





4.

Ahorro e inversión para la vejez

Por Leonardo Villar, David Forero,
Carmen Elisa Flórez, Nadia Puerta, Érika Enríquez,
Natalia Valencia López, Juan Pablo Alzate

Fundación Saldarriaga Concha
Carrera 11 # 94 – 02 of. 502
Bogotá – Colombia

Soraya Montoya González
Directora ejecutiva

**Fundación para la Educación Superior
y el Desarrollo (Fedesarrollo)**
Calle 78 # 9-91
Bogotá – Colombia

Leonardo Villar Gómez
Director ejecutivo

Autores

Leonardo Villar
David Forero
Carmen Elisa Flórez
Nadia Puerta
Erika Enríquez
Natalia Valencia-López
Juan Pablo Alzate-Meza

Coordinación editorial
Natalia Valencia López

Edición y corrección de estilo
Claudia Cadena Silva

Diseño y diagramación
Gatos Gemelos Comunicación

ISBN (Online)
En trámite



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial Compartirlgual 3.0 Unported](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/).

Publicación de la Fundación Saldarriaga Concha, todas las publicaciones FSC están disponibles en el sitio web www.saldarriagaconcha.org

El contenido y las posiciones de la presente publicación son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen a la Fundación Saldarriaga Concha y a Fedesarrollo

Cítese como:

Villar, Leonardo; Forero, David; Floréz, Carmen Elisa; Puerta, Nadia; Enríquez, Erika; Valencia-López, Natalia y Alzate-Mesa, Juan Pablo. (2015). Ahorro e inversión para la vejez. Editorial Fundación Saldarriaga Concha. Bogotá, D.C. Colombia. 45p.

Contenido

4.1. Introducción	6
4.2. Marco teórico: el ahorro y la teoría del ciclo de vida	6
4.3. El ahorro pensional voluntario y la experiencia en Colombia	8
4.3.1. El sistema de ahorro voluntario en otros países latinoamericanos	8
4.3.2. El sistema de Ahorro Pensional Voluntario en Colombia	10
4.4. El ahorro en activos como mecanismo de protección para la vejez	14
4.5. Caracterización de los mecanismos de ahorro de los hogares colombianos	19
4.5.1. Capacidad de ahorro de los hogares	19
4.5.2. Preparación económica para la vejez	27
4.5.3. Vivienda propia y acumulación de activos de los hogares	31
4.6. Conclusiones	40
4.7. Referencias bibliográficas	43



4.1. Introducción

Además del sistema pensional, que es por excelencia el principal instrumento de protección económica para la vejez, existen otros mecanismos a través de los cuales la población puede prepararse para esa etapa de la vida. Por ejemplo, el ahorro de montos adicionales a los representados por las cotizaciones para pensiones, ya sea en ahorro financiero o en la forma de acumulación de activos en especie. En este capítulo se analizan los mecanismos de ahorro e inversión en la población mayor en Colombia, y complementa el análisis con la teoría y las evidencias empíricas encontradas en la literatura económica sobre el tema. Incluye también los resultados del trabajo de campo cualitativo de los grupos focales realizados en Nariño, Cundinamarca y Córdoba¹.

Este capítulo está compuesto por cinco partes, incluida esta introducción. En la siguiente sección se hace un repaso de la teoría del ciclo de vida y de lo que se espera que pase con la tasa de ahorro de un individuo al llegar a la vejez. En la tercera sección se examina el sistema de ahorro pensional voluntario en Colombia, su cobertura y alcance, y se examinan las experiencias de sistemas similares en otros países de América Latina. En la cuarta parte se analiza el concepto de ahorro en activos como mecanismo de protección para la vejez, y se hace una revisión de la literatura sobre el ahorro y de los resultados que arroja para Colombia. El capítulo finaliza con una caracterización de los activos acumulados por las personas mayores y otros grupos etarios próximos a la vejez mediante encuestas a los hogares, con lo que se pretende ofrecer una fotografía del ahorro en Colombia y su asociación con las características socioeconómicas de los hogares en el país.

4.2. Marco teórico: el ahorro y la teoría del ciclo de vida

La hipótesis más tradicional sobre el comportamiento del consumo y del ahorro en las personas es la que surge de la teoría del ciclo de vida, desarrollada

¹ Para mayor información sobre los grupos focales, ver el [capítulo que describe la metodología](#).



en su versión más conocida por Albert Ando y Franco Modigliani. Según esta teoría, los individuos ahorran en su etapa productiva y desahorran en la vejez con el fin de suavizar y alcanzar una distribución preferida de consumo a lo largo de sus etapas activa y pasiva (Ando y Modigliani, 1963; Modigliani, 1966). De esta forma, a medida que los ingresos varían a lo largo de la vida, el consumo se suaviza por medio del ciclo de ahorro en la etapa productiva y de desahorro en la vejez (Guataquí, Rodríguez y García, 2009).

Este modelo es ampliamente aceptado por su consistencia con la teoría microeconómica. Varios estudios prueban empíricamente las hipótesis planteadas por el modelo y encuentran desahorro después del retiro (Diamond y Hausmann, 1984; Bernheim, 1987). En un ejercicio para Estados Unidos y Reino Unido, Attanasio y Browning (1994) encuentran que los datos agregados no son consistentes con el modelo de ciclo de vida. Sin embargo, estos mismos autores argumentan que la teoría del ciclo de vida debe evaluarse a partir de microdatos, ya que los promedios implícitos en los modelos agregados no son representativos de los individuos y de la forma en que toman decisiones. Al hacer el ejercicio con microdatos, encuentran resultados favorables a la teoría del ciclo de vida: en la etapa de retiro, en efecto, hay desahorro de los hogares. Siguiendo esta misma línea, Browning y Crossley (2001) usan una serie de tiempo de 27 años de ingresos y gastos de 7.000 hogares de la Encuesta de Ingresos y Gastos de Reino Unido, y allí también comprueban el desahorro de los hogares en el retiro.

En contra de lo anterior, una serie de investigaciones desarrolladas en los últimos años señala que la teoría del ciclo de vida no se cumple y que los hogares se comportan contrariamente a lo predicho por el modelo. Aluden en particular a un aumento de las tasas de ahorro en la vejez que se refleja en la reducción sistemática del consumo en las personas retiradas, no necesariamente asociada a una pérdida de riqueza. Dos grandes corrientes explican la reducción del consumo en las personas mayores: por una parte, Banks, Blundell y Tanner (1998) y Börsch-Supan y Stahl (1991) buscan la explicación en la reducción de la utilidad marginal del consumo a medida que la persona envejece, debido a las restricciones físicas derivadas de la edad y al deterioro de la salud. Parece lógico que, dadas estas nuevas circunstancias, el consumo forzosamente se restrinja. La segunda teoría, de Browning y Crossley (2001), encuentra explicación a este comportamiento en

la voluntad de dejar una herencia o legado, aspecto que no contempla el modelo del ciclo de vida.

En resumen, la teoría del ciclo de vida predice un desahorro en la etapa de vejez para suavizar la senda de consumo y aprovechar el ahorro acumulado durante la etapa laboral activa del individuo. Sin embargo, otros estudios empíricos encuentran que, en las personas mayores, se presenta sistemáticamente una reducción del consumo, lo que *ceteris paribus* generaría un incremento del ahorro. Además, la teoría del ciclo de vida no tiene en cuenta el deseo de las personas mayores de dejar herencia para sus hijos, lo que impediría que entraran en una fase de desahorro. En la cuarta sección se profundiza en la teoría sobre el ahorro y se presentan las conclusiones a las que ha llegado la literatura económica sobre el ahorro en Colombia.

4.3. El ahorro pensional voluntario y la experiencia en Colombia

El primer mecanismo de ahorro para la vejez a estudiar en el caso colombiano es el sistema de ahorro pensional voluntario. Este sistema propende por fomentar contribuciones voluntarias a una cuenta de ahorro individual, adicionales a las obligatorias para el sistema pensional, con el fin de lograr una pensión más alta o una jubilación anticipada. En esta sección se discuten las lecciones del sistema de ahorro pensional voluntario en los países latinoamericanos que muestran un mayor desarrollo de estos esquemas, y el funcionamiento del sistema de Ahorro Privado Voluntario (APV) en Colombia.

4.3.1. El sistema de ahorro voluntario en otros países latinoamericanos

Fuentes (2010) caracteriza en detalle los diferentes tipos de sistemas de ahorro voluntario en los países latinoamericanos. Uno de los ejemplos más importantes es Chile, donde desde 1981 existe el ahorro pensional voluntario (APV), que permite cotizar en la cuenta de capitalización individual montos

adicionales a los de la cotización obligatoria con el principal objetivo de mejorar las pensiones futuras. Entre los incentivos para ahorrar en este pilar se encuentran algunos subsidios y descuentos tributarios. El APV chileno tiene tres modalidades: depósitos convenidos, cotizaciones voluntarias y ahorro previsional voluntario colectivo (APVC). La primera modalidad consiste en un monto de ahorro convenido entre el empleado y el trabajador, con beneficios tributarios para ambos y que solo puede retirarse al momento de la pensión. La modalidad de cotizaciones voluntarias consiste en que los trabajadores, ya sean independientes o dependientes, aportan a la cuenta de capitalización, pero con la diferencia que pueden hacer retiros durante la vida activa. Existen dos regímenes tributarios entre los cuales los trabajadores pueden elegir: el APV-A y el APV-B. Con el primero, los trabajadores ingresan sus ahorros después del impuesto de renta, con lo cual obtienen una bonificación fiscal del 15 % del ahorro realizado con un límite anual al beneficio de 6 UTM (Unidad Tributaria Mensual) equivalente a USD458. En contraste, con el APV-B, los trabajadores ahorran antes del pago del impuesto de renta y obtienen una reducción de entre el 4 % y el 40 % del impuesto. Las sanciones por retirar los fondos con destino diferente a la pensión incluyen la devolución de la bonificación fiscal, el pago de impuestos de las ganancias reales obtenidas y el pago del impuesto a la renta con un recargo que puede variar entre un 3 % y un 7 % (Acuña, 2015).

Por último, las empresas pueden suscribir contratos de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo con las entidades administradoras, a las que también pueden adherirse los trabajadores. En cuanto a los beneficios tributarios, los trabajadores pueden acogerse a los mismos regímenes tributarios de la modalidad de cotizaciones voluntarias (APV-A o APV-B) y de esta forma pueden pasar libremente de un régimen a otro para futuros aportes. Como en el caso de los depósitos convenidos, las empresas tienen reducciones en el impuesto de renta.

Fuentes (2010) analiza también los determinantes del ahorro voluntario en el caso chileno, y encuentra que cuando el ahorro en mecanismos alternativos – bienes de capital o financieros– aumenta, la probabilidad de cotizar en fondos de pensiones voluntarias baja; en contraste, los años de escolaridad de los hijos están asociados positivamente con la probabilidad de cotizar a este sistema. El autor afirma que ahorrar en pensiones voluntarias no debería ser un sustituto



de la decisión de ahorrar para adquirir vivienda o algún bien inmueble, lo que hace necesario promover políticas en las cuales los diferentes tipos de ahorro se complementen.

