

SISTEMA PENSIONAL COLOMBIANO Y FINANCIARIZACIÓN DOS DÉCADAS A  
FAVOR DEL CAPITAL FINANCIERO

JOSÉ DANIEL SAADE FIGUEROA

PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y  
RELACIONES INTERNACIONALES

MAESTRÍA EN POLÍTICA SOCIAL

BOGOTÁ 2020

SISTEMA PENSIONAL COLOMBIANO Y FINANCIARIZACIÓN DOS DÉCADAS A  
FAVOR DEL CAPITAL FINANCIERO

JOSÉ DANIEL SAADE FIGUEROA

Trabajo de grado para optar por título de Magister en Política Social

Asesor Diego Alejandro Guevara

PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y  
RELACIONES INTERNACIONALES

MAESTRÍA EN POLÍTICA SOCIAL

BOGOTÁ 2020

## Contenido

Agradecimientos.....	iv
Resumen .....	vi
Palabras clave:.....	vi
Abstract .....	vi
Key Words.....	vi
Introducción.....	1
Capítulo 1. La financiarización como perspectiva teórica.....	5
1.1 ¿Qué es la financiarización? .....	5
1.2 Financiarización en periferia .....	13
1.3 Financiarización e imperialismo .....	15
1.4 Financiarización subordinada .....	19
Capítulo 2. Los sistemas pensionales, financiarización y experiencia colombiana ..	22
2.1. Sistemas pensionales y sistema económico .....	23
2.2 Financiarización y los fondos privados de pensiones .....	27
2.2.1 Financiarización y fondos privados de pensiones en economías emergentes.....	28
2.3 Evolución del sistema pensional colombiano con relación a los cambios en la estructura económica nacional .....	31
2.3.1 Primera etapa 1946 y 1968: nacimiento y consolidación de un sistema pensional .....	32
2.3.2 Segunda etapa 1969 y 1989 modelo inconcluso e inicio de la reforma ....	35
2.3.3 Tercera etapa 1990 el sistema actual y el debate sobre su reforma .....	36
Capitulo 3. El sistema pensional colombiano y la financiarización .....	41
3.1 Generalidades de la relación entre el sistema pensional colombiano vigente y la financiarización .....	42
3.2 El marco constitucional y legal del sistema pensional y la financiarización ....	43
3.3 El esquema de multifondos pensionales el hito en la financiarización colombiana en pensiones .....	46
3.4 La recomendación de la OCDE en materia pensional .....	53
3.5 Asofondos, ANIF y Fedesarrollo la técnica a favor del capital financiero en pensiones.....	56
3.5.1 La transición demográfica y la inviabilidad del sistema de reparto en pensiones .....	59

3.5.2 El sistema de pensiones actual es desigual en su componente público...	61
Conclusiones y recomendaciones.....	64
Bibliografía .....	67
Anexo 1. Adenda coyuntural .....	75

#### Lista de tablas

Tabla 1 Cotizantes por cohorte y genero.....	47
Tabla 2 Inversiones de las AFP colombianas .....	50
Tabla 3 Accionistas Habitat.....	51

#### Lista de Ilustraciones

Ilustración 1 ¿Qué es la financiarización?.....	6
Ilustración 2 Sistemas pensionales .....	22
Ilustración 3 Economías Emergentes fuente: Oxford Economics (2020) .....	29
Ilustración 4 División global norte-sur. Fuente. Acceso libre .....	30

## Agradecimientos

Me hubiera sido imposible llegar hasta este punto sin los recursos financieros, por eso la primera persona a la que debo agradecer es a Pilar Vidal. Ella hizo posible que pudiera cursar esta maestría al prestarme el monto de los tres primeros semestres en tasas y formas de pago inexistentes en el mercado financiero. Además, siempre ha estado para mi madre, es una persona formidable por lo que le agradezco esto y mucho más. Con similar sentido debo agradecer a mi querida tía Zaida, ella me regalo el último semestre de maestría, una más de sus incontables muestras de afecto y apoyo a mi proceso vital. Gracias tía, siempre has estado para mí y para toda la familia.

Agradezco por supuesto la persona que me ha apoyado desde el mismo momento en que nací; mi madre, la mujer más valiente y luchadora que conozco. En estos procesos como en todos nuestros proyectos nos debemos a quienes nos aman y nos apoyan. Yo he contado con suerte, llevo lustros al lado de una persona que desde la mañana hasta la noche me hace sonreír. Espero seguir despertando y acostándome a su lado por más tiempo. A mi amada Nathalia siempre gracias por estar todos los días a mi lado.

Finalmente, lo mágico de la educación son las relaciones que establecemos con los demás. A mis compañeras de maestría; Andreiza, Erika y María Cristina les agradezco el soportarme y el haberme mostrado otros lentes con los que ver el mundo. Ustedes y el equipo docente hicieron de esta maestría un asunto singular. Les deseo éxitos en este proceso que ya todos concluimos.

En cuanto a los docentes, debo decir que este escrito es hijo de las clases que recibí en la maestría. El curso del profesor Giraldo, el de Andrés Felipe Mora y por supuesto el de mi tutor Diego Guevara. Fueron estas clases y en las de investigación en donde germinaron las ideas aquí plasmadas.

Agradezco dichas clases y en general a la universidad Javeriana, pero especialmente agradezco a quien escogí por tutor, quien aparté de su guía en este trabajo me ha orientado profesionalmente en otros aspectos, también es de mencionar que hemos formado una amistad a través de sinergias intelectuales

comunes. Sin más, gracias por acompañar este camino a todas y todos los mencionados.

## **Resumen**

Cuando se estudian los sistemas pensionales y sus reformas, tienden a priorizarse los aspectos paramétricos, la influencia de la transición demográfica y el mercado laboral. Al centrarse en dichos aspectos, se olvida la relación de los sistemas pensionales con la estructura económica general, a este respecto debe entonces tenerse como eje problemático el crecimiento del capital financiero y su progresiva influencia en el diseño de sistemas de protección social. Por esto en el trabajo se acude a la categoría de financiarización y desde esta se analiza el sistema pensional colombiano.

## **Palabras clave:**

Financiarización, Financiarización Subordinada, Sistema Pensional, AFP

## **Abstract**

When the pension systems are studied and so their reforms, this are usually done by looking at the parametric aspects, the influence of the demographic transition and the labor market. When focusing on these aspects, the relationship between pension systems and the general economic structure is forgotten, in this respect, the growth of financial capital and its growing influence in the design of social protection systems must be problematize. For this reason, the work goes to the category of financialization and from this analyzes the Colombian pension system.

## **Key Words**

Financialization, Subordinated Financialization, Pension System, AFP

## Introducción

Este trabajo versa sobre la financiarización, concepto con el que se describe en forma crítica el acenso y expansión del capital financiero en la economía y sus implicaciones sociales y políticas. Partiendo de este concepto y combinando perspectivas teóricas que integran varias disciplinas como la economía, la ciencia política y la sociología, se analiza el sistema pensional colombiano, sobre el cual se aprecia una influencia creciente de los intereses del sector financiero. Este factor ha cambiado la historia universal de las pensiones.

De forma general, puede decirse que todo sistema pensional ha sido fruto de la lucha de los trabajadores(as) por buscar que los Estados y los patronos les protejan a ellos(as) y a sus familias (Cardona, 2018). Es decir que en la construcción de estos sistemas ha estado presente el enfoque de derechos, toda vez que la seguridad social es un derecho hijo de estas luchas y tras ellas se ha reglamentado.

Colombia no es la excepción. Con particularidades propias de un país periférico o del llamado sur global, el sistema pensional colombiano ha dado con una forma propia de entender el concepto de pensión hasta llegar al modelo vigente, en donde se ha hecho más visible la influencia de las finanzas en el diseño de todo el sistema. A partir de esto se traza la siguiente pregunta: ¿cuál ha sido el rol de la financiarización en el sistema pensional colombiano en las primeras dos décadas del siglo XXI?

Con la anterior pregunta se busca analizar el sistema pensional colombiano originado en la Ley 100 de 1993 bajo la lupa de la financiarización. Para responder la pregunta y para dar forma a este trabajo se abordan los siguientes capítulos:

Un primer capítulo en donde se expone el concepto de financiarización en disciplinas y escuelas de pensamiento con el fin de presentar esta perspectiva como un marco teórico relevante y necesario para analizar los sistemas pensionales. En este apartado, se da cuenta de la discusión teórica en las distintas escuelas heterodoxas y se sitúa teóricamente la investigación.

El segundo capítulo muestra un breve esbozo de la historia de los sistemas pensionales en relación al desarrollo del capitalismo y su expresión en Colombia. En



este segmento, se evidencia cómo los sistemas pensionales responden a las formas económicas dominantes en cada periodo y cómo representan intereses en conflicto.

En el tercer y último capítulo se expone cómo los fondos privados de pensiones se vinculan con la financiarización en países periféricos como Colombia y se hace una revisión de los principales arreglos institucionales colombianos en lo referente a este concepto.

Finalmente, se cierra con una reflexión a modo de conclusión y algunas recomendaciones de futuras investigaciones. Este trabajo se pone al servicio de las organizaciones sociales, políticas y de todo carácter que busquen cambiar la actual situación. Espero que esta tesis sirva para quienes abogan desde su quehacer para vencer los paradigmas ortodoxos y que se pueda materializar en alternativas a estos.

Esta investigación es un análisis documental donde a partir de las categorías de financiarización y sistema pensional se revisaron distintos materiales textuales como: leyes, decretos y pronunciamientos de prensa. Todo lo mencionado se estudió durante el periodo de 2000-2020. El año 2020 no es tomado en su totalidad: en él, se analizaron principalmente fuentes de prensa, pues se avizora el lanzamiento de la gran reforma pensional del gobierno.

El trabajo fue desarrollado teniendo en cuenta que hoy sobre financiarización ya existe extensa información bibliográfica y documental. En principio la bibliografía se encontraba solo en inglés, pero a la fecha han aumentado los trabajos en habla hispana; no obstante, todavía nos son muchos los trabajos desde Colombia y donde sea el país el objeto de análisis.

En la conceptualización de la financiarización confluyen distintos enfoques teóricos que pese a sus diferencias apuntan todos a problematizar la expansión del capital financiero. En estos son recurrentes también los casos de estudio en materia de pensiones por lo que, estando próxima a realizarse una reforma pensional en Colombia, resulta de utilidad para entender dicha propuesta<sup>1</sup>.

