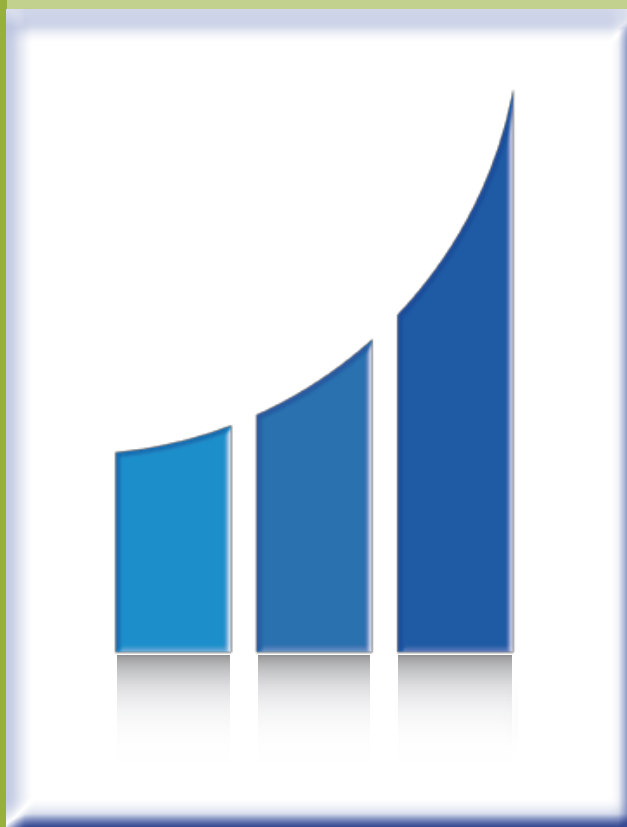


# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

89

Septiembre de 2009



Editorial:

¿Cuál debe ser el rumbo de la política monetaria en lo que resta del año?

Actualidad:

El Sistema General de Pensiones:

¿Porqué sigue siendo insostenible, de baja cobertura e inequitativo?

Indicadores Económicos

**FEDESARROLLO**

Calle 78 No. 9-91

Tel.: 325 9777

Fax: 325 9770

A.A.: 75074

E-mail: [administrator@fedesarrollo.org.co](mailto:administrator@fedesarrollo.org.co)

<http://www.fedesarrollo.org.co>

Bogotá, D.C., Colombia

Tarifa Postal Reducida

Resolución No. 0930 de diciembre 11 de 1996

permiso No. 1068

**Director ejecutivo**

Roberto Steiner S.

**Director adjunto**

Mauricio Santa María S.

**TENDENCIA ECONÓMICA****Editor**

Roberto Steiner S.

**Investigadores**

María Alejandra Arias C.

David Forero T.

Alejandra González M.

**Diseño y diagramación**

Adelina Espitia Gamba

**Impresión**

Auros Copias

[www.aurosnet.com](http://www.aurosnet.com)

Bogotá, D.C.

Impresa y hecha en Colombia

Printed and made in Colombia

## ¿Cuál debe ser el rumbo de la política monetaria en lo que resta del año?

En junio 19 la Junta Directiva del Banco de la República anunció un alto en el ciclo de reducciones de la tasa de interés de intervención que se había iniciado en diciembre de 2008. En junio se hizo un último recorte de 50 pbs, acumulando así una reducción de 550 pbs en 6 meses. El comunicado de prensa expedido en dicha fecha explicaba que en el futuro cercano no se deberían esperar reducciones adicionales de la tasa de interés debido a que el efecto rezagado de la política monetaria, sustentado en la mejora de las expectativas de los empresarios y los consumidores, se vería reflejado en una recuperación gradual de la economía a partir del segundo semestre de 2009. En las posteriores dos reuniones de la Junta, en julio y en agosto, la decisión de política monetaria ha seguido el lineamiento anunciado en junio. Tres meses después, y teniendo en cuenta la evolución de las principales variables económicas, en Fedesarrollo nos preguntamos si es oportuno continuar con la postura de política monetaria actual o si a la economía le haría bien recibir un impulso monetario adicional.

