

LA COYUNTURA ACTUAL DE LOS FONDOS DE CESANTIAS

Actualmente existe una gran preocupación por la reducción que se ha venido presentando en el valor de los fondos de cesantías y en el número de afiliados a este sistema. Esta situación es inquietante si se tiene en cuenta que el objetivo primordial de las cesantías es generar un mecanismo de ahorro entre los trabajadores que les permita financiar los cambios inesperados en el nivel de ingreso que se producen cuando quedan desempleados, y de esta manera, suavizar la disponibilidad de recursos para mantener su consumo estable. De hecho, se está estudiando en el Congreso de la República un proyecto de ley orientado a limitar las desvalorizaciones de las cesantías.

Al definir una rentabilidad mínima el proyecto lograría trasladar parte del riesgo financiero del depositante al administrador del fondo lo cual va en contra del espíritu de la reforma al régimen pensional y de cesantías llevado a cabo a principios de la década de los noventa.

Aunque el proyecto es extensivo a pensiones, en esta Semana Económica nos concentraremos en las implicaciones que tiene la reforma propuesta sobre el régimen actual de cesantías.

El ABC de las cesantías

Las cesantías son una prestación social establecida por la ley con el objetivo de amparar al trabajador, vinculado a través de un contrato laboral, en el momento en el que quede cesante o desempleado¹.

¹ Basado en la información publicada por la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (Asofondos), así como

En Colombia, el trabajador debe recibir por concepto de auxilio de cesantías, el equivalente a un mes de salario por cada año de servicio, y en el caso en el que el periodo de vinculación laboral fuese inferior a un año, el valor que éste recibirá será proporcional al tiempo trabajado.

Con la promulgación de la Ley 50 de 1990, se introdujeron reformas al Código Sustantivo del Trabajo orientadas a flexibilizar el mercado laboral colombiano. En particular, se creó un nuevo régimen de cesantías que aplica de manera obligatoria a todos los contratos que hayan sido celebrados a partir del primero de enero de 1991. Esta norma contempló la posibilidad de que aquellos trabajadores que firmaron contratos laborales con antelación a su entrada en vigor, pudieran elegir entre continuar en el régimen tradicional o, acogerse voluntariamente a las nuevas disposiciones. Por consiguiente, se establecieron tres sistemas diferentes de liquidación para las cesantías.

En primer lugar está el sistema tradicional que cubre a aquellos trabajadores que decidieron no trasladarse al nuevo régimen. En este esquema el empleador maneja directamente las cesantías, y debe reconocer un interés de 12% anual sobre el saldo que el trabajador tenga a su favor al 31 de diciembre de cada año. La liquidación de las cesantías se realiza en el momento en el que finaliza la relación laboral.

En segundo lugar se encuentra el sistema de liquidación definitiva anual, en el cual el empleador tiene la obligación de

en las disposiciones contempladas por la Ley 50/1990.

<http://www.asofondos.org.co/VBeContent/newsdetail.asp?id=26&idcompany=3>

depositar antes del 15 de febrero de cada año, el valor de las cesantías en la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías –AFPC– que el empleado elija. La principal implicación que tiene la introducción de este nuevo sistema es que el empleador ya no es el encargado de administrar estos recursos, sino que la responsabilidad de su manejo recae en los Fondos de Cesantías, que son instituciones cuyo patrimonio autónomo está conformado por los aportes de cesantías de los trabajadores que se encuentran afiliados.

El tercer y último esquema es el de salario integral, que aplica para todos aquellos trabajadores antiguos y nuevos que devenguen más de 10 salarios mínimos mensuales, y que pacten con el empleador el pago de un salario integral que comprenda además de la retribución ordinaria, el pago periódico de otros factores salariales y prestacionales, incluidas las cesantías.

De otra parte, la legislación colombiana², autoriza a los trabajadores a hacer retiros parciales de sus cesantías en varios casos: para educación superior, la de su pareja o hijos; así como para la adquisición, mejora o liberalización de la hipoteca de vivienda y el pago de impuestos de valorización o renta de la vivienda. Las cesantías también pueden ser pignoradas para garantizar los préstamos para vivienda que otorgan los fondos de empleados y cooperativas³.

