

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Andrea Ríos

Septiembre 28 de 2016

## Sistemas Pensionales: crisis global y respuestas de mercado (... no la falsa esperanza de mayor asistencialismo)

A nivel global ha venido en ascenso una preocupante paradoja: mientras la esperanza de vida ha continuado incrementándose (bordeando los 80 años en el mundo desarrollado y los 70 en los emergentes), los retornos de sus ahorros han venido reduciéndose (perfilándose hacia un 4% real anual vs. el 6% real de las décadas anteriores). La solución a tal paradoja es, por supuesto, que las nuevas generaciones se preparen para trabajar y ahorrar más, si quieren preservar en la vejez el nivel de vida que tuvieron durante su carrera laboral.

En efecto, la rentabilidad de los fondos de pensiones en los Estados Unidos ha ido convergiendo hacia el 4% real anual (antes señalado) frente a su promedio histórico del 6%. En Colombia, la caída ha sido más drástica (-300pbs reales), reduciéndose del 9% real anual hacia un 6% durante 2016-2020 (ver *Comentario Económico del Día* 15 de marzo de 2016). Así, la necesidad de generar un mayor volumen de ahorros es evidente, pero ni los jóvenes parecen muy percatados de este cambio de paradigma ahorro-vejez, ni la dinámica del mercado laboral les está resultando muy amigable a tal propósito (dada su elevada rotación laboral y su baja lealtad con las cotizaciones de la seguridad social).

Además, el balance del ahorro pensional a nivel global es bastante preocupante. Por ejemplo, solo el 21% de la población de los Estados Unidos dice tener algo de dinero ahorrado por su cuenta y, de ellos, cerca del 62% tiene menos de US\$1.000 (ver *The Economist*, "Tough choices", marzo 26 de 2016). Incluso, cerca de un tercio de la población carece de ahorro institucional a través del sistema de pensiones obligatorio.

Debido a esa desprotección en la vejez, se estima que 60 millones de estadounidenses (el 18% de la población total) reciben apoyos presupuestales por sumas promedio de US\$16.000/año, sabiéndose que la línea de pobreza bordea los US\$24.000/año (para un hogar compuesto por 4 personas). Cerca de un tercio de los

que reciben esos apoyos depende totalmente de esas ayudas Estatales.

En Inglaterra, la situación no es muy diferente: solo cerca del 60% de la población cuenta con ahorros propios y estos no superan £1.000. Para colmo de males, muchos de esos trabajadores terminan retirándose tempranamente (por falta de adaptación educativa a las nuevas exigencias laborales), lo cual va en detrimento de sus pensiones. Claramente, todo ello pone una gran presión sobre los gastos en seguridad social del mundo desarrollado.

Hasta en Chile, donde a inicios de los años ochenta se adoptó un esquema de administración privada de cuentas individuales, se han presentado protestas recientes por el "supuesto fracaso" de tal sistema. Sin embargo, dicho sistema ha sido exitoso para quienes ahorraron de forma disciplinada durante 25-30 años, pues sus retornos históricos han bordeado el 6% real por año (neto de comisiones).

El problema en Chile, en realidad, tiene dos aristas: i) todavía algunos continúan comparando erradamente sus "pensiones de mercado", que dan tasas de reemplazo ( $TR = \text{pensión}/\text{contribuciones}$ ) del 45%-55%, con el sistema público antiguo, altamente subsidiado por el Estado chileno, donde se daban TR del 75%-85%; y ii) han existido, en efecto, pensiones muy bajas (inferiores al Salario Mínimo Legal) porque el sistema chileno cometió el error regulatorio de no adoptar (como en Colombia) el sistema de "devolución de saldos" en los casos en que no se alcanzaban umbrales mínimos de ahorro (en Colombia unos \$160 millones), dando lugar a casos deplorables de pensiones magras como resultado de esas bajas densidades de ahorro (no por retornos bajos).

*Así, la experiencia de Chile ilustra históricamente un principio elemental: si usted no es juicioso y leal con su ahorro, su pensión será muy baja, aun si la tasa de retorno de los portafolios ha sido exitosa. En ese caso, la presión sobre el gasto público vendrá ya no bajo la forma de subsidios a*

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Andrea Ríos

*las pensiones, sino de “rescate” de ancianos volcados a la indigencia por su “miopía pensional” al no haber ahorrado durante su carrera laboral.*

Dado que el modelo chileno inspiró reformas pensionales similares en Argentina, México, Perú y Colombia (entre otros), es crucial que las propias AFPs de estos países hagan una gran campaña pedagógica sobre la desinformación que se ha generado desde Chile (según lo arriba mencionado). De lo contrario, pronto veremos los nefastos efectos que se estarán generando sobre el ahorro privado en América Latina.