En el transcurso de los últimos tres meses el aumento anual en el nivel general de precios pasó de estar dentro del rango meta de inflación para 2009 a ubicarse más de 150 pbs por debajo del rango inferior. Así, en agosto la inflación anual fue de 3,1%, frente a 4,8% en mayo. Adicionalmente, las expectativas de inflación de corto plazo continúan disminuyendo y las de mediano no registran aumentos. Según la última encuesta de expectativas elaborada por el Banco de la República, se espera que la inflación cierre 2009 en 3,4%. En junio éstas expectativas se ubicaban en 4,1%. Por otro lado, las expectativas de inflación a 12 meses vista pasaron de 4,5% en junio a 4,4% en septiembre. Debido a que la reciente disminución de la inflación está explicada en gran medida por el comportamiento en el precio de los alimentos y los bienes y servicios regulados, existe el temor de que la caída de la inflación total sea temporal y que en el mediano plazo regresen las presiones inflacionarias originadas en el aumento del precio internacional de los productos básicos, particularmente el petróleo. En agosto, cuando la inflación total se ubicó en 3,1%, la inflación sin alimentos fue 3,8% y la inflación sin alimentos y sin regulados alcanzó 4,0%.



DAVIVIENDA

Es cierto que desde la estrepitosa caída que registró el precio del petróleo desde el segundo semestre de 2008, la cotización internacional de éste se ha recuperado y las estimaciones para 2010 han aumentado. Así por ejemplo, el FMI proyecta un precio promedio del petróleo de US\$74.50 por barril en 2010, lo que representa un aumento de US\$12 dólares respecto a la estimación anterior efectuada en abril de 2009. Evidentemente, y por más que se recupere el precio del crudo, a estas alturas no pareciera razonable pensar que las presiones inflacionarias que se derivarían de dicho aumento fuesen de la misma magnitud a las vividas en 2008. Por otro lado, hay dos componentes adicionales que contribuirán de manera significativa a la evolución favorable de la inflación doméstica en el corto plazo. En primer lugar, la fuerte revaluación del peso frente al dólar se continuará reflejando en el precio de los bienes transables durante los próximos meses. Es importante anotar que mientras el último dato de inflación al consumidor se ubica en 3.1%, la inflación al productor, en donde pesan mucho más los productos importados, alcanza apenas el -0.3%. Cuando la Junta Directiva del Banco de la República anunció en junio que se acercaba el fin del ciclo de reducción de tasas de interés, la tasa de cambio se ubicaba en 2.074 pesos por dólar y la devaluación anual en 25,6%. Hoy día las cifras respectivas son 1.951 y -5,6%. En segundo lugar, casi con absoluta seguridad la inflación terminará este año por debajo del rango meta de 4,5 y 5,5% anual. El mismo Banco de la República señala en su último informe de inflación que existe una alta probabilidad de que la inflación en diciembre sea inferior a 4%. Teniendo en cuenta el esquema de indexación para salarios y arriendos, el particularmente bajo guarismo para la inflación al finalizar 2009 tendrá un efecto importante sobre la dinámica inflacionaria de 2010.

Los últimos resultados de actividad real publicados por el DANE muestran que, aunque el ritmo de desaceleración de la economía se ha frenado, la industria y el comercio, sectores intensivos en mano de obra, continúan en situación de marcada debilidad. En julio la producción industrial decreció 6,5% respecto al mismo mes de 2008, mientras el comercio minorista se contrajo 3,7%. Si bien ello refleja una notoria mejoría en comparación a abril de 2009, cuando las contracciones fueron de 14,8% y 6,5% respectivamente, evidentemente la situación para estos dos sectores continúa siendo muy compleja.

La tasa de interés de intervención ha sido el instrumento de política económica contra-cíclico por excelencia en la coyuntura actual. Los cinco países de la región que operan con esquemas de inflación objetivo han hecho uso activo de la política monetaria para incentivar la actividad económica. La postura monetaria más agresiva ha sido la de Chile, en donde la tasa de interés se ha reducido 825 pbs durante este año, al pasar de 8,75% en enero a 0,50% en la actualidad. Es importante tener en cuenta que la inflación (bien sea la observada en agosto o la esperada para fin de año) difiere entre los cinco países y que, consiguientemente, en términos reales (es decir, una vez descontada la inflación) las tasas de interés en México y Colombia no parecen ser particularmente altas. Es más, entre este

grupo de países es justamente en Colombia donde menos se han contraído la producción industrial y el PIB.

Al tiempo que la inflación más elevada y la actividad económica más dinámica de Colombia respecto a, por ejemplo, Chile y Perú, parecieran justificar que la tasa de intervención en nuestro país sea ligeramente mayor a la de estos países, la perspectiva de mediano plazo sugiere una lectura un tanto diferente. Las proyecciones de consenso de la revista The Economist, por no mencionar las de esta institución y las del propio Gobierno en el contexto del presupuesto general de gastos para 2010, sugieren que en 2010 la economía colombiana apenas crecería 2,5%, menos que el resto de países de la región que operan bajo esquemas de inflación objetivo y definitivamente por debajo de la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía colombiana. Si además se tiene en cuenta el continuo deterioro de la relación de Colombia con sus vecinos más cercanos, deterioro que eventualmente podría tener muy serias consecuencias en el frente comercial, es razonable pensar que el crecimiento de 2,5% para 2010 se antoja como un escenario factible, pero optimista. Preocupa mucho lo que señalan las últimas cifras de exportaciones: al mes de julio el crecimiento anual de las exportaciones a Venezuela y Ecuador era, respectivamente, -28,8% y -34,8%.

