

COMENTARIO

ECONÓMICO DEL DÍA



Junio 6 de 2023

El ahorro debe ser un componente fundamental de la nueva reforma pensional

La reforma pensional se está discutiendo actualmente en Congreso de la República. En primer lugar, agradecemos a los miembros de la Comisión 7ma permanente del Senado de la República por permitirnos participar de la audiencia pública sobre la reforma pensional en aras de enriquecer el debate sobre el cual se construirá el futuro de la protección a la vejez en el país. En esa línea, uno de los aspectos más importantes que se debe analizar es la importancia que tendrá el ahorro de las nuevas cotizaciones que entren al régimen público como consecuencia del traslado de todos los cotizantes que hoy en día se encuentran afiliados al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) que pasarán a realizar los aportes sobre los 3 primeros salarios mínimos (SM) de ingreso a Colpensiones, tal como está contemplado en la ponencia radicada para primer debate.

La importancia de cuidar ese ahorro recae en que hoy esos recursos representan una proporción fundamental del ahorro nacional. Una parte de esos fondos, por mandato legal, se deben invertir en los TES que emite el Ministerio de Hacienda y que administra el Banco de la República, que son bonos de deuda que financian las necesidades de gasto de la nación en el corto plazo. De trasladarse la mayor parte de ese ahorro al Fondo de Ahorro que crea la nueva reforma en el pilar contributivo en su pilar de prima media, se corre el riesgo de que ese ahorro

se convierta en gasto corriente para pagar diferentes necesidades, entre ellas las mesadas de todos los pensionados que ahora estarán en su totalidad, sobre sus 3 primeros SM, en el régimen público.

En ese sentido, en ANIF hicimos un ejercicio en el cual modelamos cuál sería el gasto del Gobierno Nacional para financiar anualmente los subsidios implícitos de las mesadas pensionales. El subsidio implícito se refiere únicamente a la diferencia entre lo que ahorró la persona durante la etapa de cotización y la mesada que efectivamente recibe gracias a la tasa de reemplazo en el régimen público. Adicionalmente, realizamos este ejercicio bajo diferentes escenarios de ahorro de las cotizaciones que realiza cada individuo durante su vida laboral, para el pago de su pensión futura (concepto similar al del RAIS). Es decir, un primer escenario asume que el 100% de las cotizaciones de un individuo se ahorran y se utilizan para financiar su propia pensión. El segundo escenario asume que únicamente se ahorra el 50% de las cotizaciones del individuo y, por último, el tercer escenario asume que las cotizaciones que entran al sistema no se ahorran para financiar la pensión futura (ahorro 0%) sino se utilizan para financiar gasto corriente.

A su vez, queremos recordar que en ANIF hemos insistido en varias oportunidades en la importancia de reducir el umbral de cotización del pilar contri-

butivo de 3 SM a 1 SM. Con el fin de analizar los resultados del impacto del ahorro bajo los tres escenarios apenas mencionados, quisimos estudiar la variación del impacto bajo tres opciones de umbrales: 3 SM, 2 SM y 1 SM.

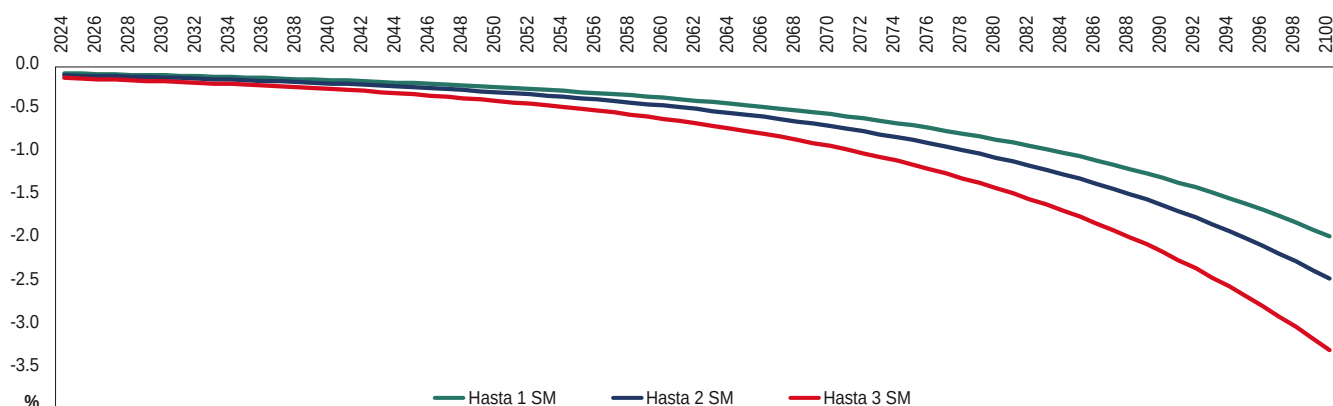
En primer lugar, bajo un escenario de 100% de ahorro de las cotizaciones del pilar contributivo del régimen público, con rendimientos anuales del 4% real y utilizando una tasa de descuento real del 3%, el valor Presente Neto (VPN) al 2100 del pasivo pensional es de 84.4% del PIB de 2023, si el umbral se establece en 3SM¹. Al mismo tiempo, en el Gráfico 1, se puede observar la importancia que tiene reducir el umbral del pilar contributivo que actualmente plantea la reforma. Bajo el escenario de mayor ahorro (100%) el gasto anual sería 1.7 veces mayor si se fija el umbral en 3 SM que si se fija en 1 SM. Es decir, bajo un escenario de ahorro total de las cotizaciones y asumiendo un rendimiento de dichos ahorros del 4% real, el pasivo pensional a 2100 en VPN pasaría de

