

1-1-2018

Las raíces de la insostenibilidad del sistema general de pensiones en Colombia y Chile : un análisis comparativo

Jorge Andrés Bernal Suarez
Universidad de La Salle, Bogotá

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia>

Citación recomendada

Bernal Suarez, J. A. (2018). Las raíces de la insostenibilidad del sistema general de pensiones en Colombia y Chile : un análisis comparativo. Retrieved from <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia/537>

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Economía by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact ciencia@lasalle.edu.co.

UNIVERSIDAD DE LA SALLE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ECONOMÍA

**LAS RAÍCES DE LA INSOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA GENERAL DE
PENSIONES EN COLOMBIA Y CHILE: UN ANÁLISIS COMPARATIVO**

JORGE ANDRÉS BERNAL SUAREZ
CÓDIGO: 10132045

ASESOR: CLAUDIA MILENA PICO BONILLA

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE
ECONOMISTA**

JUNIO 2018
BOGOTÁ D.C

RESUMEN

La insostenibilidad del sistema pensional colombiano ha sido un fenómeno que ha perdurado en el tiempo, aún después de las reformas, enmarcadas principalmente en la Ley 100 de 1993, las cuales procuraron solucionar ésta y otras falencias como la cobertura y la inequidad entre los regímenes. El presente proyecto de investigación describe el funcionamiento del sistema pensional colombiano y hace un comparativo con en el esquema chileno, el cual ha demostrado recientemente serias inconsistencias al tiempo que no ha podido ofrecer pensiones dignas a la población. Se observa que los regímenes especiales, las transiciones de un régimen a otro y los bonos pensionales, han afectado profundamente la sostenibilidad del régimen público y, por su parte, el régimen privado ha transferido altos riesgos a los afiliados que terminan golpeando los recursos previsionales. Finalmente, se proponen algunas recomendaciones que puedan contribuir a la universalización de la protección social, ofreciendo mejores garantías para la vejez en Colombia.

ABSTRACT

The unsustainability of the Colombian pension system has been a phenomenon that has lasted since the Law 100 of 1993, which sought to solve this and other shortcomings such as coverage and inequity between regimes. This research project describes the functioning of the pension system and makes a comparison with the Chilean case, which has recently shown serious inconsistencies while not being able to offer decent pensions to the population. It is found that special regimes, transitions from one regime to another and pension bonds have profoundly affected the sustainability of the public system and, for its part, the private regime has transferred high risks to affiliates that end up hitting pension resources. Finally, some recommendations are proposed that may contribute to the universalization of social protection, offering better guarantees for old age in Colombia.

Palabras clave: Sistema General de Pensiones (SGP); Régimen de Prima Media (RPM); Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS); Insostenibilidad; Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

Clasificación JEL: G2, G23

AGRADECIMIENTOS

A Dios por permitirme vivir esta gran experiencia, logrando dar un paso más en mi vida profesional. A mi madre y hermanos que siempre bajo su confianza, apoyo y dedicación fortalecieron este camino que está a punto de culminar. A mi padre que desde el cielo me ha ayudado a tomar las mejores elecciones en los momentos más decisivos. A Claudia Pico por ser guía y ejemplo a seguir, además de ser aquella que brindó herramientas para la construcción de este proyecto de investigación; y por último a la Universidad de La Salle y a su Semillero de Investigación “Políticas Públicas” por el acompañamiento para la realización y culminación de este proyecto.

Tabla de contenido

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. SÍNTESIS DE LAS FASES DEL PROCESO INVESTIGATIVO.....	2
3. RELACIONES EXISTENTES ENTRE LA PRÁCTICA INVESTIGATIVA Y EL PROCESO DE FORMACIÓN	4
3.1 PROBLEMÁTICA ABORDADA	4
3.2. OBJETIVOS.....	5
3.2.1. OBJETIVO GENERAL	5
3.2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	5
3.3. MARCO TEÓRICO	5
3.4. MARCO LEGAL	8
3.5. ANTECEDENTES.....	9
3.6. METODOLOGÍA	11
3.7. ANÁLISIS DE CONTEXTO.....	13
3.8. RESULTADOS, ANÁLISIS Y DISCUSIÓN	13
3.8.1. FUNCIONAMIENTO DE LOS REGÍMENES PENSIONALES EN COLOMBIA..	13
3.8.2. REFORMA A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CHILE BAJO EL ESQUEMA DE PRIVATIZACIÓN	19
3.8.3. CIFRAS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES A PARTIR DEL PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN DEL SISTEMA DUAL EN COLOMBIA.....	23
3.8.4. ANÁLISIS DEL SISTEMA Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA	31
3.9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	34
3.10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	35

Lista de gráficos

Gráfica 1. Rentabilidad obtenida por las cotizaciones en el Fondo C 1981-2017	22
Gráfica 2. Afiliados al Sistema General de Pensiones 1990-2017	24
Gráfica 3. Descripción de los afiliados al RPM (ISS) 1990-2017	25
Gráfica 4. Rendimientos de los fondos de pensiones desde el año 2000 hasta el año 2017.....	29

Lista de tablas

Tabla 1. Comparativo de condiciones de los Regímenes Pensionales.....	17
Tabla 2. Principales variables del ISS a inicios de la reforma.....	24

1. INTRODUCCIÓN

El Sistema General de Pensiones en Colombia se caracteriza por tener dos regímenes llamados de Prima Media (RPM) y Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS) que cubren apenas el 28% de la Población Económicamente Activa (PEA), una cifra comparativamente baja con respecto a algunos vecinos de nuestra región como Uruguay, Chile, Brasil, Argentina e incluso México, que alcanzan mejores resultados en términos de cobertura con cifras de 87.2%, 65%, 64.7%, 56.9% y 35.9%, respectivamente (Arenas, 2017). Aún más grave es que en Colombia solo se pensionen un 15% de los más de nueve millones y medio de personas que cotizan y ahorran en el sistema y que el quintil con más ingresos de la población termine consiguiendo pensiones altas y subsidios injustificados que terminan por abrir más las brechas entre unos y otros (Galindo et, al, 2018).

El actual Sistema General de Pensiones (SGP) se sostiene sobre baja cobertura, insostenibilidad fiscal dada la transición demográfica, inequidad en el sistema y competencia desigual que existe entre los dos regímenes. Por el lado de la baja cobertura, el sistema no responde de forma acertada a la inmensa informalidad laboral, hecho que no le permite a la población económicamente activa cumplir con los requisitos de tiempo y monto cotizado. Por otro lado, el sistema de pensiones falla en cuestiones de sostenibilidad fiscal y financiera porque, primero, no alcanza ni siquiera a cubrir económicamente la mitad de la población que tiene la posibilidad de pensionarse siendo la partida pensional cerca de 38 billones de pesos, lo cual representa más de 4 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (Portafolio, abril 2017).

Segundo, los regímenes especiales y los costos en los que se incurre por los traslados de un régimen a otro, de RPM a RAIS o viceversa, han dejado un déficit fiscal en cuestión de pensiones que ya ha sobrepasado los 34 billones de pesos según datos de El Tiempo (abril 2018). A eso se le suma el desequilibrio entre expectativas de vida y edades de pensión dada la composición demográfica -que afecta principalmente al régimen de prima media-, la cual no fue debidamente ajustada con la ley 100 de 1993 atendiendo a garantías como las de la pensión mínima equivalente a un salario mínimo legal vigente -SMLV-.

Con respecto a la desigualdad del sistema, en Colombia se encuentra que las contribuciones de los trabajadores de menores ingresos -que generalmente terminan no consiguiendo el estado de pensionado- son los que han estado financiando las pensiones de las poblaciones más favorecidas y con mayores ingresos, que se llevan el 80% de los subsidios pensionales del régimen de prima media. Además, la competencia desigual que existe entre los dos regímenes es bastante alta, puesto

que cada régimen atiende a intereses diferentes desde su propio punto de vista y si bien las edades de jubilación son las mismas, en algunos casos los trabajadores que están en igualdad de condiciones sienten que terminan obteniendo mayores montos de pensión en el régimen opuesto al que conservan y toman su decisión de traslado con falta de capacitación para elegir el que más les conviene atendiendo a su historia laboral o la edad en la cual decide hacer su traslado.

El presente proyecto de investigación se propone realizar un diagnóstico que dé cuenta de las serias dificultades que históricamente ha enfrentado y sigue enfrentando el Sistema General de Pensiones en Colombia y que, a pesar de las reformas que se adelantaron a inicios de los años noventa, no le han permitido convertirse en un sistema de cobertura universal, equitativo y sostenible que garantice los derechos de la seguridad social a la mayoría de la población y no únicamente a ciertos grupos específicos.

El trabajo investigativo se divide en 4 secciones principales. En la primera sección, se abarcan los aspectos legales y teóricos de los sistemas de pensiones que protegen la vejez y promueven el desarrollo económico. En la segunda sección, se describe el funcionamiento de los regímenes pensionales en Colombia a partir de la reforma de privatización, en comparación con el esquema chileno, el cual despierta fuertes preocupaciones entre otras cosas porque no ha logrado cumplir las expectativas de ofrecer pensiones dignas a la población. La tercera sección pretende ser más analítica y se propone realizar algunas recomendaciones de política ante la urgente necesidad de una reforma a la seguridad social en Colombia. La cuarta y última sección, concluye con la necesidad de complementar los regímenes de reparto y de capitalización individual, fomentando la mayor inclusión de las personas más desfavorecidas y con menores ingresos.

2. SÍNTESIS DE LAS FASES DEL PROCESO INVESTIGATIVO

El proceso en el semillero de investigación de “Políticas Públicas” de la Universidad de La Salle dirigido por la docente Claudia Milena Pico, comienza a principios del año 2016 cuando estaba cursando mi sexto semestre de economía. Le expresé a la docente Claudia mi deseo de comenzar a hacer parte de un proceso investigativo en el semillero que ella dirige y programamos una reunión en la que me ofreció una charla introductoria acerca de cómo se trabajaba en el semillero y por su parte, conocer las áreas y temas de mi interés.

Para esa primera reunión preparé un listado de áreas temáticas y junto con la docente fuimos delimitándolas hasta llegar a una que me interesaba personalmente y de la que suele hablarse

mucho en la realidad histórica del país en el que vivimos. Mientras tanto, en las primeras sesiones del semillero se realizaron actividades del ciclo de las políticas públicas, se hicieron talleres para el análisis crítico de textos académicos y, además, se organizó una primera sesión plenaria sobre temas de políticas públicas para el desarrollo social y una segunda, sobre la raíz de los problemas sociales en Colombia y la capacidad fiscal del Estado. Durante mi primer semestre en el semillero y luego de contar con una elección del tema, hice una primera revisión documental y fuimos encontrando junto a mi docente problemas contextuales y conceptuales en torno al tema elegido. Ya con un problema de investigación definido, mi segundo semestre en el semillero se basó en la búsqueda de la información disponible y comencé a consultar referencias de personas que ya habían debatido y que tenían experiencia en el tema, revisé documentos de todo tipo tales como lecturas en libros, artículos, trabajos académicos y de revistas especializadas, consulté debates y discusiones en el campo de estudio, pregunté y discutí con docentes del programa de economía y organicé ideas con otras personas de mi entorno social.

Para mi tercer semestre en el semillero, ya tenía avanzada mi propuesta de investigación y adelantamos en los primeros meses del año la estructura del proyecto para poder participar en la modalidad de proyecto en curso en el encuentro institucional de semilleros de la Universidad de La Salle celebrado los días 9 y 10 de marzo de 2017. Envié mi postulación organizada según la modalidad de la participación y me presenté en el encuentro institucional junto a mis compañeros del semillero. Luego de mi presentación obtuve una calificación de 96 sobre 100 puntos posibles. Posteriormente participe en el encuentro regional de semilleros que fue celebrado en la Universidad Cooperativa de Colombia, Bogotá, desde el día 9 hasta el día 12 de mayo de 2017 y en esta oportunidad llevé algunos avances en los resultados de la investigación propuesta y unas conclusiones parciales en las que había trabajado para mi postulación. En dicho encuentro obtuve una calificación de 90 puntos sobre 100 posibles, junto a una invitación para seguir participando en la socialización de mi proyecto a nivel nacional.

Este último encuentro fue celebrado en la ciudad de Barranquilla desde el día 12 hasta el 15 de octubre del año 2017 y permitió reunir cientos de personas de diferentes disciplinas para exponer sus proyectos de investigación. Los resultados del encuentro nacional fueron sobresalientes con un puntaje de 94,5 sobre 100 posibles.

3. RELACIONES EXISTENTES ENTRE LA PRÁCTICA INVESTIGATIVA Y EL PROCESO DE FORMACIÓN

El desarrollo de competencias en el ámbito de la investigación representadas en la participación de un semillero, termina siendo fundamental para el robustecimiento de competencias profesionales como economista y repercute en habilidades como trabajar colectivamente a través de la interdisciplinariedad, el planteamiento y solución de problemas y dificultades, así como de mejorar habilidades comunicativas tanto escritas como orales.