El sistema de ahorro pensional voluntario en México se conoce como Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). En el SAR los individuos tienen la posibilidad de aportar voluntariamente a su cuenta individual, en adición a las pensiones obligatorias, con el fin de incrementar el monto de su pensión una vez se llegue a la vejez. Sin embargo, la cobertura de este programa es muy baja. En el 2009, el ahorro voluntario como porcentaje del ahorro obligatorio era de un 20 %. El ahorro voluntario se puede registrar en cuatro posibles subcuentas: aportes voluntarios, aportes complementarios de retiro, aportes de ahorro a largo plazo o aportes de ahorro solidario. Los incentivos para ahorrar en estas cuentas son de tipo fiscal, de acceso a crédito a la vivienda y crediticio.

Por último, en Perú, el sistema de ahorro voluntario, creado en 1992 y reformado en 1998, estableció que los cotizantes pueden aportar voluntariamente con fin previsional, y en ese caso los recursos solo son retirados en el momento de la jubilación, o sin fin previsional, y se pueden retirar en cualquier momento. El fin último de este ahorro es que las personas tengan pensiones más altas y que incluso se puedan pensionar antes. Al igual que en Colombia, los aportes previsionales son inembargables, y cuentan con incentivos tributarios y de comisiones².

4.3.2. El sistema de Ahorro Pensional Voluntario en Colombia

El principal objetivo del sistema de Ahorro Pensional Voluntario (APV) en Colombia es incrementar los saldos de las cuentas de ahorro individual, ya sea para tener una pensión más alta o para una jubilación anticipada. Ahorrar en estos fondos supone varios beneficios: tributarios, la imposibilidad de ser embargados o el uso de estos fondos para compra de vivienda con exenciones tributarias. Como es de esperar, al tener un sistema pensional de baja cobertura y una población

² La estructura de comisiones permite el cobro de una comisión con base en el saldo administrado por ahorro voluntario. La comisión se incrementa a medida que aumenta el riesgo en el fondo administrado, y se premia a quien hace los aportes obligatorios y voluntarios en la misma AFP. El beneficio tributario es la exención del pago del impuesto a la renta.



con un promedio de ingresos bajo y sin mucha capacidad de ahorro, el uso del sistema de APV no es muy generalizado en la población colombiana, a excepción de segmentos específicos de la población, en especial de altos recursos, que aprovechan este sistema y gozan de las prebendas tributarias y de los beneficios que ofrece para la compra de vivienda.

El Ahorro Pensional Voluntario (APV) fue creado en 1987. Originalmente, los administradores de los fondos eran las compañías de seguros y los bancos, a través de su sección fiduciaria. Posteriormente, con la Ley 100 de 1993, quedó establecido que esos recursos estarían en Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV), los cuales a su vez podrían ser administrados por las Administradoras de Pensiones y Cesantías (AFP) del RAIS o por sociedades fiduciarias del sistema financiero colombiano³. Con la creación de este pilar, se abrió la posibilidad de que los afiliados al régimen de pensiones pudieran, periódica o eventualmente, cotizar montos adicionales a los límites de pensión obligatorios establecidos en la Ley 100 de 1993 y en la Ley 797 del 2003.

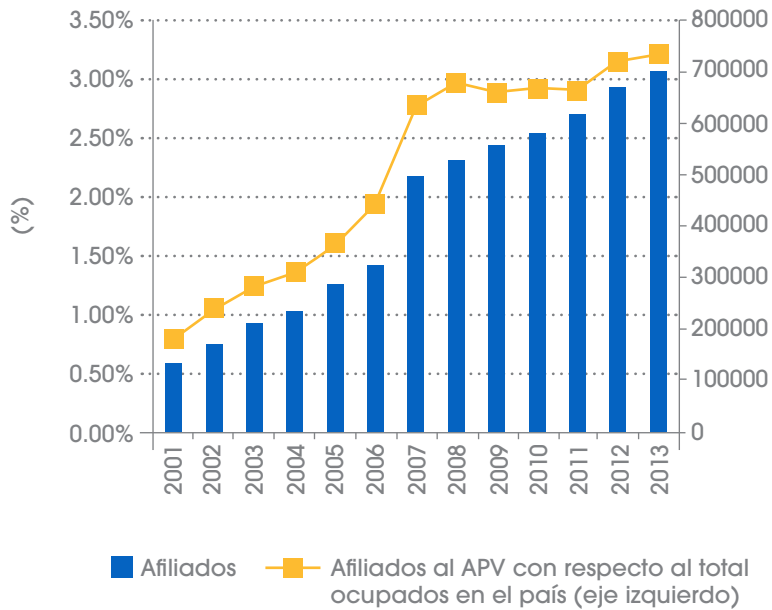
Villar, Forero y Becerra (2015) caracterizan el llamado tercer pilar del sistema general de pensiones en Colombia, y muestran que el número de personas afiliadas al sistema voluntario con respecto al total de cotizantes de pensiones obligatorias ha tenido un aumento constante: en el 2013 se ubicó en un 10 % de cotizantes al sistema voluntario como porcentaje de los cotizantes al sistema obligatorio, el equivalente a unas 700.000 personas (Figura 1). De los afiliados al pilar voluntario, el 75 % es trabajador dependiente y la cuarta parte corresponde a trabajadores independientes. La distribución por sexo es balanceada: un 52.3 % de cotizantes hombres y un 47.7 % mujeres. Según Fuentes (2010), el grupo de edad que más cotiza a este sistema en Colombia se encuentra entre los 30 y los 45 años.

³ Hoy en día existen en Colombia siete fiduciarias que ofrecen programas de pensiones voluntarias: Fiduciaria Davivienda, Alianza Fiduciaria, Acción Fiduciaria, Fiduciaria GNB, Fiduciaria Popular, Fiducor, Credicorp y el Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros.



Figura 1

Número de afiliados a fondos de pensiones voluntarias y cobertura como porcentaje del total de ocupados



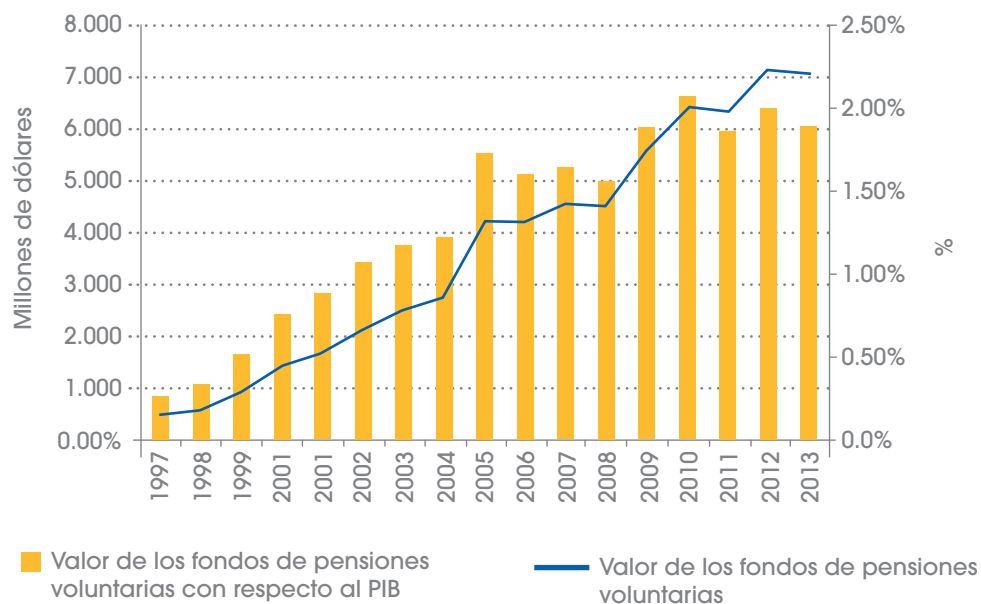
Fuente: Superintendencia y Fuentes (2010).

Para diciembre del 2013, el valor de los fondos se ubicó en USD7 billones, valor equivalente al 1.9 % del PIB o a un 6.1 % del total de los fondos de pensiones del RAIS. En cuanto a su evolución histórica, estos depósitos crecieron considerablemente entre 1997 y el 2013: de USD0.4 billones en 1997 pasaron a USD7 billones en el 2013. Pero desde el 2005, su valor con respecto al PIB se ha mantenido relativamente constante (entre un 1.5 % y un 2 %), posiblemente como consecuencia de las mayores restricciones para la obtención de beneficios tributarios cuando los recursos se retiran antes de la edad de jubilación (Figura 2).



Figura 2

Valor de los fondos de pensiones voluntarias: 1997-2013



Fuente: Superintendencia y DANE.

Fuentes (2010) se refiere a una característica de este sistema: los ahorros se pueden retirar en cualquier momento, previa notificación, y dependiendo de la administradora de fondos; no es indispensable cumplir con condiciones de edad o de permanencia en el sistema. Sin embargo, para incentivar el ahorro voluntario, el sistema ofrece beneficios tributarios en cuanto a retención en la fuente e impuesto de renta. En la actualidad, si los ahorros permanecen durante más de cinco años, ni los aportes ni sus rendimientos hacen parte de la base para aplicar la retención en la fuente ni se consideran como ingreso constitutivo de renta⁴. Además, si este ingreso se retira para comprar vivienda, en todo caso recibe exenciones tributarias sin importar que el ahorro lleve menos de cinco años. Por último, los aportes ahorrados en estas cuentas están exentos del gravamen a los movimientos financieros, también conocido como cuatro por mil.

4 Esta gabela tributaria es aplicable siempre y cuando el ahorro en el fondo no supere el 30 % del ingreso tributario o laboral del afiliado (incluido el porcentaje correspondiente al ahorro pensional obligatorio).



En Colombia, debido a la informalidad y a la poca capacidad de ahorro de las personas, solo un pequeño porcentaje de la población ahorra en el sistema de APV. Adicionalmente, los estímulos para ahorrar en los fondos de pensiones voluntarias están claramente enfocados en la población de altos ingresos, pues los beneficios tributarios solo aplican para este segmento de la población. Lograr una mayor cobertura sin los incentivos adecuados para la población de medios y bajos recursos no es una tarea fácil. El único país latinoamericano que ha ampliado los beneficios a diferentes segmentos de la población es Chile, con la reforma del 2008, que introdujo importantes modificaciones al APV. Con el fin de aumentar la cobertura del sistema, se creó un incentivo de ahorro orientado a los trabajadores de bajos ingresos, que consiste en una bonificación fiscal del 15 % sobre los ahorros realizados, independientemente del nivel de renta.

Un mecanismo equivalente en Colombia es el de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS)⁵, que puede ser considerado un ahorro voluntario por fuera del ahorro pensional obligatorio para trabajadores informales, con un subsidio estatal del 20 %. Sin embargo, este sistema tiene dos limitaciones: en primer lugar, las restricciones administrativas, que son bastantes y que pueden limitar aún más su ya escasa cobertura; en segundo lugar, el hecho de que los BEPS se dirigen exclusivamente a los trabajadores informales, dejando por fuera a los empleados formales de ingresos medios y bajos y, por lo tanto, en estado de vulnerabilidad, pues ellos difícilmente podrán acceder a pensión y no hay incentivos para que sean parte del APV.