Con el fin de ahondar en las investigaciones críticas al modelo pensional imperante y a la expresión nacional del fenómeno de la financiarización, se plantea

---

<sup>1</sup> Si bien todavía no existe un documento de reforma si están sobre la mesa varios documentos en los que se orienta el tipo de reforma a plantearse, por ejemplo, el balance de la OCDE sobre el sistema pensional, la propuesta de Asofondos entre otros

como camino: El contrastar las fuentes bibliográficas y documentales para el caso colombiano. En consecuencia, se pueden plantear líneas novedosas para dinamizar la discusión teórica y motivar la investigación académica.

Por otra parte, este es un trabajo de investigación cualitativa en política social, por lo que debe decirse cómo se justifica y qué métodos emplea. *Grosso modo*, la investigación en política social es una herramienta evaluativa y propositiva. De esta manera, su utilidad está en revisar si lo que se hace, se ha hecho o pretende hacerse, tendrá algún impacto en la vida de la gente: impacto que se presume benigno. De esta forma se convierte en una fuente para propuestas de acción.

Ahora profundizando en su rol, vale mencionar que la investigación es una respuesta a un entorno y como tal se busca una acción sobre el mismo. Por esta razón, varios autores con orillas ideológicas distintas remarcan que la investigación en política social se debe a los contextos de crisis, sobre todo económica.

La economía resulta importante en los estudios de política social, no es exagerado rotularla como telón de fondo para la conceptualización de la política social. Un buen ejemplo lo da Torres (1997) cuando plantea que “los problemas de desarrollo humano generados por la crisis de los años ochenta y los cambios que se están introduciendo en los sistemas económicos y políticos en varios países de la región, hacen urgente el diseño de intervenciones sociales eficientes y eficaces” (p.185).

Con sentido similar al citado, Holzman R. y Jorgensen S. (2003) llamaron a redefinir la protección social pues a principios de los años 90 vivíamos un:

conflicto entre la necesidad de proveer seguridad de ingresos y la aparente falta de recursos financieros, si bien es pertinente, ofrece poco alivio a los más de mil millones de personas en el mundo que viven con menos de un dólar al día, los desempleados debido a ajustes estructurales o a la globalización, y el creciente número de ancianos necesitados (Holzman & Jorgensen, 2003, p 3).

Así fue que los mencionados directores del grupo de estudio en protección social del Banco Mundial asumieron la investigación como camino para definir la política social, siendo su definición un nuevo marco conceptual aplicado a una de las instituciones tradicionales de la llamada política social: la protección social<sup>2</sup>. Para

---

<sup>2</sup> Por protección social suele entenderse al sistema de seguridad social en todos sus componentes: salud, pensiones, seguros de desempleo y riesgos laborales.

estos autores, la definición misma de política social y de protección social de los llamados Estados de Bienestar debía cambiarse:

En primer término, la definición tradicional hace demasiado hincapié en el papel del sector público. En segundo lugar, la conceptualización común de la protección social tiende a poner énfasis en costos y gastos netos, pero pasa por alto sus potenciales efectos positivos en el desarrollo económico. En tercer lugar, al clasificar las intervenciones de la protección social en programas sectoriales se esconde lo que tienen en común. En cuarto término, pero más importante aún, el pensamiento tradicional proporciona escasa orientación para una perspectiva estratégica sobre una reducción efectiva de la pobreza que trascienda las exaltaciones generales de no olvidar a los pobres que no pueden participar en un proceso de crecimiento con uso intensivo de mano de obra (Jorgensen, 2003, pág. 3).

Con estos antecedentes, se reafirma que la investigación da cuerpo a una orientación de la política social. Por esta razón, se propone un ejercicio similar, pero contrario a lo planteado por los citados autores. Este trabajo analiza el modelo pensional a la luz de la financiarización para cuestionar la gestión actual del modelo.

Llegados hasta aquí, se muestra entonces un texto de análisis crítico del actual modelo pensional colombiano y un posible marco de interpretación para las propuestas de reforma.

## Capítulo 1. La financiarización como perspectiva teórica

El objetivo de este capítulo es presentar la construcción conceptual de la financiarización, considerándola piedra angular de un marco teórico útil para entender el estadio actual de la economía capitalista. Adicionalmente, en dicho marco se sitúa la política social contemporánea, lo cual sirve de lente para analizar la política pensional de un país como Colombia. En desarrollo del mencionado objetivo se precisará la definición de financiarización usada en distintos campos disciplinarios como la economía, la ciencia política y la sociología y a su vez se expondrá cómo distintas escuelas teóricas le han dado forma a este concepto.

En tal sentido, la ruta a seguir es la siguiente: Primero se definirá el concepto de financiarización atendiendo a lo ya mencionado y después se expondrá el concepto derivado de financiarización en cual se agrupan sus manifestaciones como fenómeno en las economías no centrales.

A renglón seguido, se planteará una interacción con el concepto de imperialismo<sup>3</sup>. El concepto de imperialismo y el de financiarización tienen una historia común que data desde los orígenes del primero, lo cual hoy parece mostrar un imperio de las finanzas; en cierta forma la financiarización es el imperialismo de nuestros días. Finalmente, se presenta el concepto de financiarización subordinada como una síntesis del recorrido teórico y conceptual para el análisis del caso colombiano.

### 1.1 ¿Qué es la financiarización?

A modo de esquema y síntesis de este acápite se elaboró una representación gráfica del concepto de financiarización. En este se muestra como es entendida la financiarización según distintas disciplinas académicas y escuelas de pensamiento. Habiendo expuesto dicho esquema se siguió a definir el concepto de financiarización en forma general y luego se precisa la información presentada en el esquema elaborado.

A continuación, la ilustración 1 con la cual se da cuenta de lo mencionado.

---

<sup>3</sup> El vínculo con el imperialismo se da sobre todo con la definición marxista del término cuyo exponente más conocido fue Lenin (1917).

Ilustración 1 ¿Qué es la financiarización?

Financiarización	Diciplinas	Ciencia Política	El capital financiero como poder político
		Sociología	Las finanzas como espejo de la sociedad y su impacto en las relaciones sociales
		Economía	Aumento de la actividad financiera
	Escuelas de pensamiento	Marxismo	Capitalismo Contemporáneo heredero de la concepción marxista de imperialismo
		Escuela de la regulación	Regimen de Acumulación
		Poskeynesianos	Cambio en las rentas empresariales

Fuente: elaboración propia

Con el término de “financiarización” se alude al ascenso de la importancia del capital financiero dentro del funcionamiento económico. Es decir que la actividad financiera se expande alterando su composición en términos de mercados, productos y agentes protagonistas y estos cambios tienen la profundidad suficiente como para afectar la lógica que rige el funcionamiento económico<sup>4</sup>.

Así las cosas, se entiende por financiarización al “incremento del rol de los motivos financieros, los actores financieros, los mercados y las instituciones financieras en la operación de las economías domésticas e internacionales” (Epstein, 2005, p.1). No obstante, esta definición no es suficiente pues puede dar lugar a que se entienda la financiarización como un asunto puramente cuantitativo y no cualitativo.

Disciplinas como la ciencia política y la sociología<sup>5</sup> han visto la financiarización no solo como un tema de crecimiento del capital financiero, sino de cambios en las

<sup>4</sup> El término financiarización no es el único para referirse a este fenómeno, pero sí el de mayor uso por lo cual será el usado en este trabajo. Las variaciones que existen no cambian en significado, sino que se deben a traducciones y usos geográficos. Por ejemplo, en inglés se encuentra como *Financialization* en la literatura estadounidense y *Finansilisation* en la literatura de inglés británico. En español también se encuentra como Financierización en los usos castellanos o por instituciones como la CEPAL. Con mucho menor uso, pero existente también está el término financiarización.

<sup>5</sup> Para definiciones de ciencia política véase a Benito Alonso y Rodríguez Fernández, (2012) para definiciones desde la sociología ver Santana (2016), Van Der Zwan(2014) y Lazzarato(2013)

relaciones sociales con ocasión de la transformación económica. En economía el concepto tiene su origen en las escuelas heterodoxas, por lo que se hace necesario ver en la financiarización un concepto cuyo uso sea tal que represente un deslinde de la corriente económica principal, donde solo se habla de finanzas o profundización financiera. Congruente a lo dicho, el concepto de financiarización tiene por vocación problematizar las finanzas y su rol actual.

En otras palabras, el uso de los términos finanzas y profundización financiera por las corrientes ortodoxas describen de forma positiva el crecimiento del capital financiero, su expansión y el peso de los sectores vinculados a este. En cambio, el término financiarización de los heterodoxos busca cuestionar la expansión de las finanzas y los cambios sociales en el marco de este proceso de expansión del capital financiero.

El término entró en vigencia a finales de los años 90 cuando se vio como desde los años 80 el capital financiero se expandió vertiginosamente. Algunos también rastrean su origen en el abandono del patrón oro-dólar y con ello la masificación de la masa financiera en la economía mundial; así mismo se rastrea el origen del término en el surgimiento tanto teórico como en la puesta en marcha, del neoliberalismo.

Con lo anterior es posible relacionar la financiarización con el neoliberalismo y quienes así lo hacen recurren a la definición de neoliberalismo aportada por Dumenil y Levy (2011), quienes lo entienden como capitalismo financiarizado. La definición del concepto de financiarización tiene que ver con el neoliberalismo, pero esto no la agota pues también puede decirse que puede haber financiarización sin neoliberalismo, teniendo en cuenta que este último es más un conjunto de prácticas discursivas que ayudan a los financistas, pero no es el proceso en sí.<sup>6</sup> Lo que sí está en el centro del concepto y proceso de financiarización es el capital financiero.

---

<sup>6</sup> el neoliberalismo “es, ante todo, una teoría de prácticas político-económicas que afirma que la mejor manera de promover el bienestar del ser humano, consiste en no restringir el libre desarrollo de las capacidades y de las libertades empresariales del individuo, dentro de un marco institucional caracterizado por derechos de propiedad privada, fuertes mercados libres y libertad de comercio. El papel del Estado es crear y preservar el marco institucional apropiado para el desarrollo de estas prácticas. Por ejemplo, tiene que garantizar la calidad y la integridad del dinero. Igualmente, debe disponer las funciones y estructuras militares, defensivas, policiales y legales que son necesarias para asegurar los derechos de propiedad privada y garantizar, en caso necesario mediante el uso de la fuerza, el correcto funcionamiento de los mercados. Por otro lado, en aquellas áreas en las que no existe mercado (como la tierra, el agua, la educación, la atención sanitaria, la seguridad social o la contaminación medioambiental), éste debe ser creado, cuando sea necesario, mediante la acción

El concepto de capital financiero es rastreable en los economistas clásicos, empezando por David Ricardo (1821) quien “critica la tendencia de los bancos a emitir demasiados títulos de créditos, cuya cantidad excesiva crea el riesgo de la depreciación de la moneda y de provocar inflación de precios” (citado por Brunhoff, 2009, p. 27).