3.1 PROBLEMÁTICA ABORDADA

Las reformas estructurales que se establecieron con la Ley 100 de 1993 no contemplaron una serie de factores que impedían el desarrollo de un sistema de pensiones con acceso universal y sin privilegios para cierto grupo poblacional. En el marco de estos procesos de reforma, se propuso un sistema dual alimentado por el Régimen de Prima Media y el Régimen de Ahorro Individual Solidario en el que los trabajadores podían hacer transiciones de un régimen a otro (principalmente del público al privado), produciendo una competencia por las afiliaciones, lo cual conduciría a un desvanecimiento de las contribuciones, producto de la desafiliación de aportantes pertenecientes al régimen de reparto en contravía con el pilar solidario intergeneracional que a la larga terminaría por afectar la sostenibilidad futura del sistema.

Dicha propuesta estuvo avivada por la experiencia internacional la cual estaba encaminada a realizar ajustes paramétricos para aumentar la cobertura y mantener correctos balances financieros orientados a la sostenibilidad de los sistemas pensionales. Como muestra de eso, Colombia implementó el sistema dual apoyado en la experiencia de Chile que conservaba un modelo privatizado y el cual era ejemplo a seguir para muchos países de la región. Sin embargo, dicho sistema muestra hoy en día serios desafíos socioeconómicos puesto que no ha logrado proporcionar pensiones dignas para la gran mayoría de los jubilados al tiempo que las administradoras de fondos privados recaudan en cotizaciones más del doble de lo que pagan a sus pensionados. Por consiguiente, cabe preguntarse ¿cuál es el riesgo de que la solución propuesta por la Ley 100 de 1993 lleve al sistema de pensiones colombiano a las condiciones en las que se encuentra actualmente Chile?

3.2. OBJETIVOS

3.2.1. OBJETIVO GENERAL

Realizar un análisis comparativo entre los Sistemas Generales de Pensiones de Colombia y Chile que dé cuenta de los principales problemas financieros en cada uno de los respectivos regímenes.

3.2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Describir el funcionamiento de los regímenes pensionales de Colombia y Chile, atendiendo a las consecuencias económicas que produjo su implementación.
- Analizar las brechas existentes entre gastos/ingresos del Régimen de Prima Media (RPM) cuando entró a funcionar el Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS) en Colombia.
- Proponer estrategias de intervención para evitar un posible colapso del Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS) en Colombia, a partir de un análisis comparativo con el sistema de capitalización individual de Chile.

3.3. MARCO TEÓRICO

La formación de un sistema general de pensiones obligatorio es fruto del compromiso que une la responsabilidad pública e individual para el mantenimiento de un Estado de bienestar. Es un compromiso que acepta el Estado como garante de la protección en la vejez para los ciudadanos y, por otro lado, los individuos que lo ejercen. Como afirma Diamond (1993, p. 1), “el papel del gobierno en la provisión de ingresos de jubilación es importante para el bienestar de su gente”, por esa razón, es un actor fundamental en el diseño óptimo de legislaciones que favorezcan las condiciones sociales, políticas y económicas de los agentes que conforman la sociedad. De esa manera, la provisión óptima de los ingresos de jubilación ha requerido de cambios repetidos en las fórmulas de los beneficios y en las reglas tributarias a medida que se han ido resolviendo las incertidumbres económicas y demográficas.

Son muy variadas las formas en que pueden financiarse las pensiones, pero los sistemas básicos son los de transferencias intergeneracionales de renta¹ y el de capitalizaciones que suscitan la

¹ También llamado “de reparto”.

creación de fondos privados con rentabilidades en el tiempo. El primer sistema está asegurado legislativamente dentro de los compromisos del Estado, de tal forma que los recursos que son trasladados a los jubilados derivan de las rentas de una generación de individuos que aún no reciben la pensión. El segundo, busca la creación de fondos privados autofinanciados de pensiones, donde los jubilados recibirán la parte que les corresponde en función de los aportes que hayan realizado sobre el capital productivo en los periodos anteriores a su jubilación, de modo que esos aportes se capitalizan en el mercado financiero a los tipos de interés corrientes hasta la jubilación a partir de la cual el fondo se convierte en un flujo de anualidades (pensiones). Refiriéndose a las pensiones, Bonilla (2001) afirma que:

Constituyen el ingreso de retiro por vejez y son cubiertas con los recursos aprovisionados a lo largo del tiempo por los mismos beneficiarios, cualquiera que sea el sistema al que esté inscrito, mientras que la sostenibilidad en el tiempo recae en las nuevas generaciones. (p. 309)

Es por lo anterior que las experiencias internacionales reavivaron las controversias derivadas de las implicaciones financieras en cuanto a la sostenibilidad en el largo plazo de los sistemas de pensiones y se extendieron al conjunto de gastos redistributivos públicos. Gómez (1996) afirma que: “En un mundo estático, en el que las tasas de crecimiento económico, de fecundidad y mortalidad permaneciesen constantes, no habría diferencia alguna entre el sistema de reparto y el de capitalización completa de las pensiones” (p. 546). No obstante, cuando los escenarios de la economía vienen permeados por elevados niveles de precios, tasas de desempleo y déficits presupuestarios -así como por el envejecimiento de la población-, el grado de ajuste a dichos cambios que muestran los sistemas de financiación detallados anteriormente serán elementos clave a la hora de tomar disposiciones de política económica.

El interés por estos sistemas fue cobrando protagonismo y se fue centrando en los efectos macroeconómicos y, en general, de la seguridad social. Más financiación para los institutos de seguridad social implicaba impuestos más altos (aunque unos menores ajustes en las reformas de largo plazo), a costa de crear un sistema con un fondo suficiente para apoyar los ingresos de los participantes durante sus jubilaciones. Como manifestaba Diamond (1998) una mayor financiación podía mejorar la posición financiera neta de las generaciones futuras solo a costa de empeorar la situación financiera neta de las generaciones anteriores. Es decir, el objetivo se expresa como una tasa de reemplazo que da la proporción de beneficios reales a la ganancia real cuando el empleado

termina su vida laboral. Sin embargo, ese sistema de aportaciones definidas necesitaría un ajuste periódico en la tasa de ahorro para cumplir con el objetivo social de asegurar buenas condiciones para la vejez.

Uno de los primeros en iniciar el debate fue el estadounidense Martin Feldstein (1974), quien sostuvo la hipótesis de que los sistemas de seguridad social tenderían a reducir en el largo plazo el crecimiento económico. Empleó la teoría del ciclo de vida y sus efectos contraproducentes sobre los tipos de interés, el nivel de ahorro y la inversión, para decir que los individuos tenderían a acumular ahorro durante su vida activa con el fin de mantener niveles de consumo similares en el futuro. Sin embargo, cuando los individuos tenían la esperanza de recibir una pensión pública, sus esfuerzos por ahorrar se desvanecían. De tal manera, el autor sostenía que el sistema de reparto no era la mejor opción y, por lo tanto, la cuenta individual ofrecía mejores rentabilidades.

En contraste con este punto de vista Moreno (2010, p. 170), resalta los trabajos de Leimer y Lesnoy (1982), quienes revelaron que las afirmaciones de Feldstein eran desacertadas debido a que el algoritmo que utilizó para demostrar el efecto negativo del sistema de reparto sobre el ahorro contenía errores, y, por lo tanto, el cálculo acerca de la riqueza neta pensional era incorrecto. En otras palabras, el sistema de reparto tenía un carácter ecuánime frente a la acumulación de ahorro y, como resultado, el problema no se derivaba de la escasez de ahorro sino de un reducido gasto autónomo. De igual modo, Moreno (2010) afirma que los regímenes individuales no garantizan mejores pensiones como consecuencia de mayores rendimientos en las cuentas, no eliminan el riesgo de incumplimiento del pago de las jubilaciones, ni liberan al Estado de las presiones fiscales. Sin embargo, la privatización sí ha tenido efectos sobre la desigualdad y no les ha permitido a las poblaciones más desfavorecidas obtener el ahorro necesario para alcanzar el estado de pensionado. En pocas palabras, los esfuerzos de los promotores de la privatización para marchitar el régimen de reparto y sus fundamentos se derivan de prejuicios políticos y conceptuales.

Por su parte Singh (1996), expresa que las reformas no tuvieron el comportamiento esperado y que, principalmente, el sistema de capitalización individual no tuvo efectos definitivos sobre los mercados financieros, al tiempo que tampoco impactó en el crecimiento económico y la acumulación en el mercado de capitales. Del mismo modo Geanakoplos, Michell y Zeldes (1998), hacen una diferenciación entre la privatización, la diversificación y la prefinanciación para demostrar que, una vez se consideran los costos de la privatización del sistema (entre estos los costos de transición), de la administración y del mayor riesgo provocado por la diversificación de

portafolios, las tasas de retorno de los fondos de capitalización individual se desplazan haciéndose muy similares a las del sistema de reparto.

En definitiva, la construcción de un sistema general de pensiones debe enfocarse hacia la sostenibilidad financiera, en el largo plazo, de un sistema que procure tener las reglas de juego claras y que fomente la creación de fondos sólidos. Como afirma Bonilla (2001), “un régimen general de pensiones, con cobertura nacional y universal, con equidad y sin discriminaciones creadas por exclusión o por la presencia de privilegios insostenibles, con equilibrio entre los sistemas de contribución y distribución de beneficios” (p.309).

3.4. MARCO LEGAL

El Sistema General de Pensiones en Colombia (de ahora en adelante SGP), se constituye dentro de un marco normativo que establece las pautas para el funcionamiento de la seguridad social de los colombianos como servicio público y de carácter obligatorio bajo la dirección y control del Estado. La Constitución de 1991 organiza de manera general el sistema pensional colombiano en apartados como el Artículo 48, mediante el cual el Estado se compromete a ampliar progresivamente la cobertura de la seguridad social que comprende la prestación de los servicios que determina la Ley. Un año más tarde, mediante la Ley 4 de 1992, se pronuncian los criterios para la fijación del régimen salarial y prestacional de los servidores públicos -entre ellos los miembros del Congreso Nacional y de la Fuerza Pública, así como los trabajadores oficiales- y se estipula que bajo ningún caso se podrán desmejorar sus salarios y prestaciones sociales.

Es hasta la Ley 100 de 1993 que se crea un sistema de seguridad social integral con el objetivo de ampliar la cobertura, así como de compensar el desbalance entre contribuciones o beneficios, y mejorar los rendimientos de los aportes para garantizar la sostenibilidad del sistema. A partir de dicha reforma, se introduce un sistema dual (público y privado) comprendido por dos regímenes llamados Régimen de Prima Media (expresado de ahora en adelante como RPM) y Régimen de Ahorro Individual Solidario (de ahora en adelante RAIS) y se reconfiguran los denominados regímenes especiales o exceptuados. Con el Decreto 656 de 1994, se establece el régimen jurídico y financiero de las sociedades que administran los fondos de pensiones en el cual, básicamente, se dictan los requisitos especiales que deben cumplir los fondos para la administración, manejo y planes de pensiones.

Más tarde, con la Ley 332 de 1996 se establece una modificación a la Ley 4 de 1992 en la que los funcionarios públicos que se jubilaran a partir de la fecha, harían parte del ingreso base únicamente para efectos de liquidación de la pensión y sus aportes a pensión los realizarían según la normatividad respectiva. Unos años más tarde, con la Ley 797 de 2003, se hace diferentes alteraciones al SGP con el fin de recapitalizar el fondo común del Instituto de Seguridad Social (de ahora en adelante expresado como ISS) y de organizar los recursos para garantizar la entrega de las mensualidades a los beneficiarios de este régimen.

Además, finalizando este mismo año se crea la Ley 860 que entre otras cosas dicta las condiciones base para obtener la pensión de invalidez por motivos de enfermedad y/o accidente, los requisitos para tener derecho a la pensión de vejez por exposición a alto riesgo -DAS-, los montos de las cotizaciones especiales, ingreso base de cotización para los servidores públicos y disposiciones para los regímenes de transición. Luego, se les permite a los pensionados, según la Ley 1204 de 2008, solicitar por escrito que en caso de su fallecimiento les sea sustituida su pensión de manera provisional a quienes señale como beneficiarios al momento de notificarse para el acto jurídico que les reconoce su pensión. Recientemente se reglamentaron con la Ley 1574 de 2012 los requerimientos base para declarar la condición de estudiante y acceder a la pensión de sobrevivencia destinada para aquellas personas que dependían económicamente del pensionado quien por motivos de fallecimiento no pudo disfrutar de la misma.

3.5. ANTECEDENTES

En Colombia se piensa que luego de las reformas que vinieron con el establecimiento de la Ley 100 de 1993 el país iba en la dirección correcta promoviendo ajustes paramétricos e institucionales para lograr un mejor sistema de pensiones que fuera sólido, manteniendo un correcto balance financiero. Por su parte, en la región latinoamericana los países reformaron sus sistemas de seguridad social de manera similar teniendo un comportamiento de seguidilla a los cambios avalados por el Banco Mundial que implementó unos años atrás Chile en su sistema. Según Moreno (2015, p. 170), defendían por su lado el sistema de capitalización individual aduciendo que este proporcionaba mejores pensiones gracias a las mayores tasas de rendimiento de las cuentas individuales de los cotizantes, y que les permitían al Estado librarse de las presiones fiscales fruto de los sistemas públicos de reparto.

