

Findeter 
Banca de Desarrollo Territorial

Contexto Económico

Ed. 040 30/mar/2023

Contexto Nacional

Contexto Internacional

Zoom

¿Cuál es el uso del ahorro pensional?

findeter@findeter.gov.co

Línea nacional gratuita:
01 8000 11 66 22

www.findeter.gov.co

Foto: Shutterstock

¿Cómo se comportó la balanza de pagos en 2022?

Durante 2022, la balanza de pagos de Colombia presentó un mayor saldo tanto en la cuenta corriente como en la cuenta financiera y de capitales. Esto, en un contexto de mayores términos de intercambio¹, una importante depreciación del peso colombiano, elevadas utilidades de las empresas extranjeras y un crecimiento económico local notable, jalonado por el dinamismo de la demanda interna².

A continuación, se expone el comportamiento de los principales componentes de cada una de estas cuentas, a partir del análisis de las cifras

reportadas en el documento *Evolución de la balanza de pagos y de la posición de inversión internacional. Enero-diciembre de 2022*³, del Banco de la República, y se describen sus perspectivas para 2023.

¹Relación entre los precios de las exportaciones y los de las importaciones.

²Banco de la República (2023). Informe de Política Monetaria - Enero de 2023. Disponible en: <https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10591/informe-politica-monetaria-enero-2023.pdf>

³Banco de la República (2023). Evolución de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional. Enero-diciembre de 2022. Disponible en: https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/ibp_ene_dic_2022.pdf

¿Qué es la balanza de pagos?⁴

“La balanza de pagos de Colombia registra los flujos reales y financieros que el país intercambia con el resto de las economías del mundo, de acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI, versión 6. Presenta dos grandes cuentas: la **cuenta corriente** y la **cuenta financiera**. La cuenta corriente contabiliza nuestras exportaciones e importaciones de bienes y servicios, los ingresos y egresos por renta de los factores (ingreso primario) y por

transferencias corrientes (ingreso secundario). La cuenta financiera, que presenta el mismo signo de la cuenta corriente, registra las fuentes de financiación externa (si hay déficit corriente) o la capacidad de otorgar recursos al resto del mundo (si hay superávit corriente). Los flujos financieros se desagregan en inversión directa, inversión de cartera y otra Inversión (préstamos, créditos comerciales y otros movimientos financieros) y la variación de las reservas internacionales”.

⁴Banco de la República (2023). Balanza de pagos. Disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/balanza-pagos>

Contexto Nacional

Balanza en cuenta corriente

En 2022 el déficit en cuenta corriente fue del 6,23% del Producto Interno Bruto (PIB), cifra superior en 0,6 puntos porcentuales (pp) frente a la registrada en 2021 (5,64% del PIB), y la más elevada desde 2015 (Cuadro 1). En términos generales, este comportamiento se explica por el mayor déficit en la balanza de ingreso primario o renta factorial (USD 17.209 millones), que, a su vez, respondió a las mayores utilidades de las empresas extranjeras en Colombia (principalmente por Inversión Extranjera Directa), así como a mayores pagos por concepto de dividendos y de intereses de deuda externa.

Los resultados deficitarios en esta balanza fueron compensados parcialmente por **i)** el dinamismo de la cuenta de ingreso secundario o transferencias corrientes, que presentó un superávit de USD **12.342** millones, impulsado por la mayor afluencia del país que resultó de la fortaleza en el mercado laboral en economías como la de EE. UU. y el Reino Unido durante 2022, y **ii)** la reducción en el déficit en la balanza comercial, que el año pasado bordeó los USD 16.579 millones, cifra menor en un **17,2%** frente al dato de 2021 (Cuadro 1).

Cuadro 1. Cuenta corriente como porcentaje del PIB (2021-2022)

Cuenta	Enero-Diciembre 2021	Enero-Diciembre 2022
Balance cuenta corriente	-5,64%	-6,23%
Balanza comercial	-6,29%	-4,82%
Renta factorial	-2,74%	-5,00%
Transferencias corrientes	3,38%	3,59%

Fuente: Banco de la República; elaborado por Findeter.



Santiago de Cali, Valle del Cauca
Shutterstock



En efecto, según cifras del DANE, durante 2022 las exportaciones de bienes, en dólares FOB, se expandieron a una tasa del **38,0%**, gracias al buen comportamiento de las ventas externas tradicionales y, puntualmente, de las exportaciones de

carbón, y de petróleo y sus derivados, que exhibieron un aumento en sus precios de exportación. Ahora bien, las no tradicionales también mostraron un importante dinamismo, al expandirse a una tasa del **13,0%**⁵ (Cuadro 2).

Cuadro 2: Exportaciones de bienes
(millones de dólares FOB) (2021-2022)

Producto	2021	2022	Crecimiento
Totales	41.389,9	57.115,30	38,00%
Tradicionales	22.786,5	36,232,8	59,00%
Café	3.091,80	3.962,30	28,20%
Carbón	5.652,2	12.288,8	117,40%
Petróleo y sus derivados	13.514,4	18.938,0	40,10%
Ferróniquel	528,4	908,4	71,90%
No Tradicionales	18.603,0	21.017,7	13,00%

Fuente: DANE; elaborado por Findeter.

Las importaciones de bienes igualmente tuvieron un elevado crecimiento (**26,7%**), explicado, según cifras del DANE, por el crecimiento de las importaciones de

bienes intermedios y de capital, aunque los bienes de consumo también registraron un incremento significativo (Cuadro 3).

⁵DANE (2023). Exportaciones. Disponible en: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/exportaciones>

**Cuadro 3: Importaciones de bienes
(millones de dólares FOB) (2021-2022)**

Utilización	2021	2022	Crecimiento
Total	61.101	77.413	26,70%
Consumo	13.497	15.817	17,19%
Intermedios	30.231	38.653	27,86%
Capital	17.359	22.928	32,08%
No clasificados	16	15	-3,71%

Fuente: DANE; elaborado por Findeter.