Posteriormente Karl Marx se refería a dicha forma de capital en el tomo III del *Capital* en los siguientes términos:

Donde la producción capitalista ha desarrollado todas sus múltiples formas y se ha convertido en el modo dominante de producción, el capital asociado a la generación de interés es dominado por el capital industrial, y las formas de capital comercial se convierten meramente en formas de capital industrial derivadas del proceso de producción (Marx, 1861, cap. XIX).

Siguiendo a Marx, Rudolf Hilferding (1910) en su obra *El Capital Financiero* define capital financiero como la unificación del capital donde “los antiguos sectores separados del capital industrial, comercial y bancario se hallan ahora bajo la dirección común de la alta finanza, en la que están personalmente involucrados los señores de la industria y de los bancos” (p. 337).

La anterior definición fue axial para que Vladimir Lenin sustentara económicamente su teoría del imperialismo, la cual hace alusión a una nueva fase del capitalismo, donde el capital financiero es el rector de la economía y propicia el fin de la libre competencia (Lenin, 1917). Esta idea de nuevo estadio del capitalismo es determinante en la definición de lo que es la financiarización.

Si bien el concepto de financiarización se ha usado para referirse sobre todo a los últimos 50 años de historia económica, la idea de etapa, de estadio nuevo de la economía, ha dado pie a que autores la analicen mucho antes que el ya citado cambio del patrón-oro dólar.

Tal es el caso de la investigación de Fasianos et al.(2018) donde se determina que han existido fundamentalmente cuatro fases en lo que se denomina Financiarización; Financiarización temprana (1900 - 1933), Fase Transitoria (1933 -

---

estatal (Harvey, 2007, p.8).” Pero el Estado no debe aventurarse más allá de lo que prescriban estas tareas. La primera etapa de la financiarización acorde a Fasianos et al. (2018) se da en 1920, año en el que el discurso económico del capitalismo no se rotulaba más que como liberal. Pero además acorde a los mismos autores en la segunda fase de la financiarización la cual empieza en 1945, el discurso del capitalismo era el keynesianismo. Por lo dicho puede haber financiarización sin neoliberalismo.

1940), Desfinanciarización (1945 - 1973), Financiarización compleja (comienzos 1970 - hoy).

La primera fase se caracteriza por el crecimiento del sector financiero con relación a la economía en general, alta propensión a la crisis, alta desigualdad y un grado moderado de innovación financiera. Cubre hasta el *crack* del 29 y el *New Deal* como primer ejercicio de respuesta a las crisis del capitalismo dentro del mismo sistema (Fasianos et al, 2018).

La segunda fase tiene consigo el crecimiento de los mercados financieros y la influencia de los rentistas financieros en la política. La caracteriza una propensión menor a la crisis y una moderada tendencia a la innovación. Concluye con la segunda guerra mundial (Fasianos et al, 2018).

La tercera fase se caracteriza por un marcado control y regulación al sector financiero, la llamada edad de oro del capitalismo. En esta la desigualdad no es alta y no existe liberalización financiera. Finalmente, la última fase tiene que ver con el neoliberalismo. En esta la innovación financiera, la liberalización, la propensión a la crisis y la desigualdad son altas (Fasianos et al, 2018).

Como se puede ver no es correcto hablar solamente de financiarización para referirse exclusivamente a los últimos 50 años. Con buen sentido, Guevara (2018) uno de los autores del anterior estudio, reconoce que no es muy preciso referirse al periodo del 1945-1973, fase de auge de las políticas keynesianas y de posguerra como desfinanciarización, pues como tal el proceso no se detiene, solamente se adapta a circunstancias de ese momento. En el mismo sentido, llama a cuestionar la definición standard de financiarización, pues esta puede caer en impresiones. Como ser confundida con el término de profundización financiera, cuyo uso es propio de la economía ortodoxa. Por lo anterior, la definición de Financiarización no es única y se llama a un uso multidimensional.

La investigación de Fasianos et al. (2018) reitera como bases teóricas del concepto de financiarización nociones provenientes del marxismo, la escuela de la regulación y el pos-keynesianismo. En el caso de los marxistas el origen de este proceso se da en el inicio del siglo XX, tal cual lo describieron Rudolf Hilferding en 1910 y seis años más tarde Vladimir Lenin. Esto coincide con la primera fase de



financiarización que plantea la investigación de Fasianos *et al.* (2018). No obstante, los marxistas le llamaron imperialismo. Sobre esto se volverá más adelante.

Resumiendo, con cierta brusquedad, los marxistas ven la financiarización como la forma que tiene el capitalismo en nuestros días. De nuevo la idea de transformación, de nueva etapa es clara para estos estudios. En el marxismo la financiarización es propia del capitalismo maduro. En cambio, en la escuela de la regulación francesa, el cambio se cifra en lo que llaman régimen de acumulación. Entendidos según Boyer (2007) como:

El conjunto de regularidades que aseguran una progresión general y relativamente coherente de la acumulación del capital, es decir que permite reabsorber o extender en el tiempo las distorsiones y desequilibrios que nacen permanentemente del mismo proceso (p.63).

En consonancia con lo anterior, la financiarización supone el fin del régimen de acumulación Fordista junto con el cambio del patrón oro dólar y, por ende, al hablar de financiarización se habla del capitalismo desde la década de los años 70 (Chesnais, 2003).

En esto algunos marxistas difieren pues para unos el cambio empieza a principios del siglo XX y se va desarrollando y complejizando hasta hoy. En otros no es algo relevante pues a fin de cuentas es el capitalismo y ya. Un ejemplo de esta corriente es el siguiente planteamiento:

explicar el rasgo específico de la fase actual en términos de una de las fracciones del capital, que posee intereses contradictorios con otros segmentos capitalistas y lleva a una nueva lógica en el funcionamiento del sistema económico capitalista. ¿Y en qué consiste esta nueva lógica? (Tomé, 2010, p. 4).

Para esos marxistas el término revela una antípoda política, una idea equivocada como guía de las fuerzas políticas de izquierda y por ende una estafa a la transformación de la realidad. Bien lo expresa Michael Roberts (2018) para quien la definición de financiarización “nos lleva más allá de la teoría de la acumulación de Marx y a un nuevo territorio donde el beneficio puede provenir de fuentes ajenas a la explotación del trabajo. Las finanzas son el nuevo explotador y dominante, no el capital como tal. Por lo tanto, las finanzas son ahora el verdadero enemigo, no el capitalismo como tal” (p.2).

La otra escuela que aborda la financiarización es el post-keynesianismo y en varios aspectos este enfoque comparte habitación con el marxismo y el

regulacionismo. Por ejemplo, es de resaltar el rol que se da a la figura del rentista financiero. Para autores como Stockhammer (2004) es claro el cambio en la gestión empresarial donde los beneficios surgen de canales financieros por encima del comercio o la producción. Para Krippner (2005) la financiarización representa un cambio de “patrón de acumulación en el cual la obtención de beneficios ocurre crecientemente mediante canales financieros, más que el comercio y la producción de mercancías “(p.175).

Como puede verse las tres tradiciones heterodoxas obran conjuntamente para entender y dar forma al concepto de financiarización tal cual se resume en un libro compilatorio de La CEPAL (2018):

podría decirse que los estudios de origen poskeynesiano tienden a poner el énfasis en las raíces político-institucionales del fenómeno (la “superestructura”), mientras que los de filiación marxista lo hacen en las tensiones o limitaciones propias del proceso de acumulación (la “estructura”). En el anterior grupo también se ubican los análisis desde la escuela francesa de la regulación y su semejante norteamericana, la escuela de la estructura social de acumulación, dos programas de investigación que hacen hincapié en el papel de las instituciones como ámbito en el que se procesan o regulan los conflictos estructurales del capitalismo (p.16).

Todas las tradiciones heterodoxas ven la financiarización como una gran transformación, pero difieren en cuanto al momento de esta transformación y también en cuanto al horizonte. Ni el poskeynesianismo ni el regulacionismo buscan un futuro no capitalista, su deseo va más hacia un capitalismo donde el capital financiero no anda a sus anchas y por tanto se le pone coto, idea que en el momento histórico actual comparten los marxistas, más no aspiran solo a eso.

Esto sumado a la cada vez más compleja dinámica del capital financiero parece desbordar a las políticas públicas de origen heterodoxo, haciendo que algunos justifiquen seguir el camino ortodoxo bajo el argumento del realismo y la practicidad, pero olvidan que lo que debe ocurrir es un proceso continuo de políticas heterodoxas para que si pueda alterarse la realidad. Esto bien recuerda que la resolución de los problemas económicos no es económica sino política, dicho recientemente por Ha-Joon Chang y hace ya más de un siglo por Karl Marx.

Hasta ahora se ha expuesto la definición de financiarización desde la economía, pero lo cierto es que no es la única disciplina que se ha ocupado de este concepto. Valga citar entonces la definición aportada por Benito Alonso y Rodríguez Fernández (2012) según la cual la financiarización es “un incremento del poder

financiero en lo económico, lo político y lo social.” Esa definición de ciencia política cifra su interés en las relaciones de poder que genera la financiarización, siendo el rentista del capitalismo financiero quien detenta el poder.

En paralelo a esta visión se puede plantear la financiarización como un nuevo orden social, en el que un nuevo sector económico (las finanzas) sustituye a la industria como motor del crecimiento económico y en el que el resto de la sociedad se basa para copiar formas de ser, de hacer y de ver el mundo (Santana, 2016).

Esto se relaciona con la sociología en donde se plantea como se han financiarizado las relaciones cotidianas. Van der Zwan (2014) demuestra que cada vez más el acceso a bienes y servicios de cualquier tipo están mediados por el mundo financiero.

De forma más explícita lo hace Mauricio Lazzarato en su libro *La Fábrica del Hombre Endeudado*, en donde plantea preguntas como la siguiente: “¿cómo es posible que una actividad y unas operaciones que se desarrollan en salas de cotizaciones y en la reservada comodidad de despachos de bancos e inversiones institucionales, afecten a desempleados y a trabajadores?” (Lazzarato, 2013, p.16).

En general se habla de la financiarización como un aspecto fundamental de la sociedad contemporánea, no es solo una categoría económica. Al decir de Lapavistas (2011):

la financiarización es una de las ideas más innovadoras surgidas de la economía política radical en los últimos años, cuyo atractivo teórico reside en la capacidad para conectar la crisis actual con el crecimiento de las finanzas. Puede arrojar luz sobre las transformaciones estructurales de las economías capitalistas en los últimos treinta años, con sus implicaciones sociales, pero aún no se ha definido adecuadamente (p.611).