El informe del Centro de Investigación Económica y Social FEDESARROLLO, titulado *El sistema pensional en Colombia: Retos y alternativas para aumentar la cobertura* muestra los principales problemas y debilidades del Sistema General de Pensiones (SGP), caracterizado por tener falencias y limitaciones que acompañadas de las fallas del mercado laboral en Colombia redundan en problemas como los de calidad, cobertura, insostenibilidad, y equidad. El grupo de investigadores realiza un estudio de las reformas más importantes que se le han hecho al sistema, acompañados de cifras y datos estadísticos y recomiendan que se debe dejar marchitar el Régimen de Prima Media. Concluyen, que, si no se le da solución financiera al sistema, quedará como alternativa subir los impuestos para pagar el pasivo pensional generado por el RPM, prohibir los traslados entre regímenes, incrementar los tributos a las pensiones altas y bajas, y ajustar los parámetros (como lo son la tasa de cotización, la edad, años efectivos de disfrute, semanas cotizadas, etc.) periódicamente.

En la investigación *Posibles perspectivas del sistema de pensiones en Colombia: análisis desde el sistema pensional chileno* redactado por Paola Franco, Tatiana Oquendo y Carlos Mario Berrio (2015) de las Universidades Pontificia Bolivariana y la Universidad de Antioquia se reflexiona acerca de las condiciones actuales que posee el sistema pensional colombiano en cuestiones de sostenibilidad y lo comparan desde una perspectiva del sistema pensional que maneja el país chileno. Este trabajo analiza los antecedentes del régimen pensional colombiano caracterizado por la implementación de la Ley 100 de 1993.

Siguiendo esta investigación se encuentra que los dos regímenes que se crearon con la Ley 100 tenían cualidades diferentes, pero como lo dispone la ley, tenían en común la solidaridad y planteaban un reconocimiento y pago de pensiones para todos sus afiliados. Por otro lado, el sistema pensional en Chile, con más de 20 años es considerado como un ejemplo de reforma implementado por otros países y del cual se aprendió poco. Si bien el sistema pensional de Chile está sobre las bases del régimen de capitalización de ahorro individual, se concibe una figura paternalista por parte del Estado como ocurre en Colombia. Los autores opinan que un aspecto muy positivo del sistema pensional chileno es que la edad de jubilación no es fija (en comparación con Colombia) y un punto negativo es que la carga de cotización recae un 100% sobre el empleado (en Colombia está repartida entre empleado y empleador). Concluyen que el sistema pensional colombiano debe trascender de la modalidad paralela hacia la modalidad mixta, en donde el Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS) complementa al Régimen de Prima Media (RPM)

y según el cual el trabajador podrá pasarse al RAIS luego de cotizar y llegar a la pensión mínima en el RPM.

Según lo anterior, en el corto plazo puede alcanzarse la sostenibilidad y la obtención de mejores y mayores mesadas pensionales, ampliando la cobertura y creando mejores garantías para la vejez del pueblo colombiano. Y con respecto a Chile, si bien su sistema de pensiones goza de importantes beneficios, el descontento por parte de los chilenos crece día a día gracias a las mesadas pensionales puesto que son de las más bajas en América Latina (junto con las de Perú y Bolivia) de ahí que se estén presentando manifestaciones en dicho país protestando contra las AFP, las cuales para ellos están muertas socialmente y creen que es urgente regresar al modelo de reparto que reinaba antes de los ochenta.

En 2008 se publicó el trabajo de Roberto Mauricio Sánchez titulado *La crisis del sistema pensional colombiano. Análisis de cobertura y críticas a las fallidas reformas*. Este documento abarca principalmente dos temáticas: el análisis de la distribución por edades de la población colombiana principalmente los de la tercera edad y, por otro lado, se analiza el sistema pensional colombiano luego de los cambios que se realizaron con la Ley 100 de 1993 como lo son el problema de cobertura, su relación del mercado laboral, y la crisis de la seguridad social en Colombia y termina con una crítica a la fallida reforma del sistema pensional colombiano. Por el lado de las reformas pensionales, la desfinanciación del régimen de reparto ha conllevado a que persistan problemas de cobertura y agudización del déficit pensional, con una alta desviación de recursos públicos con respecto al tema pensional. Además, persisten problemas de regulación y administración tanto en el RPM como en el RAIS que conllevan a que no exista control y adecuada información en el sistema y salgan a flote problemas como los de la doble afiliación. Y, por último, no siendo menos importante, el autor concluye que los problemas del mercado laboral (informalidad y desempleo en mayor medida) hacen que sea imposible la universalización de la protección social a partir de afiliaciones basadas en cotizaciones a cualquiera de los dos regímenes.

3.6. METODOLOGÍA

Este trabajo usa el método hipotético deductivo en el que se somete a prueba el marco teórico y los antecedentes analizados, reconociendo la hipótesis de que el Sistema General de Pensiones en Colombia (no solo con el RPM, sino que también con el RAIS) está caracterizado por principios

de insostenibilidad financiera y, por ende, enfrenta la posibilidad de que se produzca una crisis de magnitud similar a la del país austral de Latinoamérica (Chile). Por lo tanto, se procedió a realizar un análisis a partir de una investigación documental que recopila información valiosa desde la mirada de la academia, la política y la economía como ciencia social, y que da cuenta de las principales experiencias que han tenido ambos países, Colombia y Chile, en materia de seguridad social luego de sus respectivas reformas al sistema pensional.

Además, el proyecto tiene un enfoque cuantitativo basado en un procedimiento sencillo que organiza las cifras oficiales que contribuyen a evaluar la sostenibilidad, rentabilidad, desempeño y cobertura² de los sistemas. Para el análisis comparativo entre países, se tiene en cuenta variables de ambos sistemas pensionales como son los ingresos y gastos de los regímenes instaurados³; las tasas de cotización y el nivel de cobertura; la base de aportantes y la composición demográfica; los niveles de informalidad y los montos de los subsidios pensionales, con el fin de evaluar los regímenes instaurados desde una perspectiva de sostenibilidad y adelantar posibles actividades de mejora para el colombiano. Como consecuencia, el análisis tiene, por una parte, un carácter horizontal que evalúa la información histórica del SGP para los periodos significativos en la presente investigación y, además, una revisión documental que permite hacer la respectiva comparación a partir de las normativas, antecedentes e implementaciones en cada uno de los regímenes dentro de los países analizados.

Para el caso colombiano, las cifras y datos que se utilizan para evaluar las variables clave provienen de fuentes oficiales publicadas principalmente por la Superintendencia Financiera de Colombia, la Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones), las Asociaciones de Fondos Privados, expertos investigadores en el tema e instituciones nacionales y departamentales que permitan el estudio del Sistema General de Pensiones en Colombia. En lo que respecta a Chile, las cifras y datos provienen, principalmente, de la Superintendencia de Pensiones y de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), así como de cifras del Banco Interamericano de Desarrollo, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y del Banco Mundial.

² Agrupando diferentes grupos demográficos y distinguiendo las poblaciones dentro del mercado laboral, así como por sexo, edad, nivel de ingresos, entre otros.

³ Entre estos los costos de la privatización y de la transición de un régimen a otro cuando entró a funcionar el sistema dual.

3.7. ANÁLISIS DE CONTEXTO

La seguridad social ha tenido un papel destacado en la sociedad y el Estado ha sido el protagonista en la provisión de beneficios para la vejez, la invalidez y la muerte. Alrededor del mundo, los sistemas de pensiones están diseñados como herramientas para proveer ingresos en los contextos en que las personas pierden la capacidad para generarlos por sí mismos, dada la edad avanzada, alguna discapacidad de por vida o el fallecimiento de la fuente principal de sus ingresos.

En el tiempo reciente, se han realizado reformas estructurales al Sistema General de Pensiones, principalmente en la Ley 100 de 1993, con el fin de ofrecer mejores garantías en términos socioeconómicos y de ampliar las oportunidades de acceso a un sistema de seguridad social caracterizado por una baja cobertura, deficiente solidaridad y poca eficiencia.

Es indiscutible la necesidad de complementar las reformas al sistema de pensiones con un sistema de acceso universal, sin privilegios, con reglas de juego claras y política redistributiva hacia las poblaciones más desfavorecidas, con claridad y transparencia en los procesos, beneficios normales, reducción del pasivo pensional del Estado y muchas otras oportunidades por identificar. Este proyecto de investigación se sustenta en la necesidad de identificar las falencias del sistema de seguridad social en el país, principalmente en términos de pensiones, para evaluar y proporcionar alternativas que ayuden a corregir los serios desbalances en los que ha estado sumergido el sistema, de tal forma que las generaciones actuales tengan las condiciones necesarias para poder aportar a un sistema integral y equitativo, que les garantice unos rendimientos dignos al finalizar su vida laboral y les permita disfrutar de sus ahorros sin importar el régimen al que se hayan suscrito.

3.8. RESULTADOS, ANÁLISIS Y DISCUSIÓN

3.8.1. FUNCIONAMIENTO DE LOS REGÍMENES PENSIONALES EN COLOMBIA

Desde antes de la Ley 100 de 1993, el sistema de seguridad social tenía un carácter redistributivo y se creó una diferenciación entre lo que era la seguridad social (para trabajadores del sector privado), administrada por el Instituto de Seguros Sociales y la previsión social (para trabajadores del sector público), administrada por diferentes dependencias o entidades previsoras. Es así como diferentes empresas y entidades -Fuerza Pública, Ecopetrol, Telecom, la Superintendencia de

Notariado y Registro, el Congreso de la República, el Magisterio, entre otros-, organizaron otras doce instituciones previsoras, con garantías dadas por el Estado, estableciendo los llamados regímenes especiales y, paralelamente, se fueron creando cajas de compensación familiar y fondos de cesantías para complementar el sistema de seguridad social.

Sin embargo, la multiplicidad de fondos y cajas abrió las puertas para que se organizara un esquema inconsistente. El Estado no reguló de manera precisa la coexistencia de diferentes regímenes, lo cual produjo una profunda inequidad al excluir del esquema a varias cajas previsoras, responsables de las cuotas prestacionales de miles de personas. Lo anterior produjo la sensación de que el colombiano promedio debía cumplir con requisitos más exigentes que las personas que ejercían profesión en alguna de las entidades adscritas a los regímenes especiales. Por otro lado, la carga prestacional de estos regímenes especiales comprometió fuertemente el erario a largo plazo y el recaudo por concepto de aportes y asignación de recursos. Según Bonilla (2001), “El envejecimiento de la nómina del sector público, los acuerdos de retiro voluntario y el tránsito de las nóminas de activos hacia pensionados son hechos innegables que ejercen presiones sobre las finanzas públicas” (p. 323).

Fiel muestra de lo anterior es que las mesadas y bonos pensionales son reflejo de los altos niveles de desigualdad en Colombia y que las personas que pertenecen o pertenecieron en algún momento a algún régimen especial o de excepción y que además se acogieron al régimen de transición, con las condiciones y requisitos establecidos en las normas aplicables antes del 01 de abril de 1994, tienen un ingreso superior al de los demás (incluso entre los mismos regímenes). Las brechas entre los afiliados de bajos ingresos y los de altos ingresos es tal que Villar (2015) afirma citando a la OECD⁴ que: “mientras el 86% de los subsidios pensionales se dirigen al primer quintil de ingresos (el 20% más rico de la población), el último quintil solo percibe el 0.1% de estos subsidios” (p. 21).

Las condiciones del sistema han estado fuertemente correlacionadas con la distribución del ingreso y las condiciones de vida de la población colombiana, donde “los más ricos, ganan muchísimo más que los que le siguen mientras esas distancias son cada vez menores en la medida que se va bajando hacia los deciles medios y pobres de la población” (Bonilla, 2011, p. 32). El sistema ha privilegiado de manera regresiva y con recursos públicos a los pocos pensionados de altos ingresos que

⁴ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico que asesora a los países en el mejoramiento de sus políticas públicas fijando estándares internacionales.

significan el 3% de la población total y que contribuyen al sistema con más de 5 salarios mínimos, mientras que los beneficios a la población más desfavorecida terminan siendo marginales. En este orden, Villar (2015) afirma:

El 46 % de la población, que si bien no se encuentra en extrema pobreza, pero que tampoco alcanza a financiar una pensión mínima con sus cotizaciones, termina haciéndole al Estado aportes netos de recursos (un subsidio negativo): a ese 46 % de la población se le devuelve una indemnización sustitutiva equivalente a sus aportes ajustados por inflación, sin ningún rendimiento financiero. (p. 22)

Como consecuencia de esto, los colombianos “gozaron” por muchos años de un sistema público desarticulado que más tarde demostraría serias inconsistencias debido tanto a los cambios demográficos⁵, como a la informalidad del mercado laboral, aún más grave en las zonas rurales, entre otros factores que terminaban produciendo una baja fidelidad con reducidas cotizaciones y pocas nuevas afiliaciones que conducirían a un pasivo pensional equivalente al 200% del PIB y apenas un 21% de afiliados de la población económicamente activa, antes de finalizar el año 1992. De esta manera, el sistema de pensiones en Colombia se reestructuró atendiendo a las necesidades de tipo demográfico y a la coyuntura económica, para dar cumplimiento a lo que en la Constitución de 1991 se había proclamado como un “Estado Social de Derecho”.

