

# PENSIONES



Ocupados cotizantes a la seguridad social. Puesto entre 15 países de América Latina.

Fuente: BID (2018).

---

## DESTACADOS

---

### Pensiones en la crisis por COVID-19

- A través de los Decretos 558 y 802 de 2020 el Gobierno Nacional redujo del 16 % al 3 % los aportes pensionales durante los periodos de cotización de abril y mayo, y ordenó a las AFP el traslado de aproximadamente 20 mil afiliados a Colpensiones. No obstante, ambos decretos fueron derogados por la Corte Constitucional<sup>1</sup>.
- El subsidio del programa Colombia Mayor tuvo un incremento excepcional de COP 80.000 a COP 160.000 en el periodo de junio.
- Al cierre de esta edición cursan trámite en el Congreso proyectos de ley que buscan materializar el traslado masivo de pensionados de las AFP a Colpensiones o el retiro del 10 % de ahorros pensionales como mecanismos de emergencia.

### Cobertura

- En 2019, solo 1 de cada 4 personas en edad de jubilación recibió una pensión contributiva.
- La cobertura activa<sup>2</sup> a nivel urbano fue de 43,5 % frente a 14,6 % en zonas rurales.
- Aproximadamente 3,4 millones de personas mayores no recibieron ningún tipo de pensión o subsidio.

### Equidad

- El 20 % de la población con mayores ingresos concentra el 51 % de los pensionados del país.
- El 20 % de la población con menores ingresos concentra el 0,6 % de los pensionados
- El 30 % de los hombres en edad de jubilación están pensionados, mientras que solo el 21 % de las mujeres recibe este beneficio.

### Sostenibilidad

- En el Régimen de Prima Media (RPM) un pensionado con 1 SMMLV<sup>3</sup> recibe un subsidio anual de COP 6,6 millones, un pensionado con 2 y 4 SMMLV recibe COP 15 millones, y un pensionado con más de 10 SMMLV recibe COP 58,6 millones.
- Para 2020 el Gobierno Nacional destinó COP 42,7 billones a las transferencias pensionales en el Presupuesto General de la Nación (aproximadamente el 15 % del PGN y casi 4% del PIB).
- Se estima que en 2055 habrá cerca de 14,2 millones de adultos mayores, de los cuales 8,3 millones no contarán con protección alguna en su vejez.

### Eficiencia del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS)

- El mercado de rentas vitalicias registró un descenso de 0,8 puntos porcentuales, pasando de 10,5 % en 2018 a 9,7 % en 2019.

Nota: Las fuentes de los datos seleccionados en esta sección se encuentran a lo largo del capítulo.

---

## PRINCIPALES RECOMENDACIONES

---

1. Avanzar en el diseño e implementación de una reforma pensional.
2. Incrementar la cobertura del programa Colombia Mayor y Beneficios Económicos Periódicos (BEPS).

---

1. Al cierre de esta edición no había claridad sobre la aplicación de retroactividad del fallo de la Corte.  
2. Entendida como la proporción de ocupados que contribuyen a pensión  
3. Salario mínimo mensual legal vigente.



## PERFIL DE COLOMBIA EN MATERIA DE PENSIONES

Tema	Indicador	Valor Colombia	Ranking en América Latina	Mejor país en América Latina (Valor)	Fuente
Cobertura	Ocupados cotizantes a seguridad social (porcentaje)	38,9 %	8 de 15	Uruguay (77,2 %)	BID (2018)
	Hombres de 65 o más años que declaran un monto recibido por pensión contributiva (porcentaje)	33,6 %	9 de 15	Uruguay (88,1 %)	BID (2018)
	Mujeres de 65 o más años que declaran un monto recibido por pensión contributiva (porcentaje)	25,33 %	7 de 15	Argentina (85,9 %)	BID (2018)
Sostenibilidad	Relación de dependencia adultos mayores (cociente entre la población mayor de 65 años y la población de 15 a 64 años)	13,2 %	11 de 17	Honduras (7,7 %)	ONU (2019)
	Tasa de cotización en regímenes de ahorro individual (porcentaje de la renta imponible) <sup>4</sup>	11,5 %	1 de 8	Colombia (11,50 %)	Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (2019)
Eficiencia RAIS <sup>5</sup>	Rentabilidad real fondos privados	13,1 %	2 de 8	Chile (15,5 %)	Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (2019)
	Activos de los fondos de pensiones (porcentaje del PIB)	24 %	5 de 85 <sup>6</sup>	Chile (70,2 %)	OCDE (2018)

Nota: La información acá reportada corresponde al último valor disponible.

4. Esta tasa solo considera el aporte a la cuenta individual, y no otros conceptos como la comisión de administración y la prima del seguro de invalidez y sobrevivencia.

5. Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

6. Países de América Latina con sistema de capitalización individual: Colombia, Uruguay, Bolivia, Chile, Perú, El Salvador, México y Costa Rica.



La crisis derivada del COVID-19 ha resaltado la importancia de los mecanismos de protección social, entre los cuales el sistema de protección a la vejez es especialmente relevante. En primer lugar, permite la focalización y atención a poblaciones vulnerables como los adultos mayores. En segundo lugar, garantiza la equidad y reduce la pobreza en la tercera edad, lo que se traduce en mayor bienestar.

Así mismo, los sistemas pensionales inciden sobre la competitividad de los países en dos vías. Por un lado, pueden representar un costo de oportunidad provocado por ineficiencias en la asignación de sus recursos y, por otro, tienen efectos macroeconómicos en materia de ahorro, inversión, crecimiento económico y funcionamiento de los mercados laboral y de capitales (Villar *et al.*, 2013).

Si bien en términos comparativos el gasto de Colombia en su sistema pensional es cuatro veces inferior al de países como Italia o Grecia (OECD, 2018), en los últimos años el rubro destinado a pensiones ha aumentado hasta casi el 4 %<sup>7</sup> del PIB, una asignación en 2020 del 15 % del Presupuesto General de la Nación (PGN).

La Ley 100 de 1993 tuvo por objetivo la reestructuración del sistema pensional con el fin de hacerlo más eficiente, equitativo y sostenible. No obstante, mantuvo algunos desequilibrios (Córdoba y Piraquive, 2019), por

lo que desde entonces se han realizado importantes ajustes: la Ley 797 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005 robustecieron la sostenibilidad financiera del sistema; la Ley 1607 de 2012 logró la disminución de costos laborales no salariales y fortaleció los mecanismos de control de la Unidad Administrativa Especial de Gestión Pensional y Contribuciones Parafiscales de la Protección Social (UGPP); el Decreto 036 de 2015 reguló el riesgo de deslizamiento del salario mínimo<sup>8</sup>, y la Ley 1748 de 2015 introdujo la doble asesoría en los traslados de régimen pensional. Ahora bien, pese a los avances alcanzados, hoy existe un consenso entre gremios, sectores políticos y academia en que los retos vigentes del sistema pensional solo podrán ser resueltos a través de una reforma pensional estructural (Banco de la República, 2019).

Este capítulo se divide en cinco secciones: (1) composición y coexistencia de esquemas, (2) cobertura, (3) equidad, (4) sostenibilidad y (5) eficiencia del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS). Finalmente, se presenta una síntesis de las tres principales propuestas de reforma pensional, identificando los planteamientos de cada una en materia de cobertura, equidad y sostenibilidad. El capítulo concluye resaltando algunas consideraciones entre el tema pensional y la crisis por COVID-19.

7. Este valor supera el 5 % si se considera el impacto fiscal de los traslados desde el régimen privado hacia Colpensiones (ANIF, 2018).

8. Se entiende por deslizamiento de salario mínimo la diferencia entre el cambio porcentual del SMMLV y la variación porcentual del índice de precios al consumidor del año anterior certificado por el DANE.



## COMPOSICIÓN Y COEXISTENCIA DE ESQUEMAS

Los sistemas de protección a la vejez pueden categorizarse en función de los pilares que lo sostienen y su financiación: por un lado, un pilar contributivo en donde los recursos provienen principalmente de una base laboral activa, la cual aporta bien sea a un fondo individual o colectivo; por otro, los mecanismos solidarios o no contributivos, dependientes de transferencias monetarias subsidiadas por el Estado y, por último, los esquemas semi-contributivos<sup>9</sup>, los cuales se sostienen paralelamente entre aportes y subsidios (gráfica 1).