**Cuadro I**  
**PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CON INFLACIÓN OBJETIVO**

	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Tasa de interés	8,75%	0,50%	4,50%	4,50%	1,25%
Inflación observada – ago 09	4,36%	-1,00%	3,18%	5,08%	1,87%
Inflación esperada – dic 09	4,29%	-1,00%	3,40%	4,25%	1,68%
Meta de inflación 2009	2,5% - 6,5%	2% - 4%	4,5% - 5,5%	2% - 4%	1% - 3%
Tasa de interés real – observada*	4,21%	1,52%	1,28%	-0,55%	-0,61%
Tasa de interés real – esperada**	4,28%	1,52%	1,06%	0,24%	-0,42%
PIB – crecimiento %***	-1,20%	-4,50%	-0,60%	-10,30%	-1,10%
Producción Industrial - crecimiento %	-9,90%	-7,40%	-6,50%	-6,50%	-12,20%
PIB 2009 – consenso The Economist	-1,0%	-1,2%	-1,0%	-7,1%	1,3%
PIB 2010 – consenso The Economist	3,3%	3,0%	2,5%	2,8%	2,7%

Fuente: DANE, Bancos Centrales, The Economist. Notas: \*Se calcula usando la inflación observada en agosto. \*\*Se calcula con la inflación esperada a diciembre 2009.

\*\*\* Crecimiento económico observado en el segundo trimestre de 2009. En el caso de Colombia el dato es para el primer trimestre.

El impacto negativo sobre la actividad económica colombiana de la caída en el intercambio comercial con los países vecinos no podrá ser compensado con un impulso desde el punto de vista fiscal, factor dinamizador que sí estará a disposición de varios otros países en la región. Como recientemente lo planteó el Ministro de Hacienda y Crédito Público<sup>1</sup>, por consideraciones de sostenibilidad de la deuda pública el presupuesto de gastos para 2010 que se encuentra a consideración del Congreso no tendrá el carácter contra-cíclico que sí tuvo el de este año. Razón de más para pensar que la recuperación de la economía colombiana dependerá en gran medida de que el Banco de la República mantenga una postura expansionista, postura que en virtud a los últimos datos de inflación y a la apreciación de la tasa de cambio, claramente apunta a una disminución adicional de la tasa de interés de intervención. En las actuales circunstancias, dicha tasa debería rondar 0% en términos reales, lo cual supondría un descenso de alrededor de 100 pbs en lo que resta del año.

---

<sup>1</sup> Ver Debate de Coyuntura Económica, "Las políticas contra-cíclicas: resultados y perspectivas" septiembre 3 de 2009 en <http://www.fedesarrollo.org.co/contenido/contenido/articulo.asp?chapter=1&article=665>

## El Sistema General de Pensiones: ¿Porqué sigue siendo insostenible, de baja cobertura e inequitativo?<sup>1</sup>

El gasto en pensiones ha aumentado aceleradamente desde principios de la década de los noventa. Los pagos corrientes por ese concepto pasaron del 0,8% del PIB en 1990 a 1,2% en 1994 y a 4,5% en 2008. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo, ese gasto continuará aumentando hasta 2013 y se mantendrá en niveles elevados por varias décadas. De acuerdo al modelo DNPensión, de no haberse expedido la Ley 100 de 1993 la deuda pensional acumulada (en valor presente) sería del orden de 300% del PIB. Para el caso del ISS ascendería a 144%, cifra que se debe contrastar con la deuda, en valor presente neto, del orden de 52% que el ISS enfrenta en la actualidad. Si bien las reformas introducidas con las Leyes 797 y 860 de 2003 y con el Acto Legislativo 1 de 2005 –incluyendo el efecto de las declaraciones de inexequibilidad de algunos artículos por parte de la Corte Constitucional– permitieron disminuir la deuda total en cerca de 60 puntos del PIB, su valor todavía asciende a un nada despreciable 141% del PIB<sup>2</sup>.

