

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA



Abril 3 de 2023

## Algunas aclaraciones sobre las estimaciones de la reforma Pensional realizadas por ANIF

En días pasados, diferentes entidades del gobierno y centros de pensamiento hemos sido parte del debate sobre el impacto que la propuesta de reforma pensional podría tener en las finanzas públicas. En ese marco, presentamos nuestros cálculos en el *Comentario Económico del Día* del 22 de marzo: “Pasivo pensional se incrementaría a entre 230 y 250% del PIB con la reforma”. Como parte de la discusión, la cual consideramos positiva para la construcción de la reforma, Fedesarrollo presentó sus estimaciones el pasado 30 de marzo en un documento titulado “ANÁLISIS Y RECOMENDACIONES SOBRE LAS REFORMAS LABORAL Y PENSIONAL”. Como en ese documento se menciona a ANIF, vamos a aclarar algunos puntos que no son ciertos.

En cuanto al Pilar Contributivo, Fedesarrollo dice “ANIF no ha excluido el costo de los subsidios pensionales que dejarían de otorgarse a los cotizantes actuales con ingresos superiores a 3 salarios mínimos. Además, ANIF subestima los ingresos que Colpensiones recibiría de los nuevos cotizantes con ingresos entre 1 y 3 salarios mínimos”. Aclaramos que en nuestras estimaciones estamos incluyendo únicamente los subsidios que tendrían los pensionados hasta 3 SMLV y excluimos los que dejarán de otorgarse al componente de la mesada que supera los 3 SMLV. Adicionalmente, tenemos en cuenta todos los ingresos generados por las nuevas cotizaciones que entrarán al sistema que equivalen a 15.5 puntos del

PIB en VPN a 2070, toda vez que lo que calculamos es precisamente el subsidio implícito que reciben las personas al pensionarse, el cual se genera de la diferencia entre lo que cotizan durante su vida laboral y la mesada pensional que reciben. Esa diferencia, cabe resaltar, siempre es negativa.

De igual manera, es importante precisar que para calcular el Pilar Semicontributivo, en ANIF sí incluimos la devolución de saldos a las personas que no cumplen con los requisitos para adquirir una pensión. Específicamente, las estimaciones sobre este pilar se calcularon a partir de la transferencia promedio que hoy en día se hace a través de los Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) y se multiplicó por la población elegible a ese beneficio, según la propuesta de reforma (personas cuyo ingreso sea inferior a 1 SMLV y que realicen aportes al sistema de acuerdo con su capacidad económica), población que además recibe la transferencia fija de \$223 mil pesos del pilar solidario. Adicionalmente, se sumaron a ese cálculo las personas que no son elegibles para el pilar solidario, pero tienen entre 150 y 1.000 semanas cotizadas que reciben una renta vitalicia con un rendimiento real sobre sus aportes<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> En la propuesta inicial se reconocía una tasa de interés real de 4%, cifra que se ajustó a 3% en el texto de la reforma radicado ante el Congreso. Ese ajuste reducirá el valor del pasivo de este componente en 3 puntos porcentuales.

Ese último grupo corresponde a aquellos que reciben una devolución de saldos.

Así mismo, Fedesarrollo menciona: “...ANIF no ha tenido en cuenta que aproximadamente el 50% de esta población ya recibe el subsidio de Colombia Mayor, por lo que este monto no representaría un gasto adicional para el sistema”. La afirmación no es cierta. Realizamos estimaciones tanto para el costo total del pasivo pensional con el escenario de reforma, como el costo del pasivo bajo la situación actual, el cual sí incluye la transferencia que se hace actualmente por Colombia Mayor. De esta manera, al hacer la diferencia entre el pasivo actual y el de la reforma, se encuentra el gasto adicional que generaría el Pilar Solidario.

Ahora, en cuanto la población objetivo del Pilar Solidario, también se menciona que “...ANIF incluye en su estimación a las personas mayores de 65 años que pertenecen a los grupos del Sisbén A, B y C. Sin embargo, el gobierno ha establecido un criterio de calificación más estricto (Sisbén A, B y C1-C3), que reduciría el número de beneficiarios en alrededor de 200 mil personas”. Al respecto, recordamos que el gobierno inicialmente propuso como beneficiarios a aquellos calificados en Sisbén A, B y C por lo cual nuestros cálculos sobre ese pilar se realizaron teniendo en cuenta esa población. En la última versión de la reforma el gobierno precisó que el beneficio se entregaría a las personas que estuvieran calificadas hasta el nivel C3. En ese sentido, claramente hay una reducción en el costo de nuestra estimación de ese pilar, sin embargo, no es significativa.

Por último, en cuanto a la tasa de descuento que se debe utilizar a la hora de calcular el valor presente neto (VPN) del pasivo, en ANIF calculamos varios escenarios utilizando diferentes tasas de descuento. Para los cálculos publicados inicialmente, utilizamos una tasa de descuento de 4% nominal, obedeciendo a la necesidad de darle más valor a la deuda futura que tendrán que pagar las futuras generaciones. De hecho, en las discusiones de este tipo,

donde está en juego la justicia intergeneracional, es cada vez más aceptado utilizar tasas de descuento bajas, incluso cercanas a cero. Sin embargo, en aras de la discusión, realizamos diferentes escenarios variando la tasa de descuento y, si bien es cierto que el valor del pasivo que se genera por la reforma disminuye, también lo hace la deuda del sistema actual, pero la relación entre las dos se mantiene. En consecuencia, el pasivo pensional se duplica, independientemente de la tasa de descuento que se utilice. Vale la pena recalcar que para estimar el pasivo pensional no incluimos la totalidad de las mesadas a otorgar sino la proporción subsidiada de la mesada, es decir, según los cálculos actuariales, el monto de la pensión que las cotizaciones de las propias personas no alcanzan a financiar.

