

Solo el Régimen privado de capitalización puede ofrecer protección para la vejez?

Stefano Farné

Bogotá, 6 de junio de 2018

Si la tasa de contribución es igual en los dos regímenes - RPM y RAIS-, cual de los dos ofrece la pensión más alta? Ofrece mejor protección para la vejez?

$$r = \pi + n = g$$

Son tasas reales porque no hay inflación

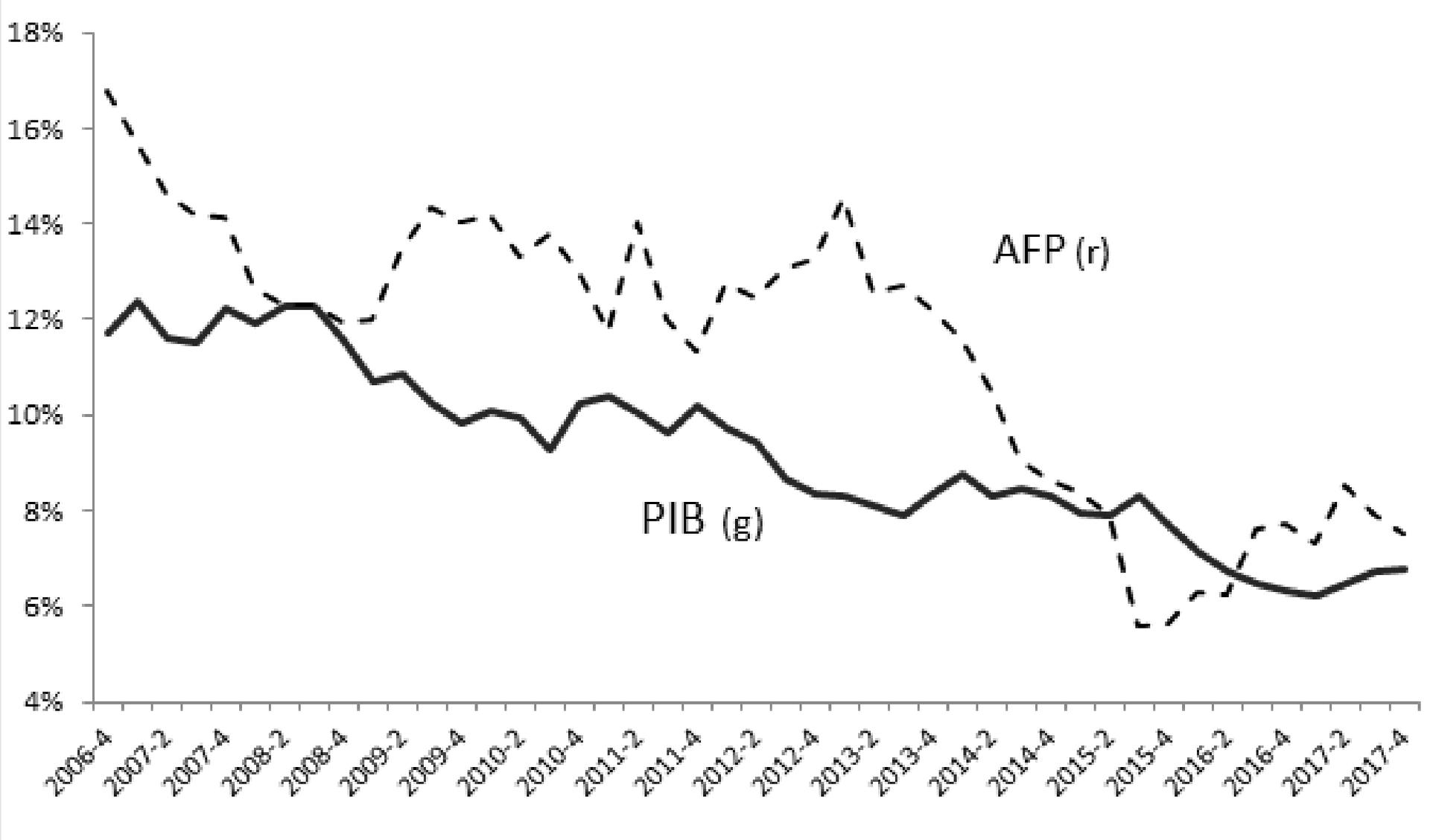
r = Tasa de redimimiento de capitales

n = Tasa de crecimiento de la población

π = Tasa de crecimiento de la productividad

g = Tasa de crecimiento del PIB

Crecimiento nominal anualizado de los últimos cinco años del PIB y de los rendimientos del fondo moderado de las AFP



RPM

1. Riesgo demográfico

2. Riesgo relacionado con shocks (negativos) de productividad

3. Riesgo político

- Los ajustes paramétricos que se necesitan son sujetos a negociación política
 - La pensiones no se actualizan
 - Aumenta la carga sobre los jóvenes (se reconocen subsidios a las pensiones de los ancianos)

RAIS

1. No es exento del riesgo demográfico
2. Riesgo relacionado con la variabilidad de los rendimientos
3. Los rendimientos se calculan sin descontar los costos que pueden ser muy altos

2. Riesgo relacionado con la variabilidad de los rendimientos

Rentabilidad real anual fondo moderado AFP

2008	-2,8%
2009	26,9%
2010	15,6%
2011	-4,1%
2012	13,3%
2013	-2,0%
2014	6,4%
2015	-3,1%
2016	3,7%
2017	10,4%

Rentabilidad real anual promedio histórica (1998-2017)	7,8%
Rentabilidad real anual promedio últimos 10 años (2008-2017)	6,0%
Rentabilidad real anual promedio últimos 5 años (2013-2017)	3,0%

3. Los rendimientos se calculan sin descontar los costos que pueden ser muy altos

“Los ahorros relacionados con las pensiones han mostrado bajas tasas de rendimiento reales (una vez descontadas las comisiones) en algunos países de la región (Colombia, Costa Rica y República Dominicana son ejemplos sobresalientes). De esta manera, aun para un trabajador bien informado y perfectamente racional, evadir las aportaciones a la seguridad social sería una opción tentadora”
(Chong y Pagés, 2010: 226)