La relación entre pago total de pensiones a cargo del Gobierno Nacional Central y el número de pensionados es muy baja. Para diciembre de 2008 se estimaba que el GNC tenía a su cargo más de un millón de pensionados, 60% de los cuales pertenecían al ISS, 20% a Cajanal, 14% a las FF.MM. y 6% al Fondo del Magisterio (maestros públicos). Se destacan las pensiones de los congresistas, las cuales sobrepasan los 20 SMLV, las de Foncolpuertos (6.8 SMLV) y las de la Universidad Nacional (5.9 SMLV), bien superiores a la pensión promedio del régimen general que es de 1.67 SML. Si bien las reformas adelantadas desde 1993 permitieron reducir el monto de subsidios y contribuyeron a mejorar la equidad en su asignación, el sistema continúa desfinanciado y mostrando una inequidad asombrosa. De hecho, según cálculos del DNP, la más alta de cualquier subsidio público. Debido a los antiguos y nuevos compromisos adquiridos con la reforma, el desequilibrio financiero del Régimen de Prima Media (RPM) no disminuyó como se deseaba y la sostenibilidad financiera del sistema continúa siendo un problema.

Gracias a la existencia de un prolongado Régimen de Transición (RT) de 21 años a partir de la expedición de la Ley 100, la rebaja en los subsidios a partir de allí fue apenas marginal, si bien en tal sentido el Acto Legislativo de 2005 fue un positivo paso hacia adelante. Como los beneficios de los cobijados por el RT se

<sup>1</sup> Esta sección resume algunos de los principales apartes del estudio “El Sistema General de Pensiones en Colombia: Retos y Alternativas para Aumentar la Cobertura”, en proceso de elaboración por Fedesarrollo, a encargo de Asofondos.

<sup>2</sup> Este cálculo toma un horizonte de 50 años, una tasa de descuento del 4% y una tasa de crecimiento promedio de la economía también de 4%.

mantuvieron, el nivel de subsidios para ese segmento se mantuvo en niveles superiores a 80% de la mesada, aún después de la reforma de 1993. Para el resto de la población afiliada el nivel de subsidios se redujo considerablemente y se corrigió la inequidad en la asignación de los mismos. Gracias al aumento en las tasas de cotización, el subsidio a la pensión mínima se redujo de 88% a 53%. Para la población que tendrá derecho a pensiones superiores a 2SMLV, como máximo se subsidiará 20% de la pensión para las mujeres y 15% para los hombres. La proporción de pensión subsidiada es menor conforme el monto de la misma aumenta, aunque su valor en pesos es mayor.

La Ley 100 de 1993 hizo obligatoria la cotización. Este hecho, y los ajustes a los parámetros del sistema (edad, semanas cotizadas, tasa de reemplazo y monto de cotización), en teoría permitirían una mayor cobertura, mejorarían la equidad y facilitarían la sostenibilidad financiera del sistema general de pensiones (SGP). Hoy en día 14,8 millones personas se encuentran afiliadas al SGP (6,2 en el RPM y 8,6 en el Régimen de Ahorro Individual -RAIS). Éstas, por supuesto, tienen la expectativa de eventualmente acceder a una pensión, así sea haciendo uso de la garantía de pensión mínima (GPM). Sin embargo, las diversas variables que afectan el sistema en sus dos etapas (acumulación y desacumulación) hacen que esta expectativa no siempre se pueda materializar.

Para acceder a una pensión es necesario tener 60 años si se es hombre y 55 años si se es mujer -a partir de 2014 la edad de jubilación se incrementa a 62 y 57, respectivamente- y haber cotizado mínimo 1.150 semanas -las cuales se incrementan a 1.300 a partir de 2015. Si la persona cotiza en el RAIS, no requerirá un mínimo de semanas cotizadas, a menos que su capital sea insuficiente para financiarse una pensión de 1 SML, caso en el cual, para poder tener derecho a que el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) solidariamente le complete el capital requerido para una pensión de 1SML, requerirá haber cotizado 1.175 semanas -las cuales se incrementan a 1.350 en el 2015.

No todos los afiliados al sistema cotizan de forma continua. De los 14,8 millones de individuos que se encontraban afiliados a junio de 2009, tan solo 5.6 millones (38%) cotizaron en el último mes. El problema de fidelidad se constituye en uno de los principales obstáculos para obtener una pensión. Así por ejemplo, en el caso del RAIS el requisito para obtener una pensión radica únicamente en haber constituido el ahorro suficiente para financiarse una pensión de al menos 1 SML. Quienes en dicho sistema no hayan constituido el ahorro suficiente, podrán acceder al FGPM siempre y cuando hayan cotizado durante un mínimo de 1.175 semanas. Infortunadamente, las elevadas tasas de informalidad y desempleo han traído como consecuencia bajas densidades de cotización. Los afiliados que al cumplir la edad de jubilación no reúnan los requisitos para acceder al FGPM tienen derecho a una devolución de saldos en el RAIS<sup>3</sup> (o a una indemnización



sustitutiva en el RPM<sup>4</sup>). La devolución de recursos puede calificarse como un fracaso del sistema, toda vez que no se cumpliría con el objetivo de proteger a la población contra las contingencias de la vejez. Por otro lado, la devolución de fondos constituye otra gran inequidad, por cuanto se retorna el saldo en la cuenta de ahorro individual, pero no el porcentaje de los recursos abonados al FGPM, al cual no tuvieron derecho a acceder por no cumplir con las semanas cotizadas requeridas. Así, afiliados en mejores condiciones podrán acceder a los recursos del FGPM, financiados en parte con recursos de personas en peores condiciones que abandonaron el sistema.