4.4. El ahorro en activos como mecanismo de protección para la vejez

En la práctica, una gran proporción del ahorro y de la acumulación de riqueza para la vejez se hace por fuera de los mecanismos tradicionales de ahorro pensional obligatorio (cotizaciones) o voluntario. Un estudio realizado para el caso de los EE.UU. muestra que aun si se toma como referencia solamente la

⁵ Pilar intermedio entre el contributivo y el no contributivo, que consiste en un ahorro individual flexible, con apoyo estatal, que no está sujeto a la restricción de la pensión mínima. Para más información, referirse al [capítulo de protección económica](#).



riqueza financiera, los mecanismos de ahorro pensional explícitos, obligatorios y voluntarios, dejan por fuera del análisis una amplia variedad de mecanismos de acumulación de riqueza para la edad del retiro (Bernheim, Skinner y Weinberg, 1997). Por ejemplo, la riqueza acumulada en activos o el patrimonio en especie, que representan la mayor parte del ahorro de los hogares, en especial los de la población de menores ingresos, para la cual el principal activo patrimonial en la vejez suele ser la vivienda de habitación. En el caso de Colombia, tanto los resultados cuantitativos como los análisis cualitativos adelantados a partir de los grupos focales para esta investigación confirman esta realidad.

El problema con este tema es que, debido principalmente a la dificultad de medir estos activos y de asignarles un valor de mercado, la literatura económica es bastante reducida y hay pocas investigaciones formales al respecto. La mayoría de los estudios sobre el ahorro de los hogares se enfocan en el que se mide como la diferencia entre los ingresos y los gastos. Entre los trabajos relativamente recientes para Colombia cabe resaltar los estudios de Melo, Téllez y Zárate (2006), Castañeda (2001), Castañeda y Piraquive (1997), Tovar (2008) y Guataquí et al. (2009).

Melo et al. (2006) estudian los determinantes del ahorro a nivel macro y microeconómico para la economía colombiana. En el componente microeconómico, los autores parten de las encuestas de calidad de vida de 1997 y 2003 para analizar las tasas de ahorro según las características socioeconómicas de los hogares, y considerando la inversión en capital humano y la compra de bienes durables. Los resultados muestran choques transitorios de ingreso, provocados por la crisis de 1999, que afectaron la tasa de ahorro. Los autores no pudieron comprobar la hipótesis del ciclo de vida en el caso colombiano, debido en parte al poco desarrollo de los sistemas pensionales y de mercados de capitales.

Castañeda (2001) y Castañeda y Piraquive (1997) parten de las encuestas de hogares para definir los ingresos y los gastos de los mismos, y a partir de estos determinar el ahorro y observar los factores que determinan su aumento o disminución. Uno de sus hallazgos más importantes es que la mayor propensión a ahorrar se registra en el grupo de jubilados, lo que contradice la teoría del ciclo de vida.

Tovar (2008), a partir de las encuestas de calidad de vida de 1997 y 2003, toma los ingresos y los gastos de los hogares colombianos y construye una



variable de ahorro. Haciendo un análisis de cohortes, concluye que en Colombia solo ahorran los hogares de ingresos más altos, y que estos estabilizan el gasto y el consumo a lo largo del ciclo de vida; a su vez, los hogares que más ahorran son aquellos en los que el jefe del hogar supera los 40 años. En cuanto a los determinantes del ahorro, el autor encuentra: 1) que únicamente en la población de altos recursos, el ahorro está positivamente correlacionado con el ingreso; 2) que la riqueza, medida como los activos de propiedad del hogar, tiene un efecto negativo en el ahorro de los hogares, y 3) que el tamaño del hogar y el acceso a la seguridad social también tienen un efecto negativo en el ahorro.

La actitud cultural hacia el ahorro es también un determinante clave a la hora de evaluar las medidas de protección contra la vejez. Londoño (2006) evalúa algunos enfoques de la teoría del comportamiento sobre ahorro presente y consumo futuro, con el fin de explicar la falta de incentivos de la población colombiana para ahorrar y suavizar el consumo a lo largo del tiempo. La autora descarta el comportamiento del ahorro de los colombianos según la teoría del ciclo de vida, y propone un análisis microeconómico fundamentado en la teoría del comportamiento, que plantea los conceptos de la tasa de descuento hiperbólica y la aversión a la pérdida. Así, en primer lugar, pone a prueba la hipótesis de que la tasa de descuento de los colombianos es hiperbólica en vez de lineal, lo que lleva a valorar más el ingreso presente que el consumo futuro y a no contemplar el ahorro. Esto lo verifica mediante un pseudoexperimento con el que concluye que los jóvenes son adversos a la pérdida de ingreso que no se transforma en consumo inmediato: sobrevaloran el ingreso presente y ven el ahorro como una pérdida de poder adquisitivo. Concluye la autora que entre más joven es una persona, ahorrar le representa un costo mayor, por lo que plantea como recomendación de política la creación de planes diferenciados por edades, y no exigirles a los más jóvenes altos niveles de ahorro que puedan desincentivarlos.

Estos estudios dejan de lado una posible explicación a la falta de ahorro y de conciencia de futuro de las personas jóvenes en Colombia: las grandes falencias en educación financiera de la población, especialmente notorias en las personas de menores ingresos. Algunas experiencias internacionales muestran la importancia de la educación financiera a lo largo del ciclo vital y resaltan el papel que puede cumplir el Estado como promotor de esa educación. Los programas de alfabetismo

financiero, que enseñan conceptos básicos de finanzas y emprendimiento en el ciclo de educación básica, han tenido resultados positivos, como lo señalan los estudios empíricos (Swedberg, 2002). La falta de este tipo de educación en la secundaria se refleja claramente en la ignorancia financiera de los estudiantes universitarios que, además, durante su educación profesional, tampoco reciben cursos sistemáticos de finanzas personales (Altintas, 2011).

Enfocándose en los diferentes mecanismos de protección para la vejez existentes en Colombia, Guataquí et al. (2009) afirman que existe una relación de sustitución entre las diferentes herramientas de ahorro de los individuos: aportes a seguridad social, mercado de capitales o inversión en la crianza y educación de los hijos. Hacen un análisis empírico de los patrones de ahorro para la vejez de la población ocupada a partir de la Gran Encuesta Integrada de Hogares de 2007 (GEIH). Las mayores propensiones a ahorrar las encuentran en las personas mayores, y están asociadas a ser mujer, a las zonas urbanas y a los individuos que tienen mayores ingresos y nivel educativo⁶.

A partir del análisis de Guataquí et al. (2009) se puede concluir que en Colombia se le da importancia a los hijos como medio de ahorro e inversión para la vejez, en especial en las zonas rurales⁷. Las personas mayores confían en que sus hijos van a cuidar de ellos en su vejez, y por lo tanto tienden a tener más hijos como una forma de diversificación del riesgo. Según Galasso, Gatti y Profeta (2009), los hijos representan uno de los mejores mecanismos de ahorro para la vejez en los países donde los mercados financieros no están tan desarrollados. Aplicado a Colombia, esto significaría que las regiones con mayores tasas de fecundidad, tendrían una propensión de ahorro menor, dada su mentalidad de refugio económico en sus hijos a la hora de llegar a la vejez.

Aparte de la inversión en los hijos, el otro gran canal de ahorro de los colombianos es la vivienda, que representa cerca del 75 % del total de activos de los hogares. González y Gómez (2012), con métodos cualitativos, concluyen que para los colombianos la vivienda es la mejor forma de planear a futuro, y que

6 También caracterizan el tipo de individuo que prefiere cada mecanismo de ahorro. Así, los que eligen como mecanismo de ahorro para la vejez la inversión en la educación de los hijos, son por lo general personas de mayor edad, con pareja, jefes de hogar, que residen en zonas rurales y trabajan por cuenta propia. Quienes prefieren el mecanismo de aportes en seguridad social, se caracterizan por ser hombres, con un alto grado de escolaridad y riqueza. Por último, los individuos que no ahorran son jóvenes, residentes en zonas urbanas, con bajos ingresos, ocupados por cuenta propia y con bajos niveles educativos.

7 Esto lo comprueban los grupos focales y el análisis cualitativo.



prefieren no relacionarse con el sistema financiero para no poner en riesgo su propiedad. Estos hallazgos van en la misma línea de los del componente cualitativo de este estudio: la mayoría de los participantes en los grupos focales señala, como principales modalidades de ahorro, la vivienda propia y la crianza y educación de los hijos.

El problema de tener la vivienda como el activo preferido para la acumulación de riqueza es lo complejo que puede llegar a ser el convertir ese patrimonio en una fuente de ingresos líquidos en la vejez. A propósito de esto Merton (2011) propone y describe el sistema de hipotecas revertidas (*reverse mortgages*), que ya hace parte del código tributario de Estados Unidos, y que consiste en que una persona mayor de 62 años, dueño de una propiedad inmueble, puede convertir parte de su propiedad en ingresos anuales hasta su deceso. Cuando un jubilado adquiere la hipoteca revertida parcial de la vivienda⁸ con un banco hipotecario, este le garantiza, a manera de préstamo, un ingreso periódico (generalmente anual) por el resto de la vida o hasta que el retirado decida terminar el contrato. Al momento inicial del acuerdo, se asigna el valor de mercado al inmueble y se calculan pagos por un tiempo indefinido. Una vez terminado el contrato, los actuales dueños del inmueble tienen la posibilidad de pagar la hipoteca y quedarse con la vivienda, o bien dejárselo al banco hipotecario. El autor asegura que las hipotecas revertidas (*reverse mortgages*) son una forma práctica de descomponer un activo complejo y usar su valor para garantizar ingresos en el momento del retiro.

En síntesis, se puede afirmar que una proporción significativa de la población del país no ahorra en activos financieros –excepción hecha de los quintiles de más altos ingresos–, y que sobre todo no hay conciencia ni planificación de ahorro para la vejez. Las personas mayores tienden a ahorrar más que los jóvenes, lo que comprueba que en Colombia no se cumple la teoría del ciclo de vida a causa del escaso desarrollo de los mercados financieros y del sistema pensional.

Por último, es evidente que el mecanismo de ahorro de gran parte de la población son los activos fijos, en especial la vivienda. Sin embargo, la probabilidad

8 Con el fin de reducir el riesgo para el banco hipotecario y restringir la posibilidad de apalancamiento del retirado, las hipotecas revertidas tienen que hacerse por un valor parcial de la vivienda y no por el valor total.

de liquidez de estos activos es baja y difícilmente generan un flujo de ingresos para cubrir los gastos en la vejez. El mecanismo de las hipotecas revertidas podría convertirse en una innovación financiera importante, encaminada a generar ingresos para las personas mayores a partir de activos fijos no líquidos, y además podría garantizar el acceso al sistema financiero formal. Esta herramienta se está empezando a desarrollar en EE.UU., por ejemplo, y aunque hasta ahora su aplicación es reducida, ya hay justificaciones teóricas y conceptuales importantes, como las del premio nobel de Economía Robert Merton.

4.5. Caracterización de los mecanismos de ahorro de los hogares colombianos

4.5.1. Capacidad de ahorro de los hogares

Esta sección muestra, a partir del análisis de encuestas de hogares, la capacidad de ahorro de los hogares colombianos y la forma en que este se materializa en acumulación de activos financieros o físicos. Para este propósito, inicialmente se utiliza la Encuesta Longitudinal de Protección Social (ELPS) del 2012, implementada por el DANE y el DNP para evaluar el estado del sistema de protección social en el país. De los seis temas que componen la encuesta⁹, aquí se analiza la información del componente “activos y riesgos”. Más adelante se presentan los resultados del análisis cualitativo basado en los grupos focales realizados para este trabajo.