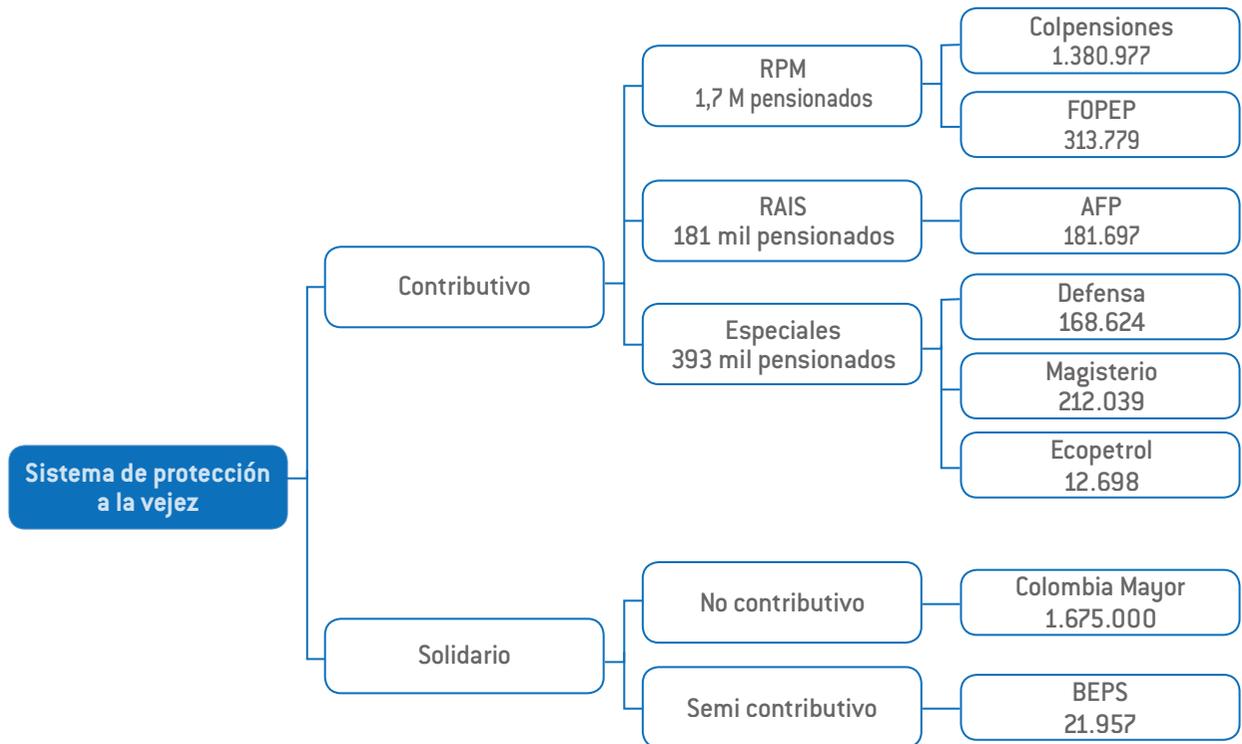
En Colombia estos modelos coexisten. No obstante, a diferencia de los sistemas multipilares en donde su adecuada articulación propende a la cobertura y equidad (Villar, Forero y Becerra, 2015), el sistema pensional vigente se caracteriza por la competencia entre sus dos regímenes

(RAIS y RPM) y por la insuficiencia de los programas semi contributivos y solidarios como Colombia Mayor y Beneficios Económicos Periódicos (BEPS).

Este sistema es el resultado de casi tres décadas en las que el Estado colombiano ha buscado resolver los problemas de cobertura, sostenibilidad y equidad pensional desde la Ley 100 de 1993. Sin embargo, la posibilidad de alcanzar la cobertura pensional bajo estos parámetros es remota dada la naturaleza del mercado laboral y la capacidad fiscal del país. Los requisitos mínimos de acceso a pensión (de 22 a 25 años de cotizaciones, dependiendo del régimen) son demasiado altos para una población que fluctúa constantemente entre la formalidad y la informalidad. (Villar *et al.*, 2020).

**Gráfica 1.** Estructura del sistema de protección a la vejez. Colombia 2019.

En Colombia coexisten diferentes mecanismos que propenden por garantizar un ingreso a la población adulta mayor o en retiro.



Nota: Se incluyen pensiones de sobrevivencia, vejez e invalidez.

Fuente: Colpensiones, 2019; FOPEP, 2019; Ministerio de Trabajo, 2020. Cálculos: CPC con base en Guzmán (2019).

9. En Colombia estos esquemas entregan transferencias monetarias inferiores a un salario mínimo y, por tanto, legalmente no pueden ser consideradas como pensión. Cabe aclarar que el Acto legislativo 01 de 2005 reformó el artículo 48 de la Constitución limitando la posibilidad de liquidar una pensión por un monto inferior a 1 SMMLV.



## COBERTURA

La cobertura del sistema pensional se desagrega en dos variables: por un lado, la cobertura activa, entendida como la proporción de ocupados que realiza aportes a su pensión (fase de acumulación) y, por otro, la cobertura pasiva, representada en la población en edad de jubilación con aseguramiento pensional.

El sistema colombiano presenta un notable rezago en ambas coberturas.

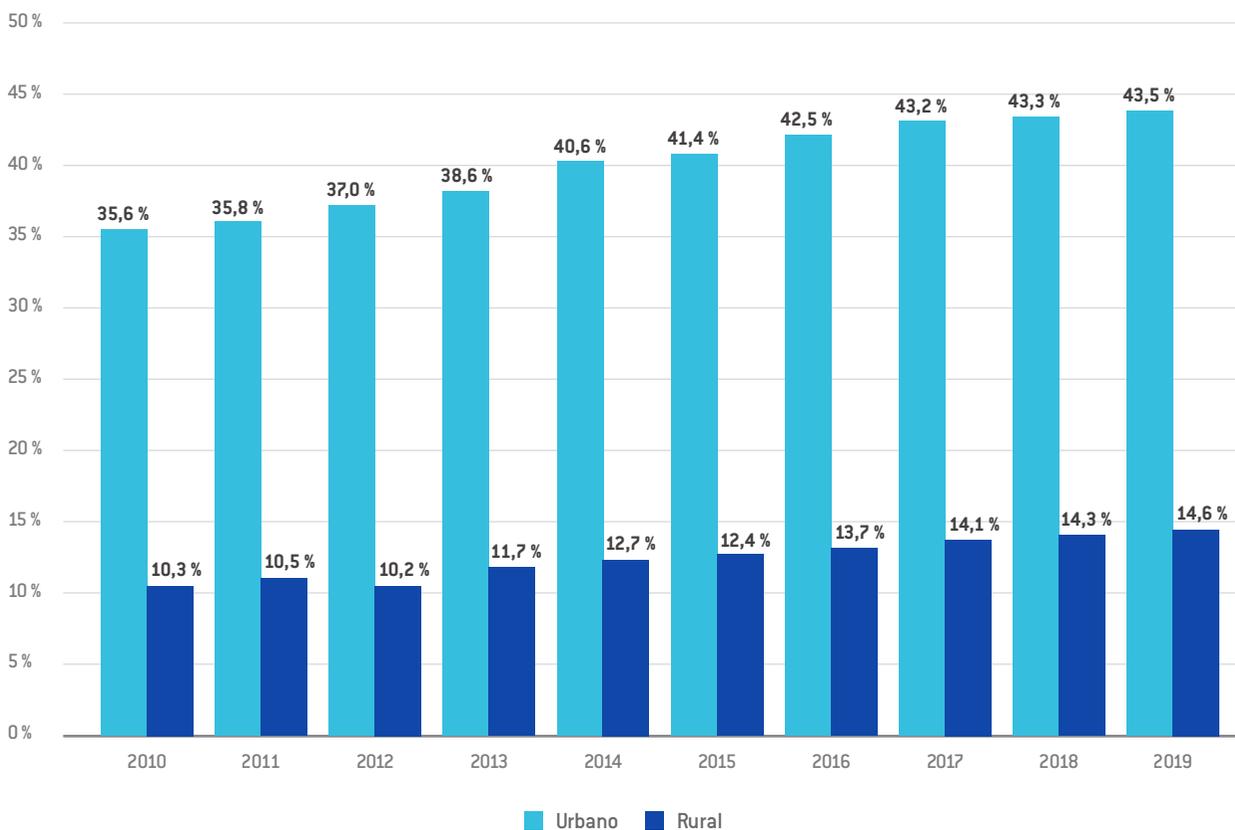
En lo que respecta a la cobertura activa, en el año 2019 alcanzó un 37 %, siendo superior al promedio de América Latina (33 %), pero inferior a la de países de la región como Chile (65 %), Costa Rica (67 %) o Uruguay (70 %) (BID, 2018).

Al desagregarse geográficamente, el porcentaje de trabajadores colombianos cotizantes al sistema llega al 43,5 % a nivel urbano, y al 14,6 % en zonas rurales (DANE, 2019).

Esta cobertura se relaciona directamente con la estructura del mercado laboral. Factores como el desempleo y la informalidad (ver capítulo *Mercado laboral*), además de los requisitos mínimos de cotización<sup>10</sup>, restringen la posibilidad de aportes al sistema pensional. La crisis económica derivada del COVID-19 representa una amenaza a la cobertura y sostenibilidad del sistema pensional en tanto afecta de manera importante las tasas de ocupación y, en consecuencia, las contribuciones al sistema.

**Gráfica 2.** Ocupados que contribuyen a pensión, áreas urbanas y rurales (porcentaje). Colombia, 2010-2019.

A nivel urbano el 43,5 % de los ocupados realizan aportes a pensión, frente a 14,6 % en áreas rurales, proporción que ha crecido marginalmente en lo corrido de la década.



Fuente: DANE (2019). Cálculos: CPC.

10. Tanto la Constitución Política, como la Ley 100 restringen la posibilidad de aportes inferiores a la base de 1 SMMLV, con excepción a BEPS creado por el Acto Legislativo 01 de 2005.



## COBERTURA

En la cobertura pasiva o etapa de desacumulación, el país se enfrenta a un reto mayor. Se estima que la cobertura efectiva en pensiones es cercana al 24,5 % (Villar et al., 2020) similar al promedio de América Latina (27 %) pero muy por debajo de países como Argentina, Uruguay y Brasil, cuyas coberturas sobrepasan el 80 %.