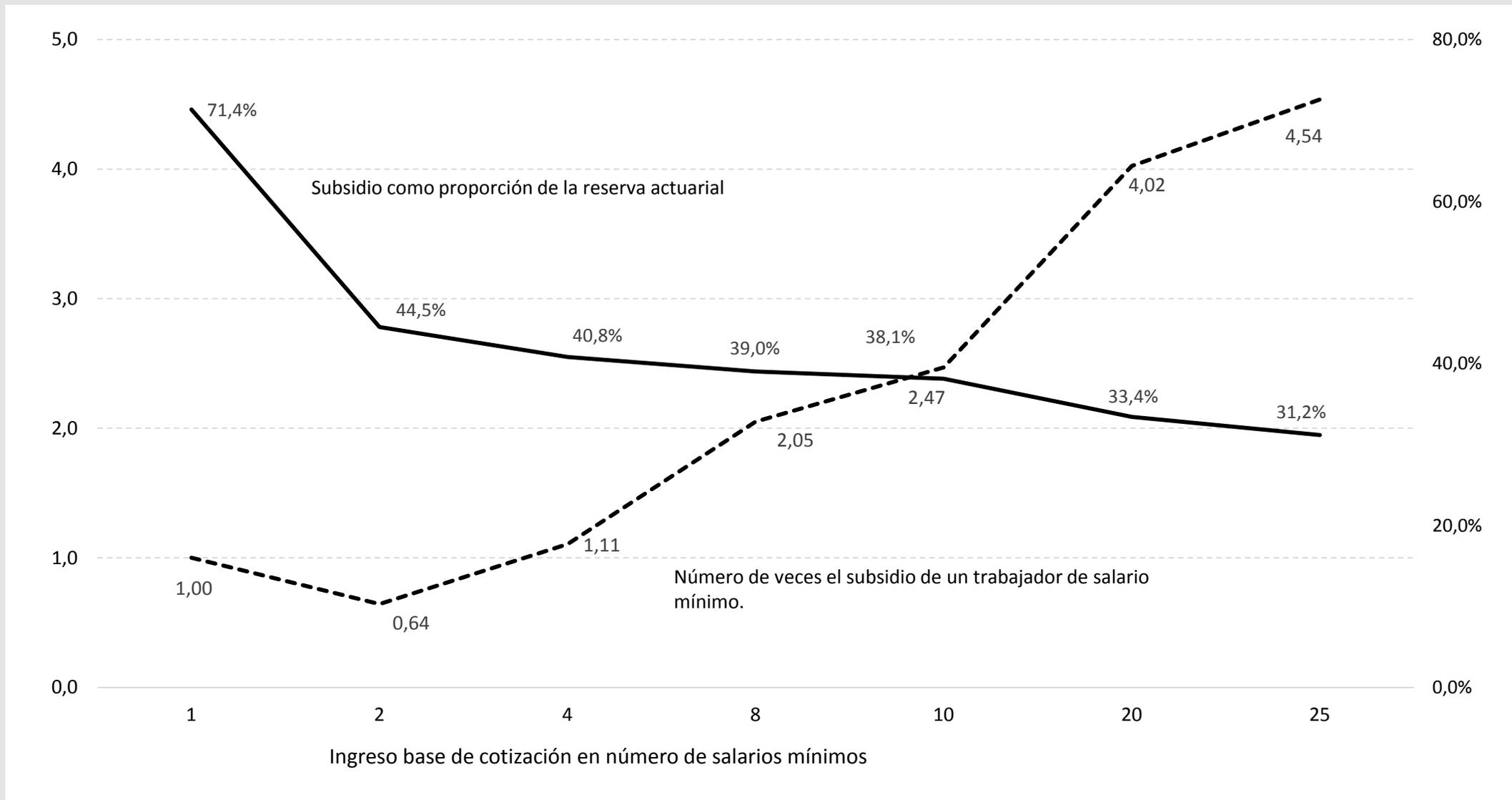
RAIS

- Utiliza tablas de mortalidad gender specific, diferenciadas por sexo
- Cobra comisiones adicionales a desempleados e inactivos
 - que pueden alcanzar el 4,5% de los rendimientos abonados en la cuenta individual de los individuos