Balanza en cuenta financiera y de capital

En cuanto a la cuenta de capitales de la balanza de pagos, en 2022 se presentó un

incremento de los flujos de inversión extranjera hacia Colombia, así como en el rubro de “otra inversión” (Cuadro 4).

**Cuadro 4: Principales cuentas de la balanza financiera
(proporción del PIB) (2021-2022)**

Cuenta	Enero - Diciembre 2021	Enero - Diciembre 2022
Inversión extranjera directa	1,90%	3,90%
Inversión colombiana en el exterior	1,00%	1,10%
Inversión extranjera en Colombia	2,90%	5,50%
Inversión de cartera	1,40%	-0,10%
Otra inversión	2,10%	2,60%

Fuente: Banco de la República; elaborado por Findeter.



En particular, la inversión extranjera neta como proporción del PIB se incrementó en 2 pp entre 2021 y 2022, al pasar de USD 6.200 millones a USD 13.327 millones, debido a los mayores ingresos de la inversión extranjera en Colombia, que pasó de USD 9.381 millones a USD 17.047 millones, mientras que la inversión colombiana en el exterior pasó de USD 3.181 millones a USD 3.720 millones entre los dos años.

Dentro de los sectores receptores de la inversión extranjera al país, en 2022, se destacan: **i)** servicios financieros y empresariales (USD 5.530 millones), **ii)** explotación de minas y canteras, y petróleo (USD 4.367 millones), **iii)** transporte y comunicaciones, (USD 1.812 millones), **iv)** comercio, restaurantes y hoteles (USD 1.506 millones), e **v)**

industria manufacturera (USD 1.499 millones).

Durante 2022, las inversiones de cartera mostraron una salida neta de USD 265,5 millones, después de haber mostrado un ingreso neto de USD 4.595,3 millones en 2021. En sentido contrario, la suma de los rubros clasificados en “otros activos” incrementó su ingreso neto de recursos, pasando de USD 6.736 millones en 2021 a USD 8.792 millones en 2022.

Perspectivas de la balanza de pagos para 2023

Las perspectivas macroeconómicas a nivel local y externo apuntan a que durante 2023 se materializará una corrección en el déficit en la cuenta corriente del país, debido a la ralentización económica

Contexto Nacional

prevista para el año en curso, principalmente asociada al menor dinamismo del consumo, así como a menores precios internacionales de las materias primas, que incidirían en una reducción en el déficit de la renta factorial.

La balanza comercial también registraría un menor déficit, toda vez que el debilitamiento en la demanda interna colombiana limitaría la expansión de las importaciones. Ahora bien, la corrección en el déficit de cuenta corriente sería sopesada parcialmente por el menor dinamismo de las exportaciones tradicionales, ante un menor precio y volumen de ventas externas de materias primas como el petróleo, el carbón y el café. Asimismo, se contempla una menor afluencia de remesas hacia el país ante el menor desempeño del mercado laboral en EE. UU. y otros países donde habitan los migrantes colombianos^{6,7}.

Finalmente, en lo que respecta a la cuenta financiera y de capital, se espera que la economía reciba menores ingresos por concepto de Inversión Extranjera Directa, como resultado de la ralentización de la actividad productiva y del menor precio internacional del petróleo. Aun así, esta inversión continuaría representando la mayor parte de la financiación del déficit corriente de la economía colombiana⁸.

⁶Banco de la República (2023). Informe de Política Monetaria – Enero de 2023. Disponible en: <https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10591/informe-politica-monetaria-enero-2023.pdf>

⁷Corficolombiana (2023). Cuentas externas de Colombia: fragilidad persistente. Informe semanal. Disponible en: <https://investigaciones.corficolombiana.com/documents/38211/0/20230306-semanal.pdf/4d4d4574-0d64-204c-cc42-e377855962f4>

⁸Banco de la República (2023). Informe de Política Monetaria – Enero de 2023. Disponible en: <https://repositorio.banrep.gov.co/bitstream/handle/20.500.12134/10591/informe-politica-monetaria-enero-2023.pdf>



Villavicencio, Meta
Shutterstock

PENSION



¿Cuál es el uso del ahorro pensional?

Por: Ricardo Bonilla, presidente de Findeter

En Colombia, al igual que en el resto del mundo, el sistema pensional se construye con el ahorro de los ciudadanos, bajo la modalidad de ahorro forzoso, aprobado por el Estado y con diversos regímenes de administración autorizados para ello. Desde 1966, año en el que el Decreto 3041 estableció las funciones del Instituto de Seguros Sociales - Pensiones, el Estado autorizó el descuento obligatorio de una cotización sobre la nómina, estimada en

6%, destinada a construir el ahorro con que se soporta el sistema pensional de los trabajadores particulares de Colombia, sin incluir a los funcionarios públicos.

Posteriormente, la Ley 100/93 incorporó como receptor de ese ahorro a los fondos de capitalización, incluyó a los nuevos funcionarios públicos e incrementó el valor de la cotización hasta el **13,5%**. Hoy se mantienen los dos regímenes y la cotización es del **16%**.

1. ¿Cuánto es el ahorro forzoso en Colombia?

Actualmente, sin incluir los cotizantes efectivos en las fuerzas militares (FFMM), Policía y Magisterio, el ahorro forzoso destinado a pensiones se recauda en los fondos de capitalización RAIS y Colpensiones. Según la Superintendencia Financiera, hay 25,5 millones de personas afiliadas en alguna de las administradoras, 18,7 millones en los cuatro fondos de RAIS y 6,8 millones en Colpensiones.

Sin embargo, el reporte admite que en diciembre de 2022 solamente cotizaron 10,1 millones de manera efectiva, 7,4 millones en RAIS y 2,7 millones en Colpensiones, revelando así una enorme brecha entre estar afiliado y efectivamente cotizar, ya que, en promedio, el **39%** cotiza y el **61%** no lo hace. Esta brecha es consecuencia de la inestabilidad de las personas en el mercado de trabajo y de la persistencia del trabajo por cuenta propia, también llamada informalidad.