Es a partir de los cambios estructurales de 1993 que se introduce un sistema dual de pensiones compuesto por el antiguo Régimen de Prima Media, que conservaba ya varios problemas y, el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, alimentado por aportes de cuentas de capitalización individual administradas por fondos especializados de carácter privado, donde los cotizantes confían un porcentaje de sus ingresos durante su vida laboral para alcanzar cierto capital que les permita jubilarse en sus años de vejez.

Para entender la funcionalidad del sistema dual hay que decir que la principal diferencia entre los regímenes está basada en el principio de la solidaridad, ya que mientras el RPM está determinado por los aportes de sus afiliados (en proporción a sus ingresos) a un fondo común de carácter redistributivo, en el cual recibirán sus beneficios una vez alcancen los requisitos mínimos; en el RAIS los afiliados crean sus propios beneficios y su sostenibilidad depende más bien del tamaño de los aportes y de la cantidad de los mismos. El componente solidario demanda la integralidad y apoyo mutuo entre afiliados (vinculados y beneficiarios) y, además, según Caballero (2013), “hace

⁵ Crecimiento en las expectativas de vida, así como baja fecundidad y natalidad.

referencia a la obligación que tienen los administrados de contribuir con su esfuerzo a la sostenibilidad, equidad y eficiencia, [...], no solo para poder recibir los distintos beneficios, sino además para preservar el sistema en conjunto” (p. 10).

Se debe agregar que, en el RAIS, las rentabilidades -o tasa de retorno de los portafolios- que se generan de acuerdo con la capitalización y al manejo de los recursos por parte de los fondos privados son fundamentales para el afiliado en lo que tiene que ver con la acumulación de capital destinado a su jubilación. Es así como en el 2009 el gobierno estableció con la Ley 1328 la creación de los multifondos entre los cuales estaban los Beneficios Económicos Periódicos (BEPS)⁶ con el fin de impulsar la diferenciación de fondos dado el nivel de riesgo de las inversiones (relación directa entre rentabilidad y riesgo). Salazar (2010) afirma:

Es así como existirán tres tipos de fondos: el agresivo, para los trabajadores más jóvenes, con un portafolio con inversiones en renta variable hasta del 70%, y el resto en otros papeles como CDT y TES. El moderado, para personas entre los 35 y 45 años, compuesto por acciones hasta por el 40% de renta variable. Finalmente, el conservador, el cual podrá destinarse sólo en un 20% a renta variable, ya que será para personas entre los 55 y 60 años. (p. 10)

Por otro lado, las reformas introdujeron el establecimiento de la pensión mínima -equivalente a un SMLV- otorgada a personas a las cuales su monto ahorrado no les alcanza para llegar a la jubilación, implicando para el Estado un nuevo compromiso financiero. Además, el Sistema General de Pensiones reconoció otros dos tipos de pensiones adicionales a la de vejez, a saber: la pensión por sobrevivencia que reconoce una renta mensual a un grupo de beneficiarios (de las más altas de la región), tras la muerte de una persona que se hacía cargo económicamente de ellos y se encontraba afiliada o con el estado de pensionado, y, la pensión por invalidez que reconoce a una persona inválida porque ha perdido el 50% o más de su capacidad laboral y cuya enfermedad es de origen común. De tal forma, algunas de las acciones que se propusieron con la reforma terminaron impactando gravemente en las finanzas del sistema y repercutiendo en sus obligaciones futuras.

La creciente preocupación por los compromisos pensionales llevaría años más tarde a dictar la Ley 797 de 2003 que tenía por objetivo “recapitalizar el fondo común del ISS y racionalizar los recursos, con el fin de cumplir en un futuro con la entrega de las mensualidades a los beneficiarios”

⁶ Establece cuentas individuales en las que el gobierno subvenciona bimestralmente el 20% de las contribuciones para los hogares de ingresos bajos.

(Arrieta, 2011, p. 5). Mediante dicha ley se comienzan a desmontar los regímenes especiales hasta su expulsión con el Acto Legislativo 001 de 2005 y su posterior desaparición en enero de 2010. Así pues, solo quedaría vigente el régimen de las fuerzas armadas y el del Presidente de la República.

Se hicieron ajustes paramétricos como el aumento de las tasas de cotización y aportes de los afiliados -pasando a un 16% del ingreso base de cotización e incrementándose en un 0.5%-, se redujo la tasa máxima de reemplazo⁷ -de 85% a 70.5-80%- para pensiones de vejez amparadas bajo el RPM, reajustes en los periodos de transición que irían hasta el 2014, se incremento el tiempo mínimo de cotización (semanas mínimas requeridas), así como la obligatoriedad de la afiliación para trabajadores independientes.

Análogamente, como puede evidenciarse en la Tabla 1, a partir de enero del año 2014 la edad para acceder a una pensión de vejez en Colombia sería de 57 años para las mujeres y de 62 años para los hombres, con un mínimo de 1.250 semanas cotizadas hasta llegar a 1.300 en 2015 en el RPM y de 1.150 semanas en los fondos privados para acceder a la pensión mínima. Una vez cumplidos los anteriores requisitos, en el RPM la persona alcanza una pensión equivalente al 65% del ingreso base de cotización liquidado en razón al promedio salarial de los últimos 10 años cotizados, el cual podrá ir aumentando hasta la máxima pensión posible de un 80%, incrementándose 1.5% por cada 50 semanas adicionales -anteriormente de 2 a 3%-, hasta completar 1.800 semanas.

Tabla 1: Comparativo de condiciones de los Regímenes Pensionales

Característica	Sistema General de Pensiones	
	Régimen de Prima Media	Régimen de Ahorro Individual
Requisitos	1300 semanas cotizadas	Contar con el capital suficiente para tener derecho a una pensión de por lo menos el 110% de una renta vitalicia de SMLMV.
Edad de Pensión	62 Hombres- 57 Mujeres	62 Hombres - 57 Mujeres o con el capital suficiente.
Garantía de pensión mínima	Edad y semanas requeridas	Edad, 1150 semanas y no contar con otros ingresos, rentas o recursos.
Monto de la pensión	Se calcula como un promedio del ingreso de los últimos 10 años	Se calcula a partir del ahorro realizado con sus respectivos rendimientos.
Destino de los aportes	Fondo de naturaleza común	Cuenta de ahorro individual.
Recursos para el afiliado en caso de no cumplir requisitos de pensión	Indemnización sustitutiva: Aportes ajustados por inflación	Devolución de saldos. Aportes ajustados por inflación + rendimientos reales.
Administradora	Colpensiones (Entidad Pública)	Porvenir, Protección, Old Mutual y Colfondos (Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía).

Fuente: Adaptado de (MinHacienda, 2017, p. 23).

⁷ Monto de la mesada pensional como porcentaje de ingresos.

Lo anterior se torna un poco más complicado para los trabajadores independientes los cuales deben asumir la totalidad de la cotización decidiendo el monto de su pensión según su capacidad. En caso de no cumplir con las semanas en el RPM, situación regular en el 65% de trabajadores que llega a la edad de jubilación, la persona necesitará de una “indemnización sustitutiva” que significa una devolución de los aportes sin rendimientos (Bosch, 2015, p. 16). De tal manera que en los primeros años a las personas solo les interesa estar vinculados al sistema, con aportes sencillos, e incrementar sus cotizaciones una vez empieza a correr el tiempo efectivo para la liquidación de la mesada pensional.

Por otro lado, en el régimen privado “la pensión es variable y depende entre otros factores del monto acumulado en la cuenta, de la edad a la cual decida retirarse el afiliado, de la modalidad de la pensión, de las semanas cotizadas y de la rentabilidad de los ahorros acumulados” (Superintendencia Financiera, 2018). Es decir, las personas pueden acceder a la pensión bien sea por semanas, que es una alternativa para quienes ganan entre 1 y 2 SMLV, al jubilarse hasta tres años menos que en el régimen público, o acumulando un determinado capital a lo largo de su vida laboral, alcanzando la pensión incluso a una edad inferior a la que establece la ley, dados los mayores ahorros o aportes voluntarios a un fondo de carácter solidario. El problema es que según cálculos de Bosch (2015)⁸, en Colombia el 82,3% de los afiliados al RAIS no consiguen alcanzar la pensión y obtienen una devolución de sus saldos dados los aportes y rentabilidades (p. 16).

Hay que mencionar, además, que la precariedad de ingresos de la población disponible candidata a procesos de afiliación han supuesto una gran barrera para los fondos de pensiones y aunque se incrementó el ahorro privado a través de las cotizaciones obligatorias al sistema, se redujo el ahorro voluntario de los hogares como consecuencia de las nuevas reglas que suponía la privatización. Hecha esta salvedad, Anif (2017) señala que: “al cierre de 2016, las AFPs en Colombia mostraban ahorros pensionales de solo el 22% del PIB. Nótese que, tras los mismos veinte años de vida de las AFPs, Chile mostraba ahorros por un 56% del PIB” (p. 16).

En este sentido, Sánchez (2008, p. 156) afirma: “se argumentaba que el nuevo manejo de los fondos mejoraría el ahorro nacional y dinamizaría el mercado de capitales con el ahorro e inversión del sistema, lo cual aumentaría el crecimiento económico”. Sin embargo, si bien la reforma generó un gran impulso al mercado de capitales y mejoró la profundización financiera, esto conllevó a que los fondos tuvieran en un principio comportamientos similares en términos de inversión -como

⁸ A partir de cifras de Asofondos del año 2013.

se hablará en el siguiente apartado-, que no coincidieron necesariamente con una alta maximización de las rentabilidades de los afiliados. Así pues, el comportamiento de los individuos se ajustó de tal manera que el impacto del sistema pensional sobre el ahorro agregado de la economía colombiana luego de la capitalización fue de 1,5% del PIB anual, el ahorro obligatorio de 2,5% del PIB, y hubo una compensación del ahorro voluntario de los hogares de 0,6% del PIB a la que se sumó un mayor déficit público de 0,38% del PIB (Villar et, al, 2015, p. 217).

Dicho todo lo anterior, en el sistema pensional colombiano sólo un poco más de un millón y medio de colombianos terminan recibiendo una pensión en alguno de los regímenes instaurados y, el costo de financiamiento del actual esquema es alto debido a su bajísima cobertura⁹ -28% de la PEA- de tal manera que al Estado no le queda otra alternativa más que cubrir las obligaciones pensionales (aproximadamente 2,4% del PIB) con el presupuesto de la nación. Lo cierto es que cerca de un 17% del presupuesto nacional tiene que ser destinado para el pago de pensiones el cual podría estar siendo mejor distribuido en salud o educación, teniendo en cuenta las brechas que existen en términos de subsidios pensionales, entre las poblaciones con mayores y menores recursos.

3.8.2. REFORMA A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CHILE BAJO EL ESQUEMA DE PRIVATIZACIÓN

Chile es reconocido como un país pionero en términos de seguridad social y sus primeras acciones se remontan a los años 20 cuando comenzaron a seguir la línea de Otto Von Bismarck, su esquema de pensiones es muy similar al colombiano, al tiempo que maneja un sistema multipilar que fue integrado por un sistema público no contributivo y un sistema de carácter privado, contributivo y obligatorio, basado en el ahorro y en la capitalización individual, el cual sustituyó totalmente al sistema público de reparto en sus inicios.

El esquema chileno comienza a funcionar desde mayo del año 1981 luego de la aprobación del Decreto Ley 3500 que le entregaba el sistema de pensiones a las AFP con la función de recaudar, administrar e invertir los recursos correspondientes a las cotizaciones previsionales, tramitar pensiones y, por último, pagarlas. En este sistema multipilar -solidario o público, ahorro obligatorio y ahorro voluntario-, se inscribieron de manera obligatoria todos los trabajadores que ingresaron al mercado laboral a partir de enero de 1983. En el caso de los independientes, debieron

⁹ Parte importante de la población cotiza sólo en el sistema de salud, pero no al de pensiones.

unirse todos los trabajadores que recibían honorarios por servicios de terceros en un proceso gradual que comenzaría en el 2012 y tendría fin en el 2018.

Por otro lado, se dio vía libre para que los cotizantes pudiesen hacer la transición desde el régimen de reparto al nuevo esquema, otorgando pensiones por vejez, invalidez y sobrevivencia, además, se establecieron cuatro modalidades de pensión, a saber: Retiro Programado (RP)¹⁰; Renta Vitalicia (RV)¹¹; Renta Temporal (RT) con Renta Vitalicia Diferida (RTRV)¹²; y Retiro Programado con Renta Vitalicia Inmediata (RPRV)¹³. De manera adicional, cabe destacar que: “Los afiliados pueden escoger libremente entre ellas, pero la RV debe ser igual o mayor a la pensión básica solidaria de vejez; además, la RV diferida no puede ser menor al 50% del primer pago de RT, ni superior al 100%” (FIAP, 2017).

