



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF Centro de Estudios Económicos

EDICIÓN 465
ISSN 2346-0318
Marzo 13 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Discusión de propuestas en torno a la reforma pensional

El 01 de marzo de 2023, se llevó a cabo el seminario *Lupa a las pensiones ¿Cómo asegurar una vejez digna para todos hoy y en el futuro?* El seminario tenía como objetivo la discusión de propuestas en torno a la reforma pensional, con presentaciones a cargo de Mauricio Santamaría (presidente de ANIF), Luis Fernando Mejía (director ejecutivo de Fedesarrollo) y Oscar Becerra (profesor asistente de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes). En este *Informe de Coyuntura Económica* detallamos los principales puntos de la discusión, en los que identificamos un consenso en torno a la necesidad de llevar a cabo una reforma pensional que responda a las necesidades de cobertura, equidad y sostenibilidad fiscal, que en este momento el sistema no logra suplir.

Las propuestas de los 3 centros de pensamiento coinciden en que, si bien hay múltiples oportunidades de mejora, hay una estructura base del proyecto de reforma sobre la cual se debe trabajar. El primer aspecto sobre el que hay claridad es que se transitará a un sistema de pilares. La reforma pensional propone un primer pilar solidario que garantiza un ingreso mínimo a las personas de tercera edad que no cuenten con ingresos pensionales. El principal debate alrededor de este tema se ha dado por el monto de la transferencia, que en este momento

se ubica en \$500.000. Este monto resulta insostenible para las finanzas públicas del país, por lo que ANIF y Fedesarrollo proponen reducir el monto a 1 línea de pobreza extrema y el CEDE de 1 línea de pobreza. Adicional a este ingreso base, los 3 centros proponen una profundización de los BEPS, con el fin de incentivar el ahorro individual y complementar el ingreso básico.

Otra fuente de debate es el umbral de corte en salarios mínimos del pilar contributivo. La propuesta del gobierno parte de que todas las personas coticen en Colpensiones hasta 4 SMMLV, con el fin de corregir la regresividad del sistema al poner una cota a los subsidios. La propuesta obligaría a casi el 90% de los ocupados cotizantes a pasar enteramente al régimen de reparto, limitando la posibilidad del ahorro individual únicamente al excedente. Esta propuesta resulta muy costosa en el largo plazo, disminuye el ahorro agregado de la economía, disminuye los incentivos para el ahorro y limite el mercado de deuda pública. Como contrapropuesta, ANIF limita el pilar contributivo en 1 SMMLV, Fedesarrollo en 1.5 SMMLV y el CEDE en máximo 2 SMMLV. La reducción del umbral garantizaría una cota más clara a los subsidios, una mayor corrección de la regresividad actual, y un menor aumento del pasivo contingente del gobierno, lo que llevaría a una mayor sostenibilidad fiscal.

Fedesarrollo y el CEDE proponen la transformación de Colpensiones en un sistema de cuentas nocionales. La propuesta busca que las pensiones sean proporcionales al historial de contribución y que la indemnización sustitutiva reconozca intereses. Lo anterior tiene como objetivo solucionar los problemas de inequidad horizontal del sistema de tal forma que el sistema público compita directamente con el privado por los afiliados. La competencia directa entre el régimen público y el privado el lugar de una complementariedad sigue siendo fuente de discusión. ANIF, por su parte, propone para la reducción de las inequidades una tasa de reemplazo con una estructura marginal que disminuya los subsidios en el RPM de las personas con ingresos más altos.

El pilar final propuesto por el gobierno es el de ahorro voluntario, para lo cual se propone mantener los incentivos tributarios existentes. Frente a este último pilar, el CEDE propone que el excedente se dirija al ahorro individual para contribuir a la sostenibilidad de las finanzas públicas. Los riesgos en esta propuesta se encuentran en el riesgo de conversión y longevidad que tendrían que asumir los afiliados. Para el manejo de estas fuentes de incertidumbre, se proponen 3 opciones de mejora: mutualizar los ahorros en la etapa de jubilación, separación vertical que divida la etapa de jubilación en 2 periodos (el primero manejado por las AFP y el segundo por el estado), y una separación horizontal que elimine el retiro programado, donde se creen alternativas de mercado para subir los riesgos sistémicos y se posicione al Estado como asegurador de última instancia.

Desde ANIF, resaltamos la iniciativa de utilizar herramientas de la economía conductual para la creación de incentivos que aumenten el ahorro. Además, resaltamos la importancia de instaurar un marco laboral que permita el ingreso de más personas al sistema de seguridad social y garantice la equidad dentro del sistema, teniendo en cuenta las brechas de género existentes. La semana pasada, el Gobierno Nacional dio a conocer más detalles de su propuesta de reforma, que revelan una mayor aproximación a las ideas de los centros de pensamiento expuestas en el seminario. Consideramos positiva esta apertura al diálogo y a la moderación, y estamos atentos a la oficialización de la propuesta por parte del gobierno para realizar un análisis detallado desde ANIF.

