

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Marzo 22 de 2023

## Pasivo pensional se incrementaría a entre 230 y 250% del PIB con la reforma

Una vez el gobierno dio a conocer el texto de la reforma pensional, texto que además acaba de ser radicado ante el Congreso de la República, nos dimos a la tarea de realizar los cálculos del impacto fiscal de las medidas que se proponen pues no sólo está en juego la sostenibilidad del sistema, también la de las finanzas públicas. Los resultados son claros, de ser aprobada la reforma tal y como está planteada: el alto pasivo pensional, que de por sí hoy alcanza una cifra cercana a 110% del PIB<sup>1</sup>, más que se duplicaría y llegaría a representar 249% del PIB. De esa manera, se daría un fuerte golpe al ahorro, la sostenibilidad fiscal y se pondría en alto riesgo la posibilidad de pagar las pensiones futuras. En este *Comentario Económico del Día* analizamos el impacto fiscal de las medidas propuestas, en próximos informes continuaremos con el análisis del texto, resaltando tanto los aspectos negativos como positivos. De entrada vamos diciendo que la propuesta del pilar solidario y empezar a poner un límite a los subsidios son aspectos positivos.

El gobierno planteó un sistema de pilares en el cual se complementan los dos regímenes actuales: el Régimen de Prima Media (RPM), administrado por Colpensiones, y el Régimen de Ahorro Individual

con Solidaridad (RAIS), administrado por los fondos de pensiones. El primer pilar sería uno solidario en el cual se garantiza una transferencia, equivalente a la línea de pobreza extrema, a los adultos mayores de 65 años en situación de pobreza. Le sigue un pilar semicontributivo que profundiza los Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) para aquellos que no logran acceder al sistema pensional dado que, aunque han cotizado o ahorrado en el sistema, no cumplen con los requerimientos para obtener la pensión. Le sigue el pilar contributivo conformado por dos componentes: i) el de Prima Media, en el que todos los trabajadores depositarían el ahorro correspondiente a los ingresos percibidos hasta 3 SMLV y; (ii) el Complementario de Ahorro Individual, que recogería el ahorro generado a partir de ingresos superiores 3 SMLV. Finalmente, se tiene un pilar de ahorro voluntario.

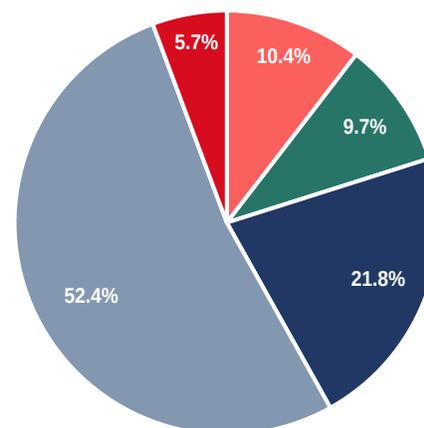
Con el fin de estimar el impacto fiscal de la propuesta de reforma pensional presentada recientemente por el gobierno, estudiamos cada uno de los pilares propuestos y sus principales componentes de manera independiente. Nuestros cálculos estiman que la propuesta de reforma en su totalidad aumentaría el pasivo pensional a 249% del PIB estimado

<sup>1</sup> Incluyendo el costo de los actuales y futuros pensionados a través del Régimen de Prima Media (RPM) administrado por Colpensiones, así como las proyecciones del costo del programa Colombia Mayor, los BEPS actuales y la devolución de saldos.

**Gráfico 1. Distribución del pasivo pensional futuro entre los componentes de la reforma (% de la deuda, VPN a 2070)**

**Deuda acumulada como % del PIB**

■ Stock actual (pensionados Colpensiones)	-26.0%
■ Pilar solidario	-24.1%
■ Pilar semicontributivo (BEPS + indemnizaciones)	-54.3%
■ Pilar contributivo (futuros pensionados RAIS + RPM en sus 3 primeros SM)	-130.7%
■ Ventana + transición	-14.2%



Fuente: cálculos ANIF con datos del DANE, Superfinanciera, Asofondos y MinHacienda.

para 2023, es decir, un Valor Presente Neto (VPN a 2070) cercano a los \$3.700 billones de pesos. De ese valor, el componente del pilar contributivo obligatorio del Régimen de Prima Media (RPM) hasta tres salarios mínimos representa casi la mitad, pues se acerca a 131% del PIB.