Como su nombre lo indica, el ahorro forzoso es de recaudo obligatorio y tiene una destinación específica: apalancar el sistema de pensiones de particulares y de funcionarios públicos no incluidos en regímenes especiales y/o exceptuados de la Ley 100/93.

El Régimen de Prima Media (RPM), operado por el Instituto de Seguros Sociales (ISS) - Pensiones y luego por Colpensiones, lleva 56 años recaudando estas cotizaciones. Su *stock* aumentó hasta los años 90, cuando perdió la base de cotizantes, y sufrió un duro golpe con la quiebra del Banco Central Hipotecario (BCH) (donde estaba la mayor parte de su inversión), y se agotó alrededor de 2005, cuando el recaudo fue insuficiente para pagar las pensiones vigentes. Desde entonces, depende del aporte del Estado.

Por su parte, los fondos de capitalización del RAIS llevan 28 años en funcionamiento, la mitad del tiempo del RPM, y su *stock* crece porque el recaudo

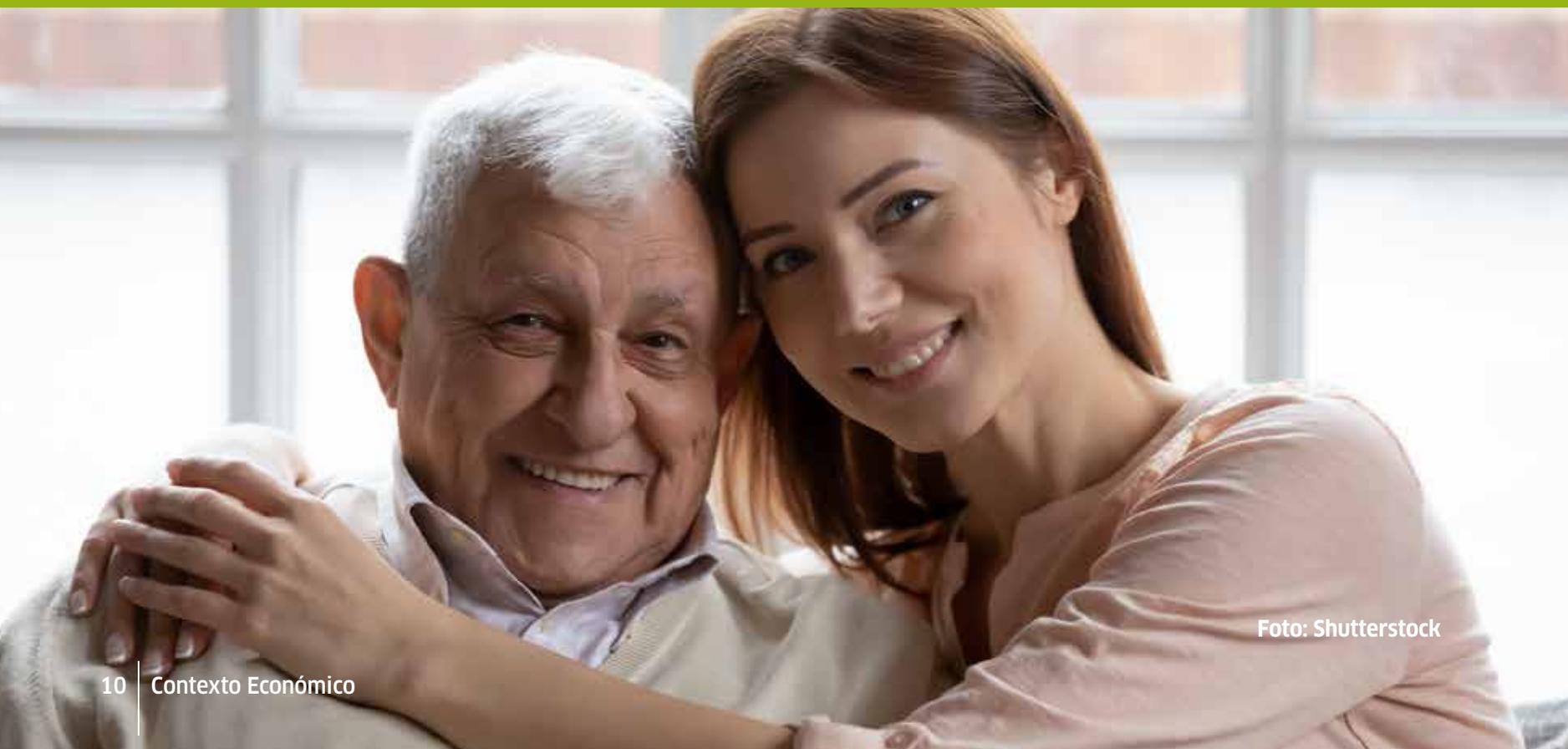


Foto: Shutterstock



supera el pago de pensiones vigentes y obtiene rendimientos.

La tasa de cotización, del **6%**, aprobada en el Decreto 3041/66, artículo 33, se mantuvo inalterada por 28 años, incumpliendo los incrementos quinquenales autorizados. La Ley 100/93, en su artículo 20, introdujo el primer ajuste real, en el que aumentó la tasa al **11,5%** para 1994, **12,5%** en 1995 y **13,5%** en 1996, e incluyó una provisión para vejez, invalidez, sobrevivencia y costos de administración, aprobada bajo el argumento de que el sistema estaba desfinanciado.

En 2004 se estableció un nuevo incremento, con lo que la tasa llegó al **14,5%**, con un ajuste del **0,5%** en los años 2005, 2006 y 2008, siendo este último año cuando se consolidó la actual tasa del **16%**, cubierta el **75%** por el empleador y **25%** por el trabajador. Los trabajadores con ingresos superiores a cuatro salarios mínimos legales vigentes (SMMLV) cotizan un punto adicional (tasa del **17%**), destinado al Fondo de Solidaridad Pensional. Quienes devenguen ingresos superiores a los 16 SMMLV cotizan

progresivamente desde el **0,2%** hasta el 1%, con lo que sus tasas varían entre el **17,2%** y el **18%**, y se destinan al Fondo de Solidaridad Pensional, subcuenta de Subsistencia.