Los problemas de fidelidad que se enfrentan en la actualidad se traducirán en una elevada proporción de la población que recibirá de vuelta su dinero, en lugar de obtener una pensión. El modelo DNPensión (DNP) permite estimar que de los 3.4 millones de personas que cotizan activamente al RAIS, al 17% de ellas se le dará un bono anticipado<sup>5</sup> y al 43% se le hará la devolución de sus fondos por no cumplir con las semanas ni el capital requerido para financiar una pensión mínima (Gráfico 1). La situación es más crítica para las mujeres, dada su menor fidelidad de cotización (o, alternativamente, su mayor nivel de informalidad en el mercado laboral). El modelo estima que al 54% de las 1.4 millones de mujeres que cotizan activamente al RAIS se le devolverán sus fondos, comparado con 36% de la población masculina en igual situación. El 14% de las mujeres podrá acceder a la garantía de pensión mínima, 21% tendrá derecho a una pensión y 11% recibirá un bono anticipado. Valga decir, muchos cotizan pero pocos se pensionarán.

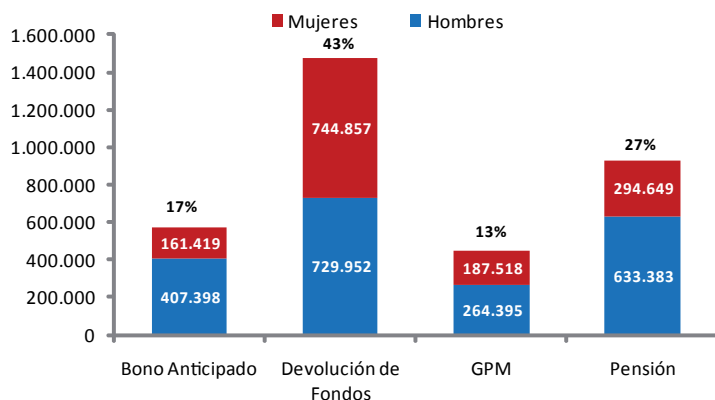
Se estima que solo 13% de los afiliados al RAIS podrá beneficiarse del FGPM. Si bien a la fecha no se conoce con exactitud la suma de recursos requeridos para el pago de pensiones mínimas en el RAIS, esta podrá llegar a ser muy cuantiosa si se considera que más del 75% de los afiliados al RAIS cotizan 2SML o menos. Por tener una fidelidad baja, 60% de los afiliados de menores ingresos en el RAIS no tendrán la oportunidad de acceder a los recursos del FGPM. Sucede que el FGPM está diseñado para proteger a trabajadores con altas densidades de cotización más que a aquellos que son víctimas de la precariedad del mercado laboral -altas tasas de desempleo y elevados niveles de informalidad. De relajarse los requisitos para acceder al mismo, la demanda de recursos podría dispararse. Se estima que a 31 de mayo de 2009 el FGPM contaba con \$3.86 billones. De no alcanzar estos recursos, será el Estado quien deba responder por esas pensiones, bajo la modalidad de ahorro programado o mediante la adquisición de una renta vitalicia.

3 Tendrán derecho a la devolución del capital acumulado en su cuenta individual, incluidos los rendimientos y el valor del bono pensional, si a éste hubiere lugar, o a continuar cotizando hasta alcanzar el derecho.

4 Equivalente a un salario base de liquidación promedio semanal multiplicado por las semanas cotizadas. Al resultado obtenido se le aplica el promedio ponderado de los porcentajes sobre los cuales haya cotizado.

5 Bono que se le otorga a una persona en el RAIS antes de la edad de retiro, ya sea por invalidez, sobrevivencia o porque alguien solicita el retiro anticipado en cuyo caso el Fondo de Pensiones debe negociar el valor del bono en el mercado de valores.

Gráfico I  
MUCHOS COTIZAN PERO POCOS SE PENSIONAN... (NÚMERO DE PERSONAS)



Fuente: DNP - Modelo DNPensión. Elaboración: Fedesarrollo.