Esquema de pilares propuesto en la reforma



Esquema de pilares diseñado en ANIF



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones de ANIF

Investigadores
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.
Daniel Franco L.

María Camila Carvajal P.
Fabián Suárez N.

Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Marzo 13 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

La inflación en febrero se mantiene al alza

EL DANE dio a conocer las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para febrero de 2023. Continuamos con tendencia al alza y con una inflación anual de dos dígitos que para este mes fue de 13.28%, manteniendo la tendencia alcista desde 2021. Analizamos los incrementos en precios a los que se está enfrentando el consumidor colombiano.

La variación mensual se ubicó en 1.66%, lo cual supone un aumento de 3pb con respecto a la variación mensual para el mismo mes de 2022. La desagregación por divisiones de gasto muestra que cinco divisiones se encuentran por encima de promedio nacional. Para empezar, la división de Educación, con una variación mensual de 8.50%. El incremento en precios está en línea con lo esperado para el mes de febrero. Lo anterior corresponde a las matrículas de colegios de calendario A y universidades. Es de resaltar que el comportamiento de esta división tuvo magnitudes similares alrededor del territorio nacional. Tanto Tunja como Sincelejo, es decir los dominios geográficos con mayor y menor variación mensual respectivamente, presentaron grandes incrementos en los precios de la educación y fue de los rubros con mayor contribución a la inflación total. En segundo lugar, se encuentra la división de Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar la cual presentó una variación de 2.04%. El incremento en precios es derivado de los productos de limpieza y mantenimiento con una variación mensual de 3.56%. La división de transporte cuenta con una variación de 1.99% la cual se explica por alzas en el transporte urbano el cual presentó una variación de 2.13%. Es interesante notar en Bogotá fue el rubro con mayor variación (3.37%). Finalmente, las últimas dos divisiones que presentaron crecimientos en sus precios superiores al promedio fueron Bienes y Servicios Diversos (1.97%) y Restaurantes y Hoteles (1.71%).

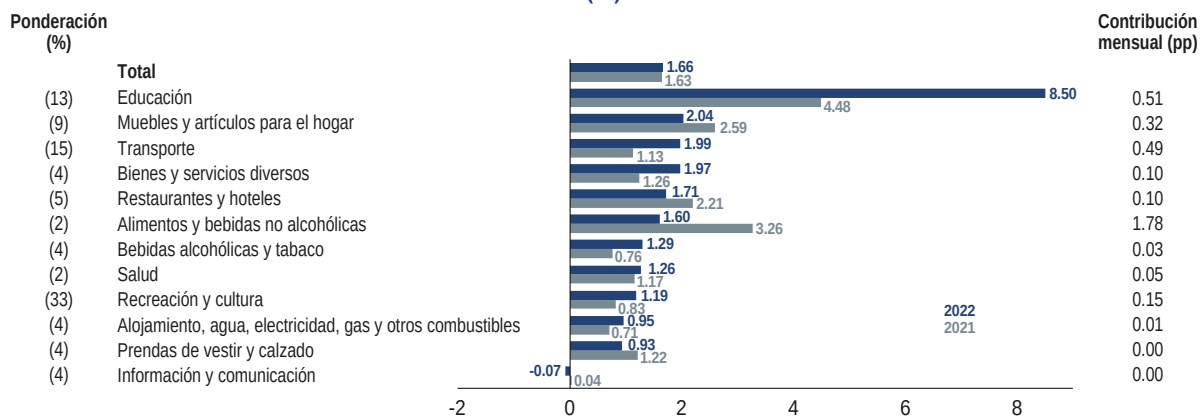
En términos anuales, la inflación en febrero alcanzó el 13.28% lo cual mantiene la tendencia alcista desde 2021. La división de gasto que ha liderado el incremento en el costo de vida ha sido Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con una variación de 24.14% y una contribución de 4.40 p.p a la inflación total. Los productos que mayores variaciones han mostrado son el arroz (48.42%), carne de res y derivados (17.20%) y la leche (34.55%).

En cuanto al resultado de la inflación mensual, se ubicó por debajo del máximo de predicciones de los analistas (2.10%), dentro del rango de expectativas reportadas por el Banco de la República. Por el contrario, la inflación anual se ubica nuevamente por fuera del rango de las expectativas de los analistas (7.00% - 10.64%). Las proyecciones del equipo ANIF apuntaban a un alza de precios anual de 13.11% en el escenario neutral y de 13.40% en el escenario alcista. Si bien el resultado fue sorpresivo, se ubicó dentro de nuestro rango proyectado.

