

Los rendimientos pensionales

**SALOMÓN
KALMANOVITZ**



LOS FONDOS OBLIGATORIOS DE PENSIONES son poco generosos con sus afiliados. El legislador se ha propuesto beneficiar más a sus administradores que a los ahorradores y no los protege con suficiencia de la inflación. Los rendimientos terminan siendo muy pequeños para la mayoría que cotiza en fondos moderados e incluso se tornan negativos para otros perfiles. Esto se desprende de un estudio de Flor Salazar de la Universidad Nacional (CID, marzo de 2020).

Los costos de administración (1,3%) y seguro previsional (1,7%) suman 3%, más 1,5% de solidaridad para con el adulto mayor, restan del aporte del 16% que se le hacen a los fondos. El saldo empobrecido se invierte presuntamente a favor de los afiliados. Como ya hemos mostrado antes, fiduciarias y otras organizaciones financieras cobran la mitad de esa comisión (0,65%) de los fondos de pensiones obligatorias. Las primas de seguros son también excesivas para cubrir riesgos de muerte e invalidez.

El aporte solidario es también excesivo e incongruente con un pensionado que debe ajustarse a vivir con el 30% de su último salario, o sea que no tiene de dónde ofrecer solidaridad, a menos que tenga salarios sustanciosos.

Los cuatro fondos colombianos invierten el 40% de su acervo en deuda pública, el 11% en renta fija local, el 17% en renta variable local y alrededor del 24% en renta variable extranjera. Los fondos propios de las administradoras invierten de manera mucho más activa y rentable de lo que hacen con descuido frente a sus clientes cautivos. La mayor proporción de recursos de los administradores se mantienen invertidos en el fondo moderado, alrededor del 83% de las reservas, al conservador se destina el 8%, y en el fondo de mayor riesgo dedican el 1% de los recursos administrados. Las inversiones en renta variable y fuera del país cuentan con riesgos de rentabilidad, como la aparición de cisnes negros: colapsos bursátiles o cambios abruptos en el valor de la moneda local, como está sucediendo con la crisis del coronavirus.

El grueso de los rendimientos del ahorro pensional, es decir restando las arandelas a favor de los fondos y sus aseguradoras, más el aporte solidario y descontando la infla-

ción que desgasta entre 3% y 4% promedio anual del ahorro acumulado, arrojan rendimientos muy bajos o negativos para la persona que logra pensionarse. Según Salazar, el fondo moderado ofrece una rentabilidad efectiva real de 0,48% anual al cabo de 21 años en el sistema. El fondo conservador tiene incluso rendimientos negativos, al igual que el fondo de alto riesgo, supuestamente más rentable en el largo plazo. Es por estos descuentos y el manejo pasivo de las inversiones que la tasa de reemplazo no alcanza al 30% y da lugar a una reducción drástica del nivel de consumo del pensionado.

El sistema de ahorro individual que se ideó en Chile bajo la dictadura de Pinochet demostró su incapacidad para ofrecer un nivel de vida digno a las personas que se jubilaban tras largos años de estar cotizando. Uno de los detonantes de las movilizaciones que vivió el país austral en 2019 fue precisamente la descarnada pobreza en que yacían sus pensionados. El régimen decidió aumentar el 50% de las pensiones bajas para calmar el descontento. En Colombia apenas se están comenzando a pensionar las personas del régimen privado y el sentimiento de impotencia entre ellas es devastador. Se trata de una verdadera bomba de tiempo.