Es importante anotar que los aportes que reciben los fondos de cesantías son abonados a las cuentas individuales de los afiliados y luego se invierten en papeles del mercado tales como TES, bonos, CDT's y acciones. De esta manera, si el valor de mercado de sus inversiones aumenta, el valor de las cuentas individuales también lo hará, y el caso contra-

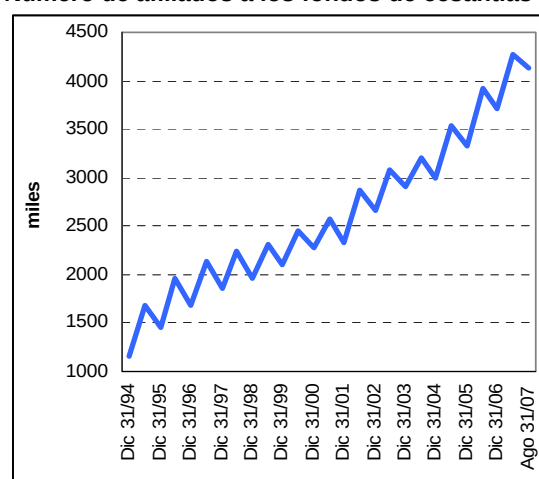
rio ocurre cuando la valorización a precios de mercado cae.

El comportamiento de las afiliaciones

De acuerdo con la información publicada por la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (Asofondos), en lo corrido del año el número de afiliados a los fondos de cesantías aumentó 11,5%, al pasar de 3'710,000 personas en diciembre de 2006 a 4'130,000 personas en agosto de 2007 (gráfico 1).

Gráfico 1

Número de afiliados a los fondos de cesantías*



Fuente: Asofondos. * Cifras al 31 de agosto de 2007.

En contraste, entre julio y agosto de 2007, los afiliados a los fondos de cesantías cayeron en 1,59%, lo que equivale a 63 mil personas menos, mientras que por nuevas afiliaciones ingresaron 4.613. A su vez, el número de trabajadores que se trasladaron desde y hacia otras administradoras contabilizó 26 mil personas (tabla 1).

Tabla 1

Movimiento de los afiliados a los fondos de cesantías (julio-agosto 2007)

Movimiento de afiliados	Cantidad
Número Inicial Afiliados	4.196.664
Traslados a otras administradoras	17.387
Traslados de otras administradoras	9.041
Nuevas Afiliaciones	4.613
Retiros	63.009
Número Final Afiliados	4.129.922

Fuente: Asofondos.

² Artículo 102 Ley 50/1990

³ Basado en la información publicado por Asofondos en:

<http://www.asofondos.org.co/VBeContent/newsdetail.asp?id=26&idcompany=3>

Una de las particularidades que vale la pena destacar al analizar la evolución del número de afiliaciones a los fondos de cesantías, es la existencia de un componente estacional que, como se verá más adelante, es similar al que experimenta el valor de los fondos. Esto está relacionado con la rotación normal de los empleados y con la costumbre de retirar durante el siguiente trimestre los aportes depositados por el empleador en febrero de cada año.

El gremio del sector asegura que el hecho de que el número de afiliados al sistema tenga el mismo comportamiento estacional que las consignaciones es una prueba de que los trabajadores, con la cooperación del empleador, (en un número importante de casos), disfrazan como legítimas las causales legales para retirar sus cesantías y disponer así de estos recursos de forma inmediata para sufragar sus gastos corrientes⁴.

El valor del ahorro en los fondos de cesantías

De acuerdo con las cifras publicadas por Asofondos, el valor de los fondos de cesantías en agosto de 2007 fue de aproximadamente \$4,1 billones. Esto implica que frente a diciembre de 2006, fecha en la que el fondo alcanzó un valor de \$3,7 billones, se ha percibido un incremento aproximado de \$337 mil millones (9%). Por su parte, este valor disminuyó en cerca de un billón de pesos con respecto al mes de febrero de 2007, lo que equivale a una caída de (20,27%).