4.5.1.1. Capacidad de ahorro de los hogares de acuerdo con la Encuesta Longitudinal de Protección Social (ELPS, 2012)

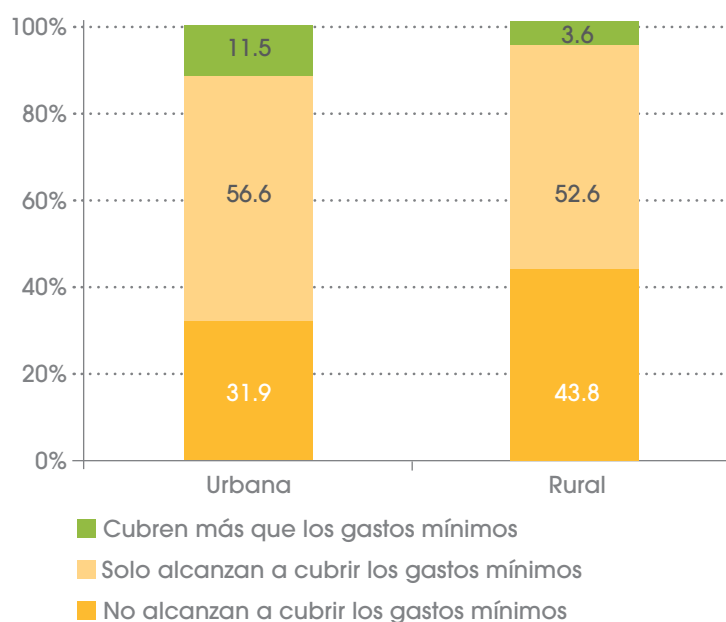
Un primer elemento de análisis parte de la pregunta de la ELPS sobre si los ingresos del hogar alcanzan a cubrir los gastos mínimos. A nivel nacional, el porcentaje de los hogares que reporta tener ingresos superiores a sus gastos es muy pequeño, del orden del 10 %. Del restante 90 %, un 56 % reporta que sus

⁹ Las seis dimensiones de la encuesta son: cuidado de niños menores de 5 años, educación, salud, pensiones, activos y riesgos y mercado laboral.



ingresos alcanzan justo para cubrir los gastos mínimos y el 34 % restante sostiene que los ingresos no alcanzan. Al comparar por área (Figura 3), la población de las zonas rurales en capacidad de cubrir más que los gastos mínimos se reduce a un dramático 4 %¹⁰. Estos resultados muestran la enorme dificultad que para la mayoría de la población representa el ahorro financiero. Ello no significa, sin embargo, que una parte importante de la población no esté ahorrando en una perspectiva más amplia, por ejemplo mediante el pago de los gastos asociados a la construcción o al mejoramiento de la vivienda, o de las deudas adquiridas con ese propósito. De hecho, algunos de los encuestados pueden responder que los ingresos son iguales o inferiores a los gastos mínimos requeridos, sin perjuicio de lo cual están realizando un esfuerzo de ahorro importante en acumulación de activos físicos o reducción de pasivos financieros, algo, que por supuesto tendría importantes implicaciones para la vejez.

Figura 3
Cobertura de gastos de los ingresos del hogar



Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

¹⁰ No se reportaron diferencias entre los hogares con y sin personas mayores.



4.5.1.2. Capacidad de ahorro de los hogares: análisis cualitativo basado en los grupos focales

El análisis cualitativo también refleja la baja capacidad de ahorro de los hogares: la mayoría de las personas declara que nunca ha ahorrado. Las personas pensionadas y las de ingresos altos hacen más alusiones a distintas modalidades de ahorro y son los únicos que mencionan mecanismos formales. Aun así, una parte importante declara no haber tenido ingresos suficientes para ahorrar. Entre las razones que se aducen están los empleos informales, con ingresos bajos e irregulares que obligan a las personas a planear sus gastos diariamente y descartan la posibilidad de ahorrar. Por las divisiones tradicionales de género, que atribuyen a las mujeres el cuidado de los hijos y el hogar, estas manifiestan, y entre ellas particularmente las de menores ingresos, que se vinculan menos al mercado laboral, por lo que sus posibilidades de ahorrar son aún menores. Las mujeres hicieron más referencias a las dificultades para ahorrar, mientras que los hombres hablaron más sobre las modalidades de ahorro (Figuras 4 y 5). Otra razón que se menciona es la falta de educación: por un lado, les impidió acceder a empleos formales con mejores remuneraciones y, por otro lado, les negó el conocimiento y la información sobre la importancia de ahorrar o invertir.

Figura 4
Distribución de citas sobre ahorro
(grupos focales con hombres)

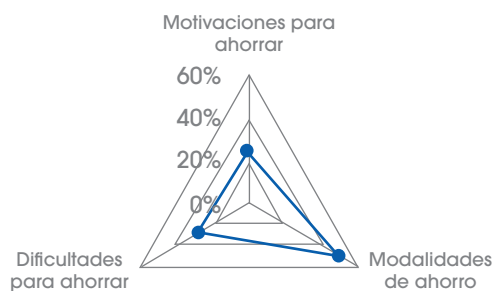
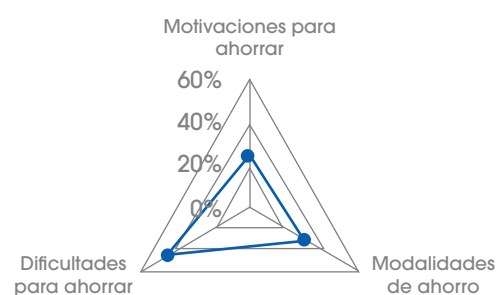


Figura 5
Distribución de citas sobre ahorro
(grupos focales con mujeres)



Elaboración propia a partir del trabajo de campo cualitativo.



La vivienda y la educación de los hijos son las modalidades de ahorro más mencionadas en los grupos focales. La mayoría de los entrevistados tiene hijos y declara que invertir en ellos y en su educación es una prioridad. Como lo aseguran Guataquí et al. (2009) y Galasso et al. (2009), los hijos, en países como Colombia, son un medio importante de ahorro e inversión para la vejez. Lo es particularmente en las zonas rurales, donde las personas mayores esperan poder acudir a los hijos en la vejez para que los cuiden y los apoyen económicamente (Figura 6). Pero también, según los resultados de la ELPS (2012), el 12.2 % de las personas entre 40 y 59 años que está haciendo algo para mantenerse económicamente en la vejez, a su vez dice que está preparando a sus hijos para lo mismo. Este porcentaje es del 8.8 % en las personas de 60 años o más.

De la misma forma, los resultados cualitativos muestran que la educación de los hijos es considerada una importante forma de ahorro y que se espera que en retribución ellos sean los principales proveedores de cuidado en la vejez, especialmente entre las personas de bajos ingresos; las de mayores ingresos prefieren el cuidado de instituciones o de una persona a quien paguen para que los cuide en el domicilio. Al evaluar los hallazgos de los grupos focales en términos de ahorro, diferenciando por nivel socioeconómico, la preferencia por la educación de los hijos y la vivienda como modalidades de ahorro se mantiene. Sin embargo, llama la atención que la segunda modalidad de ahorro en el nivel bajo no son los hijos, sino el ahorro informal, que incluye mecanismos como grupos de ahorro o el hábito de guardar el dinero en algún lugar de la casa, entre otros (Figura 7). También se observa que la independencia económica de los hijos representa una obligación menos, y por lo tanto una mayor posibilidad para ahorrar en la edad adulta, especialmente entre las personas de mayores ingresos.



Mi único ahorro fue la educación de mis hijos: tengo nueve y todos son profesionales.

(Mixto, desmovilizados, Montería)

A mí se me olvidaba un adorno, los hijos. Nosotros los educamos, son profesionales, y ellos son una alcancía en la que echamos todo, no lo que nos sobraba, sino lo que nos tocaba por fuerza. No se trataba de buscar prestado, sino, por ejemplo, de no comprar vestido, no comprar joyas, abstenernos de muchas cosas para lograr que nuestros hijos estudiaran y para que pudieran ir a la universidad, seguir la carrera que hicieron, y darles las comodidades. Yo pienso que ese es el gran ahorro que nosotros hicimos.

(Mixto, altos ingresos, Pasto)

Figura 6

Distribución de citas sobre modalidades de ahorro (grupos focales por zonas urbanas y rurales)

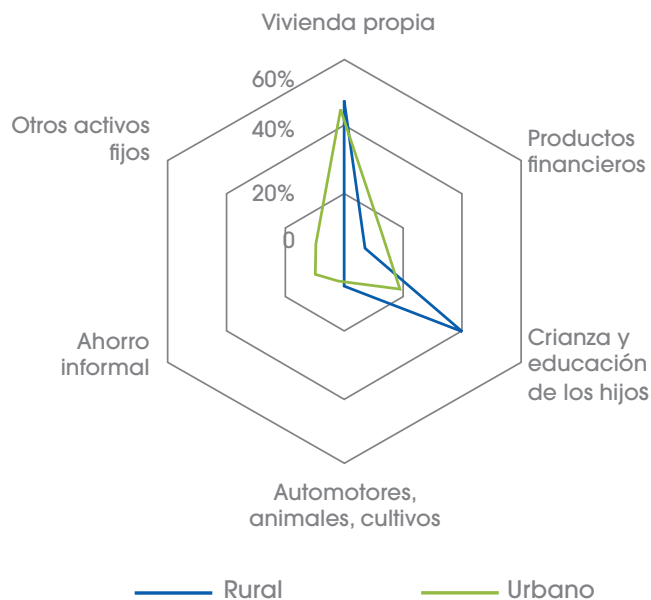
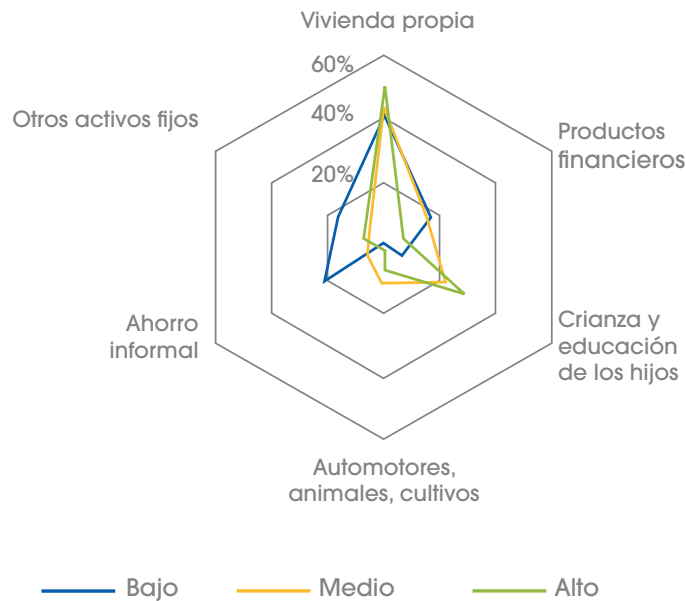


Figura 7

Distribución de citas sobre modalidades de ahorro (grupos focales por nivel de ingreso)



Elaboración propia a partir del trabajo de campo cualitativo.