De manera específica y, como se muestra en la Gráfico 1, el alto impacto fiscal de la propuesta que se acerca a los 249 puntos del PIB estimado para 2023 se deriva de: (i) 26% del PIB por el costo del stock actual de pensionados, es decir, por el cumplimiento de las mesadas a todos los pensionados de Colpensiones; (ii) 24.1% del PIB por el pilar solidario propuesto; (iii) 54.3% del pilar semicontributivo; (iv) el costo más alto, que corresponde al del pilar contributivo en el RPM, estimado en 131% del PIB y; (v) 14.2% del PIB que costaría la ventana pensional y la transición propuesta en el proyecto de reforma. A continuación, explicamos de manera más detallada los principales resultados de nuestras estimaciones y la metodología utilizada.

### Estimaciones del impacto fiscal por componente y metodología

Para estimar el costo fiscal del **stock actual de pensionados**, se utilizó el número de pensionados de Colpensiones, que para diciembre de 2022 sumaron 1.6 millones de personas y, teniendo en cuenta la distribución según el valor de pensión, se estimaron los subsidios implícitos que anualmente otorga el RPM. Teniendo en cuenta una inflación de largo plazo del 3.5% anual y una tasa de crecimiento del número de pensionados de 4.6%, correspondiente al promedio de los últimos 10 años, se proyectó el pasivo pensional hasta el año 2070, para así calcular un VPN que alcanza los \$385.6 billones de pesos, es decir, 26% del PIB estimado para 2023<sup>2</sup>.

Con respecto al costo que tendría el **Pilar solidario** de la reforma, se estableció un universo de beneficiarios de 2.5 millones de personas el primer año, correspondientes a personas clasificadas en el Sistema A, B y C con más de 65 años. A esa población se

<sup>2</sup> Los cálculos del stock actual de Colpensiones solo tienen en cuenta el pasivo pensional generado por los subsidios implícitos que tiene el RPM. Si al cálculo se le agrega el valor de las cotizaciones de las personas, el cual se dispone como gasto corriente de Colpensiones a la hora de realizar una cotización, la magnitud del pasivo pensional aumentaría entre 6 y 10 puntos del PIB, según varias estimaciones.

le aplicó una tasa de crecimiento de 1% anual desde el 2024 hasta el 2070. La transferencia se calculó con un monto equivalente a \$223 mil pesos mensuales para el primer año, lo que se calcula será la línea de pobreza. En ese sentido, el monto anual de transferencias por persona que se deberá pagar es de \$2.676.000. Teniendo en cuenta una inflación de largo plazo de 3.5%, al cabo de los 47 años en los que calculamos el monto de la transferencia por el número de potenciales receptores, el VPN en 2070, con una tasa de descuento de 4%, arroja un valor de \$357.7 billones de pesos, lo que corresponde al 24.1% del PIB estimado para 2023.

Por su parte, el costo del **Pilar semicontributivo** se calculó a partir de la estimación de la transferencia promedio que hoy en día se hace a través de los Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) y se multiplicó por la población que es 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. También se sumaron a ese cálculo las personas que no son elegibles para el pilar solidario, pero tienen entre 150 y 1.000 semanas cotizadas. En ese caso la reforma estipula que esas personas recibirán un beneficio económico a partir del valor de las cotizaciones que realizaron traídas a valor presente con la inflación de fin de periodo, pero además aumentadas con un 4% de rendimiento efectivo anual.

Por lo anterior, una persona que haga parte del pilar semicontributivo costaría \$3.366.929 pesos anuales en promedio en el primer año. Ese valor, multiplicado por las cerca de 165 mil personas que en el 2024 recibirían el beneficio económico, al cabo de 47 años con una tasa de crecimiento observada de la población pensionada en el promedio de los últimos 10 años, teniendo en cuenta la inflación de largo plazo (3.5%) y la tasa de descuento (4%) (utilizada para todas las estimaciones de VPN), da como resultado un costo de \$804.7 billones de pesos en valor presente, lo que equivale al 54.3% del PIB estimado de 2023.