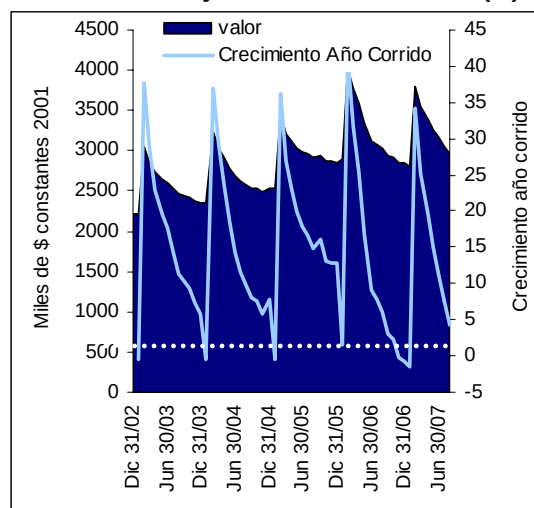
Esto demuestra la relación existente entre el componente estacional del número de afiliados y del valor de los fondos de cesantías. El retiro de las cesantías es un patrón de comportamiento de los trabajadores, pues una vez los empleadores realizan las consignaciones por este con-

cepto en el mes de febrero, los afiliados comienzan a retirar los aportes y los recursos de los fondos comienzan a reducirse paulatinamente y sólo vuelven a incrementarse un año después (gráfico 2).

Al examinar las cifras en términos reales, entre diciembre de 2006 y agosto de 2007 el crecimiento en el valor de los fondos fue de 4,2%. De igual forma, entre febrero y agosto de 2007 la contracción en el valor de los fondos de cesantías fue 22,3%.

Gráfico 2

Valor a precios constantes de 2001 de los fondos de cesantías y crecimiento anual real (%)



Fuente: Asofondos. Cálculos Asobancaria

La valorización de las inversiones

La disminución en el valor de los portafolios de los fondos de cesantías no sólo se debe a los retiros realizados sistemáticamente por los trabajadores, sino también a cambios en los precios de mercado de los activos de los fondos de inversión.

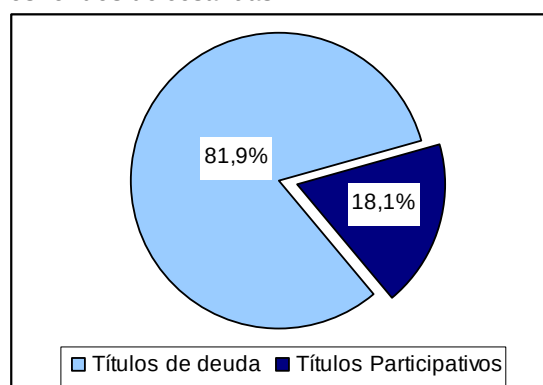
Si se analiza detenidamente el gráfico 2 se encuentra que la caída en el valor de los fondos de cesantías fue mucho más acentuada entre abril y junio de 2006 que la experimentada años atrás. Así lo confirman las cifras publicadas por Asofondos a partir de las cuales se encuentra que el crecimiento promedio del valor de los fondos en lo corrido del año entre abril

⁴ "Cesantías y seguro de desempleo" Nota Editorial; Septiembre de 2001. Asofondos. <http://www.asofondos.org.co/VBeContent/newsdetail.asp?id=22&idcompany=3>

y junio de 2006 fue 17,2%, mientras que para el 2005 esta cifra alcanzó 20,3%.

Para entender claramente el comportamiento del valor de los fondos de cesantías es necesario conocer la forma en la que está compuesto su portafolio de inversión. De acuerdo con las últimas cifras de balance provistas por la Superintendencia Financiera, al mes de agosto de 2007 el 81,9% de las inversiones realizadas por estos fondos estuvieron compuestas por títulos de deuda, mientras que el 18,1% restante estuvo orientado a otras inversiones, principalmente acciones de alta liquidez (gráfico 4).