Otras modalidades de ahorro se mencionan con menor frecuencia: en Bogotá hay testimonios de ahorro mediante el sistema informal de cadenas, que funciona con aportes periódicos de un grupo de personas; cada persona recibe de todos los miembros un pago en un turno determinado. En algunos casos, en especial las mujeres, ahorran pequeños montos que destinan a cubrir imprevistos y emergencias, como la enfermedad de algún miembro del hogar o gastos asociados a la educación de los hijos. En los grupos de mayores ingresos, estos ahorros en pequeños montos también se destinan a viajes. Modalidades formales como las cuentas de ahorro, seguros de vida, acciones, fondos de empleados en empresas y el Fondo Nacional del Ahorro fueron mencionadas principalmente entre pensionados y personas con altos ingresos. Entre quienes han hecho uso de sistemas formales de ahorro se encuentran algunas declaraciones de desconfianza



en el sistema financiero y pensional por fraudes, altos costos o incumplimiento de promesas, razones por las cuales prefieren recurrir a los fondos de empleados o a las inversiones en bienes raíces.



El banco no le da a uno la oportunidad de que ahorre, sino capitalizando eso y adquiriendo cosas para ir implementando más las fuentes de ingresos, porque con eso del 5 x 1000 que le quitan a uno en el banco no alcanza. Entonces yo he tratado de trabajar de esta manera, invirtiendo. Ahorita monté una tiendita y estoy trabajando en esa tienda y tengo mis cositas.

(Mixto, 40 a 60 años, Ayapel)

Vamos a un grupo de adulto mayor y allá pues tenemos una especie de cadena y consignamos semanal o quincenal y ahí nos va reventando al que nos toque, y eso lo tanteamos para ir guardando para la próxima.

(Hombre, ingresos bajos, Bogotá)

Yo estaba pagando ese seguro de la funeraria, y no volvieron ni a cobrar y se lo robaron. Le seguí pagando a otro, y también hicieron lo mismo. Ya no vuelvo a hacerlo. La plata mejor me la pongo en ropa, y en comida y vivo mejor. No vuelvo más a eso. También tuve plata en el banco, en varios bancos: tuve la plata en Barranquilla, en Girardot, y también me robaron todo eso.


(Mujeres, víctimas, Bogotá)

Yo tengo dos seguros de vida que, si bien no me garantizan a mí la vejez, sí pueden garantizar una estabilidad económica a mis hijos.

(Mixto, altos ingresos, Pasto)



Para las personas que han sido víctimas de la violencia y el conflicto armado, la vivienda propia también es la modalidad de ahorro preferida (Figura 8). Sin embargo, esa vivienda y, en general, los activos que se acumularon en la juventud se pierden como consecuencia del desplazamiento forzado.



Yo tenía un negocio allá, en el pueblo Zapata, Antioquia. Ese negocio me lo puso mi suegro, porque era como mi papá. Todo lo que me ganaba era para ampliar el negocio y amplí y amplí. En el 87 era un gran negocio... Pero llegó la guerrilla, mató a mi suegro, me dejó inválido a un cuñado y tuve que volarme... Allá se quedaron los ahorros.

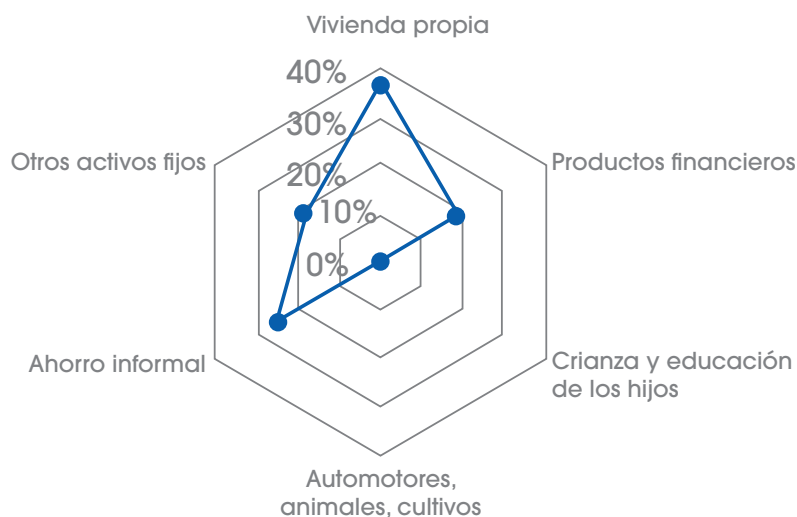
(Hombres, ingresos bajos, Montería)

Yo en la época buena que tuve no ahorré, y lo poquito que tenía lo perdí a raíz de tener que desplazarme de donde estaba. Pero eso mismo me enseñó que sí tenía que ahorrar y, hoy en día, a base de ahorro he logrado, junto con mi señora, conseguir la casa que tenemos para vivir. Este año, ya hace dos meses, la acabamos de pagar al Fondo Nacional del Ahorro. Eso es ahorro: cohibirse uno de muchas cosas para tener donde vivir.

(Hombres, víctimas, Montería)

Figura 8.

Distribución de citas sobre modalidades de ahorro (grupos focales de víctimas).



Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo de campo cualitativo.

4.5.2. Preparación económica para la vejez

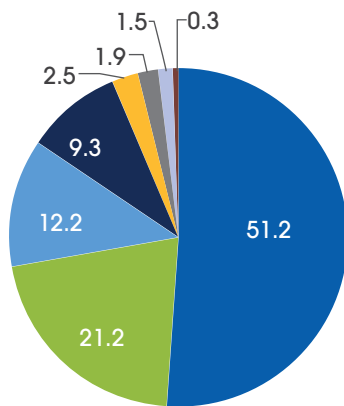
4.5.2.1. Indicadores de la Encuesta Longitudinal de Protección Social

A partir de la ELPS (2012) también es posible saber qué están haciendo actualmente los colombianos para mantenerse económicamente en la vejez. Entre las personas de 40 y 59 años de edad, un 51 % dice no hacer nada, resultado que tiene sentido en un contexto de ingresos bajos, altas tasas de informalidad y baja capacidad de ahorro (Figura 9, panel A). Aportar a un fondo de pensiones voluntarias es el mecanismo más popular de ahorro para la vejez, como lo señala Guataquí et al. (2009); le sigue la preparación de sus hijos y el ahorro por cuenta propia. En contraste, el porcentaje de personas de 60 años o más que reporta no estar haciendo nada para la vejez es del 75 %. Este resultado es esperado: las personas mayores ya no se encuentran en la etapa productiva y por lo tanto deben estar gastando lo ahorrado (Figura 9, panel B).

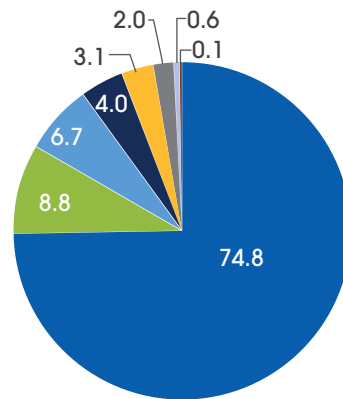
Figura 9

Porcentaje de personas que reportan lo que están haciendo para mantenerse económicamente en la vejez (entre 40 y 59 años y 60 o más)

A) Porcentaje de personas que reportan entre 40 y 59 años



B) Porcentaje de personas que reportan de 60 años o más



- Nada
- Aporta al fondo de pensiones obligatorias
- Preparar a los hijos para que puedan mantenerlo en la vejez
- Ahorrar
- Hacer inversiones
- Aporta a un fondo de pensiones voluntarias
- Otro
- Pagando un seguro por su cuenta

- Nada
- Preparar a los hijos para que puedan mantenerlo en la vejez
- Ahorrar
- Aporta al fondo de pensiones obligatorias
- Otro
- Hacer inversiones
- Aporta a un fondo de pensiones voluntarias

Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

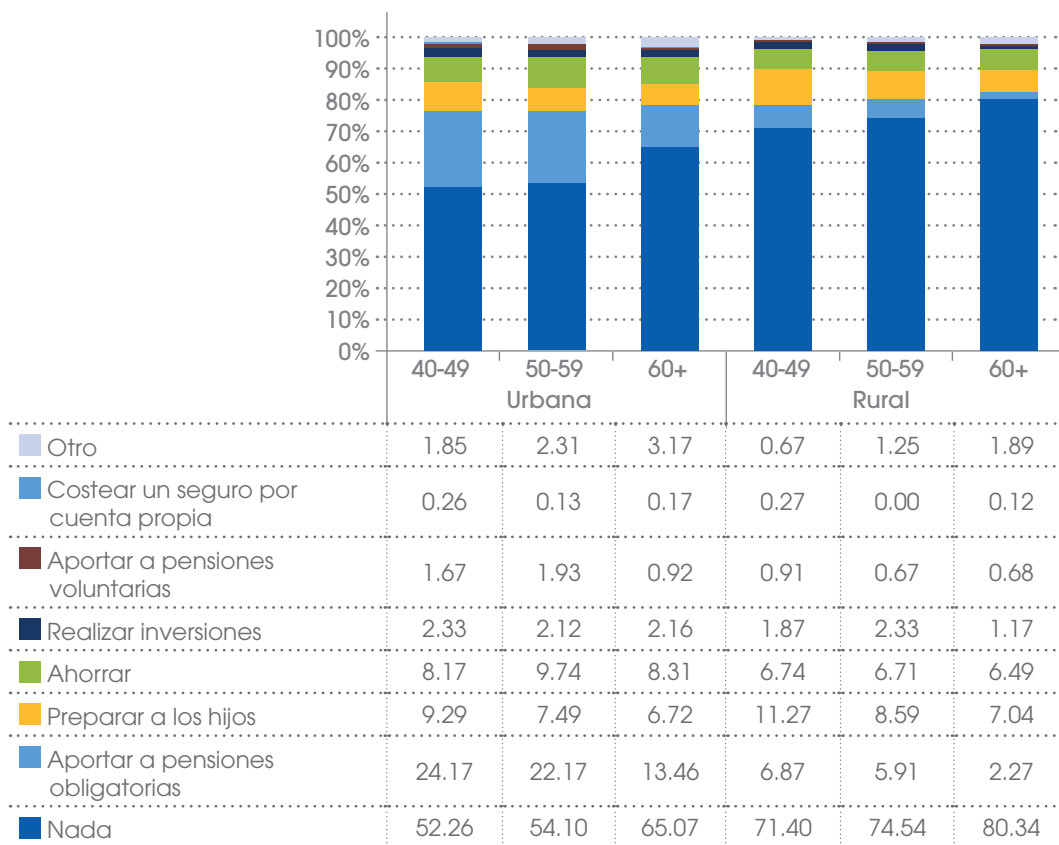
Al desagregar por área y por grupos de edad¹¹ (Figura 10), lo primero que se aprecia es que la gran mayoría de adultos rurales en Colombia (72 %) no está adoptando ningún mecanismo para protegerse en la vejez. Este porcentaje es del 53 % en las zonas urbanas. Como se había dicho, el número de personas

¹¹ No hay diferencias en las respuestas cuando se diferencia por sexo.



que adopta algún mecanismo de protección para la vejez en los grupos de edad más avanzados se reduce: se trata de personas mayores cuyas posibilidades de hacerlo ya son pocas. El principal mecanismo de ahorro varía dependiendo del área de residencia. En las zonas urbanas, la primera opción es cotizar a un fondo de pensiones, a diferencia de las zonas rurales donde el segundo método más popular es preparar a los hijos para que ellos puedan mantenerlos en la vejez.

Figura 10
 Porcentaje de personas que reportan lo que están haciendo para mantenerse económicamente en la vejez (Área y grupos de edad)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).