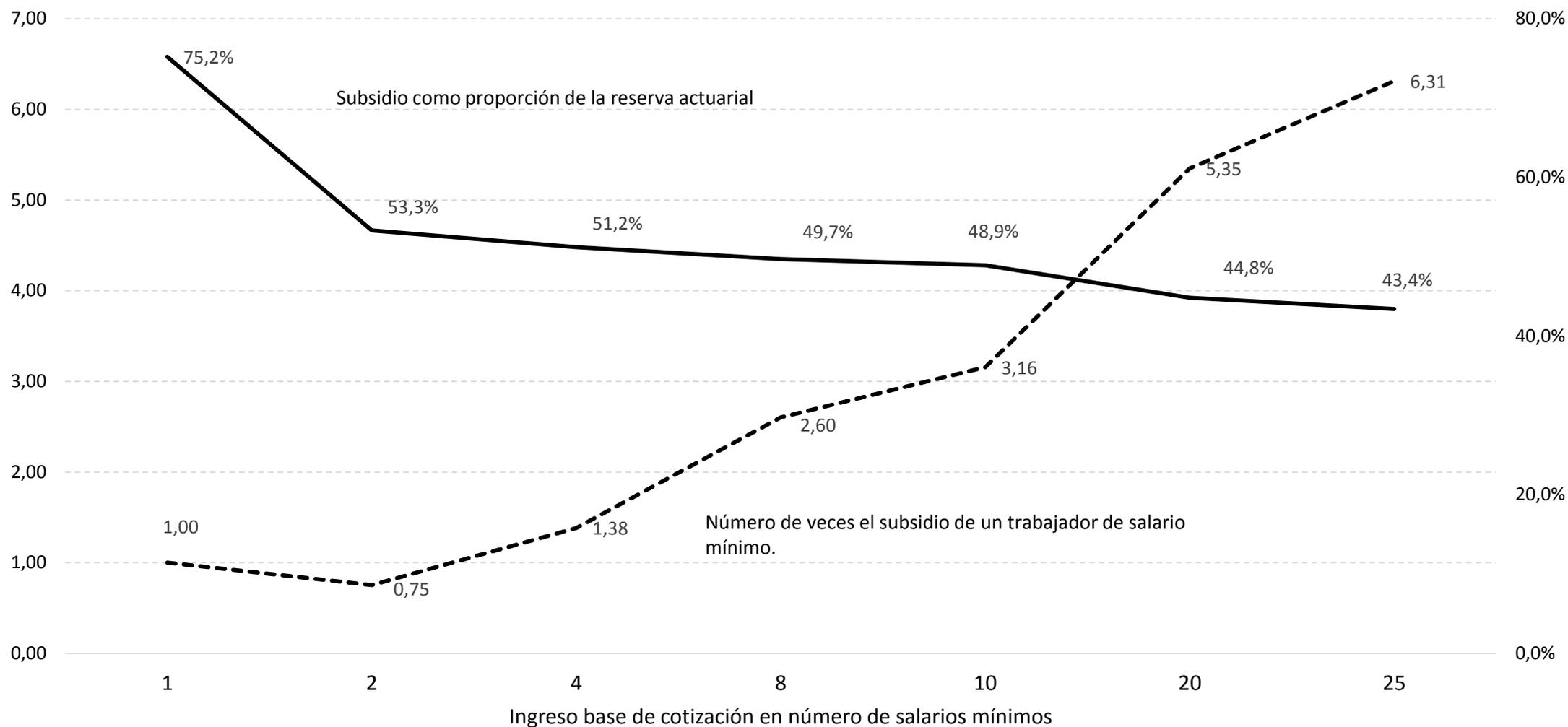
RPM

- Grave problema de equidad y sostenibilidad
 - Entrega subsidios muy altos a las pensiones altas

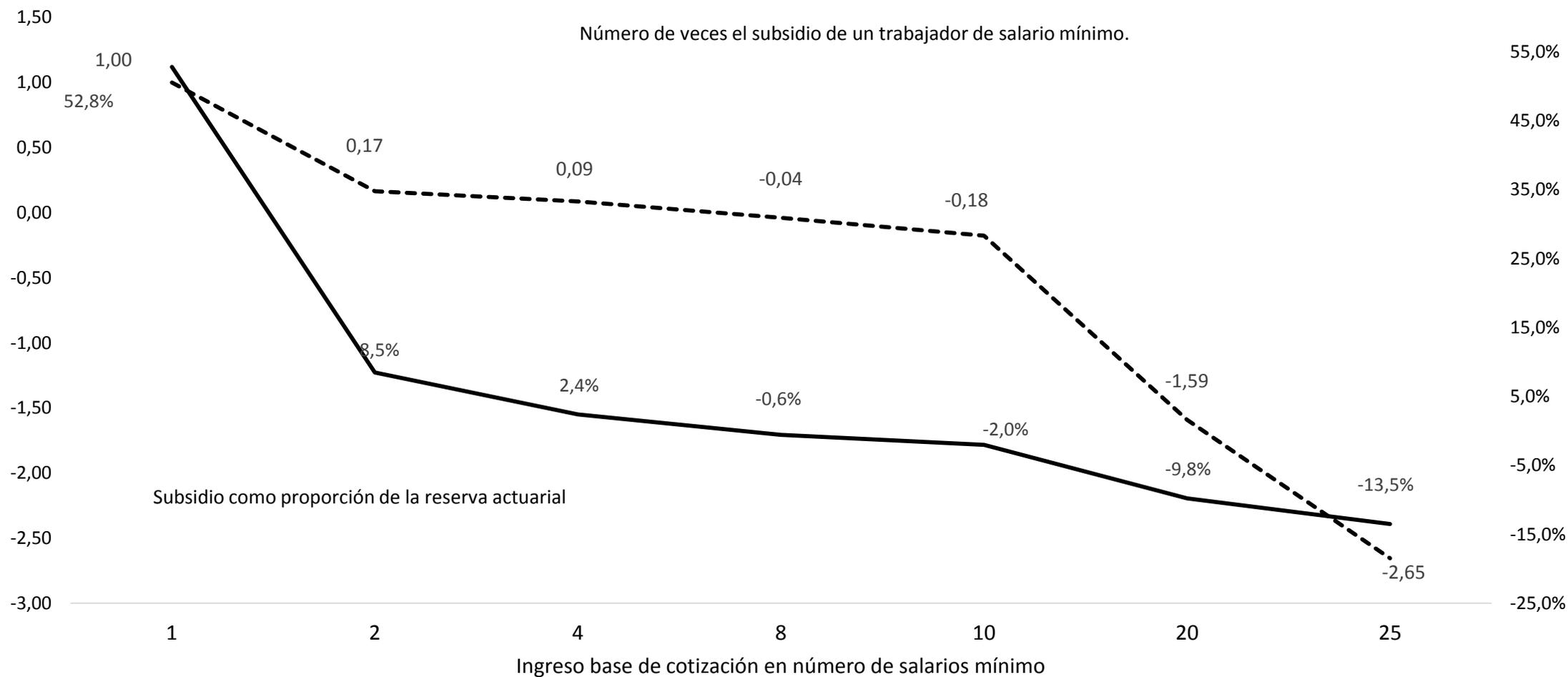
Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años



