

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Mayo 17 de 2011

## Crisis del Régimen de Prima Media: “Humos & Espejitos” Actuariales

El sistema público pensional, conocido como Régimen de Prima Media (RPM), ha venido colapsando a nivel global y generando una grave crisis fiscal en el mundo desarrollado. Dicho sistema se montó en Alemania, a finales del siglo XIX, bajo el loable principio de proveer ingresos para la vejez. La idea era obligar a los trabajadores y las firmas a realizar ahorros sobre una porción de los ingresos durante su vida laboral.

Pero se cometió un grave error financiero en su diseño, pues se prometieron beneficios pensionales vitalicios que están desbordando la capacidad financiera del Estado. Esos beneficios se establecieron en función de los años de cotización y no de los rendimientos de los ahorros. En particular, se adoptaron elevadas Tasas de Reemplazo (TR) [ = Beneficios Pensionales/Contribuciones Salariales Totales] que bordean 60-80%, cuando lo sostenible a tasas de interés del mercado es prácticamente la mitad. Así, el RPM está cada vez más desfinanciado, pues la gente ahora vive (en promedio) hasta los 85-90 años (pensión conjunta de sobrevivencia), especialmente en Europa.

Los funcionarios públicos que no quieren oír hablar de desbalances fiscales, por cuenta del RPM, han venido recurriendo a tres tipos de argumentos para justificar su tardanza en adoptar reformas de fondo que permitan equilibrar el RPM, veamos.

1. Se argumenta que el flujo de caja del RPM está creciendo y que no existe razón para pensar que dichas TR no podrán pagarse. Esta argumentación sufre de “miopía fiscal”, pues no distingue entre “efectos de caja” de corto plazo al atraer nuevos cotizantes al RPM de los efectos “stock” resultantes de adquirir compromisos vitalicios a exageradas TR. Hoy Italia compromete cerca del 16% del PIB en el pago de pensiones y Colombia, todavía joven en términos poblacionales, ya compromete 4% del PIB (casi un tercio de nuestros recaudos tributarios). Un gobierno responsable debería parar inmediatamente todas las campañas destinadas a atraer más gente hacia el RPM, pues la “canoa está haciendo agua”.

2. Se argumenta que bastaría con elevar ligeramente las contribuciones pensionales para lograr equilibrar el RPM. Esta argumentación pudo tener alguna validez por allá en los años 1960, cuando el actuario

Continúa

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ  
Y CARTERA ORDINARIA.**

Dos excelentes alternativas  
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

[www.bancoavillas.com.co](http://www.bancoavillas.com.co)

Somos  **AVAL**

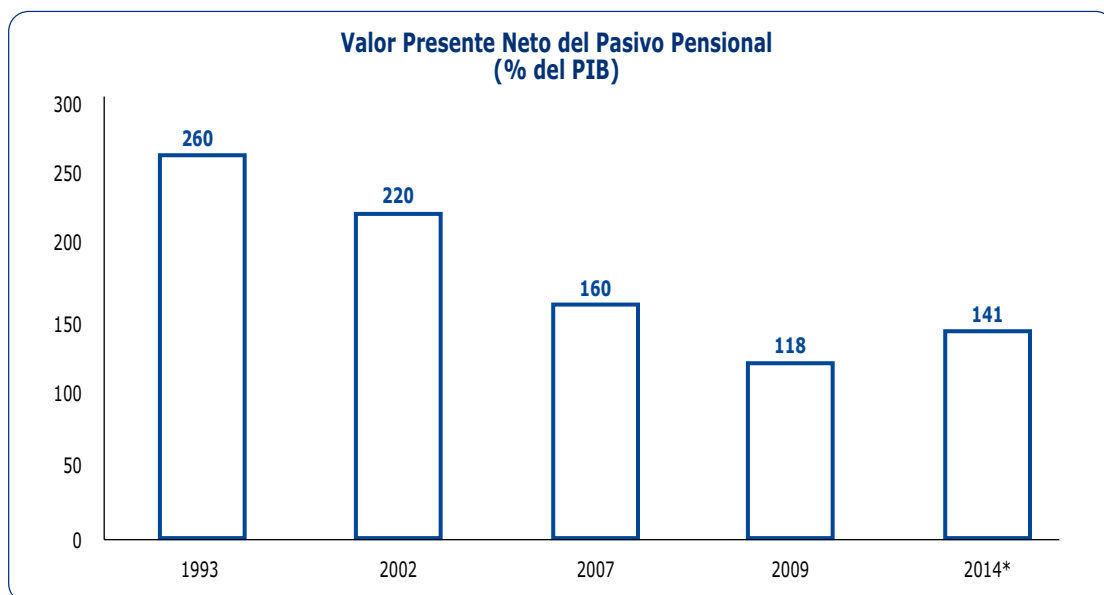
Somos  **Banco AV Villas**

Director: Sergio Clavijo

español Arroba recomendaba estar preparado para ir escalando dichas contribuciones del 5%-6% inicial hacia el 8%. Eran épocas de una relación (teórica) contribuyentes/pensionados 4:1. Sin embargo, hoy esta relación converge hacia 2:1 y, además, se cotiza 14%-17% a pensiones y 12% a salud. Esto implica que se ha agotado el espacio para incrementar dichas cotizaciones obligatorias, salvo que quieran agravar el desempleo estructural (12%) y la informalidad, donde tan sólo 1 de cada 3 colombianos cotiza hoy a la seguridad social.

3. Por último, los funcionarios públicos usan “humos & espejitos” para intentar convencer al público de que el pasivo pensional no es tan elevado como se dice, si tan sólo les permitieran usar una tasa de descuento “adecuada”. Como es sabido, dichas obligaciones futuras se miden a través del Valor Presente Neto (VPN), el cual expresa en valores de hoy el cúmulo de las obligaciones del mañana con relación al PIB-actual. Este cúmulo de obligaciones pensionales corresponden a valores al descubierto. Si bien es cierto que las reformas paramétricas permitieron reducir dicho VPN de niveles del 260% del PIB (antes de la Ley 100 de 1993) a cerca del 120% del PIB (pos Ley 797 de 2003 y la Reforma Constitucional de 2005), ahora la “reversión” del RAI hacia el RPM y la “desobediencia jurídica,” especialmente de la Rama Judicial, podría elevarlo hacia el 140% del PIB.

Se ha argumentado que la tasa de descuento utilizada en este VPN (del orden del 3%-5% real) podría afectar la magnitud de los subsidios pensionales aquí discutidos. La verdad es que ella sólo afecta el grado de “impaciencia fiscal” que se tiene a la hora de atender dichas obligaciones financieras. La escogencia de dicha tasa de descuento es relativamente arbitraria y conceptualmente fluctúa entre escoger una tasa de endeudamiento real baja (del 3% real por año para bonos de deuda pública con grado de inversión) o la tasa a la cual puede crecer la tributación para atender dichas obligaciones (usualmente atada al crecimiento potencial de nuestra economía, del orden del 4%-5% real por año).



Fuente: cálculos Anif con base en Echeverri et. al (2001). Osorio et. al (2005), Clavijo (2009) y DNP.