El ahorro forzoso así autorizado fue exclusividad del ISS-Pensiones durante 28 años, con tasas bajas y estables que condujeron a la limitada capacidad de incrementar el *stock* y sostener el pago de las pensiones, razón por la cual se autorizó, en la Ley 100/93, incrementar sustancialmente las tasas con el objeto de financiar mejor el sistema. Con nuevas tasas y la incorporación de los fondos de capitalización, el sistema quedó con la nueva masa de cotizantes en un régimen y los pensionados en otro, origen del actual desequilibrio. Ese ahorro se sigue recaudando y en el período enero de 2010 - diciembre de 2022 tuvo un acumulado de COP 345 billones, distribuidos en COP 102 billones en Colpensiones y COP 243 billones en los cuatro fondos de capitalización del RAIS.

Ese ahorro equivale al **3%** promedio del PIB, el 4% en 2022, y representa el **18,7%** del ahorro anual del país (Cuadro 5).

Cuadro 5. Colombia, recaudo ahorro forzoso destinado a pensiones

Año	Colpensiones		RAIS		Recaudo total	% del PIB
	COP millones	% del recaudo total	COP millones	% del recaudo total		
2010	4.037.571	21,69%	14.575.308	78,31%	18.612.879	3,42%
2011	4.557.862	25,57%	13.266.251	74,43%	17.824.113	2,88%
2012	4.640.218	27,16%	12.446.519	72,84%	17.086.737	2,56%
2013	4.533.128	24,93%	13.651.789	75,07%	18.184.917	2,55%
2014	5.452.093	25,88%	15.615.941	74,12%	21.068.035	2,76%
2015	6.337.319	27,57%	16.650.430	72,43%	22.987.750	2,86%
2016	7.263.076	28,60%	18.131.828	71,40%	25.394.905	2,94%
2017	7.963.906	29,53%	19.006.031	70,47%	26.969.937	2,93%
2018	9.443.370	31,01%	21.010.612	68,99%	30.453.982	3,08%
2019	10.623.367	31,01%	23.629.519	68,99%	34.252.886	3,23%
2020	10.389.056	33,54%	20.584.069	66,46%	30.973.125	3,10%
2021	12.782.583	34,03%	24.776.648	65,97%	37.559.231	3,19%
2022	14.355.957	33,01%	29.136.782	66,99%	43.492.739	4,14%
Total	102.379.507	29,69%	242.481.728	70,31%	344.861.235	3,05%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del autor.



Foto: Shutterstock



2. ¿Cuánto se ha acumulado? y ¿dónde está el stock?

Los diferentes sistemas de pensiones financiados con ahorro forzoso tienen, al menos, tres fases en su vida útil: **i)** de acumulación, en su fase inicial con ingresos mayores a los desembolsos, **ii)** equilibrio, cuando en el sistema los ingresos se igualan a los desembolsos, y **iii)** de desacumulación, cuando los ingresos son inferiores a los desembolsos. Los ingresos esperados en el sistema corresponden al recaudo de cotizaciones (**C**) y los rendimientos (**R**) que se obtengan con las inversiones realizadas, mientras que los desembolsos son consecuencia del pago de prestaciones pensionales (**P**), las devoluciones de recursos (**D**) y los costos de administración (**A**), de tal manera que el *stock* o valor acumulado obedece a la siguiente ecuación:

$$\text{Saldo final} = \text{Saldo inicial} + (\text{C} + \text{R}) - (\text{P} + \text{D} + \text{A})$$

En el caso del RPM colombiano, antes ISS, hoy Colpensiones, la fase de acumulación se mantuvo por alrededor de 35 años, a pesar de la limitada tasa de cotización recibida, **6%**, y la baja cobertura alcanzada, 35% de la Población Económicamente Activa (**PEA**). Con la aprobación de la Ley 100/93, el antiguo ISS tuvo un respiro con la mayor tasa de cotización aprobada.

Sin embargo, entre 1995 y 1998 perdió una importante masa de afiliados y potenciales cotizantes de ingresos efectivos, mientras la quiebra del BCH afectó sustancialmente las reservas, que se agotaron hacia 2005. Desde entonces, los ingresos por cotizaciones son inferiores a los pagos por prestaciones pensionales y el Estado cubre la diferencia. De acuerdo con la Superintendencia Financiera, hay un *stock* cercano a los COP 10 billones que, en realidad, es el valor de los activos financieros en bancos que rotan permanentemente.

En el caso de los Fondos de Capitalización RAIS, creados por la Ley 100/93, la fase de acumulación lleva 28 años, con una cobertura de 18 millones de afiliados, de los que cotizan efectivamente 7 millones, equivalente al **39%** de los allí inscritos.

En esa fase de acumulación, los ingresos que contribuyen a aumentar el acumulado o *stock* son las cotizaciones recaudadas y los rendimientos de la inversión, mientras que los egresos se limitan a los costos de

administración, seguros y los distintos pagos a sus afiliados, bajo las figuras de devoluciones, pagos a sus pensionados y traslados hacia el RPM. Dado que el recaudo por cotizaciones supera todos los desembolsos hacia sus afiliados, seguros y costos de administración, el acumulado en RAIS se incrementa anualmente por el diferencial entre recaudo y desembolsos más los rendimientos obtenidos en el portafolio de inversiones (Cuadro 6).