Así las cosas, la definición del concepto financiarización es multidimensional. Puede decirse que es un concepto de economía política, por tanto, debe entenderse como:

una transformación sistémica de las economías capitalistas maduras que comprende tres elementos: en primer lugar, las grandes corporaciones no financieras han reducido su dependencia de los préstamos bancarios y han adquirido capacidades financieras; en segundo lugar, los bancos han expandido sus actividades de mediación en los mercados financieros, además de prestar a los hogares; en tercer lugar, los hogares se han involucrado cada vez más en el ámbito de las finanzas, tanto como deudores como titulares de activos financieros (Lapavistas C. , 2011, p. 611).

El recorrido teórico citado se divide en ciertas tipologías con las cuales se caracteriza el proceso de financiarización como desigual, en razón al desarrollo de

los países y las relaciones entre estos en el sistema internacional. A continuación, se expone la financiarización en economías emergentes la cual se ha expresado a partir del concepto de financiarización en periferia.

## 1.2 Financiarización en periferia

Colombia no consolidó el capitalismo como debía ser, es decir no consolidó un aparato industrial diversificado y de alto valor. La industria<sup>7</sup> que floreció en las primeras tres décadas del siglo XX y que tuvo su mayor impulso en los años 60 quedó a medio hacer; sin embargo esto no ha sido impedimento para que se desarrolle el capital financiero. Por su puesto, el sistema financiero colombiano no igual de complejo al de las principales economías del mundo, pero esta situación es propia de los países emergentes y periféricos.

Es por esto el consenso entre varios autores que ven el proceso de financiarización como desigual y por ende

se puede afirmar entonces que en las economías desarrolladas se pasó de un régimen Fordista de acumulación a un régimen guiado por las finanzas complejas, mientras que en los países en desarrollo se experimentó una transición de un régimen sub-Fordista o de Fordismo periférico a formas específicas y locales de la financiarización en las economías de periferia” (Guevara, 2015, p. 49).

En la escuela de la regulación es clave un conjunto de instituciones y políticas, para hacer posible la reproducción económica y social (Bonizzi B. , 2014). De esta idea se sigue que en cada país se hacen cambios con el fin de financiarizar la sociedad; en el caso de la periferia son catalizadores de financiarización las siguientes políticas: la liberalización, las privatizaciones y la atracción a la inversión extranjera. En pocas palabras, la doctrina neoliberal es connatural a la financiarización en estos países.

En el marco de la escuela de la regulación aplicada a las economías emergentes es entonces necesario revisar la evolución institucional de cada país, enfatizando en el desarrollo de su sistema monetario y financiero. Los enfoques postkeynesianos en cambio enfatizan en el aumento de los beneficios financieros y la consolidación de un capitalismo rentista principalmente a través de la financiarización

---

<sup>7</sup> Ver Valencia (2016) a fin de ahondar sobre la industria colombiana.

de los ingresos de las empresas y sus consecuencias negativas para la inversión productiva y el crecimiento.

Por otra parte, los estudios marxistas enfatizan en factores económicos globales y nacionales, que están profundamente arraigados en la economía política y la estructura de clase de los países considerados (Bonizzi B. , 2014).

Otra idea fuerte en la financiarización en economías emergentes tiene que ver con el papel que estas juegan en la economía mundial. El uso de la palabra periferia es llanamente para denotar una gran asimetría y una relación de subordinación.

Adicionalmente, en las economías periféricas los mercados de capitales son pequeños y menos complejos que en las economías centrales por lo que la financiarización tiene manifestaciones distintas. Esta relación hace que estas economías sean sensibles a las crisis financieras, sean el punto de llegada de los excesos de capital del norte y liga el proceso de acenso del capital financiero con la disminución de la soberanía de los Estados, cuyo poder se manifiesta en reformas institucionales promovidas con carácter técnico a fin de minimizar su carácter político (Giraldo, 2007).

Esta idea se plasma más correctamente en el concepto de Jeff Powell (2013) de financiarización subordinada, cuya idea central reza que los países como Colombia, se integran a la economía global, hoy regida por las finanzas en un estatus inferior.

Powell (2013) llega a su concepto de financiarización subordinada tras una exposición de la economía política marxista, haciendo énfasis en el concepto de imperialismo cuya relación con la financiarización se expone a continuación.

### 1.3 Financiarización e imperialismo

Sintetizando los aportes de regulacionistas, postkeynesianos y marxistas se entiende por financiarización al estadio actual del sistema económico capitalista en donde su rasgo predominante es el peso de la actividad financiera y las motivaciones de los rentistas financieros, que generan una desigual distribución del desarrollo mundial, haciendo que en el mundo sobresalgan relaciones complejas de rasgos imperialistas.

La definición más general de imperialismo según la RAE( 2018) es la “actitud y doctrina de quienes propugnan o practican la extensión del dominio de un país sobre otro u otros por medio de la fuerza militar, económica o política” (par.1). Es así que se distinguen países catalogables como del norte global y otros del sur global. También, se usa la denominación países céntricos o periféricos.

En el siglo pasado, el tema del imperialismo ocupó la atención de distintas ciencias sociales y escuelas de pensamiento. Por ejemplo, en las relaciones internacionales la teoría del realismo político de Hans Morgenthau lo emplea para referirse a un tipo concreto de política exterior, cuya característica es la expansión en materia de influencia y control territorial (Morgenthau, 1948/1985).

El lingüista Noam Chomsky lo ancla al poderío militar de las naciones y sus medios de influencia. Así lo ha planteado en gran parte de sus obras, pero lo reafirma en Chomsky (2016). Desde el derecho toda una escuela se funda en su análisis, ese el caso del llamado enfoque tercermundista del derecho internacional. Desde esta escuela se define el imperialismo en los siguientes términos:

existen dos formas de ver el fenómeno una restringida y una amplia. La primera plantea que este ya fue un fenómeno superado, su superación se da en el momento en que se suscribe la carta de naciones unidas, donde se declara la autodeterminación de los pueblos. Para este enfoque el derecho internacional es de carácter técnico y garantiza la sociabilidad de la humanidad y sus naciones como un todo. La segunda considera que el fenómeno no se ha agotado, sino que ha mutado. Desde una mirada ampliada, el imperialismo no es un momento histórico que hemos dejado atrás. En lugar de esto, el imperialismo se entiende como un aparato cultural, económico, militar, institucional y jurídico que continúa organizando el acceso a recursos y el poder a escala global (Castellanos, 2017, p. 8)

En la escuela marxista, el término es principal en lo que a sus análisis del capitalismo del siglo XX y actual respecta. Ahora este no ha sido un campo de

posiciones únicas. En su primera fase la noción marxista del imperialismo toma la obra del liberal Hobson (1902) y del marxista Hilferding (1910) con las cuales Lenin (1916) lo bautiza y caracteriza en los siguientes términos:

Si fuera posible dar una definición lo más breve posible del imperialismo, debería decirse que el imperialismo es la fase monopolista del capitalismo. Una definición tal comprendería lo principal, pues, por una parte, el capital financiero es el capital bancario de algunos grandes bancos monopolistas fundido con el capital de los grupos monopolistas de industriales y, por otra parte, el reparto del mundo en el tránsito de la política colonial, que se expande sin obstáculos en las grandes regiones todavía no apropiadas por alguna potencia capitalista, a la política colonial de dominación monopolista de los territorios del globo, enteramente repartido (Lenin, 1916, p. 12)

A esta definición le corresponde una larga tradición de debates con implicaciones prácticas que hacen sea necesario tomar una postura al respecto. Existen por lo menos tres enfoques marxistas con respecto del imperialismo: uno que lo considera una nueva fase del desarrollo capitalista en el que los estados altamente desarrollados extraen riquezas de los que no han alcanzado la misma fase de desarrollo. Otro en donde el imperialismo no es más que una herramienta de la dominación de los capitalistas y el tercero que es de término medio entre los anteriores.

Las diferencias de estos enfoques son las siguientes. Los textos del primer grupo plantean el imperialismo como un fenómeno particular, un cambio o evolución en el sistema general de acumulación capitalista. Esto hace que introduzcan una contradicción más a la clásica diada entre capital y trabajo; desde este enfoque se torna determinante la noción de país imperialista y país colonizado o neo colonizado. Para mayor claridad,

el colonialismo fue reemplazado por el neocolonialismo, que los Estados del tercer mundo siguieron desempeñando un papel secundario en el sistema internacional, ya que dependían económicamente de Occidente, y las normas del derecho económico internacional continuaron para asegurar que así seguiría siendo (Castellanos, 2017, p. 10) (...)

El imperialismo moderno comparte con el imperialismo europeo de los Siglos XV al XIX su interés por dominar los territorios que se encuentran fuera de las fronteras nacionales de los Estados nación, esto para satisfacer los fines políticos y económicos de las potencias. No obstante, resulta conveniente precisar que no es un imperialismo idéntico, tanto por el contexto global de los modos de producción, como en su táctica. En los siglos XX y XXI, el imperialismo es una expresión propia del modelo de producción capitalista (Castellanos, 2017, p. 11).

La característica principal de la fase imperialista del capitalismo es el monopolio, o al menos la tendencia hacia este, en cabeza alguna potencia capitalista. El imperialismo se caracteriza por asegurar esferas de influencia sobre territorios que además de poseer un valor económico ocupa [...] en el mismo tiempo un lugar geoestratégico muy importante en términos de defensa y control de rutas comerciales. Finalmente, el imperialismo se

justifica como un proceso civilizatorio o una plataforma para educar, modernizar y actualizar a la periferia (Castellanos, 2017, p. 12)

En la segunda visión el imperialismo es “la política, el aparato militar e institucional que aseguran los derechos del capital” (Astarita, 2016, p.22). En consecuencia, se plantea una disyuntiva entre el planteamiento de Lenin y Marx, aludiendo que el imperialismo como tal no es más que una superestructura para el modo de producción capitalista. Así las cosas, la contradicción principal sigue siendo capital vs trabajo y no el estatus de subordinación de un país vs Estado imperial, el cual además tiene un fuerte capital financiero.

David Harvey quien curiosamente escribió un libro llamado *El Nuevo Imperialismo*, descrea del valor del término para analizar el capitalismo contemporáneo como de igual modo descrea de la tesis de la financiarización, aunque tiene una visión sobre el capital financiero, la cual plantea: La expansión financiera en razón a las dificultades de la acumulación productiva, que podrían resolverse mediante un «arreglo financiero», siempre y cuando el capital genere ganancias en las finanzas (Harvey, 2004).

Retomando a Harvey, sobre el imperialismo en *The New School*(2017), el autor afirmó que el concepto no venía al caso, eso era “una cosa de Lenin y no de Marx” (1:11-1:30). Agregó que el llamado imperialismo es solo el movimiento normal del capital de una zona geográfica a otra, en donde para reproducirse busca siempre nuevos mercados (*The New School*, Nueva York, 2017, 1:11-1:30).