Es importante precisar que en Chile hay un régimen de reparto para las Fuerzas Armadas y de Orden, así como también existe una institución llamada Instituto de Previsión Social (IPS) que administra los sistemas de pensiones de reparto y solidario, y a la vez se espera se elimine una vez se cancelen las pensiones de los trabajadores que resolvieron permanecer en dicho régimen al crearse el sistema de fondos privados en los años ochenta.

Luego del año 2002, se optó por un sistema multifondos de inversión como aliento a las reformas del mercado de capitales que les reconocería a los trabajadores escoger entre varias alternativas para capitalizar sus ahorros. Actualmente, el esquema de pensiones chileno está en las manos de seis fondos de pensiones -inicialmente doce-, a saber: Capital, Cuprum, Habitat, Modelo, Planvital y Provida; y las rentabilidades de estos fondos dependen del tipo de inversiones y las proporciones invertidas en acciones: Tipo A - Más riesgoso, Tipo B - Riesgoso, Tipo C - Intermedio, Tipo D - Conservador y Tipo E - Más Conservador. En términos de participación, el mercado de las AFP, una vez entra en vigor el pilar multifondos, demuestra que más del 80% de los cotizantes del sistema pertenecían a las AFP de mayor tamaño, concentrando más del 75% de los recursos previsionales (Superintendencia de Pensiones, 2010).

Este esquema permitiría, a partir de las necesidades y preferencias de los afiliados, decidir la

¹⁰ En el que el afiliado es propietario de los recursos depositados en su cuenta de capitalización que se actualizan de acuerdo con el saldo en su cuenta individual, la rentabilidad del fondo, las expectativas de vida, entre otros.

¹¹ Contrato bajo el modelo de póliza con una compañía de seguros de vida en la cual se obliga a pagar pensiones al causante y a los beneficiarios.

¹² Modalidad de pago donde la AFP paga un monto determinado en primera medida y luego cuando este monto se acaba, la compañía de seguros comienza a pagar.

¹³ Modalidad de pago mixta en la cual los afiliados reciben pago de pensión de ambas instituciones (AFP y compañía de seguros) de forma inmediata y con las mismas características de cada modalidad.

manera en que serían invertidos sus ahorros previsionales en instrumentos locales y extranjeros. Se esperaba que con este esquema los cotizantes logran un mayor valor de pensiones, dado que las estimaciones realizadas evidenciaban una posible mayor acumulación de capital¹⁴, a merced de su pensión, a largo plazo (Jarpa, 2002) basados en el supuesto de que a mayor riesgo mejor rentabilidad, el fondo Tipo A prometía mejores rendimientos debido a que tiene mayores inversiones en renta variable, mientras el fondo Tipo E es el que menos capitaliza debido a que tiene mayores inversiones en renta fija.

En términos de cotizaciones, las pensiones de vejez responden a una participación del 10% de la remuneración o renta del afiliado, con un tope de 78,3 Unidades de Fomento¹⁵ para el año 2018, más una comisión para la AFP que representa el 1,20% de los aportes. En las pensiones de invalidez y sobrevivencia, los ahorros individuales acumulados son complementados por un Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) que los fondos de pensiones contratan con compañías aseguradoras de vida y que se financian con una cotización adicional del 1,41%¹⁶, para una tasa final del 12,61% en el pilar obligatorio, que termina siendo relativamente baja con respecto al grupo selecto de los países de la OCDE al cual pertenece Chile.

En términos de requisitos, en la pensión de vejez los hombres pueden pensionarse cumplidos los 65 años y las mujeres los 60 años. Además, las cotizantes en general pueden pensionarse de manera anticipada si cumplen con los fondos suficientes en su cuenta individual para obtener una pensión. Según Macías (2018), las expectativas de vida en Chile para 2017 crecieron en 3,8 años para los hombres llegando a 85,45 y 6,19 años para las mujeres alcanzando los 90,54 años. Cada año de aumento en la expectativa de vida, implica una reducción del monto de pensión de 1,9% y 3,5% para mujeres y hombres, respectivamente (p. 28). Además, cabe resaltar que un bajo monto acumulado, altas expectativas de vida, bajas tasas de interés y un mayor número de beneficiarios de sobrevivencia, terminan por disminuir el monto de la pensión (Macías, 2018, p. 27).

En el 2008, el gobierno y la Superintendencia de Pensiones advirtieron que el esquema de pensiones chileno estaba “en crisis” e introdujeron la pensión mínima financiada por el Estado, para quienes cumplían veinte años de cotización y cuyos recursos no les alcanzaban para jubilarse en su cuenta de capitalización individual, elevando la pensión mediana en Chile, la cual terminaba

¹⁴ Por el acceso a diferentes carteras de inversión durante su ciclo activo.

¹⁵ Sistema que refleja el valor de una moneda de acuerdo con la inflación mensual.

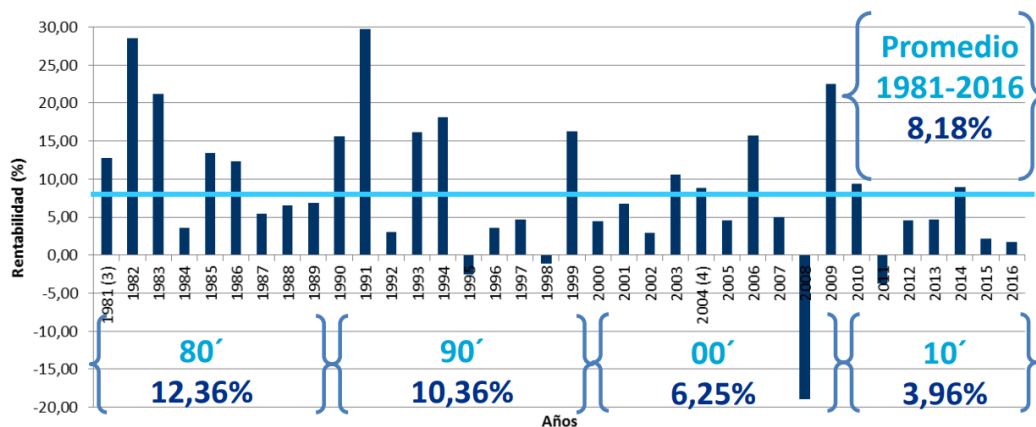
¹⁶ Los empleadores y el Estado no contribuyen a las cuentas de los trabajadores.

siendo mayor que en la modalidad de las AFP. Más recientemente, se instauró un esquema de pensiones solidarias de vejez e invalidez y se creó un incentivo al ahorro consistente en una bonificación fiscal del 15% sobre los ahorros realizados, “para quienes integran un grupo familiar perteneciente al 60% más pobre de la población y no tienen derecho a pensión en algún régimen previsional, ya sea en calidad de titular o como beneficiario de pensión de sobrevivencia” (FIAP, 2015). Este programa sustituiría el de la pensión mínima del Estado excluyendo a las personas que a julio de 2008, continuaban percibiendo dicha pensión.

Sin embargo, aunque las AFP han contribuido al mercado financiero y de capitales en Chile, estimulando el crecimiento económico, el sistema de pensiones sigue resultando injusto al tiempo que hoy las administradoras de pensiones controlan 195 mil millones de dólares en los fondos, el equivalente a cerca del 75% del PIB de Chile (Macías, 2018, p. 8). Así, mientras los afiliados deben seguir trabajando aún después de alcanzar su jubilación, los multifondos se nutren de enormes ganancias a costa de los ahorros de la seguridad social de los chilenos.

Además, según Bonnefoy (2016, septiembre), “[...] Si la bolsa de valores se hunde o las inversiones salen mal, los ahorros de los trabajadores y los cheques de las pensiones de los jubilados también caen”. Lo anterior puede evidenciarse en la Gráfica 1, en la que la rentabilidad de los fondos, como es el caso del fondo intermedio, ha estado supeditada al comportamiento de los mercados internacionales con picos y bajas constantes que se han traducido en descensos década tras década con una rentabilidad promedio de 8,18% desde que se implementó la privatización y con cifras negativas en los años 1998, 2008 y 2011, lo cual ha afectado la acumulación de capital en las cuentas individuales de los afiliados.

Gráfica 1. Rentabilidad obtenida por las cotizaciones en el Fondo C 1981-2017



Fuente: Tomado de la Superintendencia de Pensiones (Macías, 2017, p. 31).

Como consecuencia de lo anterior, el descontento por parte de los chilenos sigue creciendo debido a que luego de 38 años de su implementación, el sistema no les ha cumplido el compromiso de ofrecer pensiones dignas del 70% del sueldo cotizado y las estimaciones futuras son cada vez más desalentadoras con tasas de reemplazo que no sobrepasan el 25% para el año 2025. Hoy en día, la tasa de reemplazo promedio en Chile es del 40% para un poco más de un millón doscientas mil personas que se pensionan en el pilar obligatorio bajo las modalidades de retiro programado, renta temporal y renta vitalicia, con montos promedios del 85% del salario mínimo legal¹⁷ y con rentabilidades que oscilan entre el 2% y el 3% (Macías, 2018, p. 32).

Lo cierto es que los trabajadores y afiliados chilenos han vuelto a reclamar más participación del Estado y la situación en Chile solo empeora en el esquema privado. Nótese que mientras unos ahorran aproximadamente veinte años para alcanzar una jubilación y terminan recibiendo mesadas muy por debajo del promedio de sus salarios, los fondos privados terminan ganando millones y millones¹⁸ y, aun así, les cobran a los afiliados comisiones por las transacciones u otros manejos de las cuentas.

3.8.3. CIFRAS DE LAS PRINCIPALES VARIABLES A PARTIR DEL PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN DEL SISTEMA DUAL EN COLOMBIA

Como se puede evidenciar en la Tabla 2, para 1993 -un año antes de la reforma-, el número de afiliados al ISS era de tres millones cuatrocientas mil personas, es decir un 23,5% de la PEA, que contribuían en términos de cotizaciones, incluyendo costos de administración, con alrededor de \$450.000 millones de pesos. Además, el sistema recibía unos rendimientos de \$135.000 millones de pesos por sus inversiones y conservaba unas reservas de \$650.000 millones de pesos. Por su parte, el ISS costaba aproximadamente \$370.000 millones de pesos para el pago a doscientos sesenta y cinco mil pensionados, lo cual refleja una relación de 12 afiliados por pensionado, que se reduciría a 8 si se tomara en cuenta solo los valores de afiliados activos cotizantes.

¹⁷ Datos a julio de 2017 que representan alrededor de 354 dólares. 1 USD=649,100 CLP

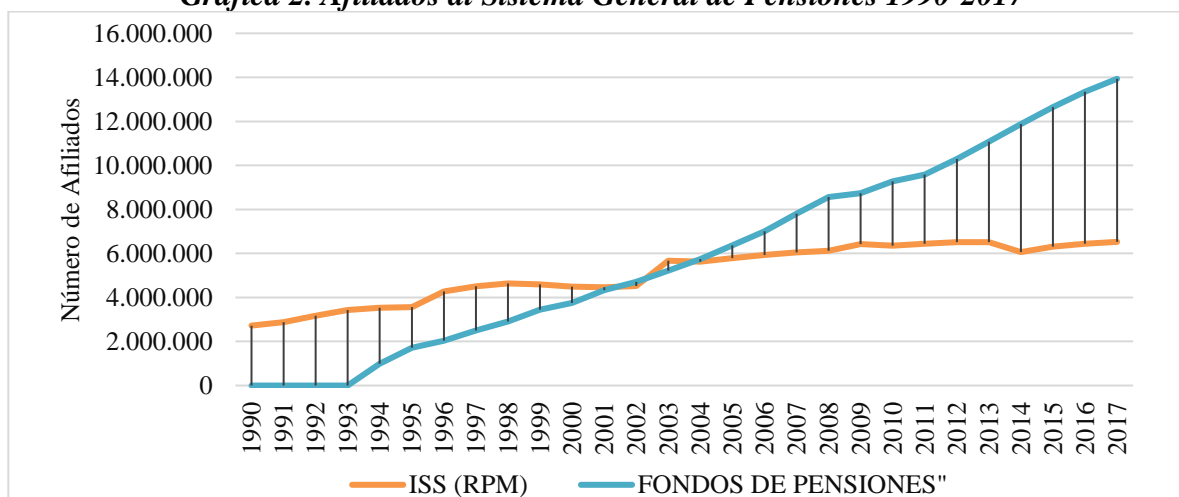
¹⁸ Con incrementos en sus utilidades del más del 115% en los últimos años.

Tabla 2: Principales variables del ISS a inicios de la reforma

Año	Cotizaciones (Mill. De \$)	Rendimientos (Mill. De \$)	Afiliados	Pensionados	Mesada Pensional Mill. De \$	Reservas
1993	449.563	135.161	3.424.985	265.265	369.020	650.000
1994	813.124	340.723	3.535.710	292.249	610.643	1.027.658
1995	995.813	354.192	3.567.433	313.755	625.714	1.667.311
1996	1.382.782	485.549	4.268.683	345.310	957.066	2.676.153
1997	1.543.685	700.931	4.503.478	364.869	1.296.362	3.630.522

Fuente: Adaptado de (Acosta y Ayala, 1998, p. 13 cap. 2).

