

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

Mayo 21 de 2015

## Rentas vitalicias y avances regulatorios

Las multilaterales y la OECD han venido subrayando la urgencia de implementar una reforma pensional estructural en Colombia, en línea con lo que de tiempo atrás han argumentado Anif y Fedesarrollo: el Régimen de Prima Media (RPM) de Colpensiones es inequitativo y está generando una creciente presión de deterioro fiscal. En particular, la OECD recomienda marchitar el RPM, pues ha resultado imposible, a nivel mundial, acoplarlo a los drásticos cambios demográficos (ver *Comentario Económico del Día* 28 de abril de 2015).

En contraste, la ventaja del Régimen de Ahorro Individual (RAIS) es que no genera faltantes fiscales, pues las mesadas pensionales futuras corresponderán al cúmulo de los aportes y los retornos de dichos portafolios, donde opera la “magia” del interés compuesto. Solo en el caso de la garantía de pensión mínima se acudiría a recursos presupuestales.

Ahora bien, el RAIS enfrenta importantes desafíos en la fase de desahorro. Esta toma las modalidades de retiro programado (actualmente concentrando un 87% de los pensionados por vejez en Colombia vs. 34% en Chile) o la renta vitalicia (concentrando el 13% de los pensionados por vejez en Colombia vs. 66% en Chile).

La razón del pobre desempeño del esquema de renta vitalicia en Colombia se explica por el “riesgo de deslizamiento del Salario Mínimo Legal (SML)”. Dicho riesgo hace referencia al hecho de que cerca del 70% de las pensiones bordean el SML y ellas deberían ajustarse simplemente por inflación (según mandato Constitucional), pero sucede que al “deslizarse” las pensiones con el SML se está otorgando un “premium” político. Más aún, el reajuste del SML ha inclusive superado la llamada “regla universal”, donde  $\text{Var. \% SML} = \text{inflación} \pm \text{Var. \% Productividad Laboral (PL)}$ . En promedio, dicho “premium” de beneficio para el pensionado de SML ha estado cerca del 0.4% por año, representando un costo para las aseguradoras (ver *Comentario Económico del Día* 4 de noviembre de 2014).

En efecto, el gráfico 1 reporta el índice del SML real observado (2000=100) y lo compara con el que se hubiera obtenido de haberse aplicado la “regla universal”. Nótese cómo el reajuste del SML ha venido aumentando por encima de dicha fórmula, pues esos incrementos han superado las ganancias en PL en cerca de 0.4pps en promedio anual (= 1.7% en SML real - 1.3% de tendencia quinquenal en la PL).

Cabe aplaudir que el gobierno se haya movido recientemente en la dirección correcta de establecer mecanismos de cobertura que permitan a las aseguradoras cubrir dicho riesgo de deslizamiento del SML a través del Decreto 36 de 2015. Este decreto establece que será el gobierno quien asumirá los faltantes de reservas derivados de los desbordes del SML que superen la inflación más las ganancias en la PL (promedio de los últimos 10 años).