**Pilar Contributivo en el RPM.** Dentro del sistema de pilares que propone el gobierno, el componente más preocupante y que más atenta contra las finanzas públicas, es el primer peldaño del pilar contributivo que establece que todos los trabajadores deben cotizar hasta los primeros 3 SMLV de sus ingresos al RPM, administrado por Colpensiones. Según nuestras estimaciones, tan solo este componente, genera un pasivo pensional de 131% del PIB estimado para 2023, es decir, \$1.938 billones en VPN. La alta deuda pensional que se generaría a futuro se debe a que los subsidios pensionales implícitos que otorga el RPM se ampliarían a todos los trabajadores, ya que ellos estarían obligados a cotizar al régimen público hasta los primeros 3 SMLV y, por tanto, recibirían sus mesadas hasta ese valor allí. En la actualidad, hay 18.7 millones de afiliados al RAIS, sistema en el cual las pensiones son financiadas por los propios ahorros de los individuos más sus rendimientos. Todos estos afiliados pasarían a aportar lo correspondiente a la cotización de los 3 primeros salarios mínimos a Colpensiones, donde ya hay 6.8 millones de afiliados y en donde las pensiones son altamente subsidiadas con recursos del Presupuesto General de la Nación (PGN). De esta manera, además de generar un pasivo pensional insostenible y de poner en riesgo las mesadas pensionales a futuro, la propuesta no soluciona el problema de fondo de los subsidios implícitos en el RPM, sino que lo amplía a toda la población poniendo un techo en 3 SMLV.

Incluso, si se actúa de manera responsable y juiciosa y se ahorran estrictamente todos los recursos de las cotizaciones de los primeros 3 SMLV de todos los trabajadores para pagar las mesadas pensionales futuras, el déficit pensional se duplica. El recaudo actual por cotizaciones de los afiliados a Colpensiones es cercano a los \$15 billones, con la propuesta del pilar de 3 SMLV, se recaudarían aproximadamente \$25 billones, es decir, la propuesta genera un incremento neto del valor de \$10.5 billones por las cotizaciones adicionales que entrarían al RPM, que en VPN (2070), equivalen a una suma de \$221 billones, es decir, cerca del 14.7% del PIB. En pocas palabras, aún descontando el valor de las cotizaciones adicio-

nales, el incremento del pasivo es insostenible. Eso quiere decir que serán los jóvenes de hoy, más las generaciones que están por nacer quienes deberán pagar más impuestos para financiar esas mesadas. Para finalizar, el pilar contributivo no tendría efectos en términos de cobertura ni equidad. Es decir, la propuesta de diseño del pilar contributivo aún ignora la realidad del mercado laboral, proponiendo un sistema que, por definición, sigue excluyendo a aquellos más vulnerables. Eso porque los ocupados con ingresos menores a 1 SMLV no pueden cotizar al sistema y aquellos que sí pueden cotizar deben cumplir los parámetros del sistema que, vale la pena recordar, no se modifican en la reforma y que han demostrado no estar acordes con la realidad del mercado laboral, razón por la que la mayoría de los afiliados reciben devolución de saldos y no se logran pensionar. En el caso específico de los ahorros de los más de dieciocho millones de trabajadores que actualmente están afiliados al RAIS, dejarían de recibir rendimientos al pasar a Colpensiones, afectando el ahorro que ya de por sí es muy bajo en Colombia.

Es preciso mencionar que, para realizar la estimación de este componente, se utilizaron los afiliados cotizantes al RAIS haciendo la desagregación entre los que cotizan sobre 1 SMLV, los cuales equivalen

alrededor de 3 millones de afiliados y los que cotizan sobre un salario entre 1 y 3 SMLV, que suman 3.6 millones de afiliados a diciembre de 2022. Teniendo en cuenta su IBC y la distribución según sus edades, se estimaron los subsidios pensionales que se tendrían que brindar año a año desde el momento que los nuevos afiliados se comiencen a pensionar en Colpensiones en su cohorte correspondiente. De igual manera, se estimaron las cotizaciones del RPM por encima de los 3 SMLV que dejarían de entrar a Colpensiones y que irían al RAIS. Para ambos casos se tuvieron en cuenta los mismos supuestos de inflación y del crecimiento de la población utilizados para el resto de los ejercicios.