84.3% del PIB de 2023 a 59.2%, si se establece un umbral de 1 SM.

Ahora, asumiendo que se fija el umbral en 3 SM, en el Gráfico 2 se puede ver cómo afectarían diferentes escenarios de ahorro de las nuevas cotizaciones al pasivo pensional de la nación. Bajo ese umbral, en un escenario de 0% de ahorro, es decir, en el cual no se ahorra nada de las cotizaciones nuevas y se utilizan para financiar gasto corriente, se estaría aumentando el gasto de la nación en 1.9 veces cada año comparando con el escenario en el que se ahorra el 100% de las cotizaciones.

Adicionalmente, combinando todas las posibilidades en las que se puede fijar el umbral del pilar contributivo y los diferentes escenarios de ahorro, se ve que la mejor situación para las finanzas públicas se daría en el caso en el que el umbral sea fijado en 1 SM y se aplique una política fiscal responsable con los recursos del sistema pensional, es decir ahorrar el

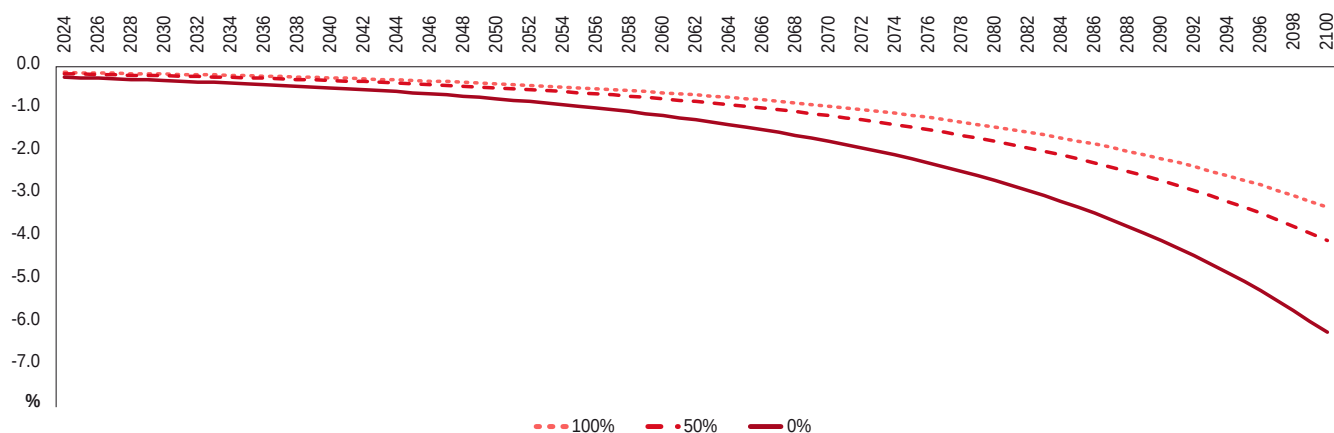
**Gráfico 1. Déficit anual por subsidios del pilar contributivo
bajo diferentes escenarios de reforma pensional con 100% de ahorro
(% del PIB de 2023, 2024 - 2100)**



Fuente: elaboración ANIF.

¹ Nuestras estimaciones iniciales presentadas en *Comentarios Económicos* anteriores se calcularon utilizando la misma metodología, pero utilizando parámetros diferentes, específicamente, se utilizó inicialmente una tasa de descuento nominal del 4%, el VPN con un horizonte a 2070 y un rendimiento de los ahorros igual a la inflación de largo plazo.