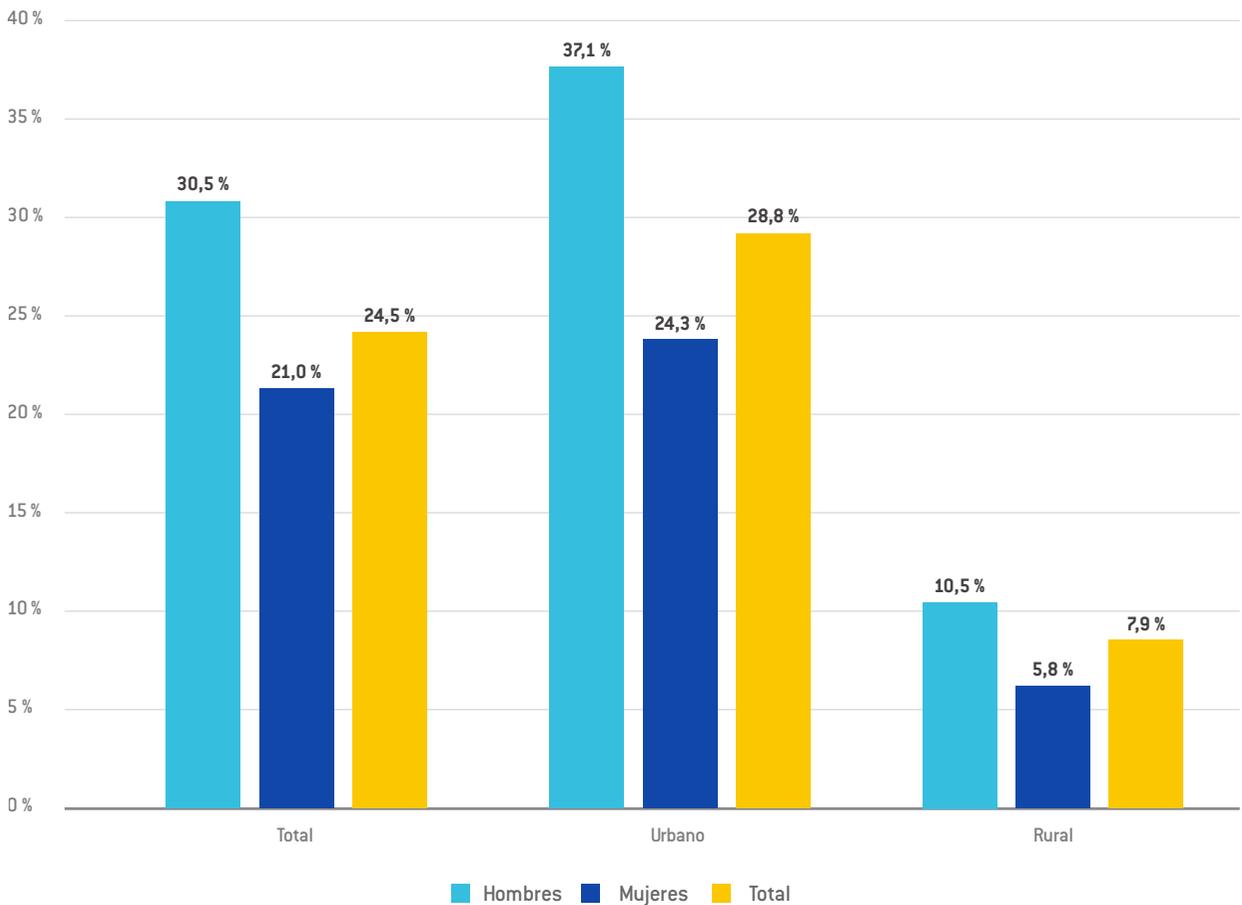
Restringiendo la cobertura pasiva a quienes reciben pensión contributiva por valores superiores a 1 SMMLV, se observa que el total de pensionados para el año 2019 fue de aproximadamente 1,6 millones (DANE, 2019). De estas pensiones, cerca del 90 % se encuentran en el RPM, y el 10 % restante, en el RAIS (Colpensiones, 2019). Al desagregar las cifras por sexo y zona, se evidencian importantes asime-

trías y rezagos: en promedio, mientras que a nivel urbano el 29 % de la población en edad de jubilación tiene acceso a una pensión contributiva, en zonas rurales solo accede el 8 %, así mismo, la cobertura pensional para hombres se ubica en 30 % mientras que en mujeres alcanza el 21 % (Gráfica 3).

Dada la baja cobertura, el Estado ha optado por ampliar el alcance pensional a través de mecanismos no contributivos (Guzmán, 2019), como el programa BEPS con 22 mil beneficiarios en 2019 y Colombia Mayor con 1,6 millones. Sin embargo, si bien el alcance de estos mecanismos focalizados siempre está sujeto a la capacidad fiscal del país, es pertinente tener en consideración el eventual impacto en su financiación dada la crisis por COVID-19.

**Gráfica 3.** Población en edad de jubilación que recibe una pensión contributiva (porcentaje). Colombia, IV Trimestre 2019.

En 2019 solo una de cada cuatro personas en edad de jubilación recibió una pensión contributiva.



Fuente: DANE (2019).

# EQUIDAD

La equidad en el sistema pensional colombiano es susceptible de análisis al menos desde tres orillas: (1) las inequidades de estructura entre los diferentes regímenes, (2) la regresividad de los subsidios en el RPM, y (3) las inequidades territoriales, socioeconómicas y de género reflejadas en el acceso a pensión.

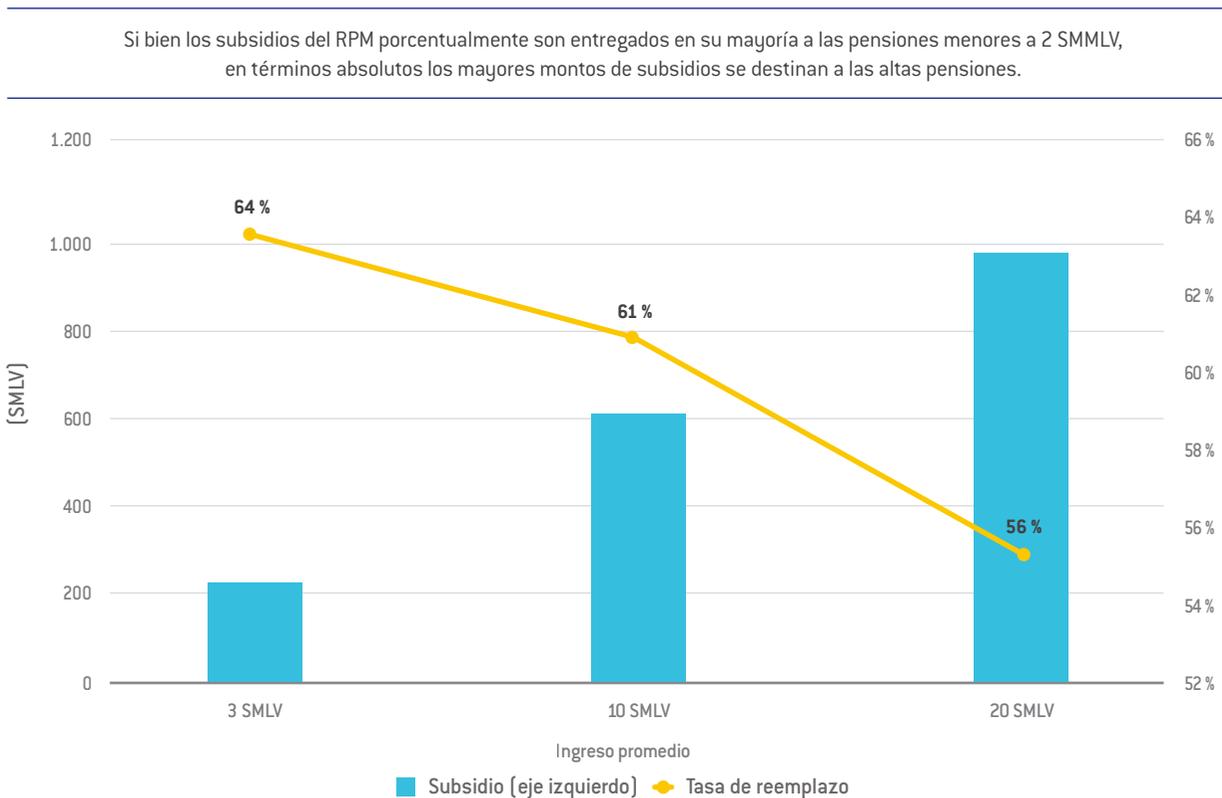
En primer lugar, la inequidad horizontal, entendida como las disparidades presentes en los regímenes que se traducen en cargas o beneficios para los afiliados dependiendo de su régimen (Rodríguez, 2018), se manifiesta especialmente en los requisitos paramétricos y no paramétricos de acceso a los fondos de solidaridad pensional. Mientras que en el RAIS el acceso al fondo solidario requiere de una cotización mínima de 1.150 semanas (cerca de 22 años), en Colpensiones se debe cumplir como mínimo con 1.300 semanas cotizadas (25 años).

En segundo lugar, la inequidad vertical se manifiesta en el RPM dada la asignación regresiva de los subsidios pen-

sionales. Pese a que las tasas de reemplazo<sup>11</sup> son inversamente proporcionales al ingreso base de cotización (IBC), un pensionado con 1 SMMLV recibe un subsidio anual de COP 6,6 millones, el monto que le corresponde a un pensionado que percibió entre 2 y 4 SMMLV es de COP 15 millones, y un pensionado con más de 10 SMMLV obtiene un subsidio anual de COP 58,6 millones (Rodríguez, 2018).

La regresividad de estos subsidios se evidencia en diferentes estimaciones. Según el DNP (2016), el 65,4 % de los subsidios están focalizados en el quintil más alto de ingresos, mientras que los individuos que pertenecen al quintil inferior reciben solamente el 0,3 % de este monto. Otros estudios, como los de Bosch *et al.* (2015), Farné y Nieto (2017), Echavarría (2019) y Villar y Forero (2019), convergen en resultados similares que evidencian la regresividad del esquema (entre 65 % y 86 % de focalización al quintil más alto).