Finalmente, la **ventana de transición** establecida en la propuesta estipula que las personas que sean beneficiarias del régimen de transición, es decir que cuenten con más de 1.000 semanas cotizadas y les falten menos de 10 años para cumplir con la edad de pensión, tendrán una ventana de dos años para trasladarse de régimen y se les continuará aplicando la normatividad de la Ley 100 de 1993. En ese sentido, tomamos a los 2.5 millones de cotizantes activos en el RAIS que se encuentran 10 años o menos de pensionarse y, con datos de la GEIH 2022, calculamos cuántos de esos cotizantes tendrían una mejor mesada pensional en

**Tabla 1. Resumen del impacto de la reforma**

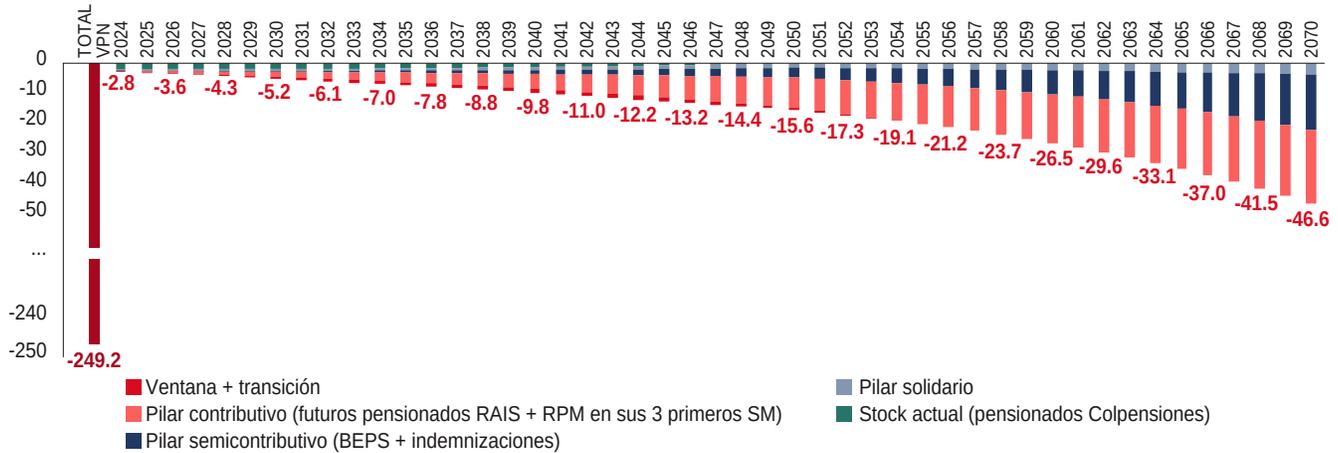
COMPONENTE	STOCK ACTUAL (PENSIONADOS COLPENSIONES)	PILAR SOLIDARIO	PILAR SEMICONTRIBUTIVO (BEPS + INDEMNIZACIONES)	PILAR CONTRIBUTIVO (FUTUROS PENSIONADOS RAIS + RPM EN SUS 3 PRIMEROS SM)	VENTANA + TRANSICIÓN	PASIVO PENSIONAL
<b>VPN A 2070 (% DEL PIB, 2023)</b>	-26.0%	-24.1%	-54.3%	-130.7%	-14.2%	<b>-249.2%</b>
<b>VPN A 2070 (BILLONES DE PESOS 2023)</b>	-385.7	-357.7	-804.7	-1,937.7	-209.9	<b>-3,695.7</b>

Supuestos generales: inflación de largo plazo 3.5%. tasa de descuento 4.0%.

Nota: el pasivo sin reforma pensional se aproxima a 110% del PIB (cifra preeliminar).

Fuente: cálculos ANIF con datos del DANE. Superfinanciera. Asofondos y MinHacienda.