**Gráfico 2. Déficit anual de la nación bajo diferentes escenarios de ahorro en el umbral de 3 SM
(Billones de pesos de 2023, 2024 - 2100)**



Fuente: elaboración ANIF.

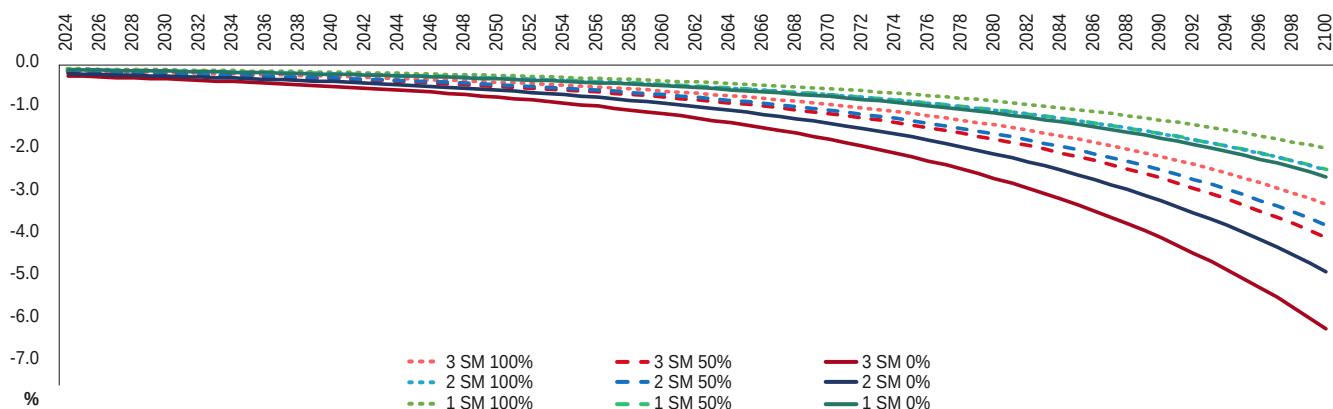
100% de las cotizaciones nuevas que entran al sistema (ver Gráfico 3). Es importante volver a mencionar que para las estimaciones de ahorro suponemos un rendimiento de 4% real anual para las cotizaciones que se ahorren a partir de la reforma, lo cual resalta la importancia del ahorro y de darle buen manejo y correcta administración a dichos recursos.

Es importante tener en cuenta que, según la ponencia para el primer debate de la reforma en el Congreso, en el Artículo 24, en el cual se crea el “Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo”, se enumeran las fuentes con las que será financiado dicho fondo. En ese numeral se establece que, los primeros 4 años después de aprobada la reforma el fondo se alimentará de la diferencia entre las nuevas cotizaciones que entren al pilar contributivo en su componente de prima media y 1.8% del PIB. En los siguientes 7 años se tendrá en cuenta la diferencia entre esas mismas cotizaciones y 1.6% del PIB, los siguientes 5 años será la diferencia entre las cotizaciones y 1.4%, los siguientes 10 años será entre las cotizaciones y 1.2% del PIB, y a partir del año 27 de aprobada la reforma, el monto se alimentará anualmente de la diferencia entre las cotizaciones y 1% del PIB.

Con respecto a ese fondo, no es claro a qué porcentaje de las cotizaciones se refiere, pues en el Artículo 23 de la misma ley se expone que las cotizaciones del pilar contributivo en el componente de prima media se destinarán tanto al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo como al Fondo Común de vejez, pero no se especifica en qué proporción a cada fondo. En ese sentido, aun no es claro de dónde vendrán los recursos para ese fondo, ni tampoco cuánto se ahorrará de las nuevas cotizaciones según la ley.