Cuadro 6. RAIS, acumulado o *stock*, enero 2010 - diciembre 2022 (COP millones)

Año	Saldo inicial	Rendimientos	Recaudos	Entradas	Salidas	Saldo final	Crece <i>stock</i>
2010	79.897.622	15.710.493	14.575.308	30.285.801	3.345.803	98.899.784	19.002.161
2011	98.899.783	-91.031	13.266.251	13.175.220	5.915.212	103.778.145	4.878.363
2012	103.778.145	16.709.931	12.446.519	29.156.450	7.913.511	125.907.778	22.129.633
2013	125.907.778	-331.910	13.651.789	13.319.879	8.242.507	132.108.863	6.201.085
2014	132.108.863	14.656.950	15.615.941	30.272.891	9.278.694	154.320.916	22.212.053
2015	154.320.916	5.831.899	16.650.430	22.482.330	11.825.218	166.796.144	12.475.228
2016	166.796.144	16.865.143	18.131.828	34.996.972	13.202.372	190.728.511	23.932.367
2017	190.728.511	28.052.882	19.006.031	47.058.913	14.077.329	227.010.367	36.281.856
2018	227.010.367	403.451	21.010.612	21.414.063	17.623.279	234.554.130	7.543.763
2019	234.554.130	39.701.780	23.629.519	63.331.299	19.231.326	281.711.261	47.157.131
2020	281.711.261	26.041.203	20.584.069	46.625.272	15.867.851	316.968.453	35.257.192
2021	316.968.453	31.179.473	24.776.648	55.956.121	20.894.637	357.820.262	40.851.809
2022	357.820.262	-15.283.027	29.136.782	13.853.755	31.759.519	345.540.403	-12.279.859
Acumulado	2.470.502.236	179.447.237	242.481.728	421.928.965	179.177.258	345.540.403	265.642.781

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del autor.



Zoom

De acuerdo con reportes de la Superintendencia Financiera, el acumulado a 1 de enero de 2010 era de COP 79,9 billones y a 31 de diciembre de 2022 de COP 345,5 billones, con un incremento de COP 265,6 billones en los trece años.

Igualmente se reporta, para el mismo período, un recaudo bruto por cotizaciones de COP 242,5 billones y rendimientos por COP 179,4 billones, de tal manera que los ingresos periódicos recibidos en los cuatro fondos del RAIS se distribuyen en **57,5%** por cotizaciones y **42,5%** por rendimientos.

Dado el uso de recursos periódicos, por diferentes factores de desembolso, equivalentes a COP 179,2 billones, el acumulado se origina en un **67,5%** por los rendimientos, que permanecen intocados, y en un **32,5%** por el flujo neto de cotizaciones no desembolsadas hacia los afiliados, seguros o los mismos fondos.

En los trece años considerados, el recaudo por cotizaciones prácticamente se duplicó y tuvo un crecimiento promedio apenas superior al índice de inflación, a un promedio del **4,6%** anual. Mientras tanto, los rendimientos fueron crecientes pero inestables, con tres años de valor negativo como consecuencia de comportamientos erráticos en el valor de los activos en los que se invierte el acumulado. Al final, tenemos que la principal razón del crecimiento del acumulado es el no haber tocado los rendimientos y solamente usar el flujo de cotizaciones para financiar los diferentes desembolsos. La inestabilidad de los rendimientos en 2022, el año de mayor retroceso, se origina en la depreciación del valor de los activos propiciada por la mayor inflación y la desvalorización de las acciones, especialmente las externas, tendencia que comenzó a revertirse en los dos últimos meses y debe recuperarse en 2023.

3. ¿En qué se usa el flujo de recursos anual?

El flujo revela el comportamiento anual o de período de los recursos, lo que se recibe y sale cotidianamente, es decir, recaudo mensual de cotizaciones y pago de desembolsos a los diferentes componentes del sistema. El ingreso cotidiano es el recaudo por cotizaciones, dejando a un lado los rendimientos que no se usan como fuente de financiamiento para realizar pagos. Los egresos cotidianos corresponden a la distribución de costos de administración y seguros previstos, las devoluciones a afiliados que no se pensionan, las mesadas de los que accedieron a pensión y los traslados netos al otro régimen. Como Colpensiones es deficitario, es decir, tiene una nómina de pensionados mayor al recaudo de cotizaciones, su flujo se completa con recursos del Estado, mientras que en el RAIS el flujo genera superávit. Veamos ambos.

En Colpensiones, el monto cotizado es del **16%** del ingreso base de cotización (IBC), que entra al sistema como semanas cotizadas y no como monto de dinero aportado. Por tanto, el costo de administración sale del conjunto de actividades del régimen y no del aporte individual, igual sucede con las provisiones por invalidez y sobrevivencia. En el RAIS, se cotiza el mismo monto, **16%** del IBC, que se distribuye entre costos de administración (**1,2%** del IBC promedio), seguros previsionales (**1,8%** del IBC), Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) (**1,5%** del IBC) y cuenta individual (**11,5%** del IBC). Si el IBC supera los 4 SMMLV, se aporta al Fondo de Solidaridad Pensional un 1% del IBC o más de acuerdo con el mayor ingreso. En caso de devolución de aportes, en Colpensiones se hace sobre el total cotizado, indexado al Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que en el RAIS es sobre el **11,5%** del IBC y sus rendimientos.



El flujo de Colpensiones depende del RAIS, por lo que iniciaremos por el régimen de capitalización. El recaudo de cotizaciones efectivo lo hacen 7,4 millones de afiliados de los cuatro fondos (**39%** del total), llegó a los COP 29,1 billones en 2022 y presenta un acumulado de COP 242,5 billones en los últimos 13 años.

Los desembolsos a terceros, que aquí se presentan, son aquellos identificados en los reportes estadísticos mensuales de la Superintendencia Financiera, que incluyen: **i)** costos de administración o comisiones; **ii)** seguros previsionales; **iii)** traslados al FGPM, en cuyo caso solamente se reportan los de Skandia; **iv)** traslados al Fondo de Solidaridad Pensional FSP, **v)** devoluciones de saldos solicitadas por quienes no lograron cumplir el requisito de tiempo cotizado, **vi)** pago por mesadas en la modalidad de retiro programado, directamente administrados por los 4 fondos; **vii)** pago a las aseguradoras para apropiar recursos destinados a pagar mesadas por la modalidad de renta vitalicia, administrada en Fasecolda, y **viii)** el traslado neto de aportes al RPM

Colpensiones.