**Gráfica 4.** Asignación de subsidios implícitos en el RPM según (IBC). Colombia, 2018.



Fuente: Villar y Forero (2018).

11. Porcentaje que representa la pensión respecto al salario percibido por el trabajador antes de jubilarse.





## EQUIDAD

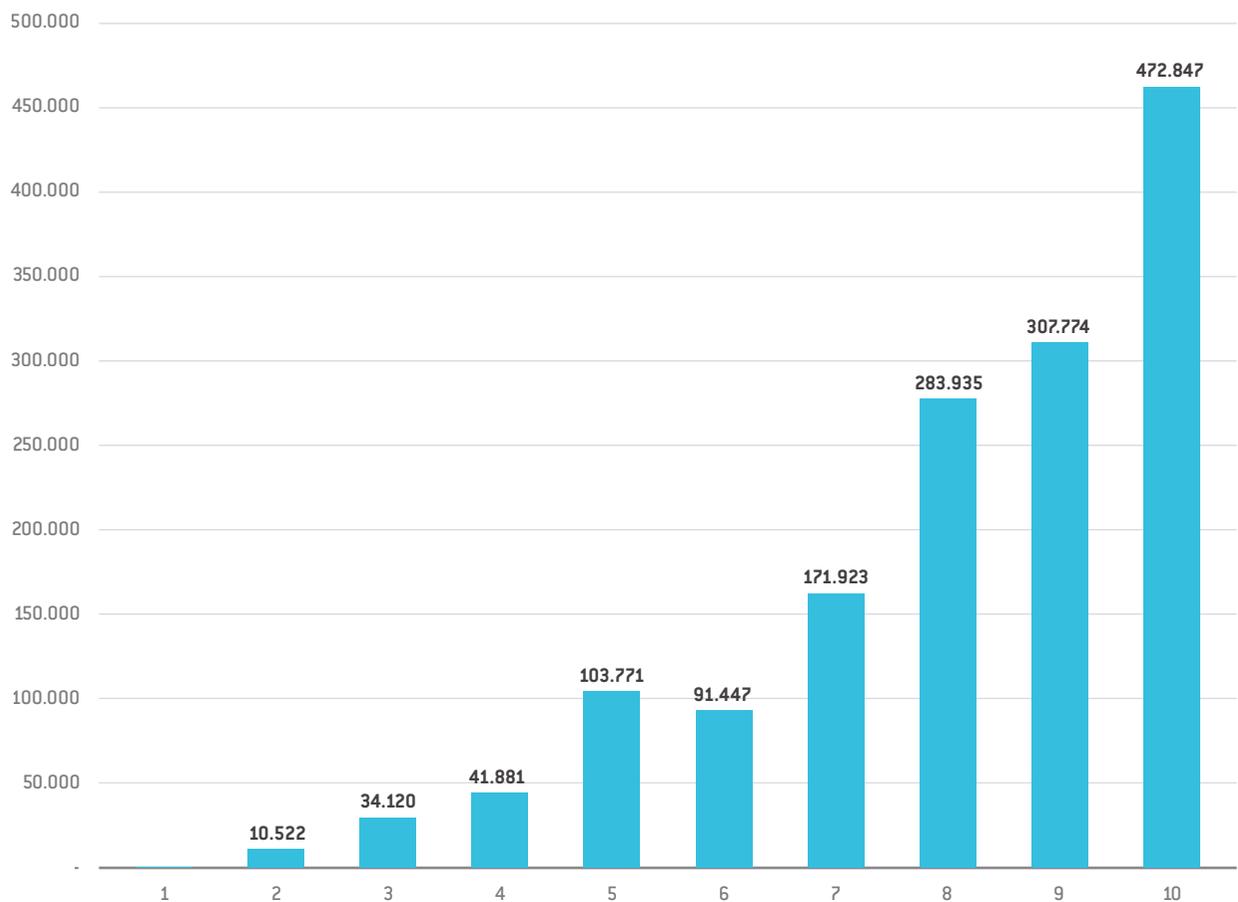
Finalmente, el sistema pensional refleja las inequidades transversales del país en brechas de género, educación y distribución de la riqueza. En materia de género, las mujeres disponen de un menor ahorro pensional no solo por su menor edad de retiro (57 años), sino por verse enfrentadas a mayor inestabilidad laboral<sup>12</sup> y menores salarios, además del peso de la economía del cuidado<sup>13</sup> (Rodríguez, 2018). El nivel educativo es igualmente evidencia de inequidad pensional: el 33 %

de la población con mayor educación presenta una cobertura pensional de 77 %, mientras que apenas 20 % de la población con menor nivel educativo accede a pensión (BID, 2018).

Por último, al analizar el acceso a pensión de acuerdo con el nivel de ingreso, se tiene que el 20 % de la población con mayores ingresos concentra el 51 % de los pensionados del país, en tanto que el 20 % con menos ingresos apenas tiene el 0,6 % de los pensionados (Gráfica 5).

**Gráfica 5.** Población en edad de jubilación pensionada en el régimen contributivo por decil de ingreso del hogar. Colombia, 2019.

El 51 % de los pensionados se encuentra en el 20 % de la población con mayores ingresos, y el 20 % con menos ingresos apenas concentra al 0,6 % de los pensionados.



Nota: De acuerdo con DANE (2019) en el primer decil de ingresos no hay pensionados del régimen contributivo.

Fuente: DANE (2019), con base en Villar y Forero (2018). Cálculos: CPC.

12. En el último trimestre de 2019 la tasa de desempleo fue de 7,2 % para los hombres y de 12,6 % para las mujeres (DANE, 2020).

13. Labores que realizan mayoritariamente las mujeres en el hogar, no reconocidas ni remuneradas, las cuales representaron en 2017 el 20 % del PIB (DANE, 2018a).

## SOSTENIBILIDAD



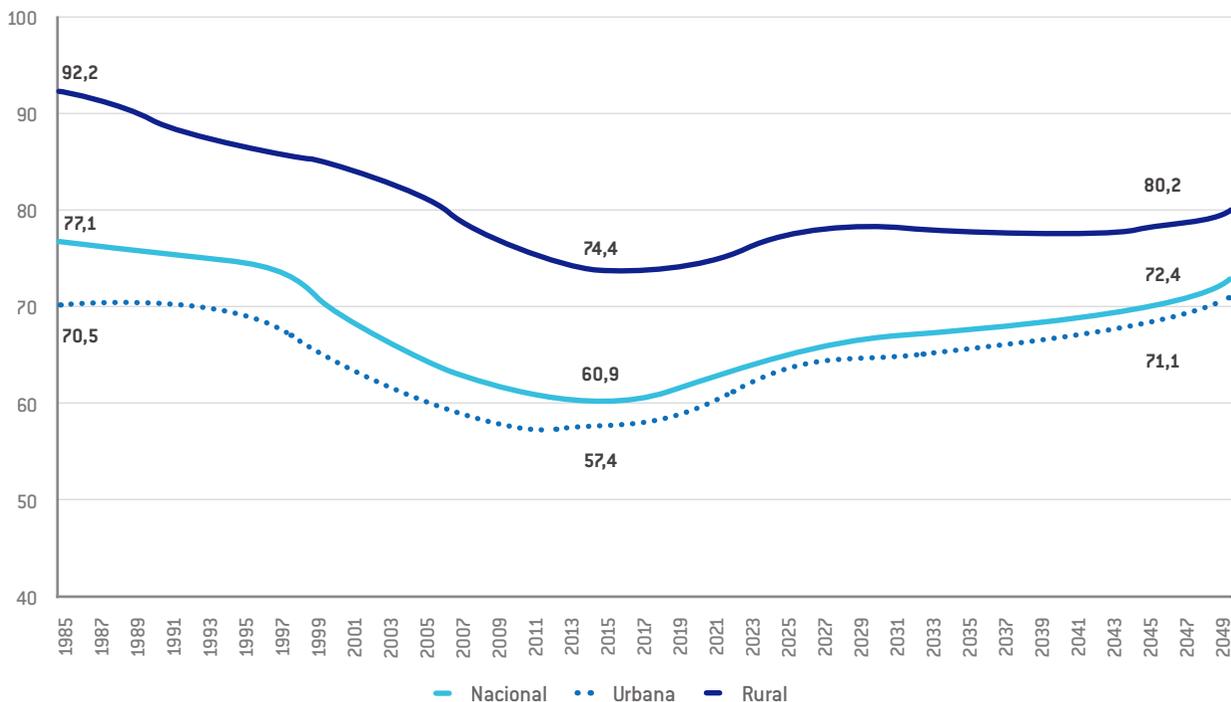
La sostenibilidad del sistema pensional, especialmente del RPM, depende de tres componentes: (1) la estructura del mercado laboral, (2) la transición demográfica y (3) la eficiencia en la asignación de recursos.

Los sistemas de reparto (contributivos) fueron diseñados con la premisa de solidaridad intergeneracional, y parten del supuesto de una amplia base cotizante al sistema que durante su vida laboral aporta constantemente al sostenimiento de las generaciones mayores. No obstante, estos supuestos no se corresponden con la estructura del mercado laboral en Colombia. Una informalidad que ronda el 60 % de la población (Villar *et al.*, 2020) y los requisitos mínimos establecidos en la Ley 100 de 1993 -cotización mínima sobre un SMMLV- hacen insuficientes e intermitentes los aportes de la base al sistema.