De hecho, gobiernos populistas (como los Kirchner en Argentina) arrasaron con las AFPs y volvieron “dineros de bolsillo” el ahorro privado; aun en Perú (Ley No. 30425 de abril de 2016) se aprobó el retiro hasta del 95.5% de los aportes tan pronto se cumpla la edad de pensión, desconociendo la importancia del aseguramiento pensional a través de las rentas vitalicias. En el caso de Colombia, se han profundizado recientemente regulaciones “miopes” que permiten gastar en el corto plazo los recursos del seguro de desempleo.

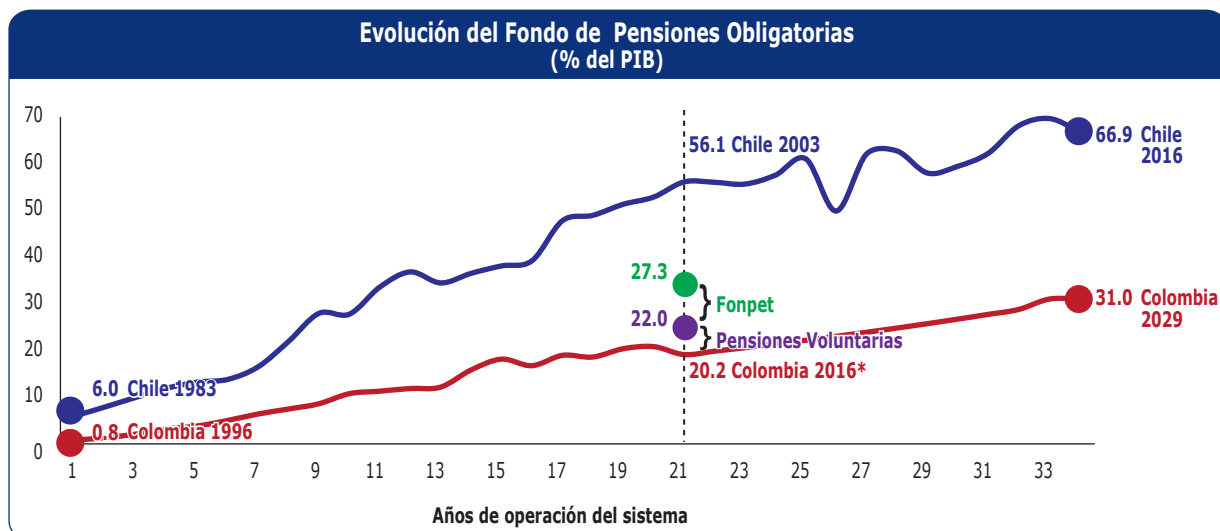
En Colombia, además, se ha mantenido abierto el sistema público con elevados subsidios *en todo el espectro pensional* (pero particularmente en las pensiones altas, generándose una marcada regresividad social a lo Hood-Robin), ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-fasecolda1115.pdf>.

Todos los gobiernos de los últimos 25 años en Colombia (desde la Constitución de 1991) dicen reconocer tal aberración, pero no han hecho mayor cosa por acabarla.

Particularmente, la Administración Santos I-II, de las más vocales pro-equidad, se habrá ido pronto sin haber hecho nada por generar equidad pensional, donde claramente la simple reglamentación de los BEPs es un saludo a la bandera (como ya tendremos oportunidad de comentarlo, pues son solo 80.000 personas ahorrando en promedio \$15.000/mes durante los dos últimos años).

En el sistema público, tal vez lo único destacable ha sido el fortalecimiento del Fonpet a través del ahorro de una pequeña porción de las regalías mineras. Sin embargo, el ahorro pensional territorial tan solo representa un 5.3% del PIB (ver gráfico adjunto), mientras que continúa siendo una gran irresponsabilidad fiscal del Gobierno Nacional estar operando “al descubierto”. Colpensiones no tiene ningún tipo de ahorro pensional y sus obligaciones se giran año a año de la tributación y, horror, de los recursos que han traído los 1.5 millones de personas que se han trasladado de las AFPs en búsqueda de los generosos subsidios públicos. Así, el grueso de las obligaciones pensionales públicas “al descubierto” se ha duplicado al pasar de “solo” 2% del PIB, hace 15 años, al 4.1% del PIB (comprometiendo el 30% de los ingresos tributarios del Gobierno Central), ver *Comentario Económico del Día* 1° de septiembre de 2016.

*En síntesis, el mundo pensional no parece haber aprendido las lecciones más básicas sobre la necesidad del ahorro pensional (no piramidal): es irrelevante si los “millenials” se la pasan “mochileando” por el mundo o “pegados” a sus aparatos celulares jugando Pokémon, pues cada cual debe construir su futuro pensional a través de fortalecer sus cuentas individuales para enfrentar la mayor longevidad y las tasas de interés globales declinantes.*



\*Dato a junio de 2016.

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinancieras, Dane y FMI.