4.5.2.2. Preparación económica para la vejez: análisis cualitativo con base en los grupos focales

En los testimonios recogidos en los grupos focales, las personas admiten que no planearon su vejez. Según Londoño (2006), la población colombiana joven sobrevalora el ingreso actual y ve el ahorro como una pérdida de valor adquisitivo. Los entrevistados manifiestan sistemáticamente que sus ingresos no son suficientes y que las muchas necesidades apremiantes que tienen que cubrir no les permiten ahorrar. La falta de preparación para la vejez es aún más evidente en el campo: los trabajos en el sector agropecuario se pagan comúnmente por jornal (por día), son informales y además inestables porque dependen de los ciclos de los cultivos. Adicionalmente, las personas de las áreas rurales sienten que tienen menos acceso a información sobre ahorro y preparación económica en general.

La poca planeación de largo plazo obedece a la falta de conocimiento sobre la importancia de prepararse para la vejez. Las personas mayores afirman que el envejecer los lleva a revisar su historia y que, de haber conocido mejor el significado de esta etapa, habrían buscado más oportunidades para ahorrar y procurarse una mejor calidad de vida. No obstante, algunos manifiestan que es importante disfrutar en el presente del dinero que se gana trabajando. La religión juega un papel importante: de algún modo reduce la incertidumbre sobre la vejez, pues el futuro se ve como algo sobre lo que se tiene poco control, algo determinado por factores externos. En el caso de las personas con mayores ingresos, además, hay testimonios en los que se afirma que no se ahorra porque, siguiendo las enseñanzas de la religión católica, se sienten en la obligación de emplear el dinero en ayudar a personas de la familia o a otras personas en problemas.

En general se percibe que la situación de las nuevas generaciones es distinta: hay más información disponible y son más conscientes de la importancia de ahorrar y de prepararse para el envejecimiento. En respuesta a la falta de preparación económica para la vejez, las personas mayores siguen vinculadas al mercado laboral informal y dependen del apoyo de familiares, principalmente de los hijos, y de los subsidios del Gobierno en el caso de las personas de bajos ingresos.



Me hubiera gustado que mi papá y mi mamá me hubieran dicho: "Mire, usted no se va a quedar niña, va a ser una señora adulta y de pronto tiene que tener unos ahorros para su vejez, por si no puede trabajar, porque uno no sabe si se enferma".

(Mujeres, bajos ingresos, Bogotá)

¿Qué son políticas sociales? Preparar a la gente para la vejez. Al campo casi nunca llegan. Aquí es la primera vez que yo escucho que vienen a hablar de eso... Pero son políticas muy diferentes al campo: en la ciudad usted tiene su sueldo, y automáticamente el Estado lo obliga a que usted pague su pensión. En el campo es otra cosa: son dineros esporádicos, jornales; la gente puede pasar toda la semana sin recibir un jornal, y entonces es muy difícil decir: "Me voy a poner en conciencia a sacar el trabajo del día para ponerlo en un depósito de pensiones", porque puede que esta semana tenga todos los días trabajo, pero puede que la otra semana no tenga trabajo ningún día de trabajo.

(Mixto, 40 a 60 años, Gutiérrez)

Tampoco me he preocupado por mi vejez..., porque Dios tampoco desampara a nadie.

(Mixto, 40 a 60 años, Puerres)

4.5.3. Vivienda propia y acumulación de activos de los hogares

4.5.3.1. Resultados de la ELPS

En esta sección se analizan los diferentes tipos de activos que acumulan los hogares como una forma de ahorro y de preparación para la vejez. Se diferencia por área, edad de los integrantes del hogar y características del jefe de hogar.

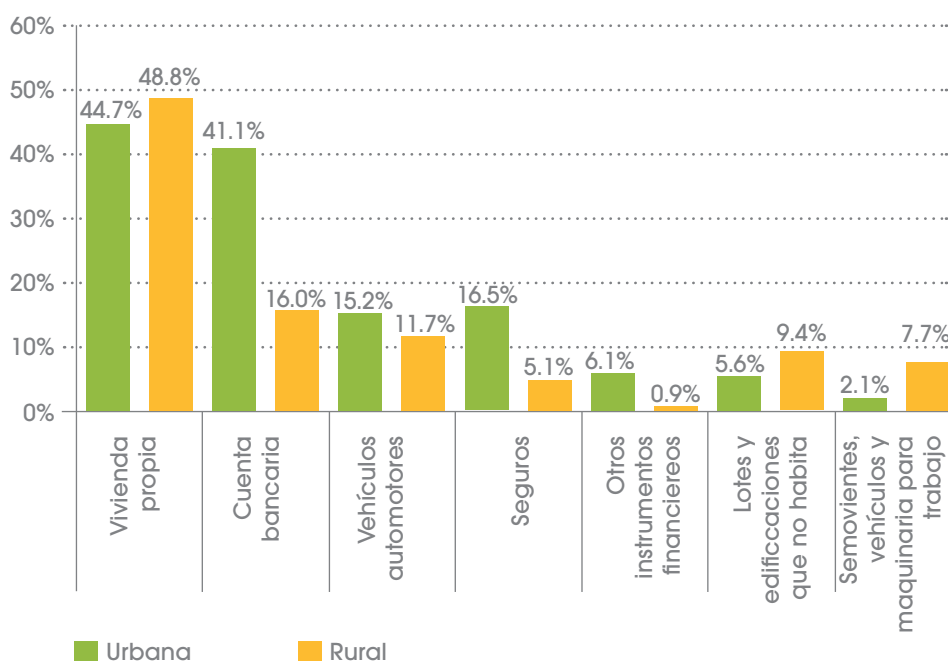
Al hacer una diferenciación entre zonas urbanas y rurales (Figura 11), se encuentra que, en todos los grupos poblacionales de la muestra, el activo más



común en los hogares es la vivienda. Es incluso mayor en las zonas rurales, lo que se puede explicar por el hecho de que gran parte de los habitantes del campo tuvieron que construir su propia vivienda.

En los hogares urbanos adquiere mayor importancia otra forma de activos como cuentas bancarias, seguros y otros instrumentos financieros, mientras que en las zonas rurales los semovientes y la maquinaria para el trabajo, y la posesión de inmuebles distintos a la vivienda –tierras, lotes o parcelas– tienen más relevancia (Figura 11).

Figura 11
Porcentaje de hogares que poseen algún activo, según área



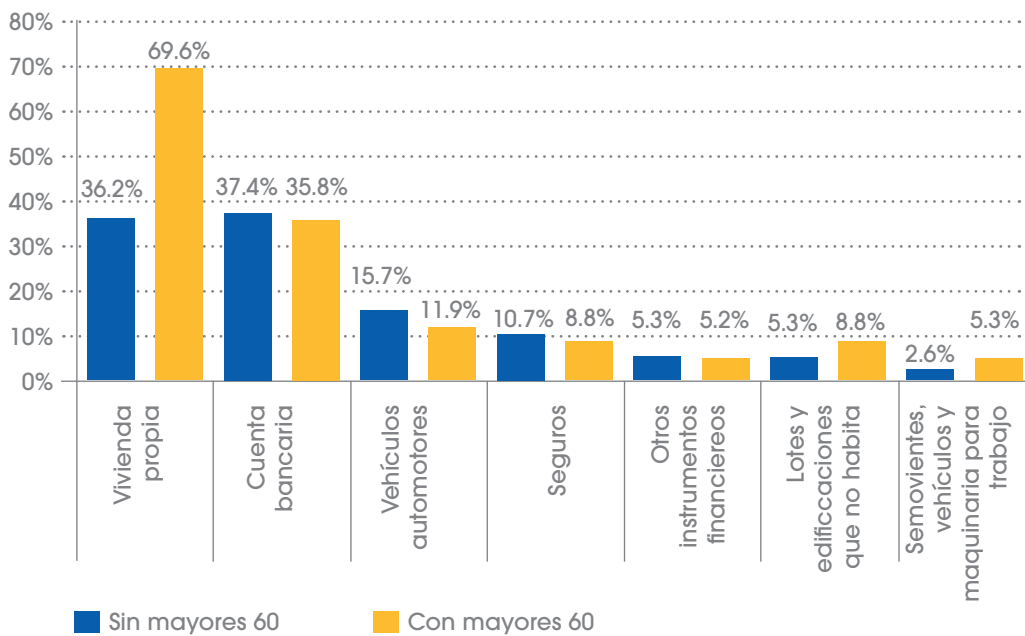
Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

Al comparar los hogares que tienen miembros de 60 años o más con los que no los tienen, la mayor diferencia entre ambos es la tenencia de vivienda propia (Figura 12). Alrededor del 70 % de los hogares en los que viven personas mayores tiene vivienda propia, en comparación con un 37 % de hogares en donde no viven



personas de 60 años o más y tiene vivienda propia. Se deduce la importancia que tiene la propiedad de vivienda para las personas mayores, no solamente por la posibilidad de dejar una herencia al morir, sino también por el impacto que tiene en su papel en la vida familiar (los resultados de los grupos focales corroboran esto).

Figura 12
Porcentaje de hogares que poseen algún activo
(con miembros de 60 años o más)



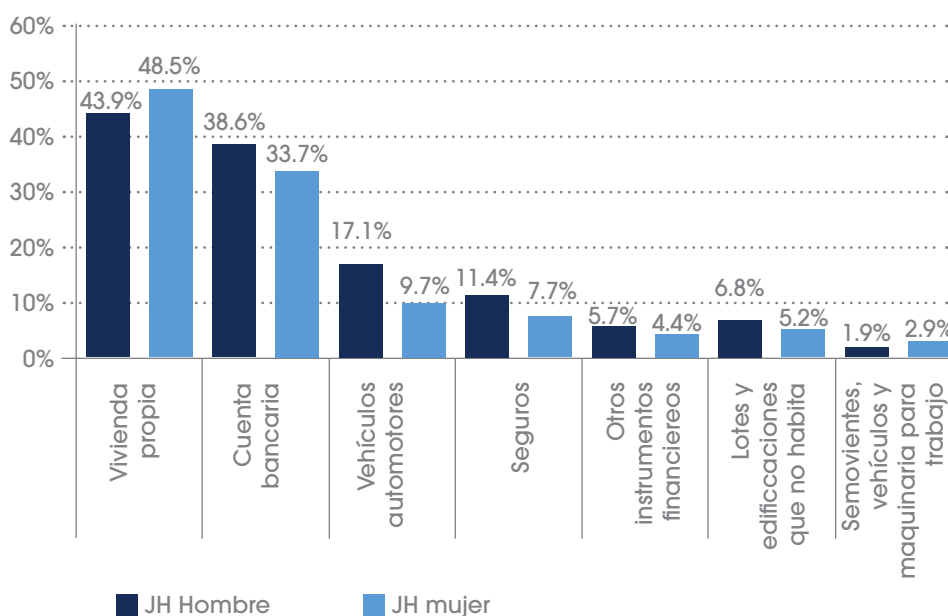
Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

Al comparar las respuestas según el sexo del jefe de hogar, el porcentaje de hogares, que posee instrumentos financieros y otros activos físicos diferentes a la vivienda, es un poco más alto cuando el jefe de hogar es hombre (Figura 13). Esto puede obedecer a que en los hogares monoparentales, con jefatura femenina, los ingresos y la acumulación de activos suelen ser menores; las mujeres tienen más dificultades para generar recursos propios y vincularse al mercado financiero formal, de ahí la diferencia de acceso a los servicios financieros entre hombres y mujeres.