El acumulado de cotizaciones recaudadas alcanza un total de COP 242,5 billones, como se presentó en Cuadro 5. El Cuadro 7 presenta los desembolsos acreditados por la Superintendencia para el período comprendido entre enero de 2010 y diciembre de 2022, con el acumulado por cada concepto y su participación proporcional en el recaudo efectivamente realizado, mientras el total de desembolsos se encuentra en la columna “salidas” del Cuadro 6, para un total de COP 179,2 billones, que equivalen al **73,9%** del total recaudado por cotizaciones. La diferencia, COP 63,3 billones o el **26,1%** del recaudo, es lo que se espera se incorpore al acumulado o *stock* y vaya a la inversión, teniendo en cuenta que los recursos destinados al FGPM (**1,5%** del IBC o **9,4%** del valor recaudado por cotizaciones, que equivale a COP 22,8 billones), no han sido reportados como entregados a un tercero, salvo el caso de Skandia, que reporta un acumulado de COP 0,8 billones.

Cuadro 7. RAIS, desembolsos a terceros, 2010-2022 (COP millones)

Año	Comisiones	Seguros Previsionales	Traslado FSP	Traslado FGPM*	Devolución saldos	Mesadas retiro programado	Pago rentas vitalicias	A RPM neto
2010	966.685	808.514	229.456	n.d.	269.736	349.455	721.957	n.d.
2011	904.483	977.240	259.061	39.229	275.526	393.485	717.312	2.348.876
2012	997.761	1.155.802	297.634	55.986	319.557	469.180	771.753	3.845.838
2013	1.079.720	1.341.841	332.138	67.193	400.724	578.253	805.694	3.636.944
2014	1.176.246	1.582.353	365.608	85.835	436.567	654.528	531.406	4.446.151
2015	1.268.951	1.703.827	399.096	61.034	412.985	842.372	786.845	6.350.108
2016	1.271.232	1.885.735	410.980	50.028	332.111	1.019.142	1.663.457	6.569.687
2017	1.396.780	2.100.243	434.524	65.326	988.898	1.269.582	1.594.585	6.227.391
2018	1.424.444	2.312.466	461.758	103.469	1.497.355	1.584.882	1.381.108	8.857.797
2019	1.523.531	2.556.507	486.243	107.630	2.014.144	1.916.405	1.564.325	9.062.541
2020	1.502.315	2.599.405	438.501	89.467	2.060.671	1.289.044	1.329.963	6.558.485
2021	1.607.972	2.940.853	522.641	77.496	2.635.546	1.584.039	2.215.068	9.311.022
2022	1.420.011	3.771.649	594.536	8.032	2.857.262	3.496.899	6.945.516	12.665.614
Acumulado	16.540.131	25.736.435	5.232.176	810.725	14.501.082	15.447.266	21.028.989	79.880.454
% recaudo	6,82	10,61	2,16	0,33	5,98	6,37	8,67	32,94

* Solo Skandia.

Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos del autor.

El flujo de Colpensiones es más sencillo y está influenciado por el comportamiento de los traslados desde el RAIS. El ingreso de recursos proviene del recaudo de cotizaciones, provenientes de 2,7 millones de cotizantes efectivos y los traslados desde RAIS, que totalizan más de 600.000 personas en los últimos doce años, con un acumulado de COP 79,9 billones. El egreso de Colpensiones es el pago de la nómina de 1.576.789 pensionados, a diciembre, por un valor de COP 37,9 billones en 2022, que se cubre con las cotizaciones recaudadas (COP 14,4 billones) y los

traslados desde el RAIS (COP 12,7 billones), para completar COP 27 billones de recaudo, quedando un pendiente de COP 10,9 billones que es cubierto por el Presupuesto General de la Nación (PGN).

El Cuadro 8 refleja el flujo de Colpensiones en el mismo período, mostrando la doble tendencia de incrementar lo trasladado desde el RAIS, desde el **15,3%** en 2011 hasta el **33,4%** en 2022, y la reducción del aporte del PGN, iniciando en un **70,2%** del valor de la nómina y culminando en un **28,7%** de dicha cifra.

Cuadro 8. Colpensiones, fuente de pago a pensionados 2010- 2022 (COP millones)

Año	Cotizaciones	Traslados RAIS	Pago total	MinHacienda	Recaudo	PGN
2010	4.037.571	-	13.528.104	9.490.533	29,85	70,15
2011	4.557.862	2.348.876	15.322.832	8.416.094	45,07	54,93
2012	4.640.218	3.845.838	16.657.728	8.171.672	50,94	49,06
2013	4.533.128	3.636.944	16.955.187	8.785.115	48,19	51,81
2014	5.452.093	4.446.151	18.794.751	8.896.507	52,66	47,34
2015	6.337.319	6.350.108	20.258.362	7.570.935	62,63	37,37
2016	7.263.076	6.569.687	32.365.722	18.532.959	42,74	57,26
2017	7.963.906	6.227.391	24.474.248	10.282.951	57,98	42,02
2018	9.443.370	8.857.797	26.449.193	8.148.026	69,19	30,81
2019	10.623.367	9.062.541	28.751.624	9.065.716	68,47	31,53
2020	10.389.056	6.558.485	31.436.474	14.488.933	53,91	46,09
2021	12.782.583	9.311.022	33.600.029	11.506.424	65,75	34,25
2022	14.355.957	12.665.614	37.921.704	10.900.133	71,26	28,74
Acumulado	102.379.507	79.880.454	316.515.958	134.255.997	57,58	42,42

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos del autor.