A continuación, en la Tabla 1 presentamos las estimaciones con los diferentes escenarios. Si se tiene en cuenta una tasa de descuento de 4% real, la deuda pasaría de 56.4% del PIB bajo el escenario actual a 112.9% con el escenario de reforma. Eso representa una diferencia de 56.5 puntos porcentuales y corresponde a una razón de 2 veces la deuda inicial, es decir que se duplica el pasivo. Así mismo, si se utiliza una tasa de descuento del 4% nominal, la deuda pasaría de 110.0% del PIB bajo el escenario actual a 249.2% con el escenario de reforma, es decir, una diferencia de 139.2 puntos porcentuales y corresponde a una razón de 2.3 veces la deuda inicial.

Para concluir, nos parece positivo que se den oportunidades para discutir técnicamente reformas tan importantes como la pensional. Esa clase de discusiones, que no han sucedido con otras reformas, son las que hemos buscado tener con el gobierno y otros centros de pensamiento.

En cuanto a las estimaciones, independientemente de la tasa de descuento utilizada para calcular el VPN, el mayor impacto fiscal de la reforma se genera en el Pilar Contributivo al ampliar el subsidio a todos los trabajadores por la cotización de sus primeros tres salarios mínimos al régimen público. Si bien se

da un paso en acotar el monto del subsidio, se está ampliando la base de personas que lo recibirían. Por eso reiteramos que el umbral del componente público del Pilar Contributivo se debe fijar en 1 SMLV. De

igual forma, esperamos que se esclarezca el componente de ahorro que contempla la reforma que, de llegarse a materializar, sería un alivio para las finanzas públicas.

**Tabla 1. Pasivo pensional con diferentes tasas de descuento  
(VPN a 2070, precios de 2023)**

| TASA DE DESCUENTO DEL VPN |      |                                      | STATUS QUO DE PENSIONADOS EN EL RPM SIN REFORMA (RPM CONTRIBUTIVO) | STATUS QUO DE PENSIONADOS EN EL RPM SIN REFORMA (TOTAL SGP) | STOCK ACTUAL (PENSIONADOS COLPENSIONES) | PILAR SOLIDARIO | PILAR SEMICONTRIBUTIVO (BEPS + INDEMNIZACIONES) | PILAR CONTRIBUTIVO (FUTUROS PENSIONADOS RAIS + RPM EN SUS 3 PRIMEROS SM) | VENTANA + TRANSICIÓN | PASIVO PENSIONAL | Razón Pasivo reforma / Situación Actual |
|---------------------------|------|--------------------------------------|--|---|---|-----------------|---|--|----------------------|------------------|---|
| Nominal                   | Real | COMPONENTE                           |  |   |   |                 |   |  |                      |                  |   |
| 4.0%                      | 0.5% | VPN A 2070 (% DEL PIB, 2023)         | -87.3%   | -110.0%   | -26.0%                                  | -24.1%          | -54.3%  | -130.7%  | -14.2%               | -249.2%          | 2.3                                     |
|                           |      | VPN A 2070 (BILLONES DE PESOS, 2023) | -1.294.0   | -1.631  | -385.7                                  | -357.7          | -804.7  | -1.937.7   | -209.9               | -3.695.7         |   |
| 5.5%                      | 2.0% | VPN A 2070 (% DEL PIB, 2023)         | -63.8%   | -80.5%  | -22.9%                                  | -17.1%          | -34.1%  | -87.3%   | -11.4%               | -172.8%          | 2.2                                     |
|                           |      | VPN A 2070 (BILLONES DE PESOS, 2023) | -946.6   | -1.193  | -339.6                                  | -253.7          | -505.1  | -1.294.4   | -169.4               | -2.562.2         |   |
| 6.5%                      | 3.0% | VPN A 2070 (% DEL PIB, 2023)         | -53.0%   | -66.8%  | -21.1%                                  | -13.9%          | -25.4%  | -68.0%   | -10.0%               | -138.4%          | 2.1                                     |
|                           |      | VPN A 2070 (BILLONES DE PESOS, 2023) | -785.9   | -991  | -313.6                                  | -206.5          | -377.0  | -1.008.0   | -147.9               | -2.052.9         |   |
| 7.5%                      | 4.0% | VPN A 2070 (% DEL PIB, 2023)         | -44.7%   | -56.4%  | -19.6%                                  | -11.5%          | -19.3%  | -53.7%   | -8.7%                | -112.9%          | 2.0                                     |
|                           |      | VPN A 2070 (BILLONES DE PESOS, 2023) | -663.4   | -836  | -290.7                                  | -171.1          | -285.6  | -796.6   | -129.7               | -1.673.7         |   |

Fuente: elaboración ANIF.

### Equipo de Investigaciones de ANIF

**Presidente de ANIF**  
Mauricio Santa María S.

**Vicepresidente de ANIF**  
Anwar Rodríguez C.

**Investigador Jefe de ANIF**  
Camila Ciurlo A.

### Investigadores

José Antonio Hernández R.  
Laura Llano C.  
Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Daniel Franco L.

Fabián Suárez N.  
María Camila Carvajal P.  
Sarah Garcés A.  
Ana María Castiblanco L.