La posición de Harvey es similar a la que había expuesto Rosa Luxemburgo en su texto *La Acumulación de Capital*, en esta obra el capital financiero brilla por su ausencia. Siendo el imperialismo el producto de la dificultad de la economía capitalista en cuanto a la necesidad de asegurar una demanda interna suficiente para realizar crecientes volúmenes de plusvalía. Ello entonces genera que a fin de mayor plusvalía se generase un proceso violento de dominación de mercados emergentes por parte de las potencias (Lapavistas C. , 2014).

El tercer enfoque, a diferencia del anterior, no encuentra ruptura entre el planteamiento de Lenin y el de Marx pues se considera que la obra de Marx y la de Lenin son complementarias, en tanto ambas explican el modus operandi del capitalismo:



El Capital, de Carlos Marx; y El imperialismo: fase superior del capitalismo, de Vladimir I. Lenin. Ambas se complementan y, más allá de defensores o detractores, preservan su actualidad. Sin embargo, esta actualidad declarada no es suficiente, como verdad científica debe ser validada sistemáticamente en pos de no perder el rumbo en la lucha anti neoliberal y anticapitalista (Cuevas, 2017, p. 17).

Sin embargo, del mismo modo que el segundo, cifra la contradicción principal en términos de capital vs trabajo. La anterior cita lo pone de manifiesto al declarar que su lucha es “anticapitalista” y “anti neoliberal”. Un enfoque del primer grupo hubiera dicho “antiimperialista”. Esto no es cosmético, pues supone que el imperialismo es una etapa de desarrollo del capitalismo, ante el cual su salida no siempre es el Socialismo prima facie.

Finalmente, en el marco de la financiarización varios marxistas ligan ambos conceptos planteando que el capitalismo contemporáneo, ampliamente financiarizado, complejiza el imperialismo. En palabras de Lapavistas (2009):

La financiarización también alteró las relaciones entre los países en el mercado mundial, poniendo de nuevo sobre la mesa la cuestión del imperialismo. La expansión de los flujos internacionales de capital forzó a los países subdesarrollados a mantener enormes reservas internacionales. El resultado fue que los países pobres han prestado en términos netos a los países ricos. (p.35)

En este panorama la financiarización tiene que ver con todos los aspectos de la vida. El capitalismo financiarizado, hace de las condiciones normales de los trabajadores el punto de mira del sistema financiero.

La dependencia de los particulares respecto del dinero como medio de pago (no sólo como medio de cambio) ha crecido a medida que la provisión del sector público se ha retirado de las esferas de la vivienda, las pensiones, el consumo, la educación etc. (Lapavistas, 2009.p.48)

El marxista griego Costas Lapavistas, plantea todos sus estudios como actualizaciones al marco trazado por la diada Hiferding-Lenin; es así que en la actualidad el estadio superior del desarrollo del capitalismo o el imperialismo en palabras de Lenin, es hoy el capitalismo financiarizado (Lapavistas, 2013).

Con similar sentido Prabhat Patnaik sostiene que “el imperialismo es tan necesario hoy como siempre lo fue. De hecho, en todo caso, es más necesario hoy que nunca, porque el edificio de finanzas que tiene hoy el capitalismo es mucho más grande que cualquier cosa que haya tenido antes (Patnaik, 2014, par.36)”. En un trabajo previo el mismo autor planteo: “El imperialismo moderno está marcado por la hegemonía del capital financiero internacional, que es la fuerza impulsora del

fenómeno de la globalización y la búsqueda de políticas neoliberales” (Patnaik, 2010, par.6).

Como puede verse este autor al igual que Lapavistas establece un vínculo necesario entre el imperialismo y la financiarización<sup>8</sup>. Lo mismo sucede con el trabajo de Ramaa Vasudevan, otra marxista que liga la financiarización con el imperialismo; sin embargo, su estudio se enfoca en la moneda.

El dominio de las finanzas y la integración de los países de la periferia en el sistema financiero global han sido históricamente los mecanismos por los cuales el país líder ha afirmado y conservado su posición en el centro del sistema capitalista global. El papel de Gran Bretaña en la era del patrón oro y el papel de Estados Unidos en el período posterior a Bretton Woods fueron fomentados por el creciente dominio financiero imperial sobre la periferia (Vasudevan, 2008, p.11).<sup>9</sup>

En síntesis, la financiarización está en el marco de relaciones asimétricas entre los países desarrollados y los que no lo son. La actual financiarización da lugar a una financiarización subordinada, toda vez, que la integración a las redes financieras globales y en general al mercado global de los países periféricos, emergentes o del llamado sur global, se da en un estatus de inferioridad y control por parte de los países de mayor desarrollo.

#### **1.4 Financiarización subordinada**

No es ninguna novedad que el desarrollo global sea desigual; sin embargo, sí que esas desigualdades se ahonden en el marco de la financiarización. Si bien en los países en desarrollo se pueden encontrar aspectos comunes con los centrales, la posición de estos países los hace receptores del capital financiero de los países centrales.

la posición global de las economías en desarrollo no solo sirvió para moldear las experiencias de financiarización de esos países. Las características de la financiarización internacional contribuyeron, al mismo tiempo, a reforzar esta subordinación y consecuentemente a profundizar la divergencia del desarrollo (Kaltenbrunner P. G., 2018, p. 96)

En ese sentido, las características generales de la financiarización subordinada son las siguientes:

---

<sup>8</sup> Ver: *Whatever Happened to Imperialism and Other Essays* (1995), *The Value of Money* (2008) y *A Theory of Imperialism* (2017)

<sup>9</sup> Traducción propia del inglés.

el encuentro con la financiarización es desde una posición subordinada: primero, en relación con la producción global, las empresas de economías emergentes ocupan ubicaciones subordinadas en la producción global. Tales como redes, proporcionando mano de obra barata y en bruto, o en el mejor de los casos, insumos intermedios; Segundo, en relación con las finanzas globales, los países en desarrollo están estructuralmente subordinados a las economías capitalistas maduras, es decir, tanto el comercio como en los mercados de capital líquido están denominados en la moneda de las economías centrales (Bonizzi, 2019, p. 1).

Por subordinación en la producción se entiende “que las empresas en economías capitalista emergentes son capaces de capturar menos del valor creado que las empresas más altas en La jerarquía y debe pagar más para cubrir el riesgo macroeconómico (Bonizzi, 2019, p.1).” En el campo de las finanzas, la posición subordinada se da mediante la relación con el dinero y mercados de capital, lo que significa que las entradas de capital son predominantemente a corto plazo, buscando financiamiento en lugar de asumir riesgos productivos.

Los resultados son volatilidad continuada, externa vulnerabilidad y subordinación a las monedas de las economías capitalistas avanzadas, que a su vez sirven para promover, profundizar la financiarización interna. Llegamos a la conclusión de que, la Financiarización experimentada en economías capitalistas emergentes puede servir para consolidar aún más su posición subordinada en la estructura global (Bonizzi, 2019, p.1).

En síntesis, el carácter distintivo de financiarización en los países periféricos es su naturaleza subordinada; es decir que esta relación es “moldeada por las relaciones imperiales entre estados” (Powell, 2013, p. 3). Esta noción tiene que ver con lo que en la economía política marxista se llamó imperialismo, siendo esta una relación fundada en el dominio del capital financiero.

Empezando el siglo XX el marxismo vió en la financiarización temprana de países como Estados Unidos un elemento económico paralelo a su actuar en el sistema internacional: la forma en que este país se empieza a relacionar con América Latina pone muy bien el status de subordinación del que se ha venido hablando. Este asunto ha evolucionado, pero sigue presente. Por ejemplo, el profesor argentino Eduardo Crespo plantea que “la hegemonía en sus múltiples dimensiones (financiera, tecnológica, militar) continúa siendo estadounidense” (respuesta a Rubinza 2020, par. 2). Esta tesis es respaldada por el también profesor argentino Matías Vernengo, quien plantea que: “Estados Unidos tiene varios problemas que resolver, pero no existe una crisis hegemónica. No hay ningún contendiente suficientemente fuerte en términos militares, monetarios o industriales” ( respuesta a Rubinza, 2020, par.5).

De esta forma, el llamado imperialismo es un punto a tener en cuenta para hablar de financiarización, como se expuso líneas arriba. La relación es mucho más cercana pues lo que el marxismo llamo imperialismo, es hoy el capitalismo financiarizado. La llamada financiarización subordinada es la ejemplificación de las relaciones asimétricas del imperialismo en el plano de las finanzas.

La financiarización subordinada como se ha dicho, se desarrolla a partir de la economía política marxista y de esta toma varias categorías, principalmente la de imperialismo, pero están también íntimamente ligados los conceptos de capital ficticio y dinero mundial los cuales no hacen parte del desarrollo de este trabajo. El punto es que siguiendo a Lapavistas (2013):

la financiarización de los países en vías de desarrollo tiene rasgos específicos que reflejan el papel dominante de los países desarrollados en el mercado mundial.” “(...) la financiarización en los países en vías de desarrollo ha tenido un carácter subordinado que se deriva de la naturaleza jerárquica y explotadora de las interacciones en el mercado mundial (p.311).

Valga recordar que la financiarización ha estado en todo el proceso de globalización y una de las primeras medidas adoptadas en este proceso bajo el auspicio del consenso de Washington fue la liberalización financiera. Con esto los flujos de capital del mundo cambiaron dando sustento a lo hasta ahora mencionado en términos de la relación entre los países del centro y los de la periferia.

A modo de cierre se debe destacar como idea central de este capítulo que la financiarización es un fenómeno reconocido como tal en escuelas y enfoques críticos con visiones económicas dominantes. Dicho proceso tiene variadas manifestaciones, aun cuando es un fenómeno global, teniendo en cuenta la asimetría en el desarrollo de las economías.