Ahora bien, incluso asumiendo que el artículo 24 se refiere a la diferencia entre todas las cotizaciones al pilar contributivo y los porcentajes del PIB mencionados, el ahorro bajo ese escenario no es total y sería menor al de nuestras estimaciones donde sólo se ahorra el 50% de las cotizaciones para el pago de subsidios. En ese sentido, hasta en la interpretación más optimista de la reforma radicada, no se ahorra lo necesario para reducir el impacto fiscal que se puede llegar a generar de ser aprobado el proyecto de ley. Recordemos que los cálculos expuestos hasta este momento se refieren al pasivo pensional del Gobierno Nacional debido a los altos subsidios implícitos con los que cuentan todas las pensiones que se pa-

**Gráfico 3. Déficit anual del gobierno nacional en el pago de pensiones
bajo diferentes escenarios de umbral y de ahorro
(% del PIB de 2023, 2024 - 2070)**



Fuente: elaboración ANIF.

garán en el Pilar Contributivo en su componente de prima media. Ahora, para ahondar en la importancia que tiene el ahorro en el futuro del sistema pensional, realizamos otro ejercicio para estimar el ahorro que podría acumular la nación si actúa de manera responsable y ahorra todas las cotizaciones nuevas que entran al sistema durante los 30 años de aportes promedio que realiza un cotizante en su vida laboral (periodo de acumulación). El ejercicio se realizó teniendo en cuenta los ingresos por todas las cotizaciones que se realizan anualmente al sistema y los egresos para el pago de la totalidad de las mesas pensionales, no sólo del subsidio implícito, por lo cual este segundo ejercicio no es comparable con el realizado inicialmente.

Para la estimación es importante recordar que, de ser aprobada la reforma tal y como fue radicada, todos los aportes del universo de cotizantes irán al régimen público hasta sus 3 primeros SM. Lo anterior quiere decir que las personas que actualmente cotizan en el RAIS sobre más de 3 SM tendrán que cotizar sobre

esa parte de sus ingresos en Colpensiones. Por el otro lado, aquellas personas que tienen un Ingreso Base de Cotización (IBC) mayor a 3 SM y hoy cotizan en Colpensiones, tendrán que realizar su cotización sobre la parte de su IBC que se encuentre por encima del umbral (3 SM) en la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) de su preferencia.

Para el ejercicio que realizaremos a continuación analizamos el impacto en el déficit del flujo de caja año a año, eso asumiendo dos escenarios de ahorro (100% y 0%) y entendiendo que el ahorro es la acumulación de las nuevas cotizaciones² que se hagan a Colpensiones en un fondo que genere rendimientos de 4% real anual durante los 30 años de aportes de los nuevos cotizantes y que, adicional a eso, no se hace uso de los recursos en ese periodo de tiempo. Bajo ese panorama y tomando como parámetro una tasa de descuento de 3% real para calcular el VPN a 2054, bajo un escenario de umbral en 3 SM y ahorro de 100%, el balance del flujo de caja de la reforma sería de 199% del PIB de 2023. Mientras que un aho-

² Nuevas cotizaciones entendidas como el monto adicional a lo que hoy en día recibe la entidad en un escenario sin reforma.

ro de 0% de las nuevas cotizaciones, es decir, usarlas para pagar las mesadas pensionales, significaría un déficit del flujo de caja de -64.1% del PIB de 2023. Es decir, el ahorro que se genera por el buen manejo de las nuevas cotizaciones en el escenario de 100% podría representar un gran alivio para las cuentas fiscales en el largo plazo, mientras que de hacer un mal uso de los nuevos recursos que se recibirán en Colpensiones por concepto de las nuevas cotizaciones se podría adquirir un déficit adicional que llevaría al sistema a una delicada situación en términos de sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

Conclusiones

La reforma pensional ya comenzó su trámite en el Congreso y debemos ser muy conscientes de que lo que se termine aprobando terminará repercutiendo en las finanzas de la nación durante varias generaciones. En ese sentido, es importante tener una dimensión de los recursos que se recibirán por con-

cepto de nuevas cotizaciones en el régimen público. Ser rigurosos con el manejo de esos recursos para que no se transformen en gasto corriente es un deber de cualquier Gobierno que busque tener un manejo serio de sus finanzas.

En ANIF queremos dejar dos mensajes fundamentales para ser tenidos en cuenta en el debate de la reforma. I) como hemos repetido en diferentes ocasiones, y volvemos a recalcar en el presente documento, es fundamental reducir el umbral sobre el cual se cotiza en el pilar contributivo en su componente de prima media. Pasar de un umbral de 3 SM a uno de 1 SM permitiría acotar verdaderamente los subsidios y focalizarlos en la población que los necesita, además de aliviar la presión financiera del sistema en el largo plazo. Y II) Se debe incorporar el ahorro en la reforma como un eje fundamental de la misma. Para eso se debe aclarar el manejo que se les dará a las nuevas cotizaciones que entren al sistema y ser sumamente responsable con el manejo de esos recursos. Es ahí donde recae la sostenibilidad financiera del sistema pensional en el mediano y largo plazo.

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.

Asistente de Investigación
María Camila Oliveros M.