Los desembolsos identificados corresponden a tres tipos de relaciones de los fondos de pensiones con otros agentes, así:

i) Los giros a destinatarios del 4,5% del IBC que no entra en la cuenta individual de los afiliados, de los cuales, en promedio:

- a.** Un **6,8%** del ingreso cotizado paga comisiones de administración.
- b.** Un **10,6%** cubre seguros previsionales.
- c.** Un **0,3%** corresponde a los traslados de Skandia hacia quien administra sus recursos destinados al FGPM, quedando por identificar este componente en los otros fondos.
- d.** Un **1%** del IBC adicional, para quienes tengan ingresos superiores a 4 SMMLV, se destina al Fondo de Solidaridad Pensional

(FSP), con el **2,2%** de ingreso recaudado.

ii) Los giros destinados a sus afiliados en dos situaciones:

- a.** Por devolución de aportes, al no cumplir requisito de tiempo cotizado, se destinó el **6%** promedio del recaudo por cotizaciones.
- b.** A los pensionados en los fondos, por modalidad de retiro programado, el **6,4%** del recaudo, y para apropiar recursos de renta vitalicia, el **8,7%** de lo recaudado.

iii) A los afiliados que se trasladaron hacia el RPM, el **32,9%** promedio de lo recaudado, con tendencia a crecer anualmente, pasando del **17,7%** en 2011 al **43,5%** en 2022.

En el último año, el **109%** de lo recaudado por cotizaciones en RAIS fue usado en los

tres tipos de desembolsos identificados, sin incluir el FGPM.

Tal y cómo existe el sistema hoy, en competencia entre los dos regímenes, los flujos muestran insuficiencia para cubrir los compromisos anuales vigentes. En el caso del RAIS, en la práctica y sin tener en cuenta que lo apropiado para el FGPM se encuentra en el portafolio moderado, el **109%** de lo recaudado por cotizaciones en 2022 (COP 31,8 millones desembolsado sobre los COP 29,1 billones recaudados), se usó para cubrir los compromisos adquiridos en pagos de comisiones, seguros, traslados al FSP, devolución de saldos, pago de mesadas, retiro programado, apropiación de recursos para renta vitalicia y traslados netos a Colpensiones, siendo este último el factor más importante de desembolso,

equivalente al **43,5%** de lo recaudado en el año, es decir, el ahorro captado por cotizaciones se consumió en su totalidad.

Ese mismo factor, traslados desde el RAIS, se convirtió en fuente de financiamiento de los pensionados de Colpensiones (el 33,4% de la nómina de 2022) y de reducción de necesidades de recursos provenientes del PGN (el **28,7%** de la nómina), siendo cubierta la diferencia (el **37,8%** de la nómina) por el recaudo de cotizantes efectivos.

4.La reforma de pilares, ¿en qué impacta el flujo?

La propuesta de reforma deja cinco pilares claramente diferenciados:

i) El pilar solidario, totalmente subsidiado

Foto: Shutterstock





y pagado por el PGN, amplía el programa Colombia Mayor hacia todos los adultos mayores de 65 años sin ingresos cubriendo el equivalente a la canasta de pobreza.

ii) El pilar semi contributivo, mezcla de cotizaciones y subsidio, destinado a quienes no cumplieron requisito de tiempo cotizado y hoy son objeto de devolución de saldos, incluye los Beneficios Económicos Periódicos (BEPS), quienes recibirán el subsidio de Colombia Mayor y una renta vitalicia proporcional a lo efectivamente cotizado.

iii) El pilar contributivo obligatorio de régimen de prima media RPM, base del sistema, al que cotizarán todos los ciudadanos hasta los primeros 4 SMMLV y recibirán una pensión pública, del 65% del IBL o 2,6 SMMLV máximo, al cumplir los requisitos del sistema.

iv) El pilar contributivo obligatorio de capitalización, al que cotizarán todos los

ciudadanos sobre los ingresos superiores a 4 SMMLV y recibirán una segunda pensión acorde al acumulado de ahorro más rendimientos.

v) El pilar voluntario, destinado a los ciudadanos que quieran obtener un ingreso más alto en la vejez, para lo cual aportaran voluntariamente lo que deseen, después de haber hecho los respectivos aportes al régimen contributivo obligatorio.

La reforma por pilares no cubre los regímenes especiales y exceptuados del sector público, pagadas por el PGN, aproximadamente **3%** del PIB anual, y sobre los cuales será necesario establecer otro proceso de reforma, para llevarlos al régimen general y propiciar su marchitamiento. Por ahora, la reforma planteada contribuye a eliminar la competencia y volver complementarios a los actuales RPM Colpensiones y RAIS, tendiendo a:

i) Eliminar las devoluciones de saldos para organizar el pilar semicontributivo.

ii) Eliminar el traslado masivo de afiliados del RAIS hacia Colpensiones, que hoy representa el **43,5%** del recaudo efectivo del RAIS.

iii) Al ubicar el umbral del pilar obligatorio contributivo de RPM se establece, explícitamente, el tope de la pensión máxima pagado por el Estado a los afiliados al sistema general, con tasa de reemplazo del **65%** sobre el Ingreso Básico de Liquidación (IBL), dejándola en 2,6 SMMLV de pensión y 4 SMMLV de cotización.

iv) Establecer con transparencia el monto que cubre costos de administración y seguros en RPM, estimado en **1,5%** del IBC o **9,4%** de lo cotizado.

v) Sin tocar el *stock*, establece el traslado de recursos desde el PGN para cubrir el déficit anual de caja en el sistema.