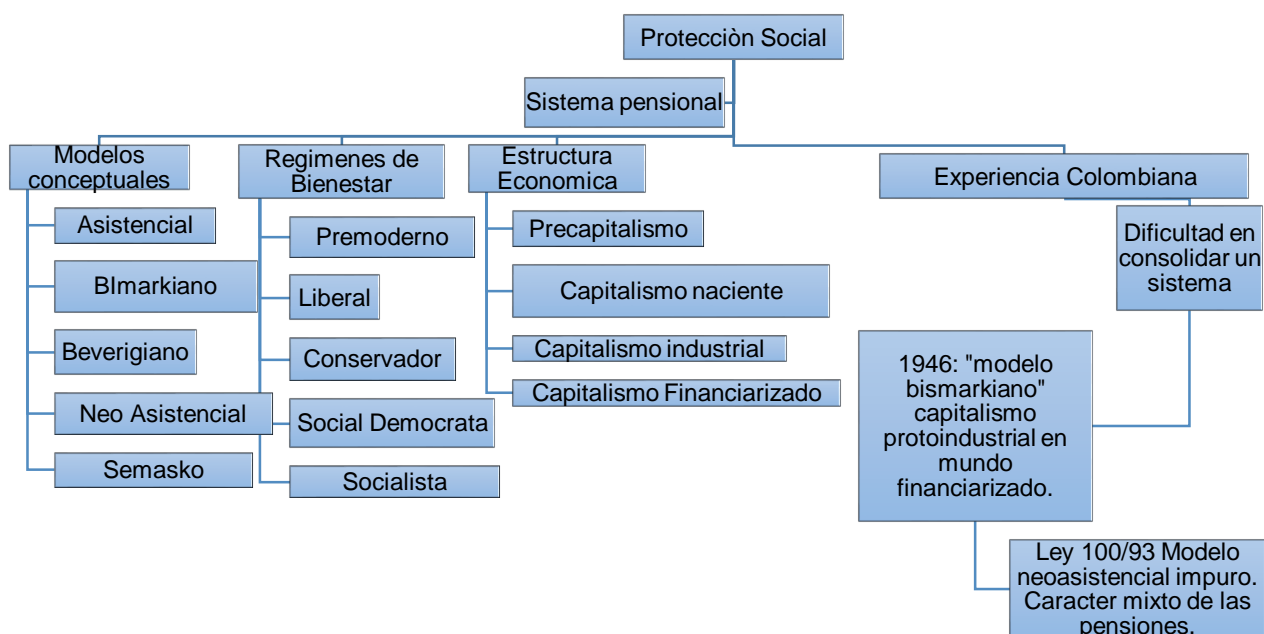
A continuación, se expone como se desarrolla el sistema pensional en marco de la estructura económica explicada.

## Capítulo 2. Los sistemas pensionales, financiarización y experiencia colombiana

Este capítulo relaciona la historia de los sistemas pensionales y las distintas conceptualizaciones sobre estos con la categoría de financiarización y para ello se presenta los sistemas pensionales en relación con la actividad económica, a diferencia de los estudios que relacionan los sistemas pensionales con el trabajo y el mercado laboral. Si bien, dicho énfasis tiene sentido, pues, todos los sistemas pensionales son espejo o resultado del mercado laboral, ésta mirada puede dejar de lado otros factores que le dan forma al sistema pensional, como los factores propios de la estructura económica global en su expresión nacional y las relaciones sociales que de ello derivan.

A modo de resumen de este abordaje se presenta la siguiente ilustración:

Ilustración 2 Sistemas pensionales



Fuente: elaboración propia

Para dar con este cometido, se estructuró el capítulo de la siguiente forma: primero se detallan cada uno de los sistemas pensionales en relación con la estructura económica. Seguido se presenta el rol de los fondos privados de pensiones en la financiarización y por último se expone la misma relación, pero en su aplicación en las economías emergentes, aterrizando principalmente en Colombia.

## 2.1. Sistemas pensionales y sistema económico

La literatura sobre sistemas pensionales explica tres modelos: el liberal, el Bismarkiano y el Beverigiano -aunque también están el modelo del bloque socialista y las nociones precapitalistas, los más populares y empleados son los tres previamente mencionados – los cuales se pueden resumir de la siguiente forma:

En el modelo liberal, el sistema de protecciones se fundamenta en las opciones de mercado y se legitima la intervención estatal sólo en forma de asistencia, con un sentido compensador focalizado para aquellos desprotegidos que requieran un acompañamiento hasta tanto logren un equilibrio económico. La propuesta bismarckiana, en cambio, establece el sistema de protecciones a partir de la lógica del seguro social obligatorio, en donde las prestaciones se financian por aportes y contribuciones de los trabajadores asalariados y sus patrones, enraizando la seguridad social en el derecho del trabajo. En una tercera postura, la propuesta de Beveridge se basa en ampliar la cobertura de la seguridad social a prestaciones universales que se financian desde los impuestos y presupuestos generales del Estado, legitimando la seguridad social a la condición de derecho humano y estableciendo un piso de protección relacionado a la mera condición de ciudadano (Ruete, 2018, p. 258)

El estudio de estos sistemas ha dado para distintos modelos, todos ligados con formas de organización social y bases económicas distintas. En este sentido, según Cardona (2018) los modelos han sido fruto de la lucha política entre el mundo del trabajo y el mundo del capital; es decir cada sistema pensional ha sido el resultado de las exigencias de los trabajadores por protecciones por parte de los Estados y no depender del mercado.

Así las cosas, un sistema pensional es un conjunto de recursos organizados y sistematizados por el Estado, tendientes a satisfacer las necesidades esenciales generadas a las personas que conviven en una sociedad, en función de una serie de contingencias sociales que las afectan creadas por la vejez y otras causas (Ruete, 2018).

Para ahondar en esta idea se presenta un breve recuento del surgimiento de los modelos pensionales ya mencionados haciendo hincapié en la economía política de cada modelo.

Antes del capitalismo “la familia, la iglesia o el señor feudal decidían la capacidad de las personas para su supervivencia. La comunidad y la familia extensa creaban principios de deberes y derechos tales como el cuidado de los niños,

ancianos y enfermos” (Giraldo, p.43, 2007). Estas relaciones se rompieron como todo el orden feudal a medida que la fuerza de trabajo se mercantilizó.

Así al nacer el capitalismo, según Karl Polanyi (1926/1992) el sistema social pasó a ser regulado por el mercado. El vacío de protección de la población tendió a ser llenado por el Estado, o bien así lo empezaron a reclamar los trabajadores(as) de la industria. Es así como empieza la historia de la protección social y los sistemas pensionales en particular. Frente a este tema Cardona (2018) plantea que

en el desarrollo histórico de la protección social siempre han estado involucrados procesos de transformación económica y procesos políticos que han dado lugar a la emergencia de nuevos problemas y de nuevos actores, y así mismo de nuevas propuestas de solución (p.288).

La propuesta nata del mercado capitalista para dar con las pensiones se puede catalogar como el modelo liberal. Este modelo propio del capitalismo naciente, de la libre competencia e inicios de la industrialización, es muy bien explicado por Santiago Montenegro (2017), quien de forma nostálgica dice:

Adam Smith, David Hume, Samuel Johnson, crearon el primer sistema pensional conocido en el mundo y que se caracterizó, primero, por ser de capitalización y de cuentas individuales, en donde la pensión era proporcional a lo que cada afiliado había cotizado, y, segundo, por establecer una clara conexión, a nivel individual, entre esfuerzos, responsabilidades y beneficios (p.5).

100 años más tarde, la industria marcó el siglo XIX y con esta nació el obrero industrial que como se dijo líneas arriba empezó a organizarse y demandar mayor protección social. Es bajo ese contexto que, en la Prusia de 1881 con Otto Von Bismark nació el primer modelo pensional donde el mercado y los privados no son el origen de la seguridad social. El modelo fue llamado como Bismarkiano esta sería la seguridad social del capitalismo industrial y consistió en que siempre que se tenga el estatus de trabajador el patrón y el trabajador cotizarán unos montos acordados a fin de contar con seguros para los periodos de no trabajo.

Este modelo imperó en casi toda Europa y Estados Unidos hasta la segunda guerra mundial. También es el que más se asemeja con los modelos latinoamericanos y sobre todo el colombiano. Sin embargo, en Colombia el modelo llega en 1946 siendo la situación internacional una bien distinta que la de los demás ensayos Bismarkianos.

En el modelo Bismarkiano es predominante una relación salarial estable, unos sindicatos fuertes y como precisa Esping-Anderson (1999):

una economía dominada por la producción industrial con una fuerte demanda de trabajadores de baja cualificación; una población activa relativamente homogénea e indiferenciada, predominantemente masculina; unas familias estables con una elevada fecundidad, y una población femenina dedicada principalmente a las tareas domésticas (p. 14).

Por lo expuesto el anterior modelo también se le ha rotulado como un modelo de bienestar conservador. En la segunda mitad del siglo XX este modelo cambió dado el crecimiento de los sindicatos, haciendo que incluso el Estado cotice parte de los seguros. El ejemplo más claro fue su aplicación francesa y alemana. Sin embargo, el modelo se enfrentó a la propuesta bolchevique de seguridad social, a las guerras mundiales y sobre todo al ingreso de un nuevo factor en la economía: el capital financiero.

Tras el triunfo de la revolución rusa, una de las primeras propuestas fue un modelo pensional, el llamado modelo Semashko en honor al primer comisario del pueblo para la salud pública Nicolai Alexandrovich Semashko. La principal diferencia con la propuesta Bismarkina era el componente totalmente estatalizado.

La primera guerra mundial sirvió para que naciera el modelo previamente explicado; la crisis del año 29 sirvió para que el marxismo se expandiera y amenazara las repúblicas capitalistas y por esto el mundo occidental cambió de doctrina económica dentro del mismo modo de producción capitalista: El keynesianismo se volvió el paradigma dominante en la economía.

A lo anterior le siguió un cambio en los sistemas de bienestar con lo que las pensiones tendrían una nueva propuesta, la cual buscaba mitigar el impacto de las guerras y contener el avance de ideas comunistas. En 1942 con el título *The Social Insurance and Allied Services* Sir. William H. Beveridge recogió esta necesidad y dio forma al modelo de seguridad social de la socialdemocracia.

El llamado modelo Beveridge o el de los estados de bienestar más garantistas consiste en un principio de universalismo. En este, el estatus de trabajador no es lo que da acceso a la seguridad social sino la condición de ciudadano pues la idea concreta de orden económico tiene que ver con sociedades altamente asalariadas.

Otra de las características del modelo Beveridge es el uso de transferencias financiadas con el fondo general de impuestos, de lo que se sigue el sustento de formas de protección social tales como la pensión mínima, el subsidio de desempleo,



los subsidios a las familias, y en general de prestaciones que no están ligadas al tener un trabajo (Giraldo, 2007, p. 72).

Todo este recuento esta anclado al keynesianismo, al fordismo y a una disputa entre dos superpotencias con modelos societales distintos. Además como bien expresan Fasianos *et al.* (2018) el capital financiero ya había empezado su desarrollo pero durante el auge de lo que aquí se ha expuesto estamos en la llamada fase de desfinanciarización. La cual como se explicó previamente no fue sino un momento de mayor control.