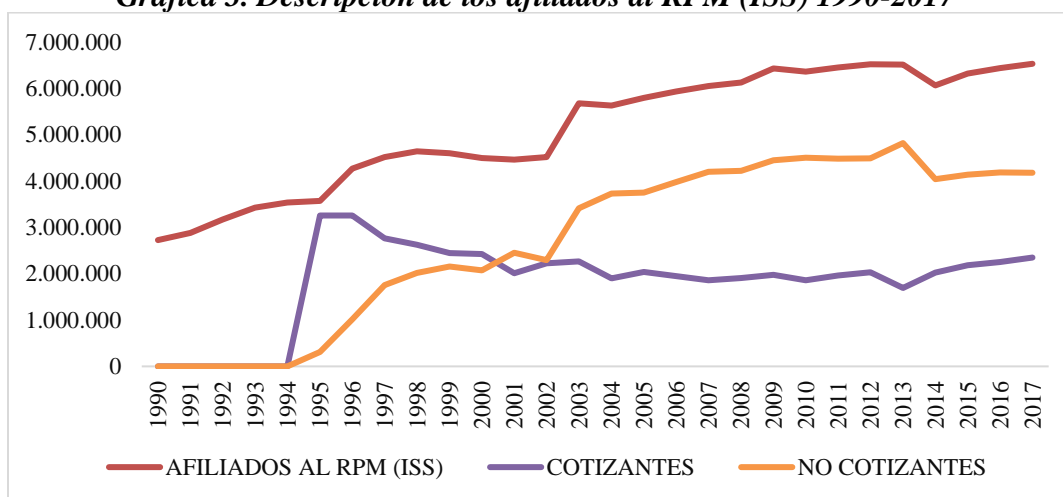
Del mismo modo, aunque la información de las cajas de previsión, los regímenes especiales y los fondos públicos es un poco imprecisa, se detalla que el sector público reformado y no reformado conservaba al menos otras ochocientas sesenta mil personas afiliadas, de las cuales el 99% eran cotizantes con valores promedio de 4,2 salarios mínimos. Además, trescientas sesenta mil personas eran pensionadas (un 50% de la población pensionada en todos los sistemas para ese año), con mesadas de valores promedios de 3,9 salarios mínimos legales vigentes, lo que demuestra una relación de tres cotizantes por pensionado y unos pasivos pensionales altísimos para cubrir las mesadas de esta población (Ayala y Acosta, 1998, p. 2 cap. 2). De las cifras anteriores, se resalta que el sector público contribuía con un 25% de afiliados, un 25% de los pensionados -principalmente de las Fuerzas Públicas, el Magisterio y Ecopetrol- y casi la mitad del pasivo pensional.

Gráfica 2. Afiliados al Sistema General de Pensiones 1990-2017

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Bonilla, 2001, p. 317), (Sánchez, 2008, p. 149) y (Superintendencia Financiera de Colombia, 2018).

Como podemos apreciar en la Gráfica 2, el RAIS entra a funcionar en el año 1994 con un poco menos de un millón de afiliados, mientras el ISS refugiaba más de tres millones y medio. Tan sólo un año después, la cifra de afiliados a los fondos de pensiones privados crece en un 72%, alcanzando un millón setecientas mil personas, de las cuales el 92% eran trabajadores dependientes y el restante independientes (Ayala y Acosta, 1998, p. 2 cap. 2)¹⁹. Mientras tanto, los afiliados al ISS crecieron tan solo un 3%, dentro de los cuales el 9% eran afiliados no cotizantes, en comparación con las mesadas pensionales que si crecieron en un 65% por el pago a tres millones quinientos mil afiliados, los cuales crecieron 10% con respecto al año inmediatamente anterior.

Gráfica 3. Descripción de los afiliados al RPM (ISS) 1990-2017



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Bonilla, 2001, p. 317), (Sánchez, 2008, p. 149) y (Superintendencia Financiera de Colombia, 2018).

Al cabo de 1997 el ISS albergaba cuatro millones y medio de afiliados con un crecimiento anual promedio de 7% y recaudaba, en términos de cotizaciones²⁰, \$1,5 billones de pesos (del 63% de afiliados que cotizaban al sistema), con un crecimiento anual promedio de 36% desde 1994 y unos rendimientos de \$700.000 millones de pesos, además de unas reservas que alcanzaban los \$3,6 billones con un crecimiento anual promedio de 54%. Por su parte, los egresos del ISS estaban justificados por el pago de \$1,3 billones de pesos destinado a las mesadas pensionales, con un crecimiento anual promedio de 37% para un poco más de setecientos mil pensionados con salarios mínimos que oscilaban entre 1,6 y 2,01 (Ayala y Acosta, 1998, p. 13 cap. 3). Cabe resaltar que

¹⁹ A partir de datos de la Superintendencia Bancaria.

²⁰ Incluyendo costos de administración.

aunque las cifras de los afiliados al ISS han estado mayoritariamente en crecimiento, las de los afiliados cotizantes²¹ reflejan una pérdida de más de un millón de afiliados transcurrida la primera década desde de la reforma, brecha que iría en aumento hasta el año 2014, como podemos observar en la Gráfica 3.

Es así como Colombia implementa la reforma en 1994 con un valor presente de déficit pensional del 83% como porcentaje del PIB (70% correspondiente al efecto de cambio del sistema y el otro 30% al desequilibrio entre prestaciones y cotizaciones), inferior al 125% que conservaba Chile cuando decidió emprender la reforma de privatización del sistema de reparto en el que los trabajadores, los empleadores y el gobierno contribuían (Ayala y Acosta, 1998, p. 27 cap. 1). La reforma fue comparativamente más costosa que la chilena, en términos per cápita, debido a que ellos contaban con un mayor índice de cobertura y en el momento de la implementación conservaban un sistema con más experiencia que el colombiano.

Pues bien, el sector público le generó un déficit desproporcionado al país y al RPM, dada la absorción de los empleados públicos por el ISS, hecho que causaría un fuerte desbalance entre prestaciones y contribuciones para el pago de las obligaciones corrientes. Según Ayala y Acosta (1998): “el esquema de endeudamiento interno desde 1993, facilitado por los excedentes transitorios de las reservas del ISS, ha estado asociado al financiamiento del crecimiento de gastos permanentes del gobierno a partir de 1992” (p.18 cap. 2). Dichos gastos estaban siendo destinados para sortear y afrontar las crisis económicas y sociales, producidas en los años noventa con dineros de los afiliados al sistema de pensiones.

Así mismo, podemos indicar que una de las causas de la crisis de financiamiento del sistema fueron los grandes costos fiscales de las transiciones de un régimen a otro, los déficits de caja y los bonos pensionales que terminarían por ampliar el déficit. Conviene destacar que las guerras de afiliaciones entre un régimen y el otro en concordancia con las campañas de afiliación al RAIS, que prometía unos mejores rendimientos, fueron efectivas en los jóvenes que ingresaban al sistema. La información es crítica cuando se aprecian los datos del origen de las afiliaciones en el que se muestra que los afiliados de las AFP provenían principalmente del ISS, seguido de las personas que entraban por primera vez al sistema y los traslados de AFP con participaciones de 46%, 43% y 6%, respectivamente. Según Bonilla (2001): “Las acciones sobre el ISS surtieron efecto y de las bases de sus afiliados se alimentaron las AFP, sustrayendo 1’678.704 personas, de

²¹ Aquellos que se encontraban al día en sus cotizaciones a la fecha respectiva.

las cuales el 80,3% tienen menos de 40 años y 12,3% entre 40 y 45 años” (p. 318).

El ISS comenzó a marchitarse puesto que perdió la confianza para los nuevos jóvenes afiliados que financiaban al sistema con sus contribuciones sin tener que preocupar a la administración por sus liquidaciones en el corto plazo, proporcionándole al régimen afiliados próximos a alcanzar la jubilación y que terminarían en algún momento por acabar las reservas en ausencia de ese relevo generacional necesario para los sistemas de reparto. Sánchez (2008), afirma:

El traslado masivo de los afiliados del ISS a las AFP, dejó insostenible financieramente al primero, resultado de las características propias del régimen de reparto, donde los recursos para las mesadas pensionales provienen de las nuevas generaciones, luego, al disminuir el número de afiliados y contribuyentes jóvenes, disminuyen los recursos, y por tanto, la desfinanciación del sistema resultante, hace que sea el Estado quien responda por dichos recursos. (p. 146)

Es así como las AFP se concentraron en captar jóvenes con información parcial mediante la cual se ofrecían futuros prometedores alegando que en el RPM sólo importaban los últimos 10 años de cotización, mientras en el RAIS los rendimientos de los portafolios de inversión les permitirían obtener ganancias que les ayudarían a acumular grandes capitales en sus cuentas individuales desde el mismo momento de su afiliación. Para 1997, las AFP que comenzaron siendo trece y fueron disminuyendo con el tiempo hasta llegar a nueve, concentraban casi dos millones quinientos mil afiliados, de los cuales sólo el 52% cotizaban activamente mientras el resto solo aparecían en los registros y las campañas publicitarias (Bonilla, 2001, p. 317). Se destaca que el 60% de los afiliados estaba distribuido en las tres mayores administradoras de fondos de pensiones para la época, a saber: Porvenir, Colfondos y Horizonte.

De tal forma que para el año 1997, el número de afiliados activos entre el ISS y las AFP era de un poco más de cuatro millones, de las cuales el 68% pertenecían al régimen de prima media y el 32% al régimen de capitalización individual. Es así como se evidencia que luego de tres años, la reforma a la seguridad social en Colombia no cumplió las expectativas en términos de cobertura al término de que tres millones de afiliados aparecían de manera especulativa en los registros e informes, pero no contribuían al sistema, absorbiendo las reservas del ISS y provocando un aumento del déficit fiscal en el corto plazo. Además, la tendencia en términos de afiliaciones al SGP permite evidenciar que el comportamiento del RAIS ha sido exponencial desde el proceso de reforma y que desde el año 2004, cuando sobrepasó al RPM, ha crecido a un ritmo del 10% -mientras el sistema de reparto crecía entre 1-3%- llegando en el año 2015 a duplicar el número de afiliados del RPM.

Por otro lado, la viabilidad financiera de los fondos administradores de pensiones era indiscutible. Según cálculos de Ayala y Acosta (1998, p.10 cap. 2), las AFP lograron superar en términos financieros su etapa inicial en el sistema dual en tan sólo tres años, motivados por unos márgenes operacionales que alcanzaron el 1,09% en el año 1997 y un aumento del patrimonio del orden del 47% con respecto al de 1996. Superaron tan rápido sus pérdidas operacionales y sus utilidades negativas, que a partir de diciembre de 1997 comenzaron a percibir balances superavitarios en relación con sus ingresos y gastos. Afirma Villar, et, al (2013):

Este crecimiento se puede observar en el incremento en el valor de los fondos. Para 2000 este valor era cercano a los 8 billones de pesos (3.8% del PIB), mientras que en 2012 ascendió a 125 billones (19.1% del PIB), mostrando un crecimiento equivalente en más de 15 puntos porcentuales del PIB en tan solo 12 años. (p. 83)

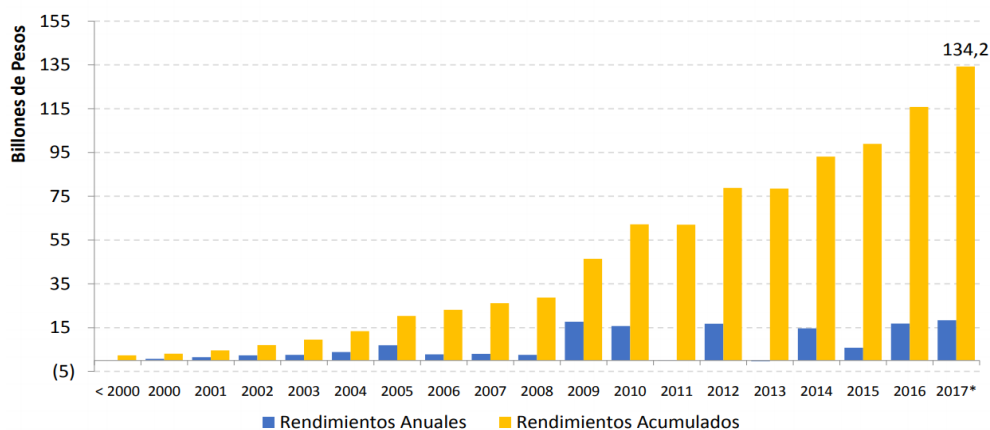
Con el paso de los años, los fondos privados siguieron aumentando sus recursos y creando una mayor demanda inversionista de tal manera que se priorizó el otorgamiento de utilidades a sus accionistas sin que significara algún beneficio para los afiliados o para la misma seguridad social. Según Salazar (2010), “las administradoras, año a año, obtienen su ingreso independiente de la gestión realizada en la administración sobre los ahorros de los afiliados” (p. 64). Por su parte, el Estado no reguló de manera precisa las inversiones de los fondos de pensiones, de tal manera que las administradoras no hicieron una evaluación exhaustiva de la relación riesgo-retorno y eligieron comportarse en manada²² con niveles de rentabilidad muy similares (cerca al 10% real anual), lo cual terminaría por trasladar pobres beneficios a los afiliados en la primera década luego de la reforma, poco consistentes con el objetivo de los fondos de pensiones.