El gráfico contiene el número de afiliados activos al RAIS y su posible situación pensional en el momento de jubilarse.

La alta proporción de afiliados cotizando 2SMLV o menos -aproximadamente 95% de los afiliados al RPM y 75% de los del RAIS- genera una dramática situación para la sostenibilidad del sistema, en particular para las finanzas públicas por concepto de la garantía de pensión mínima, por el simple hecho de que el capital que aporta esta población está lejos de financiar una pensión de un salario mínimo.

A manera de ejemplo, en el Cuadro I se resume la situación financiera para alguien que se afiliara hoy al sistema y cotizara las 1300 semanas que exige la ley para quienes se pensionen con posterioridad al 2015. Se contemplan 3 supuestos para la etapa de “acumulación”: (i) la persona cotiza siempre sobre el mismo ingreso base (IBC); (ii) cotiza 16% de su IBC -13% corresponde al aporte efectivo para el pago de pensiones si está afiliado al RPM, 11.5% es el ahorro individual en el RAIS; (iii) los aportes en los dos sistemas tienen un rendimiento de 4% efectivo anual. Para la etapa de “disfrute” se realizan 5 supuestos: (i) la edad de jubilación es 62 años para hombres y 57 para mujeres; (ii) los hombres viven hasta los 82, las mujeres hasta los 86 años; (iii) se reciben 13 mesadas pensionales; (iv) en el RPM la tasa de remplazo se estima entre 53% y 65% del IBC; y (v) no hay lugar a pensión de sobrevivencia.

Una persona en el RPM que cotiza 1SML durante toda su vida laboral recibirá una mesada pensional equivalente a 1SML en virtud a la garantía de pensión mínima. Esta persona habrá acumulado -producto de su ahorro y de los rendimientos tanto en la etapa de acumulación como de desacumulación- cerca de 94SML si es hombre y 112SML si es mujer. Sin embargo, para pagar esa pensión de 1SML se requerirá un capital con rendimientos de 260 SML en el caso de los hombres o 377SML en el de las mujeres, lo que equivale a un faltante de recursos de 64% y 70%, respectivamente. El ahorro efectivamente constituido alcanzaría

solo para financiar una pensión de 0,4 SML si se es hombre y de 0,3 SML si se es mujer. La des-financiación de la pensión de la mujer es mayor pues disfruta de su pensión 9 años más que el hombre y aporta el mismo capital.

**Cuadro I**  
**SIMULACIÓN FINANCIAMIENTO PENSIÓN – POR SEXO Y TIPO DE RÉGIMEN**

	IBC (SML)	Pensión mensual (SML)	Capital Ahorrado (SML)	Capital requerido (SML)	% Recursos faltantes
RPM - Hombre	1	1	94	260	64%
	2	1,29	189	335	44%
	3	1,92	283	499	43%
RPM - Mujer	1	1	112	377	70%
	2	1,29	225	486	54%
	3	1,92	337	724	53%
RAIS - Hombre	1	1	83	260	68%
	2	1	167	260	36%
	3	1	298	260	4%
RAIS - Mujer	1	1	99	377	74%
	2	1	199	377	47%
	3	1	298	377	21%

Fuente: Legislación Colombiana. Cálculos: Fedesarrollo

En el caso de una persona que cotiza sobre 2SML, su mesada pensional sería tan solo 0,76 SML si es hombre o 0,74 SML si es mujer. Sin embargo, si están afiliados al RPM y su IBC es de 2SML, por ley tienen derecho a una pensión equivalente al 64.5% de su IBC, por lo que recibirán una pensión de 1,29SML, lo que equivale a un faltante de recursos del 44% y 54% respectivamente. En el caso del RAIS, estas personas serían beneficiarios del FGPM. Para aquellos que cotizan sobre 1SML, su pensión estaría desfinanciada en 68% si son hombres y en 74% si son mujeres. Aquellos que cotizan entre 2SML y 3SML tampoco alcanzarían a financiar su pensión. Valga decir, quienes cotizan por debajo de 3SML en el RAIS tendrán derecho a una pensión de 1SML solo si cumplen con las condiciones para acceder al FGPM, el cual financiará el faltante de recursos. Esta situación es particularmente preocupante ya que la proporción de afiliados que cotizan activamente al RAIS con IBC menor a 3SML supera el 80%.