Todo esto entró en crisis, dando vuelo a un nuevo sistema de seguridad social, uno donde el capital financiero se expande. Este modelo nació tras la caída de la Unión Soviética, el llamado fin del fordismo y el ascenso del neoliberalismo como sustituto al keynesianismo y fue llamado modelo neo asistencial, donde la capitalización individual, los llamados fondos privados de pensiones son los protagonistas. A modo de síntesis plantea Giraldo(2007):

Se<sup>10</sup> puede decir que el modelo de protección asistencialista corresponde al surgimiento de la burguesía, la cual en la etapa inicial apoya la monarquía para poder consolidar un mercado nacional. En el modelo del aseguramiento, se pacta con la clase obrera asalariada para apaciguar los reclamos de los trabajadores. En el modelo universal se incorpora al pacto a las clases medias que se configura en un grupo social de gran importancia. Y en el caso del modelo neosistencial se rompe dicho pacto (p.75).

El modelo que emerge es uno donde nuevamente es el mercado y no el Estado o el empleador el principal encargado de la protección social. Pero el aspecto nuevo es la incidencia del factor financiero. En consecuencia, el fondo privado de pensiones es para Giraldo (2005) una pieza fundamental en la financiarización. Los fondos privados de pensiones emergieron en Estados Unidos como principales dueños de bonos del tesoro americano y estos, a parte de ser instituciones clave de la política social, son propiedad de grandes grupos financieros.

Con un sentido similar Mikel de la Fuente (2019) plantea que desde los años 80 se vienen promoviendo los fondos privados de pensiones. Dicha promoción se relaciona con la expansión del neoliberalismo y se inscribe en el proceso de financiarización de las economías. Por tal razón detrás de la promoción de dichos fondos se encuentran los intereses del sector financiero.

---

<sup>10</sup> En la cita cuando se habla de modelo asistencialista se refiere al modelo liberal, cuando habla de aseguramiento al bismarkiano y cuando se dice universalista se refiere al modelo Beveridge.

En un reciente plan de ajuste pensional promovido por la comunidad europea se estableció como objetivos de los planes individuales de pension privada “promover un mercado único de capitales que impulse “el aporte de fondos de inversores institucionales y la inversión en la economía real” a largo plazo mediante el estímulo de “la innovación en el sector de los productos financieros” (De la Fuente, 2019, p. 70).

Lo anterior hace que la caracterización económica del fondo privado de pensiones sea compleja en razón a dos consideraciones:

por un lado, el resultado de la acumulación de cotizaciones con base en los salarios, que garantiza al cotizante una pensión regular y estable en el futuro. Son entonces arreglos institucionales que centralizan los recursos en forma de regímenes privados obligatorios, cuya base inicial es el salario. Por otro lado, el monto del ahorro y de las cotizaciones acumuladas les permite actuar como instituciones financieras no bancarias, cuyo objetivo es maximizar el rendimiento del capital invertido (Giraldo, 2005 p.248).

Este rol de la financiarización y el cambio en la política pensional serán el siguiente tema a tratar.

## **2.2 Financiarización y los fondos privados de pensiones**

Los fondos privados de pensiones tienen como ya se mencionó su origen en los Estados Unidos, pues al ser la principal potencia del capitalismo financiarizado, también es el imperio de las finanzas y dada su relevancia en el sistema internacional servirá de ejemplo para el resto del mundo.

Es así como la adopción de fondos privados ha sido defendida por las principales organizaciones internacionales en las que Estados Unidos tiene influencia, como el Banco Mundial (1994), la OCDE (1995, 1996,1998) y fue emulado por la Comisión Europea (2000) (citados en Ewa Karwoski, 2018, p. 7).

El nacimiento de estos fondos está en los planes de jubilación de las empresas creados antes de la segunda guerra mundial y que entraron en crisis a comienzos de los años 70. La idea que los regía era la necesidad de asegurar la fidelidad del trabajador hacia la empresa y además se convirtieron en un mecanismo de descuentos tributarios (Giraldo, 2005).

El modelo luego mutó al total abandono de las empresas en materia de la provisión de la pensión, siendo entonces responsabilidad individual el ahorro para la

vejez. El mecanismo es que cada trabajador registra las cotizaciones en una cuenta personal la cual es transferible de un empleador a otro. Con esto se abrió entonces las puertas para la intermediación financiera.

Como lo explica Chenais (1996) los intermediarios financieros entrados al mundo pensional se erigieron en fondos, en administradores y desde entonces se les conoce como Administradoras de Fondos de Pension – AFP-. Debido a la desreglamentación de los mercados financieros, las AFP pasan de ser un pequeño grupo de manejo de ahorros modestos a instituciones centrales del capital financiero, de propiedad privada y a tomar el primer lugar en la categoría de “capital especulativo”. En ese sentido empiezan a escalar en la economía estadounidense “permitiendo que los propietarios del capital (inversionistas financieros, accionistas o acreedores) reconquistaran el control de las empresas, después de haber sido largamente relegados por los administradores”(Giraldo,2005, p.248).

El fondo privado de pensiones resulta importante en la financiarización de la vida, del trabajo y son muy importantes en los países desarrollados, pero su incidencia en el desarrollo de la financiarización ha resultado mayor en las economías emergentes, esas que en el primer capítulo se llamaron periféricas.

En seguida se expone de forma más precisa el vínculo entre financiarización y fondos privados de pensiones tomando como caso las economías periféricas y buscando dar con una explicación al modelo colombiano que se ubica en la categoría mencionada.

### **2.2.1 Financiarización y fondos privados de pensiones en economías emergentes**

El proceso de financiarización es desigual y en los países periféricos los fondos privados de pensiones son actores clave en su consecución. Para sostener esta idea lo primero es definir el concepto de financiarización como un proceso de carácter global con manifestaciones variadas según el contexto nacional. Este proceso no consiste solamente en un aumento de la cantidad de activos financieros, sino que se da en contextos institucionales que favorecen que los financistas influyan en mayor medida en la política (Karwowski, 2017; Lapavitsas, 2014; Lazonick, 2000).

De un tiempo para acá, al tercer mundo o países periféricos se le denominó economías emergentes, ello para referirse en forma positiva a estos países los cuales se caracterizan por tener expectativas de crecimiento, inversiones caracterizadas por ser muy riesgosas pero que en correspondencia pueden tener altos rendimientos (Mody, 2004).

Por otra parte el mercado de valores en estos países se encuentra en una etapa temprana de desarrollo. Por lo anterior, estos países también tienen una historia corta de inversiones bursátiles de inversión y por eso todos han venido realizando ajustes para liberalizar sus mercados financieros (Mody, 2004). Esta denominación es más usual en los círculos ortodoxos de la economía y es muy común que sea la usada por los organismos multilaterales como El Fondo Monetario Internacional (FMI), El Banco Mundial (BM) o la Organización Para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Para una muestra de cuales son estos países se presenta la siguiente ilustración.

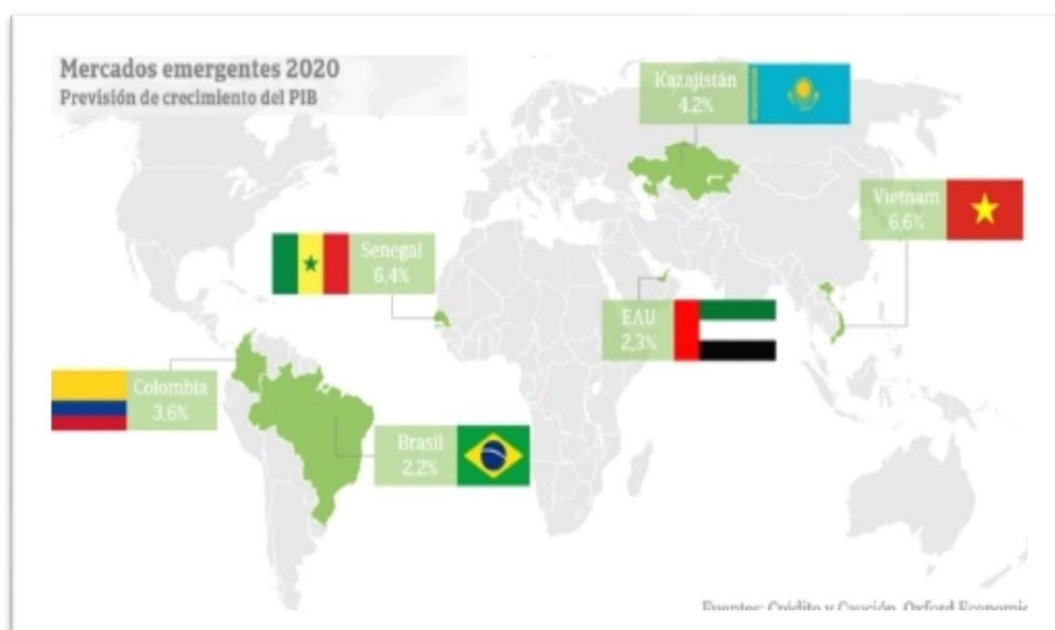


Ilustración 3 Economías Emergentes fuente: Oxford Economics (2020)

Ahora bien, el principal rasgo de la financierización en las llamadas economías emergentes es la subordinación de éstas con respecto al capital financiero internacional. En los trabajos de Salcedo Novoa, (2017) ,Mendizábal Bermúdez, (2017) y de Hernandez, (2015) es común la preocupación por la influencia de los organismos multilaterales en el diseño de la política pensional, esto como riesgo al

derecho a la pensión. En sus términos esa preocupación se expresa de la siguiente manera:

los países de A.L deben ajustar sus legislaciones internas para dar cumplimiento a los convenios y declaraciones internacionales, que buscan la cobertura universal y constituyen las fuentes formales del derecho internacional de seguridad social; pero por otro lado también deben atender a las directrices de los organismos económicos internacionales, que tienen una gran influencia en la construcción o deconstrucción de los sistemas de seguridad social, principalmente porque toman en cuenta sólo factores económicos, y no de derechos humanos, pero que pese a ello forman parte de las fuentes materiales del derecho internacional de seguridad social (Mendizábal Bermúdez, 2017, p. 66)

Lo anterior bien dice que el aumento y la difusión de los fondos privados de pensiones, siguiendo el ejemplo chileno, se corresponde con el proceso de reforma neoliberal en América Latina. Como se mencionó en el anterior capítulo, el neoliberalismo es una forma de capitalismo principalmente financiarizado de allí que los fondos privados de pensiones se desarrollan y nutren de la liberalización financiera.

Otra forma de referirse a este tipo de países y en línea al interés de este trabajo es la de sur global. Quizá sea más preciso este término que el de economías emergentes toda vez que por este se entiende que en el mundo siguen existiendo diferencias en el desarrollo, caracterizadas por un norte prospero, influyente y un sur en el que, en distintos grados, estos países no están todavía en el centro de la economía global.