Por otro lado, la transición demográfica representa la principal amenaza a los sistemas pensionales de reparto, pues el envejecimiento paulatino de la población y el descenso en las tasas de natalidad implican un aumento en la relación de dependencia<sup>14</sup>. Cuando este indicador es menor a 66 se presenta una situación conocida como bono demográfico (Arenas de Mesa, 2019), el cual se traduce en acumulación de capital, crecimiento económico, y por tanto mayor sostenibilidad del sistema pensional. Sin embargo, en América Latina el proceso de envejecimiento se está dando aceleradamente, de modo que se prevé que a mediados de siglo las pirámides poblacionales de la región sean similares a las de los países desarrollados (Echavarría, 2019). Así las cosas, según Montenegro (2019), Colombia tendrá en 2055 cerca de 14,2 millones de adultos mayores, de los cuales 8,3 no contarían con protección en su vejez.

**Gráfica 6.** Evolución de la relación de dependencia. Colombia, 1985 - 2050.

Se tiene previsto el agotamiento del bono demográfico para el año 2020, momento en que la relación de dependencia supera los 66 adultos mayores por cada 100 jóvenes.



Nota: Las estimaciones demográficas no incorporan el impacto que puede tener sobre el bono demográfico el fenómeno de inmigración masiva.

Fuente: Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha, (2015).

14. Relación entre la población potencialmente dependiente (adultos mayores y niños) y la población potencialmente económicamente activa (16-59 años).



## SOSTENIBILIDAD

Finalmente, la sostenibilidad del sistema se encuentra en riesgo dada la ineficiencia en la distribución de los recursos. En primer lugar, es importante resaltar el peso que aún mantienen los regímenes especiales dentro del déficit pensional. Si bien el 35 % corresponde a Colpensiones, el restante 65 % se distribuye entre el FOPEP<sup>15-16</sup> (28,8 %), la Fuerza Pública (18,7 %), el Magisterio (8,9 %) y otras instituciones públicas que suman el 8,5 % [López, 2019]. En segundo lugar, cabe reiterar la regresividad de los subsidios abordada en la sección de equidad de este capítulo, así como las insostenibles tasas de reemplazo del RPM entre 55 % y 80 % [Bosch, 2016].

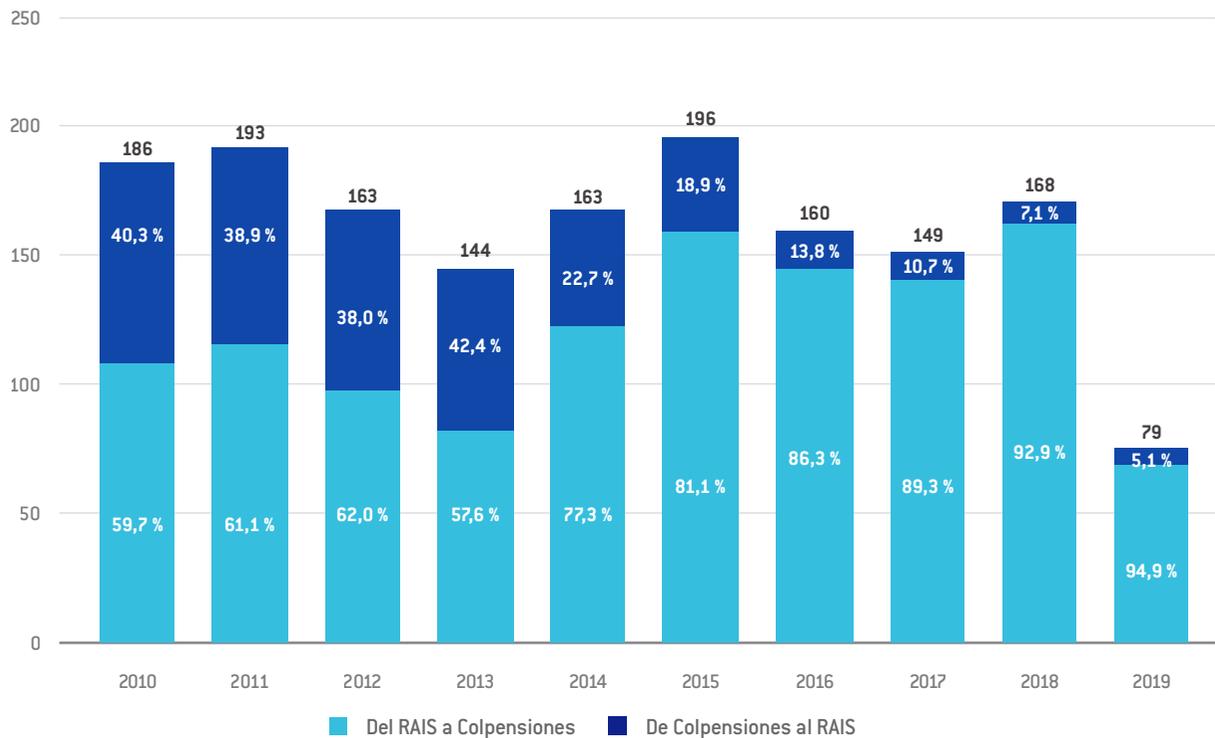
Dadas estas consideraciones, el Estado colombiano se ha visto en la obligación de transferir recursos del PGN para cubrir el déficit pensional. En 2020, el Gobierno Nacio-

nal destinó COP 43,29 billones a las transferencias pensionales (aproximadamente el 15 % del PGN), rubro cercano al de sectores como educación (COP 44,2 billones). Desde el año 2005 el gasto del Gobierno Nacional Central en materia pensional se ha mantenido cercano al 3,5 % del PIB.

Por último, la sostenibilidad pensional se ve amenazada por los masivos traslados que se realizan desde el RAIS al RPM, pues si bien estos recursos en el corto plazo representan un ingreso para Colpensiones, en el largo plazo exacerbaban el déficit pensional dadas las tasas de retorno y subsidios propios de este régimen. Aunque en 2019 se registró la proporción de traslados del régimen privado al público más alta a la fecha, en términos nominales el total de traslados descendió casi el 50 % con respecto al 2018 [Gráfica 7].

**Gráfica 7.** Número de traslados entre regímenes de pensiones (miles). Colombia, 2010-2019.

En el 2019 se presentó la menor cantidad de traslados en la última década. Sin embargo, el traslado de RAIS al RPM fue de casi 20 veces el número de traslados del fondo público a las AFP.



Fuente: Colpensiones (2019).

15. Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional, creado en la Ley 100 con el fin de saldar el pasivo pensional del sector público.

16. Estos regímenes se encuentran en marchitamiento, el Acto Legislativo 01 de 2005 acabó con los regímenes especiales, salvo el de Fuerza Pública y el del presidente de la República. La Corte Constitucional ratificó esta medida mediante Sentencia C-258 de 2013.



## EFICIENCIA DEL RAIS

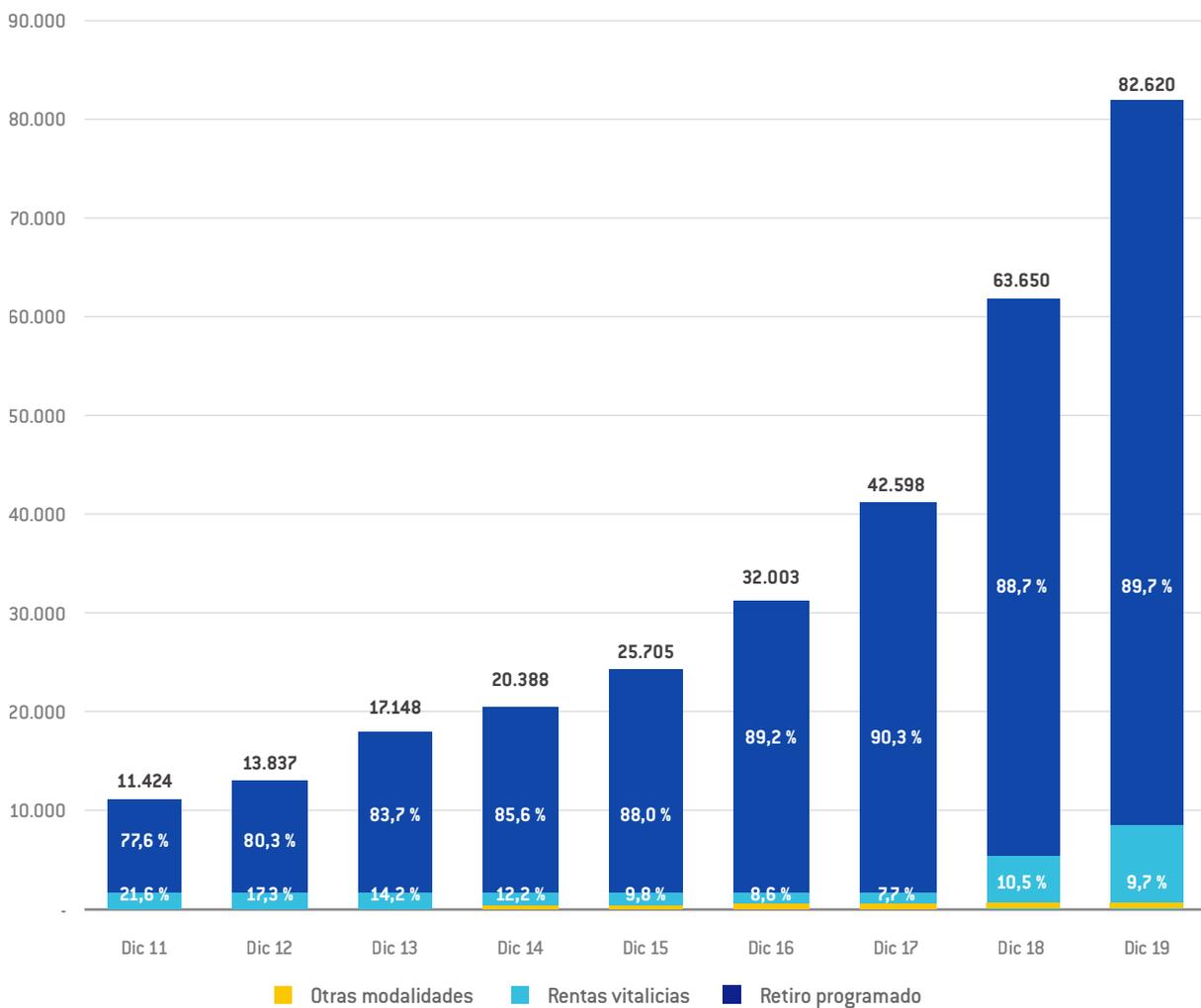
La introducción del sistema de capitalización y ahorro individual surgió como solución a los problemas de cobertura y equidad propios del régimen público. Sin embargo, algunas condiciones jurídicas y económicas han limitado su eficiencia, especialmente en el desarrollo de la renta vitalicia como mecanismo de aseguramiento pensional.