Ahora bien, como puede evidenciarse en el Gráfico 4, las rentabilidades acumuladas de los fondos de pensiones han crecido de manera significativa en los últimos 10 años, hasta llegar a 134 billones de pesos en el 2017. Sin embargo, destacamos que así como sucede en Chile, la volatilidad de los mercados y los contextos internacionales han golpeado fuertemente en el corto plazo la rentabilidad neta de los recursos previsionales manejados por las AFP, sobre todo desde el año 2006 cuando los rendimientos anuales han estado caracterizados por caídas como la del 2008 del 6% y picos como el del 2009 del 14% de manera permanente. Partiendo de la idea de que los rendimientos reales significan el 40% de la composición de las cuentas individuales, lo anterior sugiere un alto grado de riesgo para los afiliados debido a que sus recursos peligran de acuerdo

²² Las administradoras de pensiones eligieron portafolios de inversión poco diferenciados, como recursos de deuda pública los cuales han representado cerca del 40% de los portafolios.

con el comportamiento y volatilidad de los mercados internacionales, independientemente de que se afirme que las pérdidas luego se compensan con rendimientos positivos.

Gráfica 4. Rendimientos de los fondos de pensiones desde el año 2000 hasta el año 2017



Fuente: Tomado de Asofondos (Correa, 2017, p. 13).

Así pues, se evidencia que los descensos en los fondos de pensiones, principalmente en los de mayor riesgo que manejan los jóvenes afiliados, han estado en línea con los negativos rendimientos de las valorizaciones bursátiles y el comportamiento de las divisas, como es el caso anteriormente señalado del año 2008²³ en el que los fondos asumieron tasas negativas de rentabilidad y perdieron alrededor de \$5,2 billones en el primer trimestre del año, el equivalente a siete meses de cotización por parte de los afiliados (Salazar, 2010, p. 45).

De manera análoga, según cálculos de Villar et, al (2015, p. 195) destacamos una reciente reversión en los traslados del RAIS hacia el RPM, que comienza desde el año 2007 y alcanza el mayor número en el 2009 con más de 450.000 traslados, motivados principalmente por la explotación de los beneficios implícitos del RPM y representados en las tasas de reemplazo que son superiores a las del RAIS al momento de alcanzar la jubilación, lo que en última instancia incrementa el monto de subsidios que tendrá que ser asumido por el Estado afectando la sostenibilidad del sistema a largo plazo. Es así como la oleada de procesos judiciales a partir del 2008 para hacer cambio de régimen, son consecuencia del bajo cumplimiento de las expectativas de los afiliados a quienes, en un primer momento, los fondos no les entregaron información completa que les permitiera tomar de manera acertada su decisión de traslado de acuerdo con su historia laboral, nivel de

²³ Año en el que se desató la crisis financiera producida por el colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos.

ingresos y la edad a la cual decidía hacerlo.

Para finalizar este apartado, actualmente el sistema está compuesto por un poco menos de veintiún millones de afiliados, de los cuales el RAIS alberga el 68% y Colpensiones el otro 32%. Las mujeres representan el 44% de los afiliados y los hombres el 56% -situación similar a la de Chile según cálculos de Macías (2017, p. 29) en la que la densidad de cotización de las mujeres es del 47% y la de los hombres del 58%-, de los cuales son activos cotizantes un poco más de siete millones en el RAIS y dos millones trescientos mil en el RPM. Por su parte, el número de pensionados alcanza el millón cuatrocientas mil personas, los cuales se distribuyen en las tres modalidades de pensión, a saber: vejez, sobrevivencia e invalidez con participaciones de 72%, 23% y 5%, respectivamente en el RPM y, de 33%, 40% y 27%, respectivamente en el RAIS.

En vista de lo anterior, se resalta que los bajos niveles de cobertura están profundamente relacionados con el comportamiento del mercado laboral caracterizado por una alta informalidad y grandes niveles de desempleo. Los empleos formales y mejor remunerados, que posibilitan en mayor medida acceder y cotizar al sistema pensional de manera activa, están enfocados hacia los trabajadores con mayor educación, de tal manera que las personas con menores niveles de educación e ingresos²⁴ terminan dedicándose al mercado informal y disminuyendo sus oportunidades de alcanzar un ingreso mínimo para su vejez. Sirva de ejemplo que la población ocupada en Colombia para el año 2013 era de 21,6 millones de personas de las cuales tan sólo un 32% realizó cotizaciones a pensiones resultado de la dinámica del mercado laboral, teniendo en cuenta según cifras del mismo DANE que un 49% de la población ocupada se encontraba en trabajos informales y el 12% de la PEA eran desocupados (Nieto, 2014, p. 23).

Asimismo, considerando que los ocupados tienen mayor facilidad de acceder al sistema de pensiones, es coherente decir que en Colombia las mujeres encuentran mayor dificultad que los hombres para cotizar en cualquiera de los regímenes debido a que solo representan el 46% de los ocupados frente al 54% que representan los hombres. Además, el porcentaje de no cotizantes es superior en el caso de las mujeres 61% en comparación con los hombres que mantienen un 55% y, en el caso de cotizantes, la proporción de hombres es 45% que termina siendo mayor que el de las mujeres el cual representa 39% (Moreno, 2015, p. 25).

²⁴ El Inciso 12 del artículo 48 de la Constitución de 1991 iguala la pensión mínima con el salario mínimo, de tal manera que aumenta el requisito para acceder a la pensión partiendo de que el 55% de la población colombiana gana por debajo del salario mínimo legal.

3.8.4. ANÁLISIS DEL SISTEMA Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA

Las reformas motivadas por la Ley 100 de 1993 aparentan no haber mejorado las condiciones del sistema y la insostenibilidad de uno de los regímenes parece irrevocable. Los beneficios y las ganancias de la administración eficiente de los recursos por parte de las AFP no han demostrado ser sustanciales aun cuando el Estado prometió que una mayor competencia en el sistema produciría mejores condiciones para la vejez que se traducirían en mayores rentabilidades (dadas las tasas de ahorro) y en mayores tasas de reemplazo para los afiliados a la hora de su jubilación. Los analistas concuerdan en que existe la necesidad de crear una nueva reforma al SGP, que proporcione los beneficios adecuados y los distribuya efectivamente.

Las características del RAIS acompañadas de las bajas tasas de cotización permiten evidenciar que en Colombia, así como en Chile, los periodos de inactividad impactan fuertemente los beneficios pensionales por una menor acumulación de capital destinada a las cuentas individuales de los afiliados. Según Salazar (2010): “La relación entre afiliados y aportantes permite pensar que las densidades de cotización son muy bajas, situación que puede ocasionar que una proporción importante no logre acumular el capital para financiar su propia pensión” (p. 42). Las condiciones del mercado laboral expresadas en mayores niveles de desempleo e informalidad no sólo son responsables de la baja cobertura sino también de la baja densidad de cotización que terminan desvirtuando las promesas de mejores pensiones a partir del RAIS.

Es supremamente difícil creer que, bajo las condiciones actuales, las personas que conservan bajos ingresos puedan ahorrar y destinar sus recursos al sistema en cualquiera de los dos regímenes. Es indudable la necesidad de encaminar políticas públicas que favorezcan la generación de empleo formal en el sector real de la economía, de tal manera que unos mayores ingresos generados por un mercado laboral fortalecido ofrezcan mayores oportunidades para los afiliados en sus cuentas individuales.

Con el fin de proporcionar alternativas que permitan unas mayores tasas de cotización y ante la dificultad de cubrir trabajadores informales mediante programas puramente asistencialistas, se plantea la propuesta de reforzar los BEPS, mecanismo similar al que utilizó Chile en el 2008, ya que este mecanismo premia con beneficios económicos de carácter contributivo a las personas más desfavorecidas. Además, sus recursos pueden ser trasladados a la administradora de pensiones a la que estén vinculados y pueden solicitar la devolución de sus ahorros más los rendimientos en

un único pago sin el incentivo del 20%. Se recomienda fortalecer las contribuciones a partir de este mecanismo, estimulando el ahorro de la población informal y proporcionando incentivos para mantener sus recursos en el sistema. No menos importante es que se deban frenar los retiros desde los BEPS a no ser que los vinculados alcancen la renta vitalicia y puedan trasladar sus recursos posteriormente al RAIS, si cumplen con los requisitos del esquema de pensiones.

Por otro lado, apoyados en la experiencia de Chile, en Colombia las rentabilidades de los afiliados también han estado recientemente supeditadas al comportamiento del mercado de capitales. Los afiliados expresan preocupación por la inseguridad financiera de sus ahorros en el corto plazo, los cuales se desvalorizan por episodios coyunturales creando un clima de incertidumbre con respecto a sus cuentas en el futuro, lo cual termina influyendo también en las decisiones de traslado de afiliados del RAIS al RPM. De igual manera, gracias a la poca regulación del Estado, los fondos de pensiones invierten gran parte de los recursos previsionales en títulos de renta fija -deuda pública- que ofrecen poca o ninguna retribución a la economía colombiana.

Se resalta la importancia de una política de inversiones para el sistema previsional que permita obtener márgenes de rendimientos relevantes a partir de una efectiva administración de los activos de los afiliados en manos de las AFP. El Estado debe presionar a las administradoras de fondos de pensiones para que inviertan efectivamente -rentabilidad vs. riesgo-, y en una mayor medida en instrumentos locales del sector real de la economía y no exclusivamente al mercado de capitales o títulos de renta fija, como se ha hecho recientemente con proyectos de inversión en activos de infraestructura. Afirma Sánchez (2008):

El destino de los recursos administrados por los fondos privados no van dirigidos al sector real ni al financiero, al contrario, una parte considerable del portafolio de inversiones es concentrado a sostener el déficit fiscal, luego no hay una “reactivación” de la economía, no aumenta la inversión ni la producción y por supuesto, tampoco mejora el empleo y la cobertura al sistema de seguridad social. (p. 157)

Esto proporcionaría, bajo un adecuado manejo de los recursos, unos beneficios no sólo para los afiliados sino también para la economía colombiana que terminaría por reactivar los procesos económicos, elevar la productividad, garantizar un pleno empleo y mejorar la distribución funcional del ingreso, de tal forma que la población pueda acceder a mejores oportunidades y destinar parte de sus recursos para la jubilación, corrigiendo gradualmente la informalidad y aumentando los niveles de cobertura.

Del mismo modo, partiendo de la idea de que ningún sistema pensional puede alcanzar adecuados

niveles de sostenibilidad si los requisitos para obtener las pensiones no se ajustan de forma automática de acuerdo con las características de la población, es necesario hacer ajustes paramétricos consistentes con los niveles de envejecimiento y expectativas de vida de la población colombiana. En este sentido, se considera que las propuestas para aumentar las tasas de reemplazo en el RAIS deben estar orientadas a hacer ajustes en la edad de pensión, nivel de semanas, unificación de tasas de cotización, aumento de la convergencia entre géneros, así como también la eliminación de los traslados de un régimen a otro para los afiliados que les hagan falta más de diez y menos de 20 años, de tal forma que decidan de manera definitiva en que régimen desean jubilarse (Villar, abril de 2018, p. 11).

Igualmente, es necesario ajustar los requisitos de las mujeres al tiempo que deben cotizar y acumular el mismo capital con una diferencia de cinco años de vida activa menor que los hombres. Además, las mujeres tienen en promedio menores salarios lo cual reduce su capacidad de aporte al sistema, pero en cambio sí tienen unas mayores expectativas de vida que terminan influyendo negativamente en los beneficios por parte del RAIS dado que el ahorro tomado para calcular la jubilación debe dividirse en un mayor número de años. Conforme a lo anterior, “una urgente recomendación de política, entonces, sería la de avanzar gradualmente hacia la eliminación-o la reducción, al menos- de las diferencias por sexo en las edades de jubilación” (Villar, et, al, 2015, p. 75). Los requisitos actuales para las mujeres terminan por ampliar la brecha en términos de pensiones y las excluye, limitándoles la capacidad para alcanzar garantías para su vejez.

Se propone una vez intervenido el mercado laboral, un esquema en el que los pilares y regímenes actúen complementariamente de tal forma que los trabajadores coticen en el RPM lo correspondiente a un salario mínimo y el excedente en un fondo individual de carácter privado. En este sentido, afirma Villar (et, al, 2015): “Todos los sistemas de protección para las personas mayores deben ser integrados en un solo sistema de protección social que logre suavizar el consumo a lo largo del ciclo de vida de las personas y reducir la pobreza persistente” (p. 73).