El análisis de los datos revela, por otra parte, que la tenencia de vivienda es más común en los hogares liderados por una mujer: en el 49 % de los hogares en los que la mujer es jefe de hogar, la vivienda es propia; cuando el jefe de hogar es un hombre, el porcentaje es de un 44 %. Este resultado podría estar vinculado a la mayor vulnerabilidad económica de las mujeres cabeza de hogar que, paradójicamente, tienen vivienda propia, así sea autoconstruida o de precarias especificaciones físicas: es su mecanismo de protección ante la imposibilidad de pagar arriendo.

Figura 13
Porcentaje de hogares que poseen algún activo
(según sexo del jefe de hogar)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

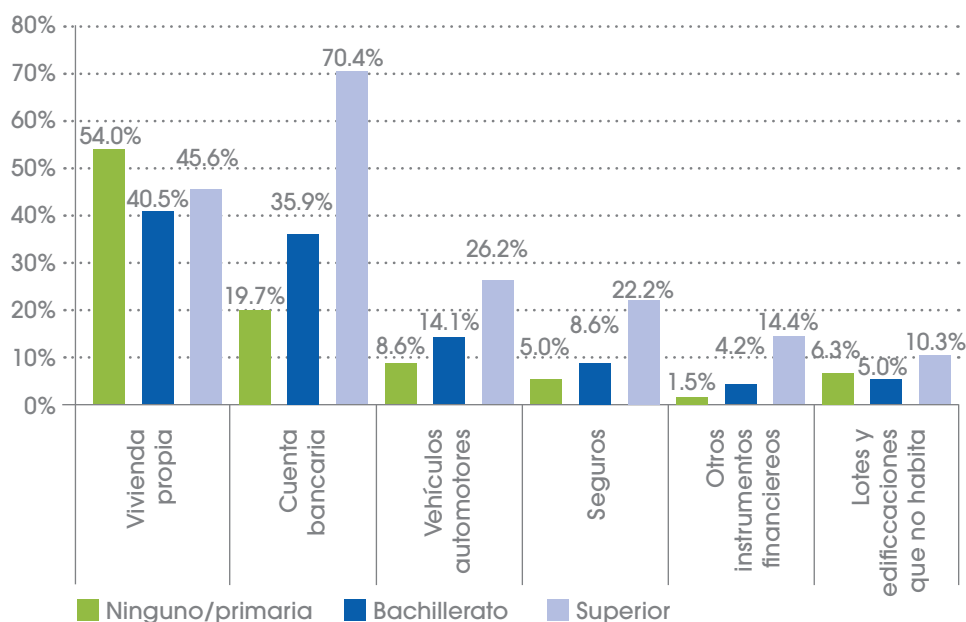
Un resultado similar arrojó el análisis de los beneficiarios del programa Colombia Mayor ([capítulo de protección económica](#)): cuando los niveles educativos de los jefes de los hogares eran muy bajos, la tendencia a tener vivienda propia era mayor. Las cifras de la ELPS ratifican estos resultados, a primera vista contraintuitivos.



En efecto, al analizar la tenencia de activos según el nivel de educación del jefe de hogar (Figura 14)¹², los resultados muestran que en los hogares menos educados, y presumiblemente de ingresos más bajos, la vivienda es el principal medio de acumulación de activos. Así, en un 54 % de los hogares en los que el nivel máximo de educación del jefe de hogar es la básica primaria, la vivienda es propia, en comparación con un 46 % de los hogares en los que el jefe de hogar tiene educación superior parcial o completa. Cabe resaltar que los mayores porcentajes de vivienda propia, entre los hogares cuyos jefes tienen niveles de educación más bajos, coinciden con el hecho de que, en general, esas viviendas son autoconstruidas, sus condiciones físicas son precarias y no tienen el respaldo de títulos formales de propiedad. En contraste, la tenencia de activos diferentes a la vivienda se incrementa considerablemente entre los individuos con educación superior completa o incompleta: el 70 % de los hogares en los que el jefe tiene algún tipo de educación superior tiene cuenta bancaria, en comparación con el 20 % que se registra en los hogares cuyo jefe solo completó algún nivel de primaria o ninguno.

Figura 14

Porcentaje de hogares que poseen algún activo (según nivel educativo del jefe de hogar)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ELPS (2012).

¹² La primaria no incluye educación, el bachillerato comprende la básica secundaria y media, y la superior engloba los estudios universitarios, técnicos, tecnológicos y postgrados.



4.5.3.2. Ahorros y activos de las personas mayores según la Encuesta de Calidad de Vida

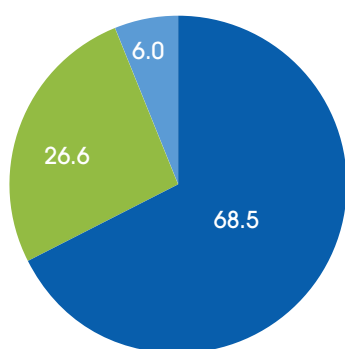
A pesar de que las personas pueden contar con un patrimonio acumulado en su etapa productiva, no todos esos bienes pueden traducirse en un ingreso que les permita cubrir sus gastos en la vejez. A partir de la información provista por la Encuesta de Calidad de Vida (ECV) del 2013, esta sección se concentra en los activos acumulados por las personas mayores que sí pueden traducirse en protección económica, como es el caso de los activos fijos y de los ingresos que genera su arriendo o su venta.

Según la ECV (2013), en un 27 % de los hogares las escrituras de la vivienda están a nombre exclusivamente de la persona mayor, y en un 5 % adicional las escrituras se comparten con otros miembros de la familia (Figura 15, panel A). Es decir, en casi una tercera parte de los hogares en los que la vivienda es propia, las personas mayores juegan un papel primordial en la tenencia, y se evidencia el aporte que hacen al sostenimiento del hogar. Al desagregar por sexo, el 58 % de las personas mayores con escrituras de la vivienda es mujer y el 42 % es hombre (panel B).

Figura 15

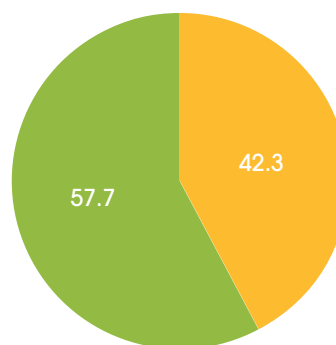
Composición de las escrituras de la vivienda

A) A nombre de quién está la escritura



■ Otros miembros del hogar
■ Persona mayor
■ Persona mayor y otros miembros del hogar

B) Composición por sexo de las personas mayores que son dueñas únicas de vivienda



■ Hombre ■ Mujer

Fuente: Elaboración propia a partir de la ECV (2013).

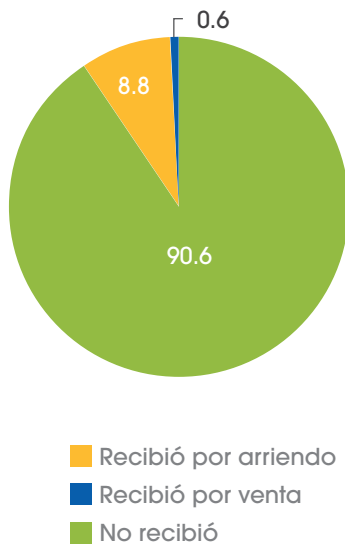


En cuanto a la percepción de ingresos por concepto de activos en finca raíz, solo el 9 % de las personas de 60 años o más recibió en el último mes ingresos por el arriendo de propiedades y menos del 1 % recibió ingresos por venta (Figura 16, panel A). En las áreas urbanas, el 19 % recibe ingresos por arriendo o venta, porcentaje que se reduce al 5 % en las zonas rurales. A medida que el nivel educativo aumenta, lo hace también la proporción de personas mayores que reciben ingresos por el arriendo de una propiedad. Mientras un 13 % de las personas mayores con educación superior recibe ingresos por arriendos, solo el 8 % con primaria como máxima escolaridad lo hace. Este resultado contrasta con lo comentado atrás, en el sentido que los hogares con jefes de hogar con menor escolaridad tienden a ser propietarios de vivienda en mayor proporción. La contradicción se resuelve si se tiene en cuenta que la vivienda propia de esas personas de baja escolaridad es autoconstruida y, por lo general, muy precaria en cuanto a especificaciones físicas y sin títulos formales de propiedad, casos en los cuales es más difícil arrendar a terceros.

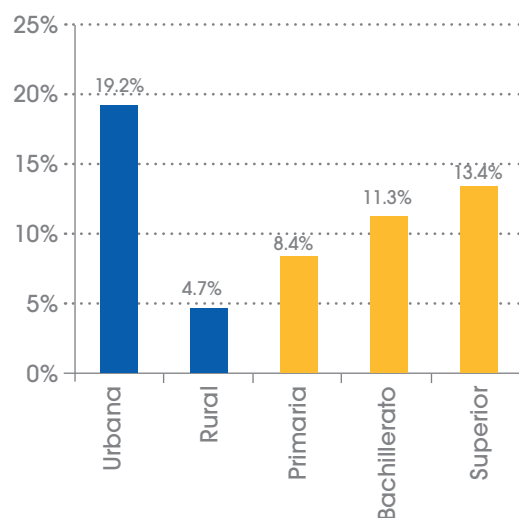
Figura 16

Personas mayores que reciben ingresos por arriendo o venta de bienes raíces

A) Reciben ingresos por qué concepto



B) Porcentaje que recibe ingresos por venta o arriendo (por área y educación)




Fuente: Elaboración propia a partir de la ECV (2013).



4.5.3.3. Vivienda propia y acumulación de activos de los hogares: análisis cualitativo

La mayoría de las personas de bajos ingresos y con un componente rural tiene vivienda propia. La adquisición de vivienda se considera como uno de los mecanismos más importantes para prepararse económicamente para la vejez, una etapa en la que tener vivienda propia genera una sensación de seguridad. Para la mayoría de los entrevistados, no tener que pagar arriendo es un gran alivio para la difícil situación económica que dicen tener, y además les garantiza un lugar donde vivir aun cuando no tengan dinero. Algunas personas mayores arriendan habitaciones en sus viviendas lo que les genera un ingreso adicional. Por otra parte, una de las mayores satisfacciones de tener vivienda es la posibilidad de dejarles una herencia a los hijos y de contar con un lugar donde recibir a la familia.

Los entrevistados de los grupos focales de bajos ingresos y áreas rurales dicen que la construcción de sus casas la hacen con los aportes de distintos miembros de la familia y, en menor medida, con créditos y ayudas de fundaciones o programas del Gobierno. Estos últimos fueron mencionados reiteradamente en los grupos focales realizados con las víctimas del conflicto armado. Generalmente, la construcción de la vivienda toma varios años; puede empezar en la generación de los padres y continuar en la de los hijos, que sigue haciendo modificaciones y adiciones. En ocasiones, las mismas familias son las que construyen la vivienda. Las personas con ingresos más altos recurren más a los mecanismos formales –créditos bancarios– para adquirir vivienda.



Pues yo tengo una casa lote, no pago arriendo y eso alivia un poquito.

(Hombres, bajos ingresos, Bogotá)

Cuidar la vivienda es lo más esencial, porque pagar arriendo es engordar un marrano para nada.

(Mujeres, bajos ingresos, Pasto)

Lo logramos; fijamos esa meta y lo logramos. Vamos a pasar una vejez digna, porque tenemos una vivienda digna. El sueldo es poquito, pero me alcanza para vivir así.