**Gráfico 2. Costo de los diferentes componentes de la reforma por año (% del PIB de 2023, 2024 - 2070)**



Fuente: cálculos ANIF con datos del DANE, Superfinanciera, Asofondos y MinHacienda.

el RPM según su nivel de ingreso. Como resultado, al 29.2% de los hombres y al 10.5% de las mujeres que cotizan en el RAIS y que son elegibles para la ventana de traspaso, les convendría cambiarse de régimen y serían futuros posibles receptores de los subsidios implícitos que se otorgan en ese sistema. Esos subsidios son la diferencia entre lo que efectivamente ahorra la persona y lo que recibe luego del cálculo actuarial de su mesada pensional con la tasa de reemplazo vigente. Esos subsidios para la población que se trasladaría equivaldrían a \$1.1 billones de pesos el primer año después de que hayan realizado el traslado. Luego de que las personas hayan cumplido su expectativa de vida (30 años en promedio desde la edad de pensión), la deuda adicional que generaría esa ventana en VPN asciende a \$210 billones de pesos, lo que equivale a 14.2% del PIB estimado de 2023.

Valga la pena decir en este punto que la deuda implícita del sistema pensional actualmente ronda los 110-115 puntos del PIB, por lo que esta reforma estaría devolviendo al país a los niveles de pasivo ob-

servados en los años noventa y estaría duplicando el pasivo actual, con pocos impactos en la cobertura. Dado que la mayor parte de este efecto proviene de la obligatoriedad de cotizar hasta 3 SMLV al RPM, reiteramos nuestra posición de reducir este umbral a, máximo, un salario mínimo.

### Comentarios adicionales sobre la propuesta de reforma

Como hemos enunciado, es inevitable una reforma pensional que garantice la solución de los problemas estructurales que hoy presenta el sistema. En términos de cobertura, tan solo una de cada cinco personas en edad de pensionarse logra tener un ingreso en la edad de retiro, cifra que se reduce casi a cero para las personas de menores ingresos. Situación que es compleja de solucionar si se tiene en cuenta que gran parte del problema está ligado a la estructura del mercado laboral. Puntualmente, el monto mínimo para cotizar a pensión es sobre el

SMLV, ingresos que menos de la mitad de la población ocupada obtiene.

Otro punto que requiere de una solución definitiva es la equidad del sistema. En la actualidad, uno de los mayores gastos públicos, que supera los \$79 billones de pesos (un poco más de 5 puntos del PIB), es el que se destina a financiar las pensiones del RPM. Sin embargo, y como ya se ha mencionado en ocasiones anteriores, además de ser un gasto público elevado, es ineficiente pues se destina a financiar la pensión de tan solo 2.5 millones de pensionados (1.6 millones a través de Colpensiones y cerca de 900 mil a través de los regímenes especiales y de excepción) que pertenecen a ingresos medios y altos, dejando por fuera a la población de menores ingresos. Debido al diseño y estructura propia del RPM, las pensiones son altamente subsidiadas y el subsidio es mayor en las pensiones más altas, es decir, es un subsidio regresivo. Este factor es el principal generador de desigualdad e inequidad en el sistema actual que sigue sin reconocerse en la propuesta de reforma. Adicionalmente, el envejecimiento de la población y el aumento de la expectativa de vida, sumado a los altos subsidios que carga el RPM, generan una fuerte presión fiscal.

Para atender la inequidad del sistema y garantizar el acceso a una mesada durante la vejez, el sistema de pilares del proyecto de Ley propone un pilar solidario y un pilar semicontributivo que, como ya se explicó, partirían de la entrega de un monto mensual correspondiente a la línea de pobreza, en el primer pilar, más la suma de lo ahorrado por la persona en el segundo pilar.

Ahora, la propuesta del gobierno busca atacar el problema de la mala focalización de los subsidios a través del pilar contributivo de Colpensiones, en el que se cotizaría el ahorro correspondiente a los ingresos percibidos hasta por los primeros 3 SMLV. Sin embargo, este umbral es muy alto si se tiene en cuenta que el 88% de los trabajadores están reunidos bajo el tope propuesto. Es decir, que se seguirá

acumulando deuda para pagar los subsidios que, en la nueva estructura, seguirán mal focalizados y se seguirán convirtiendo en mayores impuestos para las futuras generaciones. Además de eso, quienes se vean obligados a cambiarse del Régimen Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) al RPM verán reducida su oportunidad de pensionarse, en tanto deberán cumplir con las 1.300 semanas cotizadas para empezar a recibir su mesada. Situación que en el caso de permanecer en el RAIS podría darse desde las 1.150 semanas de cotización, punto clave para las personas de menores ingresos.