En consecuencia, la evolución de la renta vitalicia no ha mostrado avances. De las 82.620 pensiones de vejez entregadas por el RAIS en 2019, apenas el 9,7 % corresponden a la

modalidad de rentas vitalicias, siendo el retiro programado la modalidad predominante al representar casi el 90 % de las pensiones en este pilar (Gráfica 8). Si bien el retiro programado presenta como ventaja la posibilidad de obtener rendimientos en la etapa de desacumulación, también implica el riesgo de descapitalización dadas las fluctuaciones del mercado. Por tal razón, la renta vitalicia asegura un ingreso constante libre de riesgo y ajustado a la inflación para los pensionados del RAIS.

**Gráfica 8.** Evolución de las modalidades de pensión por vejez en el RAIS. Colombia, 2011-2019.

Debido a los riesgos financieros, jurídicos y de extra longevidad que enfrentan AFP y aseguradoras, el mercado de rentas vitalicias no ha tenido un crecimiento como el esperado.



Fuente: Asofondos (2020). Cálculos: CPC.



## EFICIENCIA DEL RAIS

Esta distribución en las pensiones otorgadas por el RAIS obedece a varios factores. En primer lugar, a la intermitencia en los aportes por parte de los afiliados como consecuencia de un mercado laboral ineficiente e informal que impide la acumulación sobre la base mínima del 110 % de 1 SMMLV. En segundo lugar, a que el mercado de rentas vitalicias se ve desincentivado por riesgos jurídicos, financieros y de extralongevidad.

Pese a que tras el Decreto 036 de 2015 los costos pensionales derivados de un incremento del salario mínimo por encima de la inflación son asumidos por el Estado, el riesgo de extralongevidad y los fallos judiciales que extienden los beneficiarios por supervivencia han llevado a una contracción por parte de las aseguradoras para asumir rentas vitalicias (Farné y Nieto, 2019).

Por otro lado, el mercado de las AFP se caracteriza por una alta concentración: de nueve AFP que en principio en-

traron a operar, hoy se mantienen vigentes cuatro, dos de las cuales concentran casi el 90 % de los afiliados al RAIS. Farné y Nieto (2019) recomiendan incentivar mecanismos de competencia entre los fondos<sup>17</sup>, así como facilitar el acceso y la comprensión de la información a los ciudadanos.

Finalmente, la crisis económica del COVID-19 ha abierto nuevamente el debate sobre los impactos que puede tener la volatilidad del mercado de capitales en los sistemas pensionales de ahorro individual, pues en el caso de presentarse rentabilidades negativas algunos fondos -especialmente los que se encuentran más cercanos al momento de retiro programado- corren el riesgo de descapitalización con poco tiempo para recuperarse. Con este argumento, el Gobierno Nacional emitió el Decreto 558 de 2020, posteriormente derogado por la Corte Constitucional, el cual es abordado en mayor detalle al final del capítulo.

17. Uno de los elementos que se ha sugerido revisar es el cobro de administración y primas de seguro, que está fijado en el 3 % de los aportes.



## PROPUESTAS DE REFORMA PENSIONAL

Durante el actual Gobierno, la reforma pensional ha sido un tema de constante discusión. En 2019 se instaló la Comisión de Reforma de Protección a la Vejez en la que se recogieron las principales consideraciones de diversos sectores: gremios empresariales, organizaciones sindicales, academia, entidades multilaterales y sectores políticos.

Si bien el tema pensional es un escenario de encuentro de múltiples intereses y enfoques divergentes, existe un consenso generalizado en cuanto a la responsabilidad impostergable que tiene el Estado colombiano de dar trámite a una reforma estructural. En abril de 2020, el Banco de la República (2019) publicó un trabajo que recoge propuestas heterogéneas: enfocadas en el fortalecimiento del RAIS (Montenegro, 2019), integradoras de pilares (Villar y Forero, 2019), y que propenden por al protagonismo de Colpensiones (Guzmán, 2019). Independientemente de las discrepancias, las propuestas coinciden en tres postulados: el fortalecimiento del programa Colombia Mayor, la eliminación de los subsidios regresivos en el RPM, y la necesidad de reducir la informalidad como principio para garantizar la sostenibilidad y cobertura del sistema.

Aunque desde el inicio del actual Gobierno se viene especulando sobre la inminente presentación de la reforma pensional, a la fecha no se ha radicado en el Congreso. Más allá de consideraciones estándar de economía política, al menos tres hechos explicarían que no se haya avanzado en esta dirección: la necesidad de tramitar nuevamente la reforma tributaria, las manifestaciones sociales de finales de 2019, y la crisis sanitaria y económica derivada del COVID-19.

A continuación, se hará una síntesis de las tres reconocidas propuestas para una eventual reforma pensional, destacando su visión frente a los objetivos de *cobertura*, *equidad* y *sostenibilidad* (CPC, 2019).

### ASOFONDOS: PROPUESTA DE REFORMA INTEGRAL PARA LA VEJEZ

La propuesta de Asofondos parte de la premisa de que el único sistema pensional contributivo viable es el régimen de capitalización individual y por tanto descarta un sistema de reparto público como el que rige actualmente a Colpensiones. Esto considera la transición demográfica y la informalidad laboral que afronta el país. El modelo de Asofondos implica que Colpensiones compita con las AFP

en las mismas condiciones en un sistema de ahorro y capitalización. Esta nueva versión de Colpensiones tendría un gobierno corporativo inspirado en el del Banco de la República, que garantice independencia frente al Gobierno.

Para incrementar la *cobertura* se propone establecer el sistema BEPS como un régimen semicontributivo dirigido a los cotizantes que no alcanzan a jubilarse. El sistema recibiría las devoluciones de saldos de dichos cotizantes y otorgaría las rentas vitalicias correspondientes. Este mecanismo sería utilizado tanto para mesadas de vejez como para mesadas de invalidez y sobrevivencia. Como complemento a este esquema, se plantea una mejora del programa Colombia Mayor, que pasaría a constituir un régimen solidario no contributivo otorgando un subsidio que cubra la línea de pobreza a todos los mayores de 65 años que pertenezcan al Sisbén en los niveles 1 y 2.

Para superar la *inequidad* presente en el sistema actual, Asofondos plantea el acceso a una pensión de salario mínimo para aquellas personas con 1.150 semanas cotizadas que cumplan con la edad legal de retiro y que no tengan el capital suficiente para acceder a una pensión. Este mecanismo se financiaría con un fondo común de reserva a través de una cotización de los afiliados de naturaleza similar al Fondo de Garantía de Pensión Mínima que rige actualmente y que, según Asofondos, ha logrado jubilar a más de 20 mil personas. Con la eliminación del RPM desaparecerían los subsidios en el sistema pensional contributivo, los cuales podrían ser focalizados en los esquemas de protección a la vejez solidarios, como BEPS y Colombia Mayor. Adicionalmente, se elimina otra fuente de inequidad como lo es la indemnización sustitutiva en el RPM, donde no se reconocen los rendimientos que el ahorro hubiera tenido en el mercado de capitales.

En esta propuesta la *sostenibilidad* no es un problema porque el sistema contributivo es de ahorro y capitalización, y administradores públicos y privados compiten en las mismas condiciones. En este caso se descarta la existencia de un pilar de reparto puro. Para Asofondos, este sistema es el causante del déficit pensional actual pues genera gastos mas no ahorros, lo cual, sumado a la baja relación cotizantes/pensionados producto de la informalidad laboral, hace que un sistema de reparto sea insostenible.

El sistema propuesto se implementaría estableciendo una fecha a partir de la cual los nuevos cotizantes entrarán solo a un régimen de capitalización individual, con AFP públicas y privadas. Para aquellos que ya se encuentran



## PROPUESTAS DE REFORMA PENSIONAL

cotizando y que les falten más de 10 años para el retiro, se establecerá un régimen de transición.

Una particularidad de este modelo es que, según sus proponentes, de ser implementado sería innecesario un incremento en parámetros como la edad de pensión o las semanas de cotización. No obstante, se considera necesario aumentar de la tasa de cotización en un punto porcentual, con la premisa de que a mayor nivel de ahorro es posible otorgar más y mejores pensiones.

### ANIF: REFORMA ESTRUCTURAL PENSIONAL

Esta propuesta considera que, una vez implementado el RAIS mediante la Ley 100 de 1993, fue un error permitir la continuidad del RPM ya que se propició una competencia desleal por los subsidios implícitos del RPM. A partir de esto, y teniendo en cuenta las bajas coberturas y densidades de cotización del sistema actual, ANIF propone un marchitamiento del RPM que consiste en cerrar la opción de nuevos afiliados al RPM y establecer regímenes de transición durante un periodo de dos a cinco años para aquellos que ya se encuentran cotizando según el tiempo que les haga falta para su jubilación. Cabe aclarar que esta propuesta no implica la desaparición de Colpensiones, que continuaría respondiendo con los compromisos adquiridos con los pensionados vigentes y con los futuros pensionados que continúen afiliados a esta entidad.