Gráfico 4
Composición de las inversiones negociadas de los fondos de cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros de los Fondos de Cesantías del 1 de enero al 31 de agosto de 2007.

Las cifras muestran a su vez que durante el segundo trimestre de 2006 los fondos de cesantías soportaron una caída en sus ingresos por concepto de valoración de activos en un monto equivalente a \$245,400 millones, 73% de los cuales tuvo su origen en la caída en las valorizaciones de las inversiones en títulos de deuda pública. Lo anterior como reflejo de los crecimientos significativos que experimentaron las tasas de interés de colocación de los TES durante los meses de abril y julio de 2006⁵ (Tabla 2)

⁵ Esto se explica en la naturaleza de los títulos de deuda pública, ya que por lo general su valor facial y tasa de rendimiento son fijados en el momento de

Tabla 2
Comportamiento trimestral de la valorización de inversiones de los fondos de cesantías

miles de millones de \$

	mar-06	jun-06	sep-06	dic-06	mar-07	jun-07
Val. Títulos de Deuda	84,9	-179,7	178,9	59,7	-7,2	45,2
Val. Títulos de Particip.	60,5	-65,7	43,4	57,5	-17,3	2,1
Ingresos valorización	145,5	-245,4	222,4	117,2	-24,6	47,2
Per. Val. Tit. Deuda	0,0	24,9	0,1	-0,1	0,0	1,0
Per. Val. Tit. Particip.	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	6,5
Pérdidas	0,0	26,1	0,1	-0,1	0,0	7,4
Neto	145,5	-271,4	222,2	117,3	-24,6	39,8

Fuente: Asobancaria.

Durante el resto de 2006 el crecimiento registrado en los ingresos por valorizaciones de las inversiones permite inferir que gran parte de la pérdida experimentada en el segundo trimestre se diluyó.

La reforma al régimen de Pensiones y Cesantías

Las pérdidas temporales que tuvieron que soportar tanto las administradoras de fondos de pensiones y cesantías como sus afiliados como consecuencia de la caída en la valorización de las inversiones ha sido objeto de debate reciente.

En particular, la semana pasada fue aprobado en la Cámara de Representantes el proyecto de Ley 239, de origen parlamentario, que tiene como propósito garantizar la rentabilidad mínima de los aportes realizados por los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías.

De acuerdo con lo contemplado en el artículo 2 del proyecto, el cálculo y liquidación de los rendimientos sobre los aportes depositados en los fondos de pensiones deberán ser crecientes, nunca podrán ser negativos ni ir en detrimento

la emisión hasta su vencimiento. En consecuencia, cualquier cambio que se produzca en las tasas de interés de la economía hace que el precio del título se mueva en la dirección contraria a la que lo hicieron las tasas de interés. Para mayor detalle ver Semana Económica 624.

del capital depositado en esos fondos por los afiliados⁶.

En esta discusión, el Ministro de Hacienda Oscar Iván Zuluaga propuso al Congreso aplazar el debate y dejarlo para su reglamentación en el marco del proyecto de Reforma Financiera, que se va a poner a consideración del Legislativo en los próximos meses.

En el texto de la Reforma, el Gobierno le propone al Congreso el diseño de un modelo con un esquema “multifondo”, que como su nombre lo indica, les permita a las administradoras de pensiones ofrecer una diversidad de portafolios a sus afiliados.

En el caso de las cesantías la propuesta del gobierno contempla la existencia de exenciones para realizar retiros anticipados, y pone sobre la mesa la necesidad de establecer un mecanismo de trato diferencial para aquellos aportes que el afiliado piensa retirar en el muy corto plazo, y aquellos que piensa preservar para el largo plazo⁷.

De esta manera, la reforma que será puesta a consideración del Congreso contempla que la liquidación de los aportes que sean retirados en el corto plazo se realice con base en los parámetros de rentabilidad del mercado de dinero, mientras que para los aportes con un plazo de retiro superior operará un esquema similar al multifondos de las pensiones y su rentabilidad estará asociada a la del mercado de capitales. Así, aunque eventualmente ocurran pérdidas intermedias, al final del retiro el afiliado tendrá la garantía de una

rentabilidad similar a la que le ofrezca el mercado de largo plazo.