En ninguno de los dos regímenes las personas que cotizan 3SML o menos alcanzan a financiarse su propia pensión mínima. Es el Estado quien aporta los recursos para completar el monto requerido en el RPM o el FGPM en el caso del RAIS. La pensión mínima, tal como lo establece la Ley 100 de 1993, no podrá ser inferior al salario mínimo legal vigente, y la misma deberá incrementarse año a año con la tasa de crecimiento del salario mínimo o de la inflación, la que sea

mayor. Si bien con la Ley 100 se redujo la brecha entre los aportes y la pensión mínima, la tasa de subsidio de las pensiones en el RPM aún se ubica entre 50% (hombres) y 56% (mujeres). Esta situación es muy grave si se considera que el 95% de los afiliados al RPM cotizan 2SMLV o menos.

Los problemas de financiación en el RPM se registran en todos los niveles de IBC, mientras que en el RAIS solo en aquellos niveles con cotizaciones menores a 3SML. No obstante que las pensiones de aquellos que devengan menores ingresos están desfinanciadas en los dos sistemas, el déficit es mayor en el RPM por el diferencial que existe en las tasas de remplazo entre regímenes, siendo en este último prácticamente del doble. La coexistencia de los dos regímenes hace que se genere una enorme inequidad. Aquellos que en el RAIS cotizan 3SML o menos posiblemente tendrán que hacer uso de los recursos del FGPM y podrán hacerlo siempre y cuando (i) tengan 62 años si son hombres y 57 si son mujeres; (ii) no hayan alcanzado a generar la pensión mínima de que trata la Ley 100; y (iii) hubiesen cotizado por lo menos mil ciento cincuenta (1.150) semanas<sup>6</sup>.

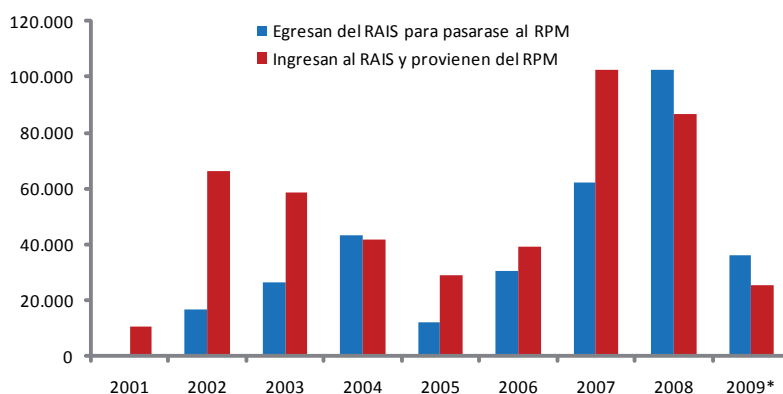
El problema de des-financiación se agrava cuando se efectúan traslados del RAIS al RPM. El traslado entre regímenes ha aumentado, registrándose en los últimos años el mayor movimiento. Más de 400.000 personas se han trasladado desde enero de 2007, y por primera vez mayoritariamente del RAIS al RPM (Gráfico 2). Los traslados hacia el RPM crean un problema fiscal en el mediano y largo plazo, por cuanto en su mayoría son afiliados que se trasladan faltándoles 10 años para cumplir con la edad de jubilación, por lo que la obligación pensional queda a cargo del RPM, con todos los problemas de des-financiación antes mencionados. Este movimiento es predecible pues con una alta probabilidad bajo el RPM recibirán una pensión mayor que en el RAIS, en particular aquellos que cotizan por debajo de 3SML. Por supuesto, este diferencial se carga al presupuesto general, es decir al contribuyente actual si el creciente faltante del ISS se financia con impuestos, o a generaciones futuras si se financia con deuda.

## Conclusiones

Si bien la Ley 100 trajo varios beneficios, el sistema general de pensiones aun enfrenta problemas muy importantes. En particular y debido a los reducidos salarios sobre los cuales se cotiza, al bajo número de semanas cotizadas frente a las exigidas para garantizar una pensión mínima y a la alta informalidad de la economía, pocas personas realmente tendrán derecho a acceder a una pensión a pesar de haberse visto en la obligación de cotizar durante gran parte de su vida laboral. Esta situación puede degenerar en una crisis de expectativas, más si se tiene en cuenta que estar vinculado al sistema tiene unos costos elevados para los

<sup>6</sup> A partir del 1° de enero de 2009 el número de semanas se incrementarán en 25 cada año, hasta alcanzar 1.325 en el 2015. Las semanas requeridas son mayores a las que se necesitaría para pensionarse en el RPM (1.300), lo que constituye otra de las inequidades entre los dos regímenes.