Para ANIF, si se desea incrementar la cobertura del sistema pensional, será necesaria una reforma laboral orientada a la flexibilización del mercado laboral mediante la reducción de los costos no salariales (tanto directos —como los aportes a cajas de compensación familiar y los intereses de las cesantías a cargo de los empleadores— como indirectos —relacionados con periodos de prueba, incapacidades médicas, cuota de aprendizaje SENA, entre otros—). También se propone un fortalecimiento del programa Colombia Mayor, donde se estaría evaluando el incremento de las transferencias desde los niveles actuales de COP 40.000 a COP 75.000 por mes hacia valores cercanos a la línea de pobreza extrema de COP 115.000 por mes, con recursos adicionales del PGN y no por la vía de subsidios cruzados.

En cuanto al esquema BEPS, ANIF considera que desincentiva el ahorro individual ante la promesa de subsidios

otorgados por el Estado, y en reemplazo propone un sistema de “reversión hipotecaria”, donde la vivienda adquirida durante la vida laboral se habilita como un activo líquido que entra a complementar los ahorros pensionales a cambio de la propiedad del inmueble cuando fallece el pensionado. Aplicar este modelo en Colombia requeriría de cambios regulatorios. Por esa razón, una manera de aterrizar dicha propuesta consistiría en sumarle al monto pensional ahorrado el valor de la vivienda, con lo cual se calcularía un BEP, buscando evitar la simple devolución de saldos. Este esquema permitiría otorgar pensiones inferiores al salario mínimo.

En materia de *equidad*, con el marchitamiento del RPM se terminarían progresivamente los subsidios altamente regresivos que otorga dicho régimen. Para garantizar la jubilación de los cotizantes de menores ingresos se plantea una flexibilización del Fondo de Garantía de Pensión Mínima, de modo que las personas que cotizan en el RPM también puedan acceder a este. Las únicas condiciones de acceso a este fondo serían el cumplimiento de al menos 1.150 semanas de cotización y haber cotizado por ingresos de un salario mínimo, de modo que los subsidios estarían focalizados en las cotizaciones por dicho valor.

Adicionalmente, se propone utilizar de manera más amplia el FGPM, el cual ha acumulado cerca de COP 24 billones por cuenta de su uso prácticamente nulo. Según ANIF, esto se debe a la discrecionalidad con la que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público determina el acceso a este fondo. Por tanto, proponen una modificación reglamentaria que tenga como objetivo que los recursos del FGPM sean efectivamente destinados a mejorar la cobertura pensional, en conjunto con un soporte de aseguramiento del Estado a través de Positiva Seguros, de manera que esta última sea la garante de las rentas vitalicias otorgadas con recursos del FGPM en ausencia de ofertas por parte del sector privado.

Para garantizar la *sostenibilidad* del sistema y al mismo tiempo reducir el valor presente neto del pasivo pensional (VPN)<sup>18</sup>, además del marchitamiento del RPM que representa el mayor obstáculo en cuanto a sostenibilidad, se plantea un grupo de cambios paramétricos fundamentales: (1) reducir la pensión mínima a un valor de 75 % de un salario mínimo; (2) reducir en 20 puntos porcentuales las tasas de

18. El valor presente neto pensional resulta de la suma de las obligaciones pensionales que estarán generando los cotizantes de hoy y las pensiones que reciben (y continuarán recibiendo) los jubilados actuales.



## PROPUESTAS DE REFORMA PENSIONAL

reemplazo (60 % a 80 %) que el RPM mantiene artificialmente mediante subsidios estatales; (3) incrementar progresivamente la edad de pensión hasta los 62 años para mujeres y 67 años para hombres, y (4) reducir el valor de las pensiones sustitutivas del 100 % al 75 %, con la única excepción de mantener el 100 % hasta que todos los hijos cumplan 25 años. De aplicarse esta reforma, no habría un ahorro fiscal significativo en el corto plazo, pero en el horizonte 2017-2050 la propuesta de ANIF representaría, según sus cálculos, una reducción del 16,4 % del PIB en términos de VPN pensional bruto (incluye las contribuciones pensionales).

En cuanto al funcionamiento del RAIS, serán necesarios varios ajustes para estimular un mercado de rentas vitalicias, además de la ya mencionada reducción de la pensión mínima. ANIF sugiere permitir recálculos a dichas rentas, expandir el mercado en materia de aseguramiento previsional y ofrecer mayor certeza jurídica sobre los beneficiarios de estas pensiones.

Reconociendo la dificultad política de realizar una reforma pensional estructural, ANIF propone una reforma alternativa menos exigente en lo que respecta a ajustes paramétricos donde abandona la idea del marchitamiento de Colpensiones. Este “segundo mejor” mantendría el valor de la pensión mínima en un salario mínimo y ajustaría las tasas de reemplazo ofrecidas por el RPM solamente en 10 puntos porcentuales, pero tendría un menor impacto en la reducción del VPN pensional.

### FEDESARROLLO: ELEMENTOS PARA LA REFORMA PENSIONAL EN COLOMBIA

En su más reciente propuesta, Fedesarrollo mantiene el esquema multipilar desarrollado por Villar y Forero (2018), en el cual se elimina la competencia existente entre el RAIS y el RPM a través de la armonización de cuatro pilares: (1) pilar de carácter asistencial (Colombia Mayor); (2) pilar de reparto simple dirigido a garantizar la pensión mínima (RPM); (3) pilar compuesto por el ahorro privado (RAIS); y (4) pilar de ahorro pensional voluntario.

El nuevo enfoque de Fedesarrollo se diferencia de las propuestas de ANIF, Asofondos, y Villar y Forero, en la proporción

del salario mínimo destinado al pilar público. Si este parámetro se define como  $a$ , en la propuesta de pilar único privado desarrollada por ANIF y Asofondos, en tanto implica el marchitamiento del RPM,  $a$  es igual a 0. En el modelo de Villar y Forero los afiliados aportan el 100 % de un SMMLV al RPM, de manera que  $a$  es igual a 1. Fedesarrollo propone ahora un  $a$  igual a 0,6, con el fin de minimizar los costos de transición y dejar los flujos en el corto plazo relativamente inmodificados.

Por un lado, al eliminar el régimen público, la propuesta de pilar único privado soluciona en el largo plazo el déficit fiscal, aunque implica un alto costo en el corto plazo como consecuencia del cierre de traslados y nuevas cotizaciones al RPM, lo que acarrea una mayor destinación de recursos públicos para cubrir el faltante. Por otro lado, aunque la propuesta de Villar y Forero da un alivio fiscal en el corto plazo, en el largo plazo implica una mayor presión pues el Estado debe subsidiar por 1 SMMLV las pensiones de todos los cotizantes que cumplan las condiciones mínimas. La nueva propuesta de Fedesarrollo, al destinar el 60 % del salario mínimo al régimen público, balancea los costos fiscales de corto y largo plazo y reduce los costos de la transición, logrando una reducción del déficit de Colpensiones al 0,9 % del PIB para el año 2081.

En lo que respecta a la equidad y sostenibilidad del sistema, se reduce su regresividad en tanto se eliminan completamente los subsidios a las pensiones más altas y se focaliza en las personas de menores ingresos. Así mismo, se propone ampliar la base de aportantes al Fondo de Seguridad Pensional, al reducir el umbral que hoy está en 10 SMMLV a una línea de aportes progresivos para las pensiones desde 4 SMMLV. Esta propuesta redonda también en mayor cobertura del sistema, pues permitiría ampliar el ámbito de aplicación de Colombia Mayor en un 27,4 % sin acarrear costos fiscales adicionales. Al fundamentarse en el sistema multipilar, la propuesta implica la eliminación de los traslados entre regímenes y de la posibilidad de arbitraje, en pro de una mayor transparencia y eficiencia. Finalmente, la propuesta no descarta ajustes paramétricos<sup>19</sup>, lo cual requiere de un ambiente favorable a la construcción de consensos entre los diferentes sectores e intereses alrededor del tema pensional.

19. Cambios en las variables que rigen al sistema pensional, como la edad de jubilación, la tasa de contribución, o las semanas de cotización necesarias para acceder a una pensión.



## PENSIONES EN LA CRISIS POR COVID-19

La crisis sanitaria y económica derivada del COVID-19 impacta el sistema pensional a través de tres canales: (1) el aumento del desempleo e informalidad implica una contracción en la ya reducida base cotizante al sistema, (2) dada la volatilidad de los mercados de capitales existe el riesgo de descapitalización de las cuentas individuales de ahorro pensional bajo modalidad de retiro programado, y (3) el descenso en el recaudo tributario puede implicar mayor austeridad en la focalización de transferencias nacionales, especialmente en programas de asistencia como Colombia Mayor<sup>20</sup>.

La crisis ha evidenciado el vital rol del Estado como garante de bienestar, protección y prevención. En el marco de esta pandemia cobran especial relevancia los mecanismos de atención a la población adulta mayor por su alto grado de vulnerabilidad al virus. A la fecha, más del 70% de las muertes por COVID-19 en Colombia corresponden personas mayores de 60 años (INS, 2020).

Los efectos macroeconómicos de la crisis llevaron al Gobierno a estudiar y adoptar medidas de mitigación con efectos en el corto y largo plazo sobre el sistema pensional. Así, una de las principales acciones tomadas fue el Decreto 558 de 2020, posteriormente modificado por el Decreto 802, el cual tuvo dos objetivos principales. El primero fue, dar un alivio a la economía de trabajadores y empresas al reducir los aportes de pensión del 16 % al

3 % durante los periodos de abril y mayo. No obstante, esta medida despertó críticas desde algunos sectores en lo referente a la continuidad del pago por administración de fondos a las AFP.