Es urgente también reducir las brechas en materia de pensiones entre los deciles más altos y más bajos de la población con mecanismos tributarios que graven las pensiones más altas (sin obligación de tributar la mayoría de los pensionados) y fomenten una mayor equidad en el sistema. La prohibición de traslados de un régimen al otro también podría significar una disminución de los costos en el presupuesto nacional.

3.9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Los cambios que se produjeron en Colombia a partir de la Ley 100 de 1993 y que comprendieron la subsistencia del esquema de reparto y la implementación del esquema de ahorro individual, no han logrado desaparecer ni reducir el desequilibrio financiero del sistema en general. Persisten los mismos problemas estructurales a los que se les pretendió dar solución con la reforma como lo son la insostenibilidad fiscal y financiera, la baja cobertura y la profunda inequidad característica del régimen público.

Las deudas heredadas de los regímenes especiales, así como la multiplicidad de fondos y cajas previsionales, arriesgaron profundamente la sostenibilidad del sistema de tal manera que una parte considerable del presupuesto nacional ha tenido que ser distribuido de manera regresiva para el pago de esas pensiones. En consecuencia, el sistema no ha demostrado ser equitativo al tiempo que gran parte de los subsidios pensionales, en comparación con las bajas contribuciones, se han destinado a los deciles más ricos de la población en vez de a los de menores ingresos.

Las primeras transiciones entre regímenes a inicios de la reforma impactaron las finanzas públicas y produjeron un serio desbalance, en ausencia del relevo generacional propio de los sistemas de reparto, desplazando grandes recursos que pudieron ser socialmente meritorios. De tal modo, el Estado y las futuras generaciones tienen que asumir el desbalance producido cuando los afiliados no han cotizado los recursos suficientes, pero si alcanzan los requisitos mínimos para jubilarse. Además, el RPM sigue afrontando grandes riesgos relacionados al desequilibrio entre la edad de jubilación y las expectativas de vida de la población.

Los recursos previsionales de los afiliados al RAIS han estado supeditados al comportamiento y riesgos del mercado de capitales, ya sea en la modalidad de retiro programado o de renta vitalicia. Se puede evidenciar que así como sucedió en Chile, las rentabilidades de las cuentas individuales no han respondido al objetivo de proveer altas tasas de reemplazo como prometía el esquema de privatización, haciendo que estén muy por debajo de su equivalente en el RPM. Es así como en Colombia se ha empezado a producir una reversión en los traslados debido a que los afiliados sienten la incertidumbre de perder sus ahorros frente al riesgo de resultados adversos que afecten el mercado en el cual están invertidos sus recursos.

Los problemas de afiliación y cobertura en el Sistema General de Pensiones obedecen a condiciones estructurales del mercado laboral y a la distribución del ingreso. Los altos niveles de

informalidad y desempleo, así como la precarización de la oferta laboral, suponen un riesgo fiscal a largo plazo para el régimen de prima media y, además, desvirtúan el supuesto acerca de la generación de mejores pensiones vía capitalización. Debido a lo anterior, es importante que el Estado intervenga el mercado laboral de tal manera que se brinden garantías para que las personas tengan mayores posibilidades de contribuir al sistema de pensiones y así asegurar recursos suficientes para su vejez.

La indemnización sustitutiva en el RPM y la devolución de saldos en el RAIS se considera un fracaso del sistema de pensiones ya que no cumple con el objetivo de la seguridad social. Por lo tanto, es necesario complementar el régimen de prima media con el de capitalización individual, donde las personas coticen hasta el salario mínimo en el primero y los excedentes sean destinados a cuentas individuales administradas por los fondos de pensiones. El RPM actuaría como un pilar base de beneficio definido y el RAIS como complemento de ahorro individual de tal manera que las personas alcancen la jubilación asegurando la base de sus recursos y acumulen capital extra fruto de la rentabilidad producida en los portafolios de inversión. Es así como se debe olvidar la idea, apoyados en la experiencia chilena, de marchitar el régimen de prima media proponiendo un único régimen de pensiones, el de capitalización individual.

3.10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acosta, O., Ayala, U. (1998). Evaluación del sistema pensional colombiano y propuestas para su consolidación y modernización. Informe Final. Fedesarrollo. En: http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/1555/Repor_Junio_1998_Ayala_y_Acosta.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- Anif. (2017). Elementos para una Reforma Estructural Pensional (REP). En: <http://www.anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-refpensional0917.pdf>
- Arenas, A. (2017). Nuevas tendencias en los sistemas de pensiones en América Latina. CEPAL. Consultado el 13 de marzo de 2018. En: https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/nuevas_tendencias_en_los_sistemas_de_pensiones_en_america_latina._alberto_arenas_de_mesa.pdf
- Arrieta, C. (2011). Las reformas del Sistema pensional colombiano. Fescol. En: <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/kolumbien/08859.pdf>

- Bonilla, R. (2001). Pensiones: en busca de la equidad. Cuadernos de Economía, V. XX, N. 34. Bogotá, 2001, p. 307-355.
- Bonnefoy, P. (2016, septiembre 13). El sistema de pensiones de Chile, modelo de privatización para muchos, se desmorona. The New York Times. En: <https://www.nytimes.com/es/2016/09/13/el-sistema-de-pensiones-de-chile-modelo-de-privatizacion-para-muchos-se-desmorona/>
- Bosch, M., Berstein, S., Castellani, F., Oliveri, M., Villa, J. (2015). Diagnóstico del Sistema Previsional Colombiano y Opciones de Reforma. Unidad de Mercados Laborales y Seguridad Social. Nota técnica del BID 825. En: http://www.fasecolda.com/files/6014/8468/2113/Diagnostico_del_Sistema_Previsional_Colombiano_y_Opciones_de_Reforma_BID.pdf
- Caballero, M. (2013). ¿Cuál ha sido el impacto financiero y fiscal, sobre el régimen pensional ofrecido en Colombia durante los años 2007 al 2013? Universidad Militar Nueva Granada. Facultad de ciencias económicas. En: <http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/12713/1/MAX%20ISRAEL%20CABALLERO%20MENDOZA.pdf>
- Correa, J. (2017). Retos y avances del sistema pensional colombiano. Asofondos. Consultado el 4 de junio de 2018. En: http://www.anif.co/sites/default/files/memorias/juan_david_correa_-_proteccion.pdf
- Diamond, P. (1993). Privatization of Social Security: Lessons from Chile. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper N° 4510.
- Diamond, P., Salvador, V. (1994). Social Security Reform". Bosworth, B., R. Dornbush y R. Laban, eds, The Chilean Economy. Washington, D.C.: Brookings Institution, 1994, pp. 257-328.
- Diamond, P. (1998). The economics of social security reform. Nber Working Paper No 6719. National Bureau of Economic Research.
- El Tiempo. (2018, abril). Las diferentes propuestas para que las pensiones tengan futuro. Consultado el 12 de mayo de 2018. En: <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/las-diferentes-propuestas-para-una-reforma-pensional-en-colombia-205308>
- Feldstein, M. (1974). Social Security, induced retirement and aggregate capital accumulation. Journal of Political Economy, 82: 905-96.

- Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones. (2017, diciembre). Reformas a los sistemas de pensiones. Chile (1981). Consultado el 27 de febrero de 2018. En: <http://www.fiapinternacional.org/reformas-a-los-sistemas-de-pensiones/>
- Franco, P., Oquendo, T., Berrio, C. (2015). Posibles perspectivas del sistema de pensiones en Colombia: análisis desde el sistema pensional chileno. *Rev. CES Derecho*, 6(1), 79-93.
- Galindo M., Morales M., Ahumada O., Domínguez J., García C., Granja S., Londoño, S., Lozano, R. (2018, febrero). Lo que se necesita para que las mayorías puedan tener una pensión. *ElTiempo.com*. En: <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/el-panorama-de-las-pensiones-en-colombia-176984>
- Geanakoplos, J.; O, Mitchell.; S, Zeldes. (1998). Would a Privatized Social Security System Really Pay a Higher Rate of Return? NBER Working Paper 6713.
- Gómez, J (1996). La financiación de las pensiones y el envejecimiento demográfico ¿El reparto o la capitalización? *Anales de estudios económicos y empresariales*, N° 11, pp. 541-554.
- Jarpa, M. (2002, agosto). Comienza a regir sistema de Multifondos en las AFP. *Emol*. En: <http://www.emol.com/noticias/economia/2002/08/01/91405/comienza-a-regir-sistema-de-multifondos-en-las-afp.html>
- Leimer, D., S, Lesnoy. (1982). Social Security and Private Saving: New Time-Series Evidence. *Journal of Political Economy* 90, 3, pp. 606-629.
- Macías, O. (2017, septiembre). _El sistema de pensiones chileno. Superintendencia de Pensiones. Consultado el 26 de abril de 2018. En: https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-12261_recurso_1.pdf
- MinHacienda. (2017, diciembre). Boletín de seguridad social. I semestre de 2017. No. 8. Consultado el 21 de julio de 2018. En: http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-098684%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- Moreno, A., Ortiz, F. (2010). Economía Política de la Reforma del Sistema Colombiano de Pensiones. *Revista de Economía Institucional*, Vol. 1, N° 22, pp. 167-19.
- Moreno, M. (2015). Seguridad social en pensiones y el mercado laboral: Factores que inciden en la cobertura del sistema pensional colombiano. Universidad del Valle. En: <http://bibliotecadigital.univalle.edu.co/bitstream/10893/8474/1/0508850-E-P-15.pdf>
- Nieto, A. (2014). El efecto de las pensiones sobre la desigualdad de ingresos en Colombia.

- Universidad de los Andes - Facultad de Economía - CEDE. En: https://economia.uniandes.edu.co/components/com_booklibrary/ebooks/dcede2014-47.pdf
- Portafolio. (2017, abril). “El sistema de pensiones colombiano no es sostenible”. Consultado el 13 de marzo de 2018. En: <http://www.portafolio.co/mis-finanzas/jubilacion/el-sistema-debe-rediseñarse-cuanto-antes-para-no-poner-en-riesgo-las-pensiones-505141>.
- Salazar, F. (2010). Régimen de ahorro individual en Colombia: ¿dónde están las ganancias en eficiencia? Revista Activos, 15, 35-71. En: <http://revistas.usta.edu.co/index.php/activos/article/view/2635>
- Sánchez, R. (2008). La crisis del sistema pensional colombiano. Análisis de cobertura y críticas a las fallidas reformas. Ensayos de economía No. 32, 2008, p. 135-164. En: https://cienciashumanasyeconomicas.medellin.unal.edu.co/revistas/ensayosdeeconomia/images/default/files/ede/pdf/ede_32/ede_32_05_sanchez_roberto_-_crisis_sistema_pensional_colombiano_analisis_cobertura_criticas_fallidas_reformas.pdf
- Santa, M., Steiner, R., Botero, J., Martínez, M., Millán, N. (2010). “El Sistema pensional en Colombia: retos y alternativas para aumentar la cobertura”. Fedesarrollo. En: <http://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/351>
- Singh, A (1996). Pension Reform the Stock Market, Capital Formation and Economic Growth: A Critical Commentary on the World Bank’s Proposals, CEPA Working Paper 2.
- Superintendencia de Pensiones. (2010, febrero). El sistema chileno de pensiones. Séptima Edición. En: https://www.spensiones.cl/portal/informes/581/articles-7206_libroVIIEdicion.pdf
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). Pensiones y Cesantías. Superintendencia Financiera de Colombia. Consultado entre agosto de 2017 y mayo de 2018. En: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/61153>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). Pensiones y Cesantías. Históricas. Consultado el 14 de abril de 2018. En: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10081099>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). Los Regímenes del Sistema General de Pensiones. Consultado el 09 de febrero de 2018. En: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=11287&dPrint=1>
- Villar, L. (2018). Elementos para una reforma al Sistema de Protección Económica a la Vejez en

- Colombia. Fedesarrollo. Consultado el 18 de abril de 2018. En: http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/3552/Villar_y_Forero_Reforma%20Pensional_12%20abril%202018_Asofondos_Fedesarrollo_Presentación.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Villar, L., Flórez, C., Forero, D., Valencia, N., Puerta, N., Botero, F. (2015). Protección económica a la población mayor en Colombia. Editorial Fundación Saldarriaga Concha. Bogotá, D.C. Colombia. 83p. En: http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/2731/Repor_Septiembre_2015_Villar_et_al_MCE-C2.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Villar, L., Forero, D., Becerra, A. (2015). Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Experiencias, lecciones y propuestas. Colombia: Una mirada desde la visión multipilar. Tomo II. Cap. 3. En: http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/2893/Lib_2015_C%C3%B3mo%20fortalecer%20los%20sistemas%20de%20pensiones_Tomo-II.pdf?sequence=2&isAllowed=y
- Villar, L., Malagón J., Vaca J., Ruiz, C. (2013). Contribución del sistema privado de pensiones al desarrollo económico de Latinoamérica. Experiencias de Colombia, México, Chile y Perú. Cap. 4 p. 57-103. En: http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/1234/Repor_Agosto_2013_Villar_et_al_Capitulo%204.pdf?sequence=3&isAllowed=y