Continúa

Director: Sergio Clavijo

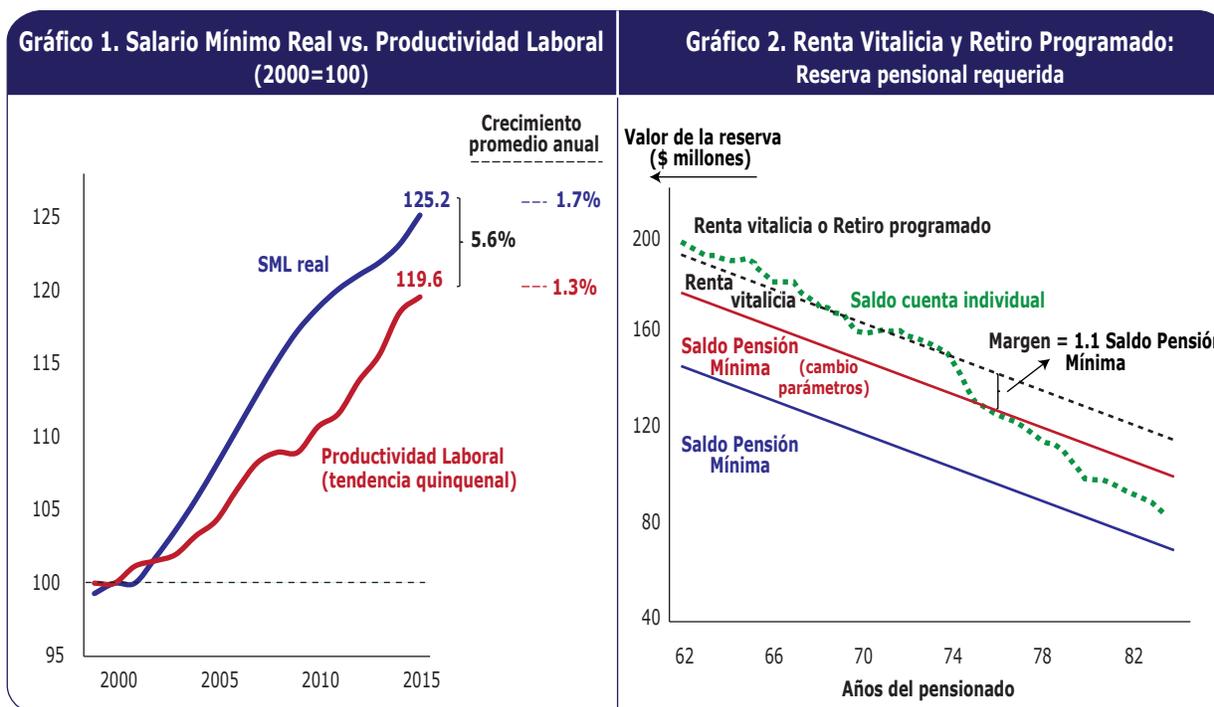
Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

Lo anterior debería descartar las medidas que se venían proponiendo de adoptar SML diferenciales según: i) edad, donde se pretendía fijar menores SML para los más jóvenes, sin tener en cuenta el efecto nocivo de desplazamiento de la fuerza laboral de adultos mayores (tal como ha ocurrido en Perú por cuenta del nuevo Régimen Laboral Juvenil); ii) región, donde se argumentaba que en las ciudades con menores costos de vida deberían fijarse SML más bajos, sin prever las dificultades en términos de implementación (rigideces a la baja, dadas las restricciones legales impuestas por la Corte Constitucional-CC sobre el “mínimo vital”) y migración; o iii) formalidad laboral.

En este último frente, Asofondos venía proponiendo la fijación de dos SML, uno para los trabajadores que ingresen al mercado laboral formal (ajustado por la inflación) y otro para los trabajadores que ya se encontraban en dicho mercado (ajustado por la inflación y la PL). Ello no solo sería difícil de implementar en la práctica, sino que conllevaría riesgos de ser revertido por la CC, argumentando la instauración de un nuevo SML inferior al SML tradicional.

Adicionalmente, en el frente de desahorro pensional del RAIS, cabe destacar el Proyecto de Decreto referente al valor de la reserva requerida para ofrecer la modalidad de retiro programado. Allí se establece que dicha reserva deberá ser suficiente para asegurar la emisión de una renta vitalicia del mismo monto. Además, se introduce un margen a partir del cual podría ofrecerse dicho esquema de retiro programado, equivalente a 1.1 del valor requerido para una pensión de 1 SML (ver gráfico 2).

Estos avances regulatorios deberían permitir impulsar el esquema de rentas vitalicias en Colombia, particularmente en la franja de bajos ingresos (cerca del 70% del total). Sin embargo, llevar este esfuerzo a feliz término también requiere trabajar en: i) modificaciones al grupo de beneficiarios sustitutivos impuestas por el Congreso (Ley 797 de 2003) y la CC (Sentencia C-336 de 2008), como bien lo ha venido reiterando Fasecolda; y ii) permitir recalcular la mesada pensional en el caso en que haya un cambio normativo que afecte el cierre financiero, tal como hoy ocurre en Chile.



Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio del Trabajo y Dane.

Fuente: elaboración Anif con base en MHCP.