La ponderación diferenciada de la canasta básica por nivel de ingreso permite observar que la inflación afecta a los hogares de manera distinta. En febrero del 2023, la clase alta el nivel de ingreso fue la más afectada por el alza de precios. Este fenómeno se explica por el liderazgo dentro de la variación mensual del rubro de educación, dado que la subida en el precio de las matrículas universitarias tiene un mayor impacto sobre los sectores de más altos niveles de ingreso.

La tendencia de la inflación anual se mantiene alcista, alcanzando nuevos máximos y siguiendo la senda observada durante el 2022. No obstante, la inflación sigue estando asociada a choques transitorios naturales del inicio del año. El menor ritmo de crecimiento en el precio de los alimentos, y la dinámica de precios en centros de abasto, nos hacen considerar la posibilidad de que la inflación llegue a un techo en los próximos meses.

Inflación mensual por divisiones de gasto (%)



Fuente: elaboración ANIF con cifras del DANE.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Marzo 13 de 2023

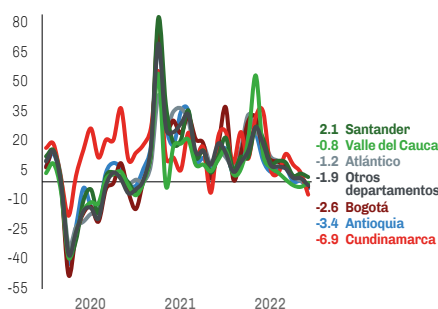
INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	24 febrero 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	177.645	-3.3	0.5	1.5	16.8
2. Base monetaria (B)	145.670	4.8	7.9	6.6	13.5
3. Efectivo	105.824	2.7	6.2	7.5	14.3
4. Cuentas corrientes	71.821	-11.1	-7.3	-5.6	20.1
5. Cuasidineros	547.469	22.3	17.3	17.6	10.0
6. Total ahorro bancos comerciales	287.512	-0.7	-1.5	3.8	16.9
7. CDT	259.957	64.2	52.7	42.9	-0.7
8. Bonos	31.634	-9.4	-8.7	-9.0	3.2
9. M3	776.291	13.2	11.9	11.7	11.7
10. Cartera total	618.094	15.4	16.4	17.7	13.5
11. Cartera moneda legal	596.034	15.2	16.5	17.9	13.6
12. Cartera moneda extranjera	22.060	22.6	11.6	13.0	12.1
13. TES ⁽²⁾	453.052	10.4	13.1	0.5	14.2
14. I.P.C.	Feb	13.28	13.25	12.53	8.01
15. I.P.C. sin alimentos	Feb	10.86	10.43	9.48	5.10
16. I.P.C. de alimentos	Feb	24.14	26.18	27.08	23.30
17. TRM (\$/US\$)	Mar13	4.748.14	24.05	21.96	24.40
				7.06	
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		57.349	57.703	56.936	58.284
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Mar13	\$335.14	\$329.43	322.96	295.95
20. DTF efectiva anual	Mar13-Mar19	13.49	14.81	13.09	4.86
21. Tasa interbancaria efectiva	Mar13	12.44	12.79	11.00	4.01

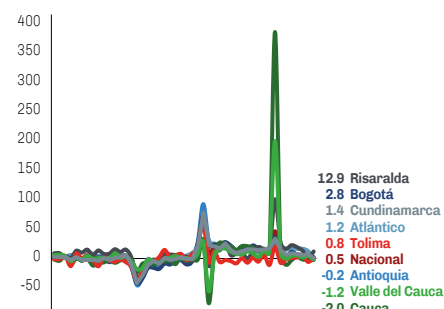
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Comercio minorista - Departamentos (Variación % anual, a diciembre de 2022)



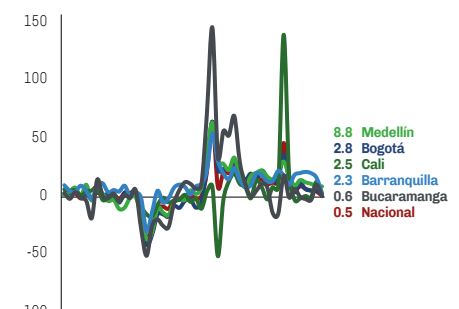
Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera. Titularizadora Colombiana y DANE.

Producción manufacturera - Departamentos (Variación % anual, a diciembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Producción manufacturera - Ciudades (Variación % anual, a diciembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.