Gráfico 2  
TRASLADOS ENTRE REGÍMENES - NÚMERO DE PERSONAS

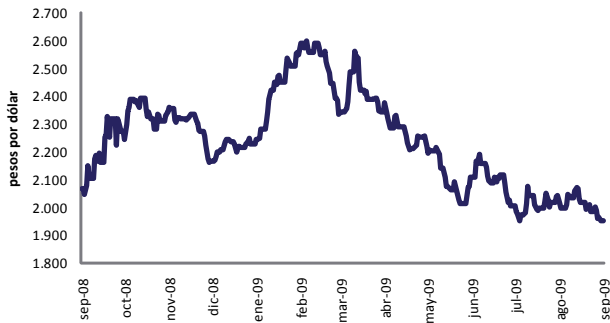


Fuente: Superintendencia Financiera y Asofondos. Elaboración:  
Fedesarrollo 2009\*: traslados entre enero y mayo.

trabajadores (comisiones de administración y subsidios de solidaridad y pensión mínima), recursos que no son reembolsados en caso de una devolución de saldos o una indemnización sustitutiva. Por otro lado, aún si los individuos cumplieran los requisitos para acceder a una pensión, las cifras acá discutidas revelan que el SGP continua estando altamente desfinanciado. Es claro que las reformas introducidas al sistema en la Ley 100 de 1993 y en posteriores modificaciones no fueron suficientes para garantizar ni una adecuada cobertura ni la sostenibilidad financiera del SGP.

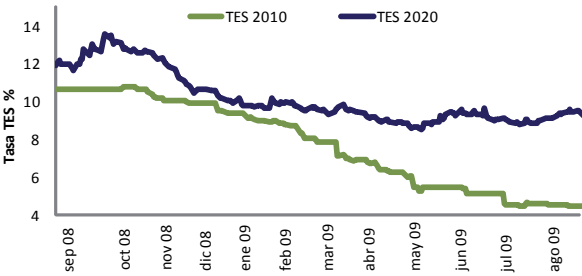
# INDICADORES ECONÓMICOS 2009

Indicador 1  
TRM PESOS/USD



Fuente: Banco de la República

Indicador 2  
TASAS CORTO Y LARGO PLAZO



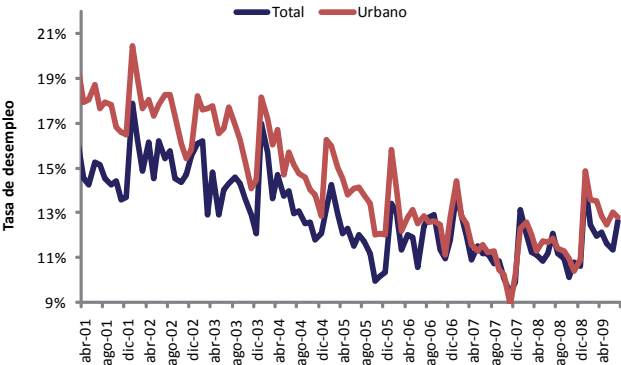
Fuente: Banco de la República

Indicador 3  
EMBI COLOMBIA



Fuente: Bloomberg.

Indicador 4  
TASA DE DESEMPLEO



Fuente: DANE.

Indicador 5  
PROYECCIONES PIB COLOMBIA (CRECIMIENTO REAL ANUAL, %)

Institución	Proyección PIB (%)	
	2009	2010
Fedesarrollo	0,4	2,4
Consensus (promedio)	0,2	2,3
Más alto	0,4	3,0
Más bajo	-0,9	1,1
Desviación estándar	0,4	0,6

Fuente: Latin Focus Consensus Forecast

# ENCUESTAS FEDESARROLLO

La mejor forma  
de seguirle  
el pulso a  
la Economía



## **ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL :**

Permite hacer seguimiento mensual a la dinámica y tendencias de los sectores industrial y comercial; y trimestralmente presenta datos sobre el sector de la construcción. A través de preguntas de tipo cualitativo mide las expectativas de los empresarios frente a la inversión, el crecimiento, las ventas y el empleo.

## **ENCUESTA DE OPINIÓN AL CONSUMIDOR :**

Compila mensualmente las percepciones y perspectivas de los hogares en las 4 principales ciudades del país, frente al consumo de bienes durables, situación económica del hogar y condición económica del país. La información se puede desagregar por ciudad y nivel socioeconómico.

## **ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA :**

Recoge información mensual acerca de inversión y expectativas macroeconómicas de los principales agentes financieros que representan el 80% de los activos del sector. La información se puede desagregar por corporaciones financieras, aseguradoras, fondos de pensiones y cesantías; y fiduciarias.



**FEDESARROLLO**

Centro de Investigación Económica y Social

**Suscripción a Encuestas Fedesarrollo**

**Tel. (571) 3259777 Ext. 340**

e-mail: [comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)

Calle 78 N° 9-91 / Bogotá D.C. - Colombia

**[www.fedesarrollo.org.co](http://www.fedesarrollo.org.co)**