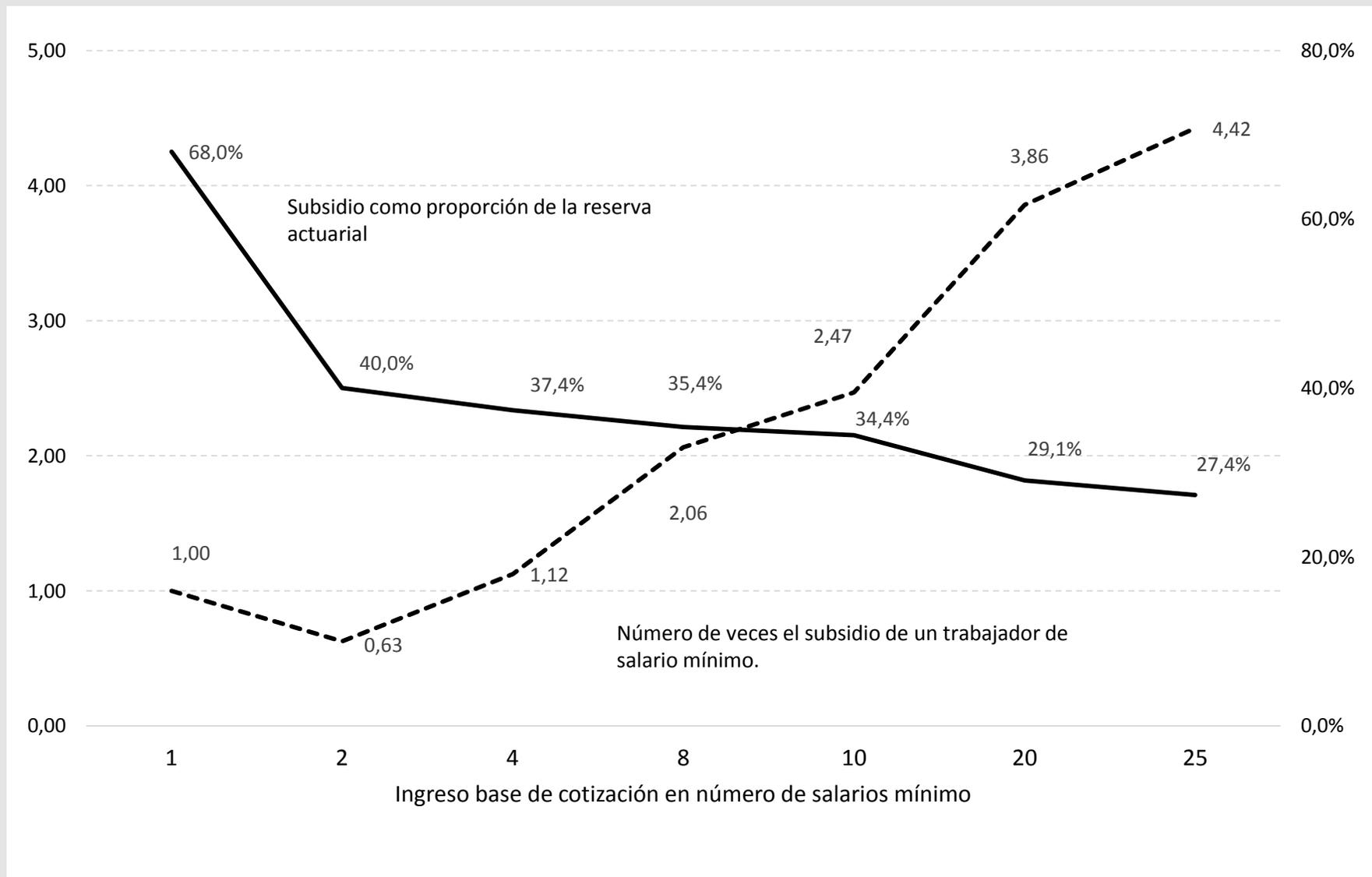
Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Mujer 57 años



Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años (6%: rendimiento real promedio últimos 10 años AFP)

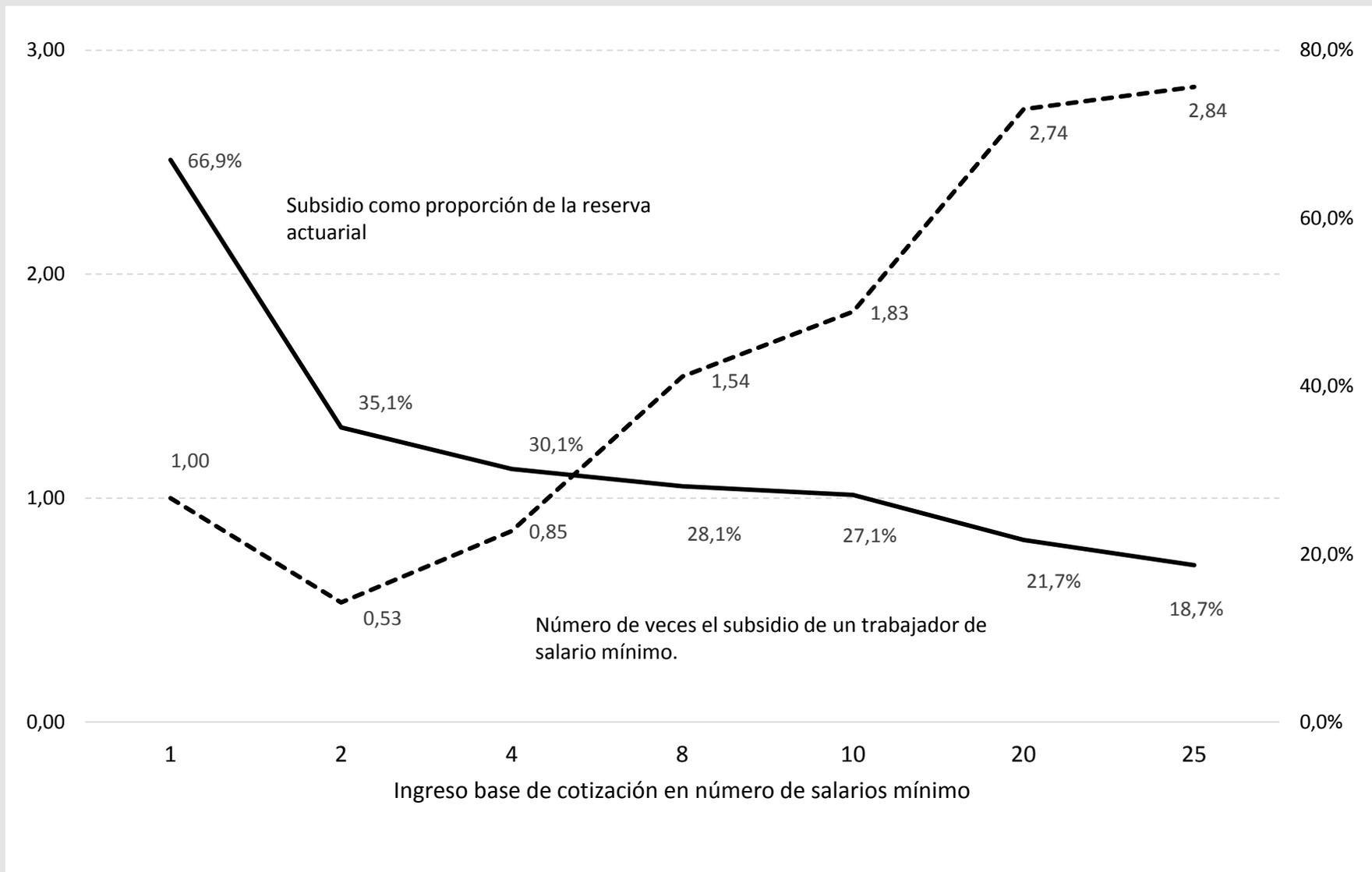


Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años (30 años de cotizaciones, 4%)



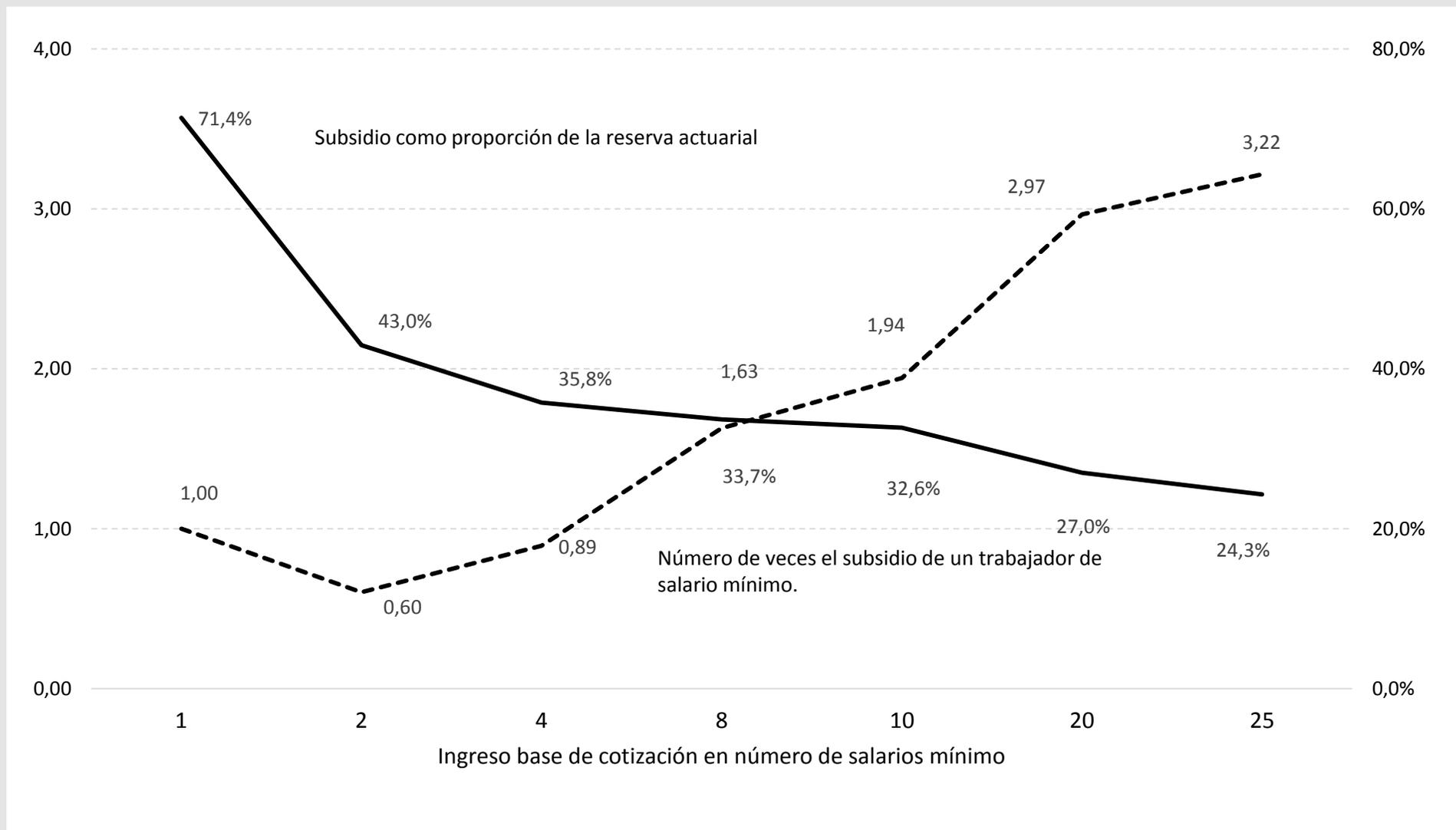
Aumenta periodo de cotización de 1,300 semanas a 1,560

Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 65 años (4%)



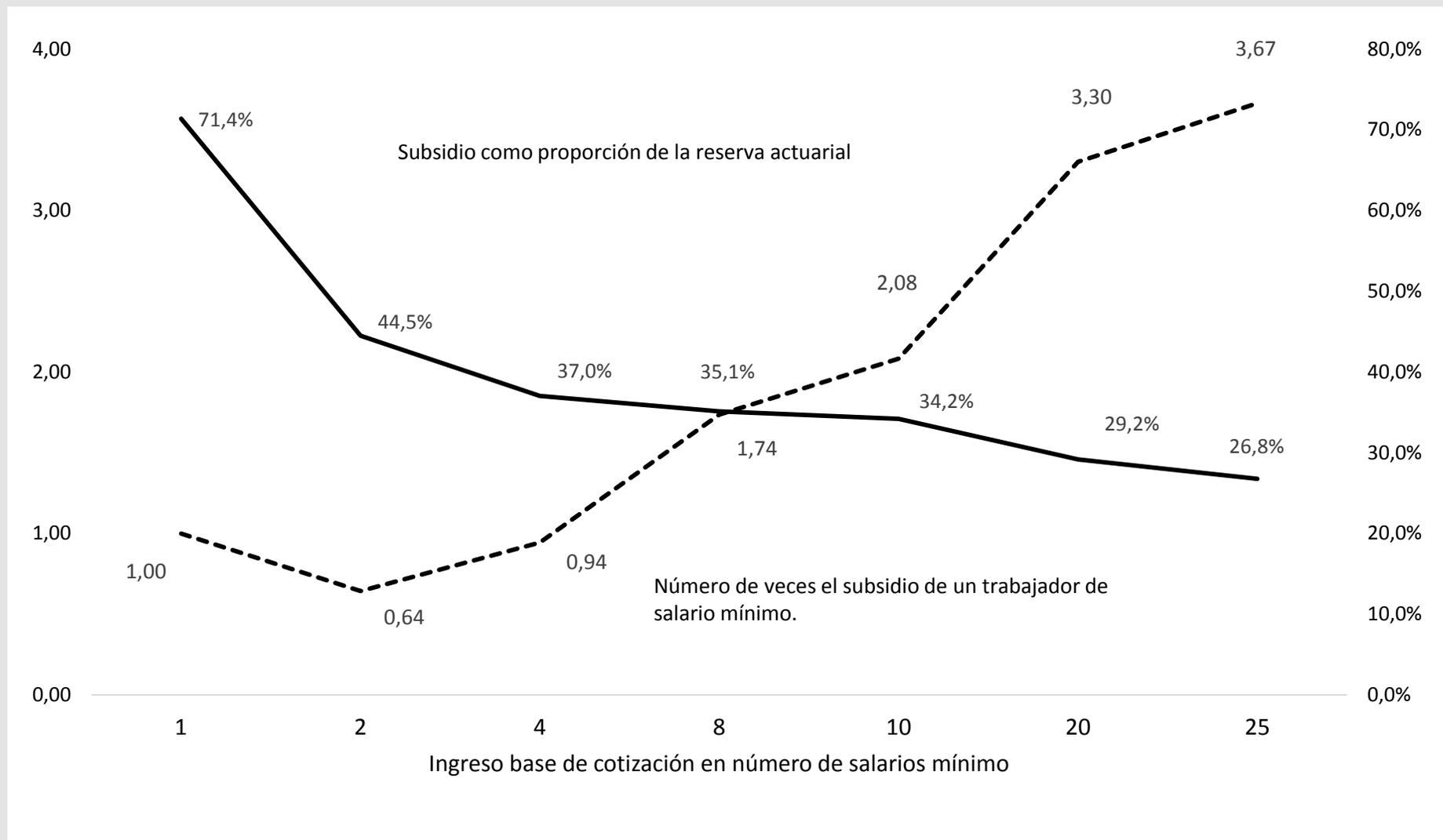
Edad jubilación
aumenta
de 62 a 65 años

Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años (4%)



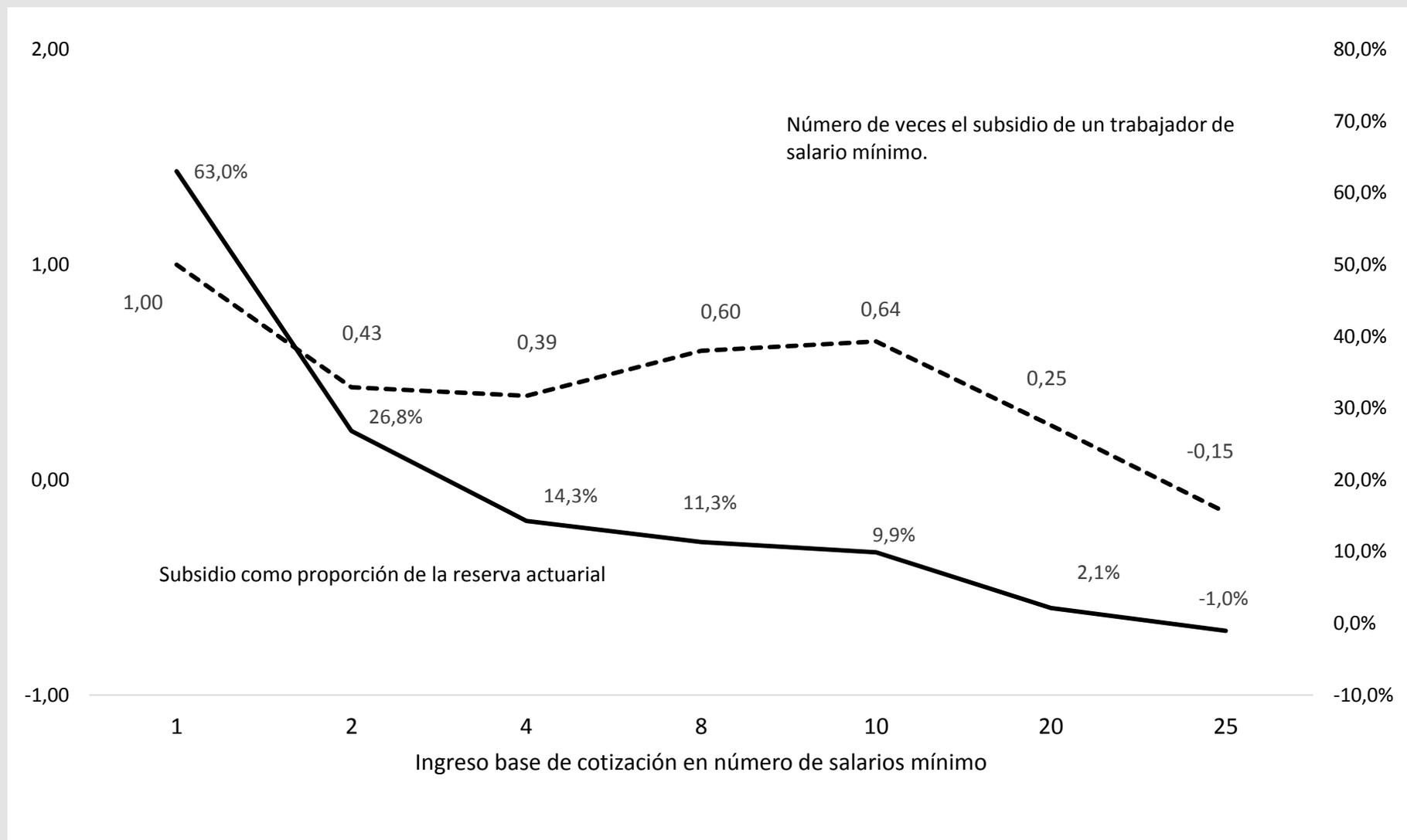
Tasa reemplazo
 $r=60,5-0,5s$
 Disminuye 5 pp
 el valor inicial

Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años (4%)



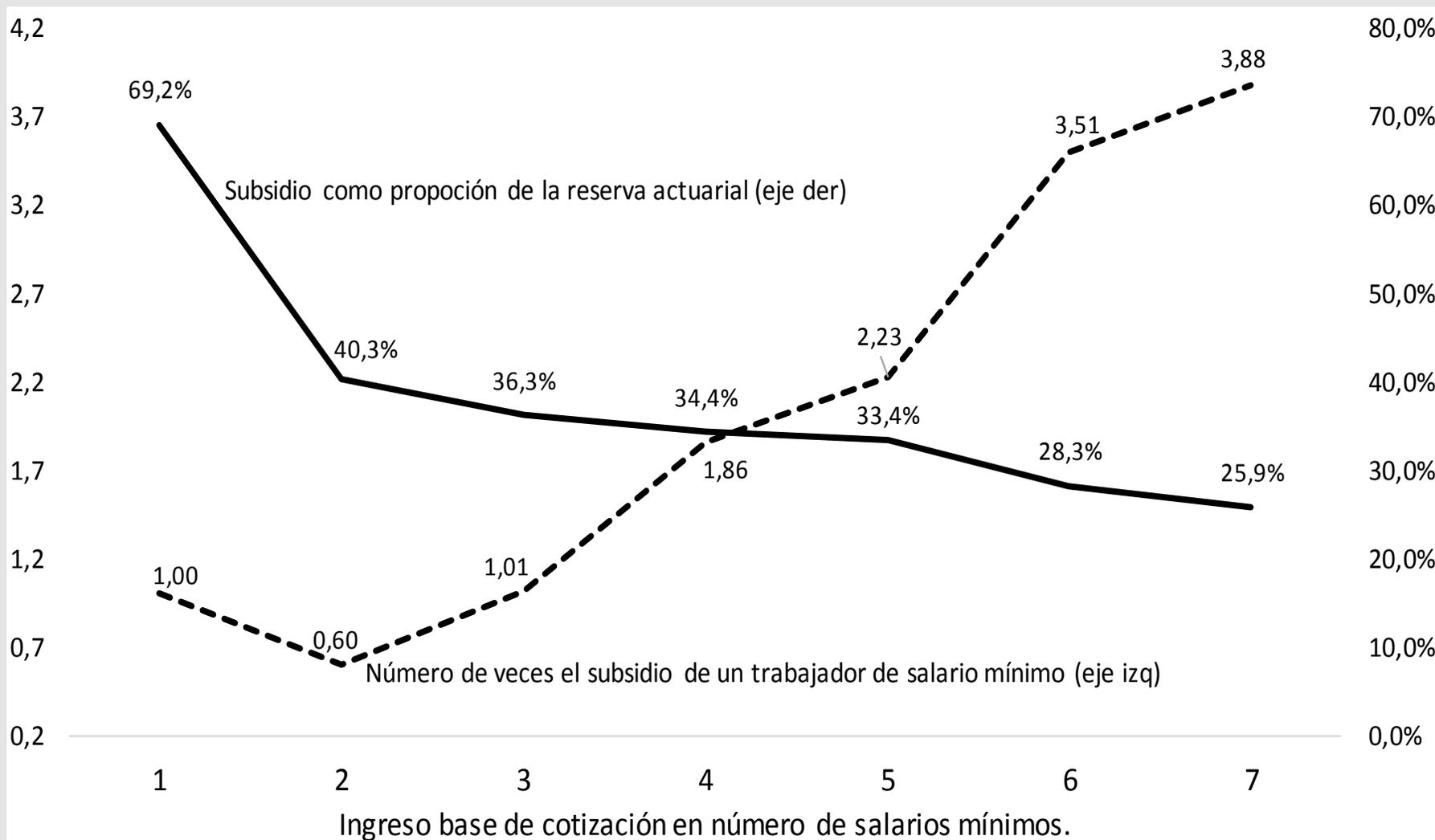
Pensión sobrevivientes
75%

Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 65 años (4%)



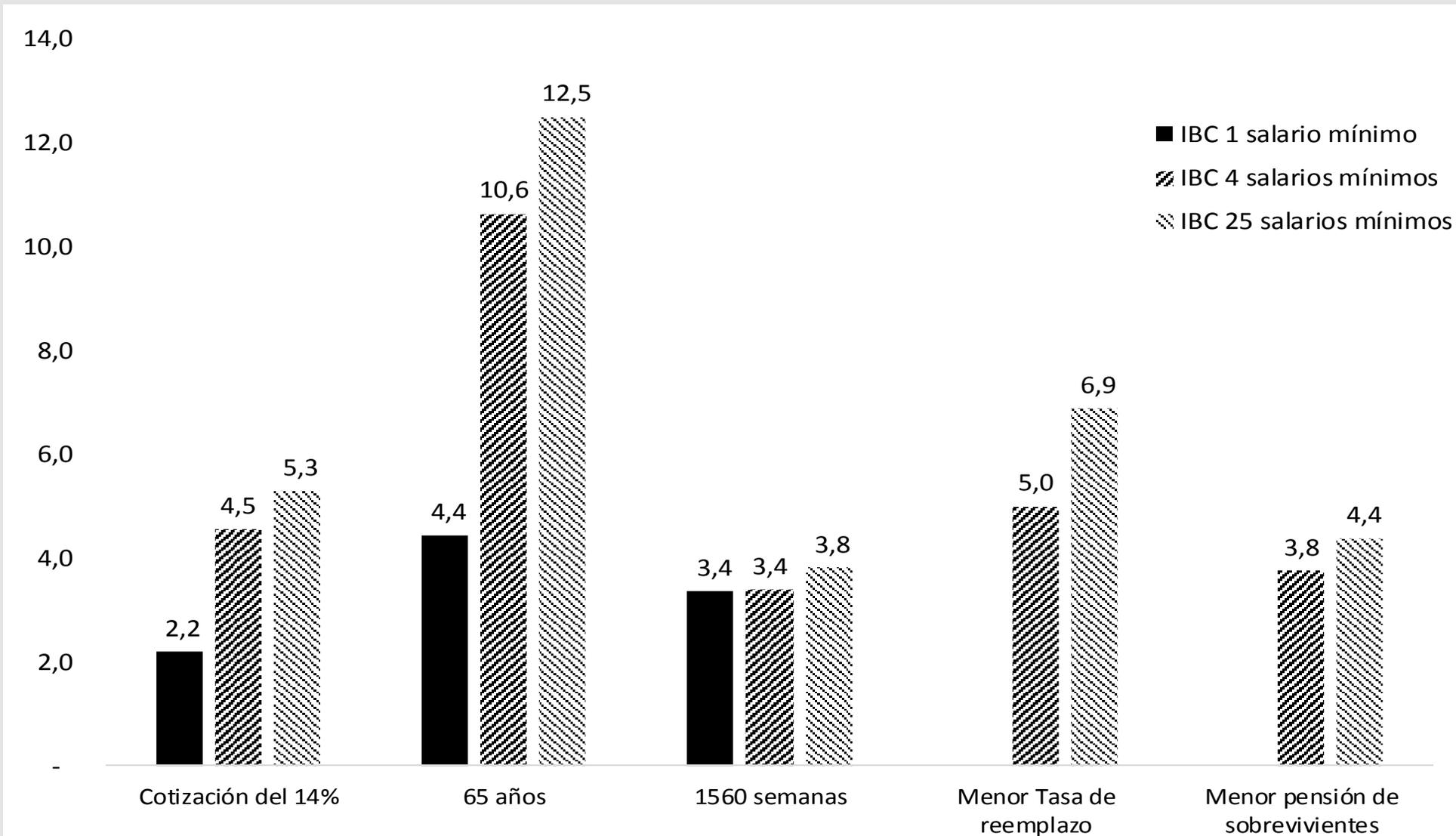
Todos los anteriores

Subsidios en el Régimen de Prima Media para diferentes niveles de salario de cotización. Hombre 62 años (4%)



Cotización: 13+1

Puntos porcentuales en que los cambios paramétricos reducen los subsidios



Nuestras simulaciones indican que:

- Una reducción significativa y progresiva de los subsidios se lograría con el solo postergar la edad de jubilación en tres años
- Importantes disminuciones se obtienen reduciendo en cinco puntos porcentuales el valor inicial de la fórmula para el cálculo de la tasa de reemplazo de la pensión de vejez
- Medidas como el aumento en un 1 porcentual de la cotización mensual, de 5 años del número de semanas mínimas a cotizar y la reducción de la tasa de reemplazo de la pensión de sobrevivientes contribuyen también a aminorar los subsidios pero son un poco menos efectivas

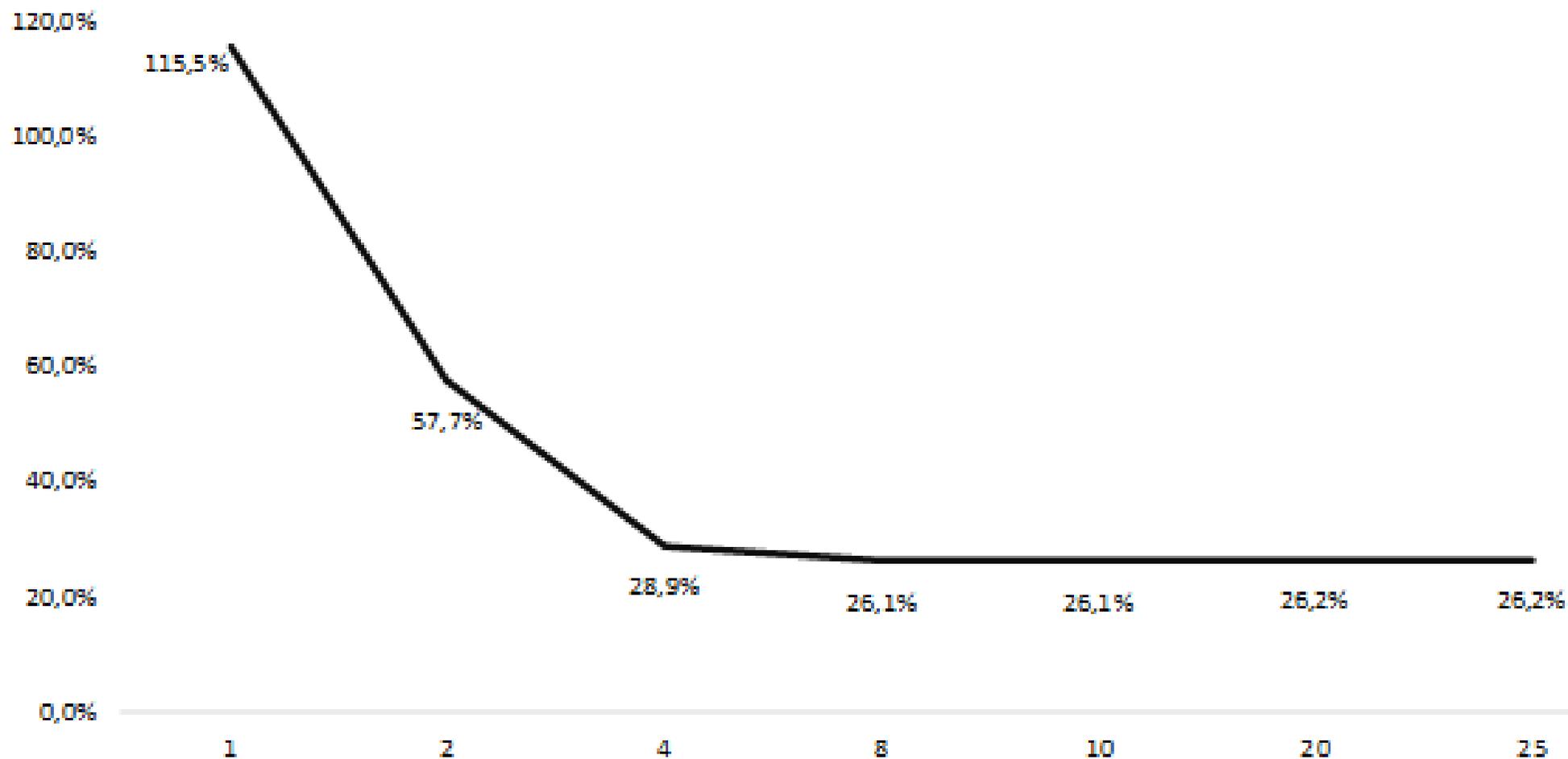
4% o 6%? O, menos aún?

“La tendencia debería ser hacia retornos reales positivos del orden del 4 al 6% anual en las pensiones obligatorias”

➤ Sergio Clavijo, Ahorro pensional y desarrollo económico, El Tiempo, 27.05.2018

Tasa reemplazo RAIS

Hombre 62 años (3%: rendimiento real promedio últimos 10 años AFP)



Ingreso base de cotización en número de salarios mínimos.

Qué pasa con las pensiones cuando los rendimientos disminuyen?

- En el RPM aumentan los subsidios para los trabajadores de menores ingresos y empiezan a darse subsidios a los trabajadores de mayores ingresos
- En el RAIS disminuye la tasa de reemplazo y por ende se pagan pensiones bajas

LECCIONES DE POLITICA

1. Los elevados subsidios en el RPM y las bajas pensiones en el RAIS son caras de un mismo fenómeno

- No se puede hablar de reformar el primero sin involucrar cambios en el segundo

2. Dado que los dos regímenes están expuestos a riesgos de diferente naturaleza, en parte no correlatos entre ellos, la diversificación de portafolio sugiere la adopción de un régimen mixto, con componentes de capitalización y al mismo tiempo de prima media

- Un sistema de pilares

REFORMAS RAIS

1. Proporcionar mejor información y más transparente
 - Ej: rendimientos reales, perspectivas de montos pensionales
2. Revisarse la figura de la Garantía de Pensión Mínima
3. Bajar los costos administrativos y de los seguros
4. Bajar los costos de conversión de los saldos ahorrados en pensiones

Problemas adicionales:

- La gente se educa más y por ende empieza a cotizar al sistema pensional más tarde en su vida
- El empleo atípico ha incrementado su peso en el mercado laboral
 - Empleo a tiempo parcial
 - Empleo temporal
 - Cuenta propia económicamente dependientes