	-49,0%
Margen neto de Intereses	1.767	884	1.806	-4,1%
Ingresos netos diferentes de Intereses	965	339	1.436	-34,2%
Margen Financiero Bruto	2.732	1.224	3.242	-17,5%
Costos Administrativos	1.414	686	1.510	-8,3%
Provisiones Netas de Recuperación	258	110	558	-54,7%
Margen Operacional	1.060	428	1.174	-11,6%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>4,20</b>	<b>4,12</b>	<b>4,20</b>	<b>0,00</b>
Consumo	6,88	6,69	7,88	-1,00
Comercial	2,92	2,87	2,44	0,47
Vivienda	4,14	4,19	4,56	-0,42
Microcrédito	6,23	5,94	6,73	-0,50
Cubrimiento**	125,69	129,01	114,21	<b>11,48</b>
Consumo	106,58	110,15	93,31	13,27
Comercial	161,95	165,78	159,33	2,61
Vivienda	72,96	73,34	72,62	0,34
Microcrédito	67,61	69,32	61,09	6,52
ROA	2,15%	2,17%	2,51%	-0,4%
ROE	17,38%	17,69%	22,23%	-4,9%
Solvencia	N.D.	15,24%	14,07%	N.D.

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

2/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida /Cartera Bruta.

\*Datos mensuales a febrero de 2010 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones