

# **Un Escrutinio al Régimen de Pensiones de Ahorro Individual con Solidaridad**

Eduardo Lora

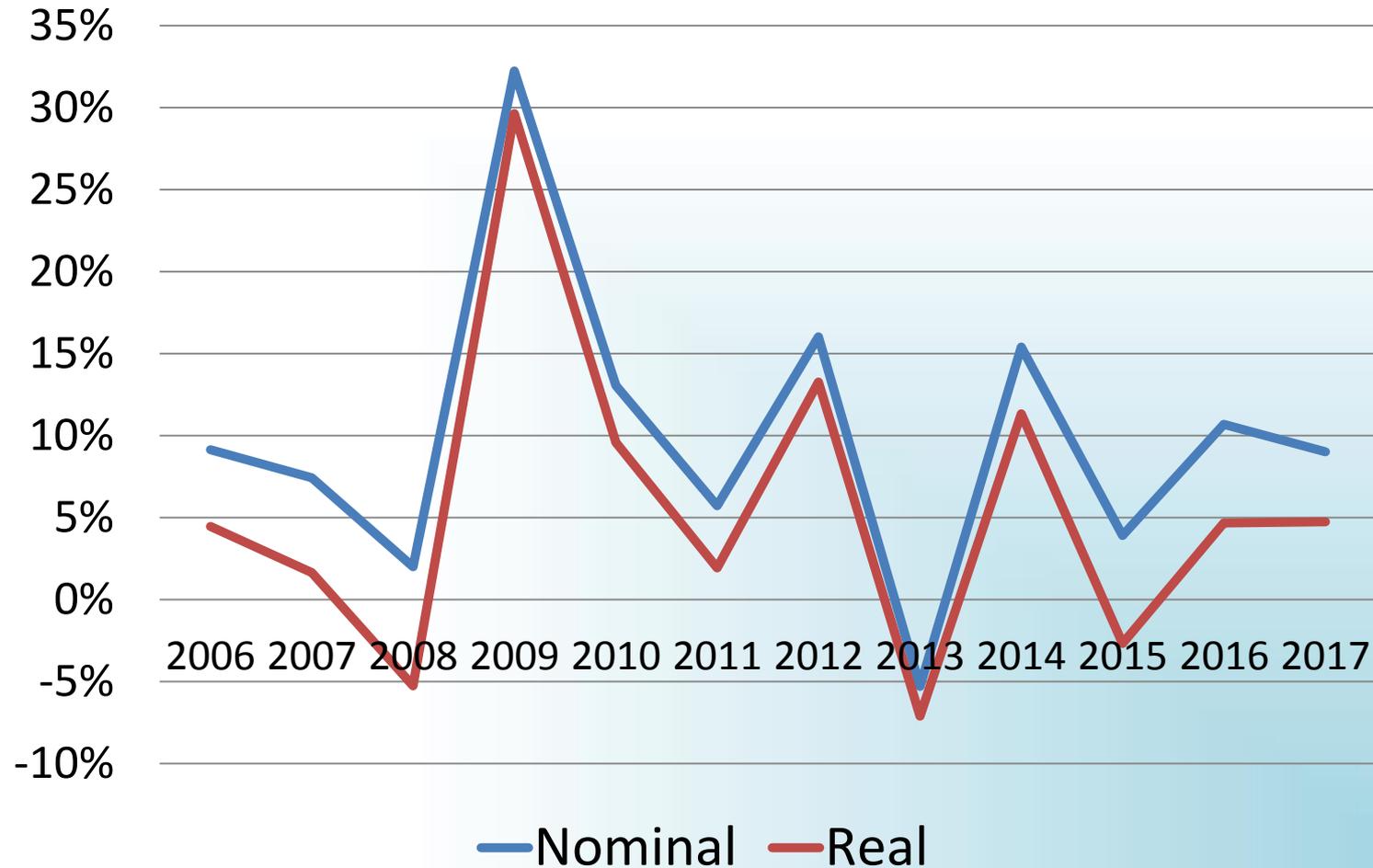
Junio, 2018

# Temas de esta presentación

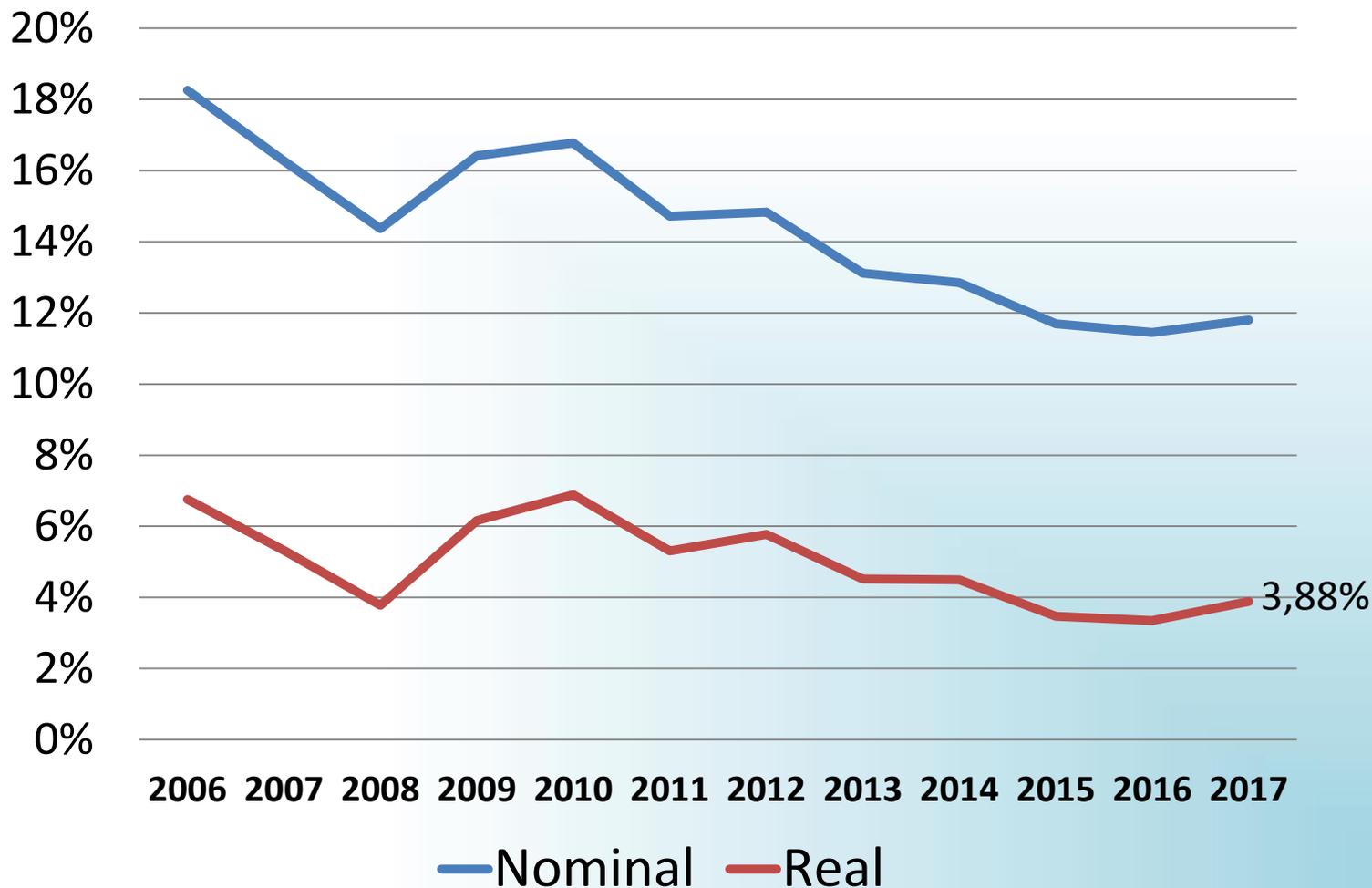
- Los bajos rendimientos de las AFP y sus implicaciones
- El fracaso pensional del RAIS
- Las ventajas regulatorias del RAIS
- Implicaciones para la reforma pensional

No tengo duda de que las AFP hacen muy bien su trabajo dentro del marco establecido.

# Rendimientos nominales y reales



# Rendimientos anualizados desde el comienzo del sistema



## **Disminución de los rendimientos por los seguros, comisiones y FGPM**

---

### **Parámetros**

Edad en que empieza a cotizar	20	20	40	40
Aumento anual del salario real	1.0%	3.0%	1.0%	3.0%
Tasa de cotización	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Comisión, seguros y FGPM	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Rendimiento real de las AFP desde su comienzo	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%

---

<b>Rendimiento efectivo de todas las contribuciones</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.3%</b>	<b>1.1%</b>	<b>0.9%</b>
---	-------------	-------------	-------------	-------------

---

<b>Disminución del rendimiento por los seguros, comisiones y FGPM</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.0%</b>
---	-------------	-------------	-------------	-------------

---

**Rendimiento que tendrían que dar las AFP para igualar el  
rendimiento de inversiones alternativas**

<b>Parámetros</b>				
Edad en que empieza a cotizar	20	20	40	40
Aumento anual del salario real	1.0%	3.0%	1.0%	3.0%
Tasa de cotizacion	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Comisión, seguros y FGPM	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Tasa de retorno de inversiones alternativas	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
<b>Rendimiento que tendrían que dar las AFP</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.6%</b>	<b>7.8%</b>

**Tasa de interés real de créditos hipotecarios: 7,4%**

## Rendimiento que tendrían que dar las AFP en función de la tasa de reemplazo

<b>Parámetros</b>	Hombres		Mujeres	
Edad en que empieza a cotizar	20	20	20	20
Aumento anual del salario real	1.0%	3.0%	1.0%	3.0%
Tasa de cotización	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Comisión, seguros y FGPM	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Tasa de reemplazo del salario promedio de los últimos 10 años de vida laboral	70%	70%	70%	70%
<b>Rendimiento que tendrían que dar las AFP</b>	<b>4.1%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.4%</b>	<b>6.6%</b>

**Tasa de reemplazo en RPM: 65-100% para salarios bajos; 55-70,5% para salarios altos.**

## Tasa de reemplazo que se consigue en las AFP dado el rendimiento acumulado desde el comienzo del sistema

Parámetros	Hombres		Mujeres	
Edad en que empieza a cotizar	20	20	20	20
Aumento anual del salario real	1.0%	3.0%	1.0%	3.0%
Tasa de cotización	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Comisión, seguros y FGPM	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Rendimiento que han tenido las AFP desde su comienzo	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
<b>Tasa de reemplazo en las AFP</b>	<b>65%</b>	<b>45%</b>	<b>42%</b>	<b>30%</b>

Para afiliados "estrella" que cotizan sin falta mes tras mes.

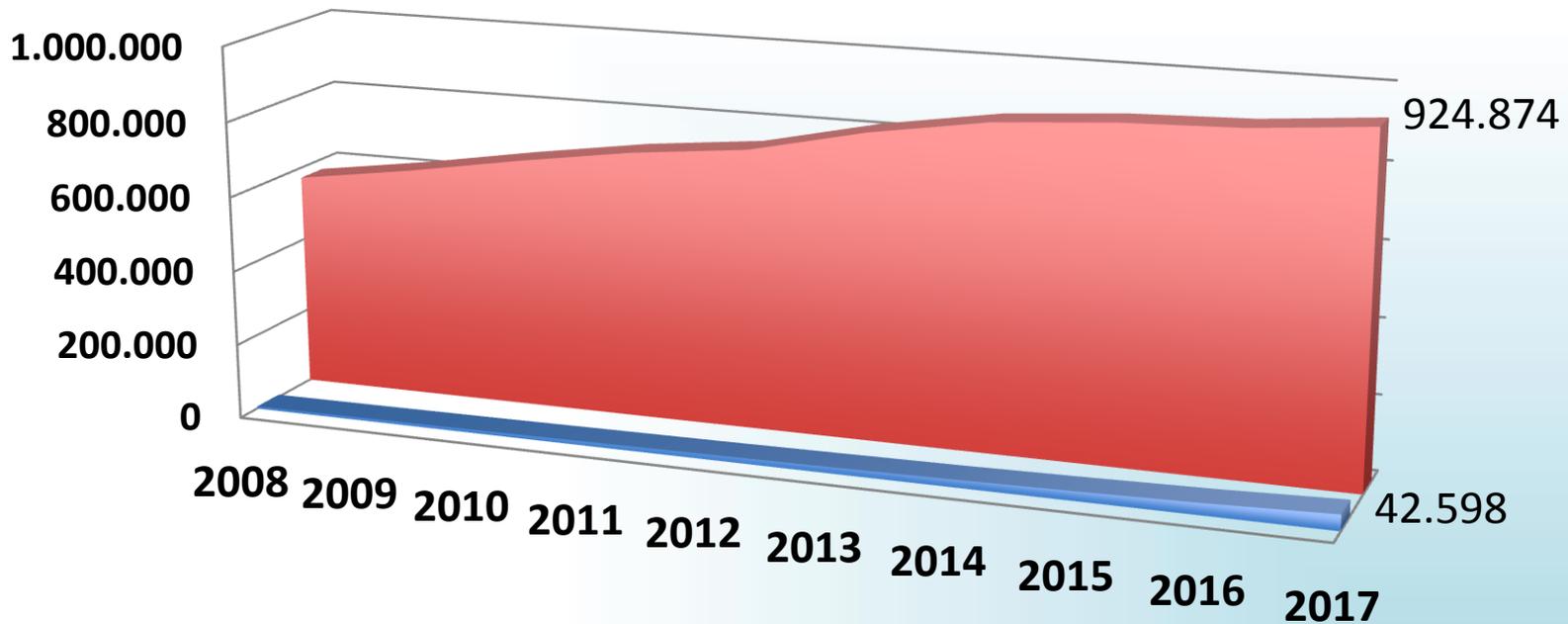
**Tasa de reemplazo en RPM: 65-100% para salarios bajos; 55-70,5% para salarios altos.**

# Temas de esta presentación

- Los bajos rendimientos de las AFP y sus implicaciones
- **El fracaso pensional del RAIS**
- Las ventajas regulatorias del RAIS
- Implicaciones para la reforma pensional

# Las AFP no pensionan a casi nadie

Pensionados por el RAIS y por el RPM



■ RAIS ■ RPM

# Muy pocos se jubilan en RAIS

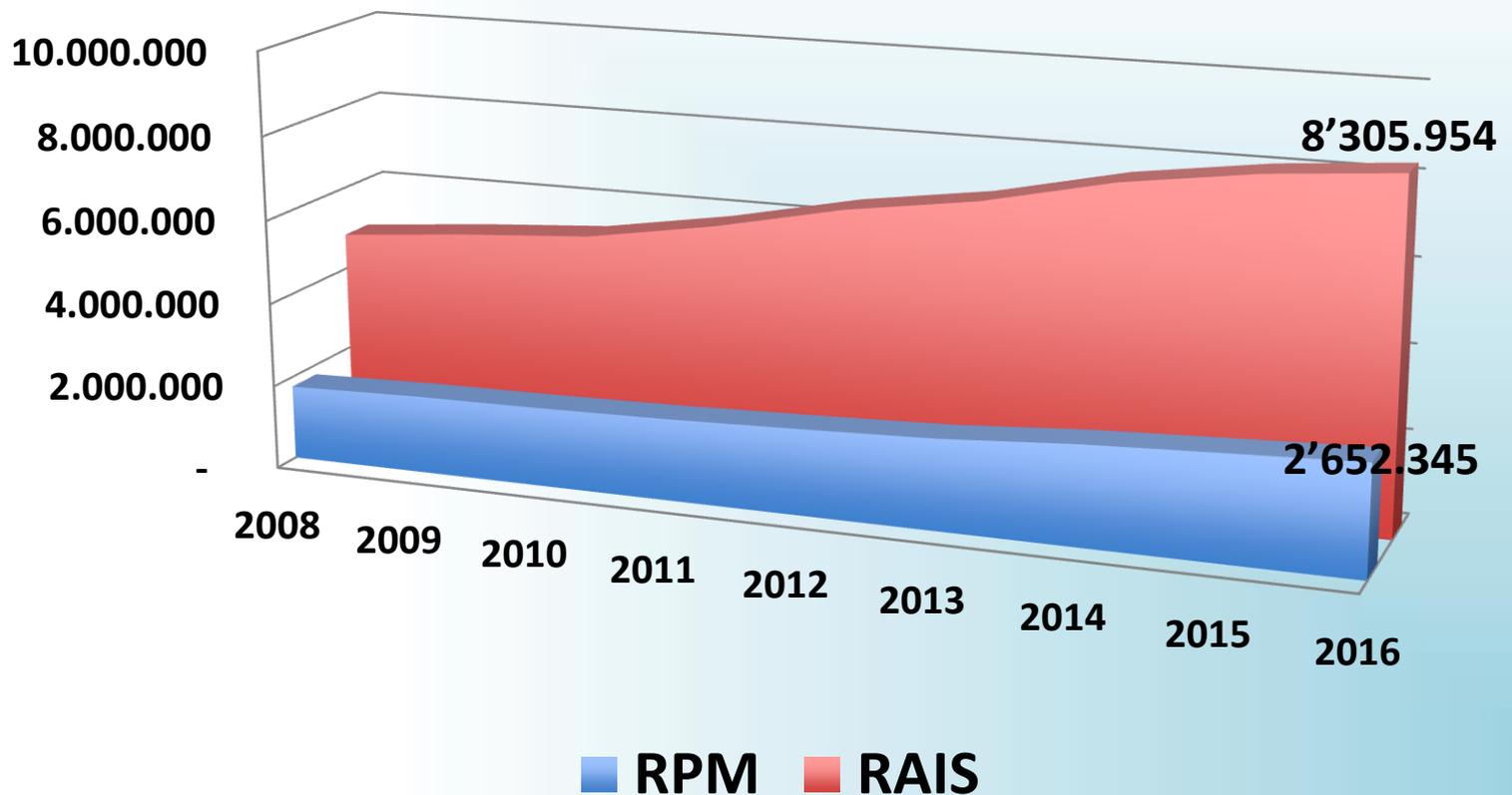
	Pensionados	Nuevos pensionados	Afiliados activos que llegaron a la edad de jubilación	Tasa aparente de cobertura (nuevos pensionados/ afiliados activos que llegaron a la edad de jubilación)
2008	5,900			
2009	7,314	1,532	7,898	19%
2010	8,966	1,798	9,943	18%
2011	11,424	2,637	11,540	23%
2012	13,837	2,641	14,664	18%
2013	16,729	3,169	18,878	17%
2014	20,268	3,874	Ninguno	...
2015	25,409	5,546	Ninguno	...
2016	32,003	7,102	25,747	28%
2017	42,598	11,235		
Acumulado 2009-2016		28,300	88,670	32%

# Razones del fracaso pensional del RAIS

- Bajos rendimientos
- Baja fidelidad
- No hay rentas vitalicias
- No ha funcionado el Fondo de Garantía de Pensión Mínima: sólo 4.326 personas han recibido el subsidio (hasta octubre 2016)
- Preferencia por indemnización
- Mejores pensiones en RPM (para los ricos).

# ¿Cómo se explica entonces el éxito de las AFP en afiliación?

Afiliados activos en RAIS y RPM



# Temas de esta presentación

- Los bajos rendimientos de las AFP y sus implicaciones
- El fracaso pensional del RAIS
- **Las ventajas regulatorias del RAIS**
- Implicaciones para la reforma pensional

# A las AFP les conviene mucho que...

- No tengan que informar (ni la Superintendencia de Bancos y Seguros) sobre:
  - Rendimientos reales
  - Tasas de reemplazo (observadas)
  - Tasas de indemnización (observadas)
  - Cuánta gente jubila (observada)
  - Cuántas personas se jubilan (observada)
  - Cuánto y cómo se jubilan (observada)
- Colpensionarios (no pagan aportes)
- Colpensionarios (no pagan aportes) y publicidad
- Colpensionarios (no pagan aportes) y regulación (como entidad pública)
- Colpensionarios (no pagan aportes) y financiero)
- El H. Congreso no se atreva los aportes sin rendimientos
- El H. Congreso no se atreva 250 semanas en vez de 1.300 para la pensión mínima

**Las AFP saben manejar nuestra "predecible irracionalidad":**

**Inercia**

**Confianza excesiva en disciplinarse después**

## Comparación entre la devolución de saldos en las AFP y la indemnización sustitutiva de Colpensiones

Parámetros	Hombres		Mujeres	
Edad en que empieza a cotizar	20	40	20	40
Aumento anual del salario real	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Tasa de cotización en AFP	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Comisión, seguros y FGPM en AFP	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Tasa de rendimiento en AFP	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
Porcentaje del salario base de cotización utilizado en Colpensiones para calcular la indemnización sustitutiva	14.9%	14.9%	14.9%	14.9%
<b>Devolución de saldos en las AFP como porcentaje de la indemnización sustitutiva de Colpensiones a la edad de jubilación</b>	<b>184.0%</b>	<b>121.2%</b>	<b>165.4%</b>	<b>109.6%</b>

# Temas de esta presentación

- Los bajos rendimientos de las AFP y sus implicaciones
- El fracaso pensional del RAIS
- Las distorsiones regulatorias del RAIS
- Implicaciones para la reforma pensional

# Qué tipo de reforma pensional

- Paramétrica? No, los problemas son fundamentales
- Terminar con el RPM? No, el RAIS no protege a los trabajadores frente:
  - A los rendimientos bajos e inestables
  - Su propia irracionalidad
  - Las condiciones del mercado laboral colombiano.

# Tres opciones de reforma

1. Competencia entre RPM y RAIS en condiciones transparentes y comparables:
  - La pensión dependería sólo de las contribuciones y sus rendimientos: fijos en RPM, variables en RAIS
  - El afiliado sabría siempre qué pensión tendrá si mantiene su fidelidad (dados los rendimientos reales de largo plazo)
  - Las condiciones para pensión mínima serían idénticas en RPM y RAIS, independientemente del rendimiento.

# Tres opciones de reforma

1. Competencia entre RPM y RAIS en condiciones transparentes y comparables.
2. Sistema de pilares (Fedesarrollo)
  - RPM: cotiza salario mínimo, consigue pensión mínima con garantía fiscal
  - RAIS: cotiza resto del salario, consigue lo que rindan los ahorros, sin garantía fiscal

# Tres opciones de reforma

1. Competencia entre RPM y RAIS en condiciones transparentes y comparables.
2. Sistema de pilares (Fedesarrollo)
3. Pensión básica universal + ahorro voluntario:
  - Todo ciudadano mayor recibiría una pensión básica
  - Se financiaría con impuestos generales, no con contribuciones
  - Se eliminan los demás regímenes de beneficio definido (RPM, congresistas, maestros)
  - Afiliación voluntaria a AFP.

# Institucionalidad pensional

- Congreso dicta ley marco y sus objetivos de largo plazo
- Se crea un Consejo Pensional para:
  - Implementar la ley marco
  - Fijar/revisar los parámetros
  - Establecer, nombrar y vigilar al regulador
  - Informar periódicamente al Congreso
- Integrarían el Consejo Pensional:
  - Ministro de Hacienda
  - Ministro de Trabajo y Seguridad Social o Presidente de Colpensiones
  - Representante de las AFP
  - Dos asesores seleccionados con criterios técnicos.