(Mixto, ingresos altos, Montería)

Yo logré acumular algo y con eso compré una parcelita en la vereda donde vivía. Después la vendí y compré aquí, en el barrio Estrella, media hectárea de tierra. Hice una casita y mis tres hijos varones también tienen su casita.


(Hombres, bajos ingresos, Ayapel)

Con una ayuda que me dio el Gobierno yo hice un apartamento en la casa en donde mi mujer y yo vivimos. Es el único ahorro que yo puedo tener.

(Hombres, víctimas, Montería)

La propiedad de la vivienda tiene una importante implicación adicional para las personas mayores: el efecto de esa tenencia en la familia y en la convivencia. De acuerdo con la ELP5, como ya se mencionó, en cerca del 70 % de los hogares con miembros de 60 años o más la vivienda es propia, porcentaje que en los hogares sin personas mayores es de solo un 37 %. Para las personas mayores no solo es importante la posibilidad de dejar como herencia su propiedad, sino además poder convivir con el grupo familiar en condiciones dignas durante la vejez. En los grupos focales se encontraron casos en los que las personas mayores heredan en vida la vivienda a los hijos y todos continúan viviendo en ella. Es común que distintas generaciones convivan en el mismo espacio, especialmente en las áreas urbanas; en las rurales los jóvenes tienden a migrar en busca de mejores oportunidades de educación y trabajo. Esta situación se presenta menos entre las personas con mejores ingresos: para ellos la vivienda es el lugar de refugio en la vejez, la garantía de no llegar a ser una carga para los hijos ni estar “arrimados” en la casa de nadie.





Cuando recién nos casamos en lo primero que pensé fue en la vivienda. Recuerdo que muchos compañeros decían que iban a comprar carro o que iban a comprar esto otro. Yo pensaba en la vivienda, en tener un techo. Me parece terrible llegar a viejo, no poder hacer nada, no tener dónde ubicarse y tener que vivir donde los hijos.

(Mixto, ingresos altos, Bogotá)

4.6. Conclusiones

En este capítulo se llevó a cabo un análisis de los mecanismos de ahorro voluntario e inversión para la vejez de las personas mayores y de las cohortes cercanas al envejecimiento. El primer resultado que se destaca es que, más allá del relativamente bajo porcentaje que cotiza formalmente para pensiones –cerca del 30 % de los ocupados, según el análisis del [capítulo de protección económica](#)–, la mayoría de la población no hace nada para prepararse para la vejez. De acuerdo con la Encuesta Longitudinal de Protección Social (ELPS), incluso entre los mayores de 40 años, de quienes se esperaría una mayor conciencia sobre la necesidad de preparación, más del 50 % afirma que no hace nada para mantenerse económicamente en la vejez. Ese porcentaje, además, es superior al 70 % en las zonas rurales.

Tanto en los análisis estadísticos basados en encuestas representativas, como en los estudios cualitativos a partir de los grupos focales, la razón que argumentan las personas para no prepararse económicamente para la vejez es la baja capacidad de ahorro. Cerca de un 10 % de los encuestados en la ELPS y un número importante de los participantes en los grupos focales afirma que su manera de prepararse es invertir en la educación de los hijos para que en el futuro ellos puedan apoyarlos económicamente.

Si bien el funcionamiento del sistema de ahorro pensional voluntario es eficiente, su cobertura es extremadamente limitada: solo alcanza al segmento de la población de mayores ingresos. Ello no solo obedece a que las personas de menores ingresos tienen baja capacidad de ahorro, sino también al hecho de

que los incentivos de estímulo al ahorro en pensiones voluntarias en Colombia consisten en deducciones tributarias que solo pueden atraer a quienes pagan impuestos, es decir, a la población de ingresos más altos. Para las personas de menores ingresos no hay incentivos acordes a su realidad económica.

Así las cosas, sería conveniente promover mecanismos de estímulo al ahorro pensional voluntario que cobijen a toda la población y que estén debidamente integrados al sistema general de pensiones obligatorias. El modelo chileno es un buen ejemplo a seguir: allí las personas que ahorran en fondos voluntarios de pensiones y no tienen los ingresos necesarios para pagar impuestos, ni por lo tanto para beneficiarse de exenciones tributarias, reciben subsidios sobre sus aportes una vez se convierten en fuente de pagos periódicos para la vejez.

Un paso importante que dio el país en aras de facilitar la cotización voluntaria para la vejez de quienes no pueden hacer los aportes obligatorios al sistema general de pensiones fue la creación del sistema de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) a partir del Acto Legislativo 01 del 2005. Estos contemplan la asignación de un 20 % de subsidio estatal sobre el saldo que tiene el ahorrador en el momento de convertir esos recursos en una renta periódica para la vejez. Los BEPS son en este sentido similares al esquema chileno, y podrían ayudar a incrementar los recursos disponibles para mejorar el nivel de vida de las personas mayores de los segmentos más pobres de la población. Sin embargo, su alcance es limitado: se dirige exclusivamente a los niveles 1, 2 y 3 del Sisbén y además no se integra apropiadamente al sistema general de pensiones, lo que podría desestimular la cotización en el sistema formal. Sería deseable que ese sistema de ahorro pensional voluntario para las personas de bajos ingresos hiciera parte de un sistema integrado de ahorro voluntario para la vejez y cubriera a la mayoría de la población.

Los bajos niveles de ahorro financiero para la vejez, en un contexto en el que la mayor parte de la población no tiene acceso a una pensión, es una realidad preocupante que habla también de enormes deficiencias en materia de educación financiera. Es crucial que el Estado promueva el alfabetismo financiero, especialmente en los programas de educación básica y secundaria. Personas mejor educadas financieramente actúan de un modo más racional dentro del sistema, y esto a su vez propicia un funcionamiento más eficiente de la protección y de los sistemas de ahorro.

En cuanto a la acumulación de activos no financieros como mecanismo de preparación para la vejez, los análisis cuantitativos y cualitativos de este capítulo demuestran que la vivienda es sin duda el activo más importante para las personas mayores. La propiedad de la vivienda representa el patrimonio familiar y el legado a generaciones futuras. Adicionalmente, facilita la convivencia con el resto de la familia, tiene implicaciones positivas para el cuidado y la autoestima de los mayores, y en ocasiones ayuda a la obtención de un ingreso por concepto de arrendamiento. Los análisis indican que la propiedad de vivienda es incluso más extendida entre las familias más vulnerables económicamente, en parte por la dificultad que para ellas representa el pago de un arriendo. La contrapartida de esta realidad es que las viviendas de las familias más pobres suelen ser construcciones precarias, en muchos casos autoconstruidas, sin títulos formales de propiedad y con bajas probabilidades de generar ingresos por arrendamiento, venta o hipotecas revertidas. En este contexto, trabajar en programas de formalización de títulos de propiedad contribuiría a mejorar el nivel de vida de las personas mayores.

Sin perjuicio de lo que se haga en materia de educación financiera y de estímulos al ahorro para mejorar las condiciones de vida de las futuras personas mayores, es claro que la situación de vulnerabilidad en la que vive una importante proporción de ellas en la actualidad exige un apoyo estatal mediante la ampliación de programas como Colombia Mayor. Si bien esta medida tendría un impacto fiscal significativo, ese costo es relativamente bajo frente a los enormes subsidios que hoy reciben los estratos más altos de la población a través del sistema general de pensiones, en particular de su régimen de prima media, y los regímenes especiales.

4.7. Referencias bibliográficas

Acuña, R. (2015) *Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Experiencias, lecciones y propuestas*. Tomo II. Santiago de Chile: sura Asset Management.

Altintas, K. M. (2011). *The dynamics of financial literacy within the framework of personal finance: An analysis among Turkish university students*. *African Journal of Business Management*, 5(26), 10483-10491.

Ando, A. y Modigliani, F. (1963). *The "life cycle" hypothesis of saving: Aggregate implications and tests*. *The American Economic Review*, 53(1), 55-84.

Attanasio, O. y Browning, M. (1994). *Testing the life cycle model of consumption: What can we learn from micro and macro data*. *Investigaciones Económicas*. Fundación sepi, 18(3), 433-463.

Banks, J., Blundell, R. y Tanner, S. (1998). *Is there a retirement-savings puzzle?* *American Economic Review*, 88(4) 769-788.

Bernheim, B. D. (1987). *Dissaving after retirement: Testing the pure life cycle hypothesis*. En *Issues in pension economics* (pp. 237-280). Chicago: University of Chicago Press.

Bernheim, B. D., Skinner, J. y Weinberg, S. (2001). *What accounts for the variation in retirement wealth among us households?* *American Economic Review*, 91(4), 832-857.

Börsch-Supan, A. y Stahl, K. (1991). *Life cycle savings and consumption constraints*. *Journal of Population Economics*, 4(3), 233-255.

Browning, M. y Crossley, T. F. (2001). *The life-cycle model of consumption and saving*. *Journal of Economic Perspectives*, 15(3), 3-22.



Butelmann, A. y Gallego, F. (2001). *Estimaciones de los determinantes del ahorro voluntario de los hogares en Chile (1988 y 1997)*. Santiago de Chile: Banco Central de Chile.

Castañeda, A., (2001). *El ahorro de los hogares colombianos: Un análisis a partir de las encuestas de ingresos y gastos*. Tesis de doctorado, Universitat Autònoma de Barcelona, Barcelona.

Castañeda, A. y Piraquive, G. (1997, julio). *Determinantes del ahorro de los hogares: explicación de su caída en los noventa*. Archivos de Macroeconomía, 61.

Diamond, P. A. y Hausmann, J. A. (1984). *Individual retirement and savings behavior*. Journal of Public Economics, 23(1), 81-114.

Fuentes, E. (2010). *Incentivando la cotización voluntaria de los trabajadores independientes*. Una aproximación a partir del caso de Chile. Working Papers, 1011.

Galasso, V., Gatti, R. y Profeta, P. (2009). *Investing for the old age: pensions, children and savings*. International Tax and Public Finance, 16(4), 538-559.

González, E. G., y Gómez, N. Z. (2012). *Las capacidades financieras de la población colombiana*. Bogotá: Banco de la República.

Guataquí, J. C., Rodríguez, M. y García, A. F. (2009). *Ahorro para el retiro en Colombia: patrones y determinantes*. Serie Documentos de Trabajo, 72.

Londoño, N. C. (2006). *El desafío intertemporal del ahorro voluntario en pensiones: un análisis microeconómico desde la teoría del comportamiento*. Documento cede 2006-34. Bogotá: Universidad de los Andes.

Melo, L., Téllez, J. y Zárate, H. (2006). *El ahorro de los hogares en Colombia*. Revista espe, 52, 110-161.

Merton, R. (2011, 28 de septiembre). *Lecture 2: Financial innovation in residential housing finance: Funding, risk transfer, and efficient asset use. En Observations on the future of financial innovation and engineering: Addressing financial challenges of the Economy*. Princeton Lectures in Finance, Princeton, NJ.

Modigliani, F. (1966). *The life cycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital*. *Social Research*, 33(2), 160-217.

Swedberg, J. (2002, marzo). *More than small change*. *Credit Union Management*, 25(3), 10.

Tovar, J. (2008). *Caracterización del ahorro de los hogares en Colombia*. *Coyuntura Social*, 38-39, 183-206.

Villar, L., Forero, D. y Becerra, A. (2015). *Colombia: una mirada desde la visión multipilar*. En R. Acuña, *Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Experiencias, lecciones y propuestas*. Tomo II (pp. 177-240). Santiago de Chile: sura Asset Management.