En este sentido, y teniendo en cuenta que el camino que se ha decidido seguir es el de un sistema de pilares, la única forma de hacerlo de una forma sostenible y de manera coherente con las finanzas públicas es poniendo un tope de máximo 1 SMLV al pilar contributivo, como lo proponemos en ANIF (ver Gráfico 3). De esa forma se lograría acotar los subsidios y focalizarlos en la población que realmente los necesita, además de disminuir la deuda futura. Según nuestros cálculos, de fijar el tope en 1 SMLV, la deuda se reduciría de 130.7% del PIB en valor presente, que es lo que costaría actualmente con el tope en 3 SMLV, a 52.6% del PIB en valor presente (ver Gráfico 4).

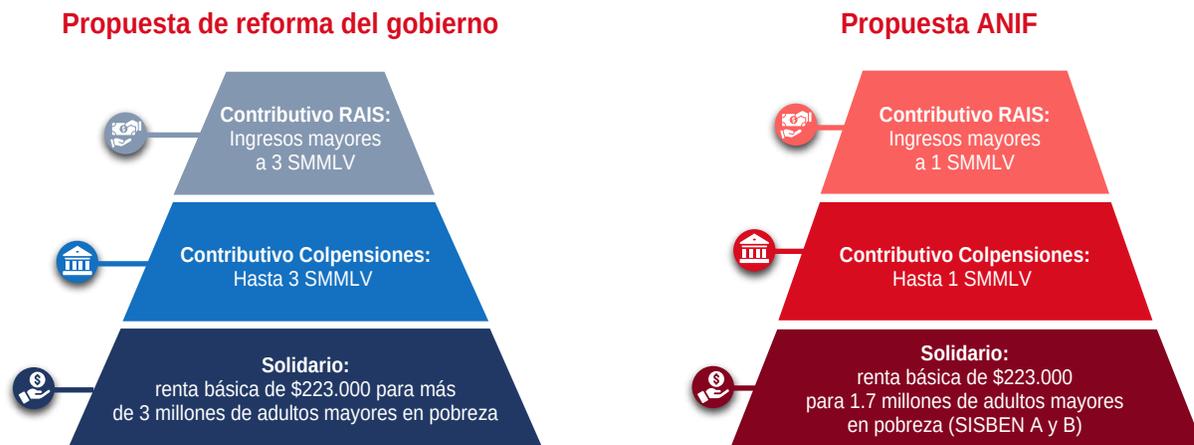
Además de eso, la reforma ha perdido la oportunidad de hacer los ajustes necesarios que requiere el sistema en términos de los parámetros que lo estructuran. Si el fin de la reforma estuviera orientado a reducir los subsidios hubiera sido fundamental el cambio en la tasa de reemplazo, que es una de las más altas del mundo y pone presión sobre el monto de la mesada otorgada y por ende sobre el subsidio. Uno de los varios ejemplos de los parámetros que requieren de ajustes.

Ahora bien, en el artículo 23 del borrador de la reforma se ha hablado de la creación de un fondo de ahorro del pilar contributivo del cual no hay claridad en cuanto al manejo de los recursos. El fondo de ahorro estará a cargo de Colpensiones a través de un patrimonio autónomo el cual podrá invertir

de manera deliberada. Al promulgarse la norma, el Gobierno tendrá la potestad de definir los demás parámetros. En este punto es importante mencionar que, se debe dar una clara señal de que se