En el Cuadro 8 se presentan cinco escenarios sobre umbrales del pilar contributivo en RPM, con los siguientes supuestos:

i) El recaudo se toma sobre el efectivamente realizado en 2022 en los dos sistemas (COP 43,5 billones) y en cada umbral se tiene en cuenta el porcentaje de recaudo que pasaría del RAIS a Colpensiones.

ii) El valor de la nómina contempla los 1.861.531 pensionados en los dos sistemas (**85%** en Colpensiones y **15%** en RAIS), y tres riesgos existentes (**69%** vejez, **7%** invalidez y **24%** sobrevivencia), suma que asciende a COP 48,4 billones para

Foto: Shutterstock





sistemas (**85%** en Colpensiones y **15%** en RAIS), y tres riesgos existentes (**69%** vejez, **7%** invalidez y **24%** sobrevivencia), suma que asciende a COP 48,4 billones para 2022, que hay que pagar independientemente del período de transición que se establezca, por lo que se considera similar cualquiera sea el umbral que se apruebe.

iii) En todos los escenarios se considera administración y seguros del **1,5%** del IBC o **9,4%** del valor recaudado en RPM, equivalente a la mitad de lo que hoy se deduce a los cotizantes en RAIS (**3%** del IBC o **18,8%** del recaudo).

iv) El pago de la nómina con recursos recaudados en el año vigente o flujo disponible equivale a lo recaudado menos costo de administración y seguros.

v) El déficit del sistema lo cubre el PGN y equivale a lo que no se alcanza a pagar con el flujo disponible.

Los escenarios son:

Escenario 1: se construye un único sistema y todos (afiliados, cotizantes y pensionados) van allí. Con los datos efectivos de 2022, el sistema pensional se encuentra en desequilibrio y el flujo de recaudo es insuficiente para pagar la nómina de pensionados, es decir, todo el ahorro forzoso recaudado en el período se consume y no contribuye a aumentar el *stock*. Del recaudo efectivo (COP 43,5 billones) se deducen costos de administración y seguros (COP 4,1 billones), quedando disponible COP 39,4 billones para pagar la nómina de COP 48,4 billones, lo que es insuficiente, por tanto,

Zoom



Foto: Shutterstock

el Ministerio de Hacienda deberá cubrir el déficit, COP 8,9 billones, con recursos del PGN.

Escenario 2: el umbral del pilar contributivo obligatorio destinado al RPM es de 4 SMMLV, tal y como fue propuesto originalmente por el Banco Mundial y presentado por el gobierno a consideración de los colombianos. Con los mismos datos de 2022, el sistema se encuentra en desequilibrio y el recaudo efectivo estimado para el RPM es de COP 39,1 billones, equivalente al **92,8%** de cotizantes de RAIS y al **84,8%** de las cotizaciones efectuadas allí. Se deducen costos de administración y seguros por COP 3,6 billones quedando un disponible de COP 35,4 billones, monto insuficiente para pagar la nómina. Por tanto, del PGN deberán llegar COP 13 billones para cubrir el déficit.

Escenario 3: el umbral en RPM de 3 SMMLV. El sistema se encuentra en desequilibrio,

en el RPM se recaudarán efectivamente COP 37 billones, equivalentes al **88,7%** de cotizantes actuales del RAIS y **77,7%** del recaudo actual, con costos de administración y seguros por COP 3,5 billones. Queda un disponible de COP 33,5 billones, insuficientes para pagar la nómina, por lo que, del PGN deberán llegar COP 14,8 billones para cubrir el déficit.

Escenario 4: el umbral en RPM de 2 SMMLV. El sistema se encuentra en desequilibrio y el recaudo efectivo es de RPM COP 35,3 billones, monto equivalente al **79,4%** de cotizantes actuales del RAIS y **71,9%** de su recaudo. Se deducen costos de administración y seguros por COP 3,3 billones, quedando disponibles COP 32 billones, que son insuficientes para cubrir la nómina, por lo que del PGN deberán llegar COP 16,4 billones para cubrir el déficit.

Cuadro 8. Flujo pensional según pilares, hacia RPM Colpensiones (COP millones)

2022	Recaudo	Nómina	Admon. seguros	Paga flujo	Hacienda
Todos	43.492.739	48.364.119	4.007.444	39.415.295	8.948.824
4 SMMLV	39.063.948	48.364.119	3.662.245	35.401.703	12.962.416
3 SMMLV	36.995.237	48.364.119	3.568.303	33.526.933	14.837.186
2 SMMLV	35.305.303	48.364.119	3.309.872	31.995.431	16.368.688
1 SMMLV	29.332.263	48.364.119	2.749.900	26.582.363	21.781.756

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), cálculos del autor.

Escenario 5: umbral para RPM de 1 SMMLV. El sistema se encuentra en desequilibrio, el recaudo efectivo en RPM de COP 29,3 billones, equivalente al **40,9%** de cotizantes actuales del RAIS y al **51,4%** de recaudo. Se deducen costos de administración y seguros por COP 2,7 billones, con lo que queda un disponible de COP 26,6 billones, monto insuficiente, por lo que del PGN deberán llegar COP 21,8 billones para cubrir el déficit.

En cualquiera de los escenarios planteados, el sistema pensional se encuentra en desequilibrio, lo que significa que el ahorro forzoso recaudado es insuficiente para cumplir con las obligaciones adquiridas con los pensionados del sistema y el flujo anual no contribuye al aumento del *stock*. La posibilidad del crecimiento del *stock* o acumulado se reduce al comportamiento de los activos en que está invertido, que en 2022 fue de desvalorización, y que en 2023 se espera recomponer. En cualquiera

de los escenarios planteados, el sistema pensional se encuentra en desequilibrio, lo que significa que el ahorro forzoso recaudado es insuficiente para cumplir con las obligaciones adquiridas con los pensionados del sistema y el flujo anual no contribuye al aumento del *stock*. La posibilidad del crecimiento del *stock* o acumulado se reduce al comportamiento de los activos en que está invertido, que en 2022 fue de desvalorización, y que en 2023 se espera recomponer.

En corto plazo, la fuente para cubrir el déficit, sin tocar el *stock*, es continuar recibiendo recursos provenientes del PGN, mientras que, en el mediano y el largo plazo, la alternativa del sistema es aumentar considerablemente la proporción de cotizantes activos (hoy un 39% de los afiliados), con que se pueda responder al promedio de 100.000 nuevos pensionados anuales, previstos durante la próxima década.