En la discusión legislativa se ha incluido el piso mínimo de cero a la rentabilidad del portafolio de largo plazo. A todas luces la definición de un nivel de rentabilidad mínima como la que se está discutiendo desconoce las particularidades del mercado de capitales y en especial su comportamiento en el corto plazo, lo que conlleva a una propuesta inconveniente que podría generar graves distorsiones en las políticas de la administración de estos fondos y en el mercado de valores. En este sentido la propuesta del gobierno de limitar únicamente la rentabilidad de los portafolios de corto plazo atándolos a los rendimientos del mercado monetario, y liberar la de los de largo plazo se ajusta más a la realidad económica del país.

Reflexiones finales

El principal objetivo de los fondos de cesantías es brindar al trabajador una herramienta que le permita garantizar un flujo de recursos constante en el caso de un retiro temporal del mercado laboral, así como financiar los cambios inesperados que pueden llegar a producirse en el ingreso en caso de desempleo.

Si bien es cierto que el ahorro con propósitos “precautelativos” no es una noción arraigada en la cultura colombiana, es importante crear mecanismos que permitan desincentivar el retiro anticipado de las cesantías.

Por esta razón consideramos que el esquema de administración de cesantías propuesto por el gobierno en la Reforma Financiera no sólo es una estrategia que evita generar distorsiones en el mercado sino que constituye un claro incentivo para el ahorro a largo plazo.

En cualquier caso la reforma propuesta, en la medida en que limita la rentabilidad mínima del fondo, transfiere parte del riesgo del depositante al administrador lo cual es contrario al espíritu de la Ley 100 de 1993. La conveniencia de esta fundamental transformación amerita un

⁶ Confróntese Art. 2 Proyecto de Ley No. 239/2007 Cámara.

⁷ Para las pensiones el proyecto propone que los afiliados tengan la posibilidad de escoger distintos portafolios de acuerdo con sus percepciones de riesgo, expectativas de rentabilidad y su esperanza de vida. La propuesta del gobierno contempla la apertura de tres portafolios, uno conservador, para quienes están próximos a pensionarse y no quieren ni deben asumir muchos riesgos; uno de conservación de capital; y por último, uno más agresivo, que tiene un riesgo mucho mayor, pero una mayor rentabilidad asociada en el largo plazo.

estudio profundo que esperamos se lleve a cabo en el desarrollo del debate legislativo.

Para que la reforma tenga un mayor impacto, sería conveniente reforzar el cumplimiento de la normatividad encaminada a limitar el uso de los recursos de los fondos de cesantías. La legislación no puede permitir que la supuesta financiación de gastos educativos y de vivienda termine sufragando gastos de consumo ajenos a los principios hacia los cuales está dirigido este tipo de ahorro.

No se puede olvidar que es necesario romper con la cultura del bajo ahorro tan afincada en la mentalidad colombiana. Concientizar tanto a los afiliados como a los empleadores de la importancia del ahorro a largo plazo puede constituirse en el mecanismo más eficiente para generar una menor dependencia por estos recursos y una menor complacencia a las causas artificiales que justifican su retiro.

Aunque gran parte de la disminución en el valor de los fondos de cesantías se explica por los retiros de los aportes, una fracción importante de la caída que se registró en el 2006 obedeció al efecto que tuvo el aumento en las tasas de los TES sobre la valorización de los fondos de inversión.

Así como ocurrió con el PIB de los servicios financieros y el valor de los fondos de pensiones⁸, los fondos de cesantías se han visto afectados por la fluctuación en los precios de mercado de los títulos de deuda. Por tal motivo, es importante que los administradores de estos fondos busquen alternativas de inversión que permitan diversificar sus portafolios y con ello se aminore el riesgo inherente a los cambios en los precios de los títulos de deuda pública.

⁸ Ver Semana Económica 624.