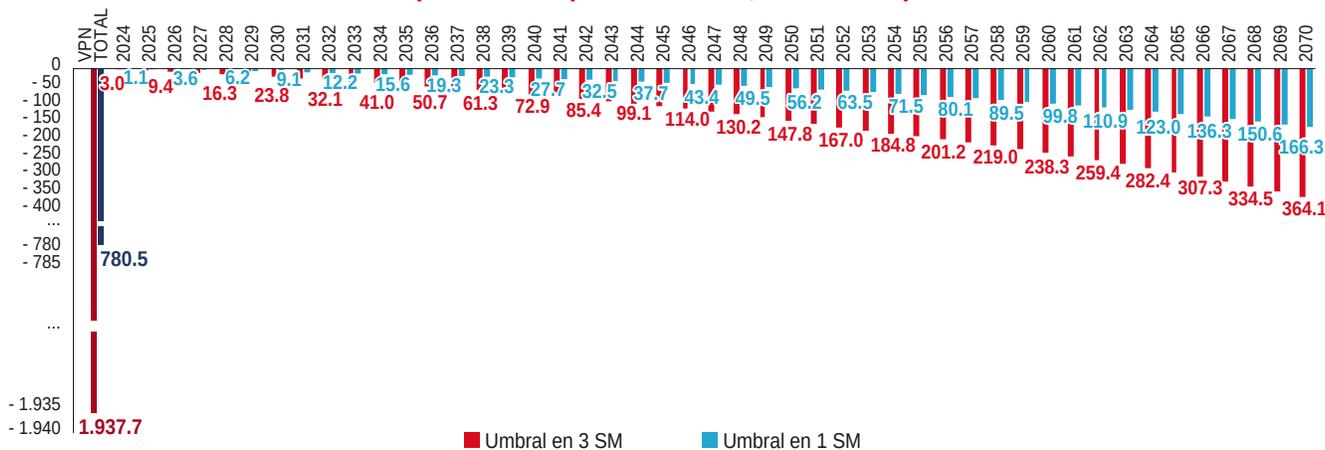
ahorrará la totalidad del flujo que va a entrar. Para ello, es importante mejorar el gobierno corporativo de Colpensiones, pues este no puede depender del gobierno de turno.

**Gráfico 3. Propuestas para un sistema de pilares**



Fuente: cálculos ANIF con datos del DANE, Superfinanciera, Asofondos y MinHacienda.

**Gráfico 4. Costo del pilar contributivo de la reforma por año (Billones de pesos de 2023, 2024 - 2070)**



Fuente: cálculos ANIF con datos del DANE, Superfinanciera, Asofondos y MinHacienda.

## Conclusiones

Como se ha mostrado en el documento, únicamente el primer peldaño del pilar contributivo que establece que los ahorros correspondientes a los 3 primeros SMLV, es un costo superior al pasivo pensional actual, pues desconoce el problema de los altos subsidios implícitos del RPM y su mala focalización. El costo fiscal de un sistema de pilares diseñado con los umbrales contenidos en la propuesta de reforma que, según nuestros cálculos alcanzaría una cifra entre 230 y 249% del PIB a 2070, lo tendrán que pagar las futuras generaciones. Así incluyamos el pilar solidario amplio, que desde ANIF hemos venido proponiendo desde el 2021 y que beneficiaría a la población más vulnerable, el componente más costoso es el pilar contributivo que, además de aumentar significativamente el pasivo pensional, no tendría efectos en cobertura ni equidad, pues, al no tener en cuenta la realidad del mercado laboral, donde más de la mitad de los trabajadores ganan menos de 1 SMLV, sigue excluyendo a las personas de la protección social.

Otro punto fundamental que se debe resaltar es que el ahorro es fundamental e incluso, si utilizamos el ahorro de las cotizaciones adicionales que se espera con la nueva reforma para cubrir las mesadas pensionales, el déficit se duplica, demostrando que la propuesta de reforma es insostenible en el tiempo.

La necesidad de tramitar una reforma pensional es indiscutible y desde ANIF lo hemos señalado en repetidas ocasiones. Las limitaciones del sistema actual, en términos de cobertura, equidad y sostenibilidad, ponen premura al trámite de una reforma estructural. No obstante, el proyecto de ley que se radicará esta semana dista de ser un avance hacia una solución de largo plazo y, por el contrario, empeora la situación.

Siendo así, por medio de este proyecto de ley se restringiría de manera importante el ahorro del país que de por sí ya es bastante bajo con respecto a otros países y se estaría poniendo en vilo el pago de las pensiones en el futuro. En los próximos días publicaremos más análisis de la reforma, resaltando tanto los aspectos negativos como positivos del texto.

### 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.