El segundo objetivo del Decreto 558 fue proteger el ahorro de alrededor de 20 mil afiliados del RAIS cuyos recursos se encontraban en el fondo de retiro programado. Así, con la premisa del riesgo de descapitalización de estos recursos por la crisis económica, se solicitó el traslado de estas cuentas al fondo público administrado por Colpensiones. No obstante, posteriormente la Corte Constitucional declaró inexecutable al decreto haciendo retroactivas las medidas tomadas y dejando en manos del Ejecutivo la implementación del fallo. Al cierre de esta edición el Gobierno Nacional no se ha pronunciado al respecto.

Entre otras acciones adoptadas por el Gobierno Nacional en relación con el tema pensional, se encuentran el también derogado Decreto 568 de 2020, que reguló el impuesto solidario gravando a las “mega pensiones”<sup>21</sup>; el Decreto 488 de 2020, que permitió el retiro parcial de cesantías, y una serie de ajustes logísticos que, si bien optimizaron los trámites para los usuarios, evidenciaron los rezagos operativos del sistema, como lo son la bancarización de la población mayor y la ampliación de la atención y servicios en línea.

20. Como parte de las medidas para atender la crisis, el Gobierno incrementó el valor del subsidio, pasando de 80.000 COP a 160.000 COP.

21. Pensiones superiores a 10 SMMLV

# SÍNTESIS DE RECOMENDACIONES



## Principales recomendaciones del CPC que ya han sido acogidas

Recomendación	Año en el cual fue acogida	Impacto esperado/observado	Observaciones
Introducir un sistema de pensiones multifondo en el RAIS	2010	En julio de 2010 se emitió el decreto reglamentario que definió la implementación de tres portafolios de inversión en las AFP: conservador, moderado y mayor riesgo. Si bien este cambio en la regulación dio a los usuarios la oportunidad de elegir su portafolio, la gran mayoría está asociada al portafolio moderado.	Ninguna
Fortalecer la labor de control y seguimiento de la UGPP	2012	Se expidió la Ley 1607 de 2012, que, entre otras disposiciones, le brindó herramientas a la UGPP para realizar sus funciones de control con un régimen sancionatorio y de procedimiento. Esto, junto con la reducción de los costos laborales no salariales, contribuyó a incrementar la formalidad laboral en el país.	Ninguna
Establecer un pilar solidario focalizado hacia la población más pobre	2012	Con la Ley 797 de 2003 se aumentaron significativamente los recursos para la atención directa a la población de la tercera edad en situación de vulnerabilidad. Sin embargo, es a partir de las disposiciones planteadas en el PND 2010-2014 que el programa pasa de tener 484.147 beneficiarios a 1.289.002. Actualmente el programa Colombia Mayor tiene 1.675.000 beneficiarios.	Aún es necesario incrementar la cobertura del programa. Es deseable elevar el valor del subsidio a la línea de pobreza
Implementar mecanismos para desincentivar traslados irracionales	2015	La Ley 1748 de 2015 reglamentó la doble asesoría para traslados entre regímenes pensionales. Sin embargo, los traslados desde el RAIS hacia Colpensiones siguen creciendo como producto de los incentivos generados por los subsidios presentes en el RPM.	Ninguna



## SÍNTESIS DE RECOMENDACIONES

### Recomendaciones que aún no han sido acogidas, en las cuales el CPC insiste

Recomendación	Impacto/costo de oportunidad	¿Quién puede hacer la diferencia?	Tipo de recomendación
Avanzar en el diseño e implementación de una reforma pensional	El sistema actual le otorga una pensión contributiva apenas a uno de cada cuatro ciudadanos en edad de pensión. Se espera que la reforma pensional consolide un sistema en el cual los diferentes pilares pasen de rivalizar a complementarse, lo que permitirá que todos los segmentos poblacionales tengan una opción disponible para la vejez.	Mintrabajo, Minhacienda y Presidencia	Acción pública
Incrementar la cobertura del programa Colombia Mayor	El programa ha logrado una disminución de la pobreza en la zona rural de 20 pp, un aumento en COP 8.956 mensuales en la producción del hogar destinada para su consumo y la disminución de 6 pp en la proporción de beneficiarios que dejaron de consumir alimentos por falta de dinero. Teniendo en cuenta sus impactos positivos, es deseable que el programa aumente su cobertura y eleve el valor del subsidio otorgado.	Mintrabajo, Minhacienda y Presidencia	Acción pública
Involucrar a la rama judicial en las mesas técnicas donde se discute la reforma pensional	Actualmente los fallos judiciales en materia pensional son una fuente de riesgo que afecta la sostenibilidad del sistema. Las mesas técnicas donde actualmente se discute la reforma pensional son un espacio que podría ser empleado para concienciar a las altas cortes sobre las consecuencias fiscales de las decisiones que se fallan	Colpensiones, Asofondos, Minhacienda, Mintrabajo y rama judicial	Coordinación público-privada



## REFERENCIAS

- 1 ANIF. [19 de abril de 2018]. *Comisión de Gasto Público: evaluación del sistema pensional*. Obtenido de ANIF Biblioteca virtual: <http://www.anif.co/Biblioteca/politica-fiscal/19-de-abril-de-2018-comision-de-gasto-publico-evaluacion-del-sistema>
- 2 Arenas de Mesa, A. [2019]. *Los sistemas de pensiones en la encrucijada. Desafíos para la sostenibilidad en América Latina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe [Cepal].
- 3 Banco de la República. [2019]. *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 4 BID. [2018]. *Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social*.
- 5 Bosch, M., Berstein, S., Castellani, F., Olivieri, M. L., y Miguel, V. J. [2015]. *Diagnóstico del Sistema Previsional Colombiano y Opciones de Reforma*. BID.
- 6 Bosch, M. [2016]. *Educación financiera: un panorama de la evidencia. Presentación en Taller Colpensiones*.
- 7 Colpensiones. [2019]. *Informe de Gestión 2019*.
- 8 Córdoba, J. P. y Piraquive, G. [2019]. *Escenarios de ajuste al sistema pensional colombiano*.
- 9 DANE. [2018a]. *Cuenta Satélite de Economía del Cuidado—CSEC 2017*. Obtenido de: [https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/cuentas/ec/Bol\\_CS\\_Econo\\_cuidado\\_TDCNR\\_2017.pdf](https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/cuentas/ec/Bol_CS_Econo_cuidado_TDCNR_2017.pdf)
- 10 DANE. [2019]. *Gran Encuesta Integrada de Hogares 2019*.
- 11 DANE. [2020]. *Boletín Técnico Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) diciembre 2019*. [https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ech/ech/bol\\_empleo\\_dic\\_19.pdf](https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ech/ech/bol_empleo_dic_19.pdf).
- 12 DNP. [2016]. *Colombia: Efectos Distributivos De La Política Económica*.
- 13 Echavarría, J. J. [2019]. *El sistema pensional colombiano en el contexto latinoamericano*. En Banco de la República, *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 14 Farné, S. y Nieto Ramos, A. [2017]. *¿A quiénes y cuánto subsidia el régimen pensional de prima media en Colombia?* Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- 15 Farné, S. y Nieto, A. [2019]. *Razones para reformar el Régimen de Ahorro Individual*. En Banco de la República, *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 16 Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. [2015]. *Misión Colombia Envejece: Cifras, retos y recomendaciones*. Fundación Saldarriaga Concha.
- 17 Flórez, C., Villar, L., Puerta, N. y Berrocal Luisa. [2015]. *El proceso de envejecimiento de la población en Colombia: 1985-2050*. En Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha, *Misión Colombia Envejece: Cifras, retos y recomendaciones*. Fundación Saldarriaga Concha.
- 18 FOPEP. [2019]. *Estadísticas pensionados*. Obtenido de: <https://www.fopep.gov.co/consulte-nuestras-estadisticas-de-pensionados/>
- 19 Guzmán, A. [2019]. *Protección para la vejez*. En Banco de la República, *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 20 López, C. [2019]. *El otro debate necesario*. En Banco de la República *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 21 Mejía, L. F. [2019]. *Elementos para la reforma pensional en Colombia*.
- 22 Montenegro, S. [2019]. *El camino es el ahorro*. En Banco de la República, *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 23 Nieto, A. [2014]. *El efecto de las pensiones sobre la desigualdad de ingresos en Colombia*.
- 24 OECD. [2018]. *Pension Spending*. Obtenido de OECD Data: <https://data.oecd.org/socialexp/pension-spending.htm>
- 25 Rodríguez, J. [junio de 2018]. *Análisis de algunas inequidades verticales y horizontales del Sistema General de Pensiones y sus Efectos*. *Economía Colombiana*, 352.
- 26 Villar, L. y Forero, D. [2018]. *Elementos para una propuesta de reforma del sistema de protección económica para la vejez en Colombia*. *Cuadernos de Fedesarrollo*, 58(82).
- 27 Villar, L. y Forero, D. [2019]. *Reforma al esquema de protección a la vejez*. En *La reforma pensional en Colombia. El debate pendiente. Lecciones de América Latina*.
- 28 Villar, L., Jonathan, M., Vaca, J. C. y Carlos, R. [2013]. *Impactos macroeconómicos del sistema pensional en Colombia*. Fedesarrollo.
- 29 Villar, L., Becerra, A., Forero, D. y Ortega, M. A. [2020]. *El pilar no contributivo y su rol en el sistema de protección a la vejez: Colombia mayor*.