Para mayor ilustración se muestra el siguiente mapa del mundo.

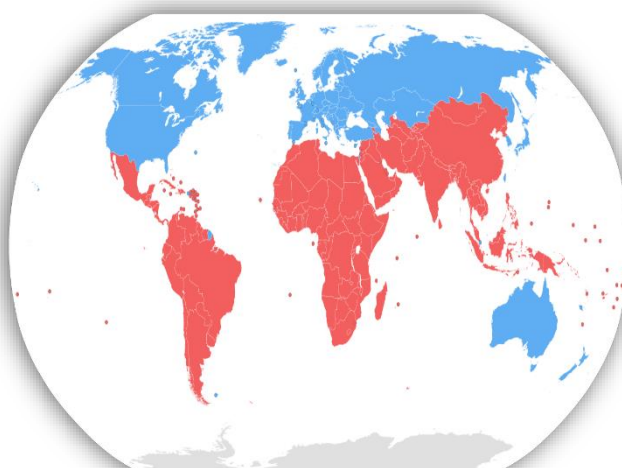


Ilustración 4 División global norte-sur. Fuente. Acceso libre

Dicho esto, en los estudios de Engelen et al (2010); Dixon (2008); Datz, (2014); entre otros se sostiene que los fondos de pensiones pueden desempeñar un papel central, aunque no siempre apreciado, en el proceso de financiarización a través de su demanda por diferentes activos financieros lo cual influye en el desarrollo de los mercados financieros.

En cada uno de los llamados países periféricos estos procesos se han dado de forma distinta pues así también fue la construcción general de sus sistemas de protección social. Lo anterior ligado a la relación entre estructura económica y régimen político.

### **2.3 Evolución del sistema pensional colombiano con relación a los cambios en la estructura económica nacional**

Existe cierto consenso en identificar el año de 1946 como síntesis de múltiples discusiones sobre la protección social que en el país se dieron con fuerza en 1933, año en los que el capitalismo colombiano floreció y se dio inicio al sistema de protección social colombiano. En ese sentido, las pensiones también nacieron en este periodo y por ende sus diferentes matices en cuanto a la evolución del sistema pensional. Para Álvaro Acevedo Tarazona (2010) el sistema era desordenado y desarticulado, punto que solo se resolvió con la Ley 100 de 1993.

En otra línea se encuentran autores que ven en el modelo originado en 1946 un ensayo inconcluso de un modelo de protección social, siendo la disonancia una constante entre la protección formal y la falta de protección real de la población. Esta idea está presente en los textos de Decsi Arévalo (2018) y el de William Manuel Vega Vargas (2010).

Por último, están quienes se guían por la interacción entre los actores sociales, políticos y económicos como generadores de un modelo el cual ha cambiado según la correlación de fuerzas de estos actores, tal cual lo expone Cardona (2018). Con similar sentido, pero introduciendo el panorama internacional, está el texto de Vega (2010).

Las tres visiones se complementan y dan cuenta de la evolución del sistema pensional colombiano, el cual no puede leerse sin tener en cuenta el contexto internacional; el estado de la economía nacional y las distintas interacciones de los actores políticos y sociales colombianos.

Es por esto que puede decirse que el sistema pensional colombiano ha pasado por las siguientes tres etapas: la primera, entre 1946 y 1968, corresponde al periodo de emergencia. Esto en un contexto de desarrollo industrial incipiente jalonado por el intervencionismo estatal, más no de un estado de bienestar.

La segunda etapa entre 1969 y 1989, donde se inició un debate sobre lo que se había logrado construir y el mundo empezó a dejar de lado el consenso keynesiano. Por último, entre 1990 y el presente donde se transforma la protección social, bajo el discurso neoliberal. En paralelo al cambio de estas fases estuvo también el proceso de financiarización (Vargas, 2010, p. 200-202).

### **2.3.1 Primera etapa 1946 y 1968: nacimiento y consolidación de un sistema pensional**

Como se ha sostenido los sistemas pensionales nacen con la industria y en Colombia esta aparece en las tres primeras décadas del siglo XX bajo una difícil condición: el triunfo de los terratenientes sobre la burguesía comercial-industrial. Fruto de esto en el país la inexistencia de obreros libres e industria postergaron el despertar capitalista (Ocampo, 2008, p.186).

En consecuencia, la orientación económica por parte de los llamados gobiernos de la hegemonía liberal fue la modernización del aparato estatal mediante el endeudamiento externo, principalmente con Estados Unidos. A su vez se entregó el petróleo a compañías estadounidenses y se firmó un tratado de libre comercio con este país en 1935. Todo lo expuesto es concomitante con la expansión económica de los Estados Unidos hacia América Latina, dada su necesidad de colocación de excedentes de capital (Ocampo, 2013, p.42-52).

Con dicho panorama al cual debe sumarse la crisis del 29 a nivel global y a nivel nacional la bonanza cafetera, se creó la industria colombiana. En los primeros nueve años de la década de los años 30 se crearon 132 plantas industriales, casi 100

más que las creadas en el siglo XIX, así entonces se empleó a cerca de una cuarta parte de los trabajadores del siglo XX (Valencia M. A., 2016, p. 73).

Tras la segunda guerra mundial y con el telón de fondo de la competencia entre la Unión Soviética y los Estados Unidos, Colombia usó la intervención activa del Estado para jalonar la industria de bienes de consumo y algunas cadenas completas como el caso textil. Es en este punto donde se empezó a ver el nacimiento del sistema pensional.

Con la Ley 6 de 1945 del segundo gobierno de Alfonso López Pumarejo se crea el primer régimen pensional para empleados tanto públicos como privados, utilizando el modelo basado en los aportes de los empleadores. Este modelo operó hasta 1947 cuando se creó la Caja Nacional de Previsión Social (Cajanal) y la instauración de otras cajas a nivel local que cubrían únicamente a los empleados del sector público. Lo usual era que cada sector y cada empresa tuviera su propia caja de provisión pensional (García, 2009; Fedesarrollo, 2010).

En 1967 las pensiones de los empleados privados se reglamentaron y se volvieron obligatorias, delegando su administración al Instituto Colombiano de los Seguros Sociales (ICSS). Así las cosas, el sistema constaba de un funcionamiento diferenciado según el tipo de empleado y los orígenes de los recursos. Mientras que en el sistema administrado por Cajanal, es decir el de los empleados públicos, la cotización se daba de forma bipartita entre el Estado y el empleado, en el administrado por el ICSS se hacía de forma tripartita entre el Estado, el empleador y el empleado (García, 2009; Fedesarrollo, 2010).

Como puede verse el rol del Estado era correlativo al momento propio de intervencionismo estatal del que ya se habló. Sin embargo, las dificultades económicas hicieron difícil el sostenimiento del sistema, pues bien, se ha dicho que tanto el modelo Bismarkiano como Beverigiano necesitan de una base productiva cimentada en la industria y este aspecto en Colombia fue incipiente.

Ello no logró consolidar el Estado de bienestar, además la relación subordinada del país con los Estados Unidos hacía que el avance y modernización del país llegara a donde dicha relación permitía. Hay que recordar que su principal recurso fue el



endeudamiento con la potencia y sus ejecutores las distintas misiones internacionales provenientes del país del norte<sup>11</sup> (Vargas, 2010).

Bajo estas condiciones y al cambiar el contexto internacional el Estado abandonará sus aportes al sistema privado y acarreará una inmensa deuda con los empleados privados, al incumplir pagos pasados. Por otra parte, la existencia de múltiples cajas públicas hacía difícil la contabilidad y según el sector los beneficios y requisitos eran diferenciados.

Se debe agregar que la relación salarial del país nunca fue total y por tanto la cotización y cobertura del sistema fue baja; en consecuencia, bajo los aspectos mencionados se dio inicio a la segunda etapa del sistema pensional colombiano. Esto también se debió al contexto internacional en donde el discurso anti-estado de los neoliberales se aplicaba en Chile y donde la contención comunista ya no era un objetivo, pues la Unión Soviética caminaba a su caída.

Valga recordar que en 1960-1977 la protección social se desarrolló dentro del desarrollismo cepalino y la democracia restringida<sup>12</sup> (Vargas, 2010), y con otra particularidad que bien precisa José Antonio Ocampo (2008), contrario a Brasil o Argentina el desarrollismo colombiano nunca fue independiente del Banco Mundial, es decir siempre estuvo restringido en su autonomía por organizaciones donde el peso de las potencias y en especial de Estados Unidos era mayor.

Sin embargo, en dicho momento fue el de mayor fortaleza de las organizaciones sindicales, esto no es menor teniendo en cuenta el rol de éstas organizaciones en la formación de los sistemas pensionales<sup>13</sup>. Ahora bien, el cambio internacional ya mencionado tuvo ecos nacionales los cuales se enfocaron en una profunda reforma a tono con el advenimiento del discurso neoliberal y coadyuvando el proceso de financiarización en su expresión colombiana.

---

<sup>11</sup> Misiones internacionales siglo XX: Kemmerer (1930), Currie (1950), Cepal (1954), Le Bret (1955) y Cepal (1958)

<sup>12</sup> Tiempo del acuerdo bipartidista de reparto burocrático y prohibición de participación a fuerzas políticas por fuera de los partidos Liberal y Conservador conocido como el Frente Nacional.

<sup>13</sup> Vale mencionar que en 1977 fruto de la acumulación de fuerza de las organizaciones sindicales se dio el primer paro nacional del país. Paro en el cual se hizo resistencia a varias reformas, entre ellas la reforma laboral que luego entraría al país en 1990, la conocida primea ley de flexibilización, la ley 50 de 1990.

### 2.3.2 Segunda etapa 1969 y 1989 modelo inconcluso e inicio de la reforma

En su relato de la historia del sistema pensional Fedesarrollo (2010)<sup>14</sup> no escatima en mostrar su anti-estatismo, cada narración de la actividad del Estado va acompañado de un “financiado con impuestos, dinero de los contribuyentes” seguido a esto plantea que el sistema que se necesitaba era uno “que se autofinancie” (p.4-7).

Las principales fallas del sistema según los promotores de su reforma se sintetizan en el documento de Fedesarrollo (2010):

Si bien la implementación del RPM trajo beneficios a una parte de la población y creó las bases para el desarrollo del sistema pensional, después de veinte años de funcionamiento el esquema comenzó a mostrar señales de insostenibilidad financiera, baja cobertura e inequidad, originadas principalmente en cinco factores: (i) la tasa de cotización no se incrementó gradualmente como se había previsto desde el principio; (ii) el Estado incumplió su parte de la cotización; (iii) los excesivos beneficios, relativos a los aportes; (iv) la existencia de una amplia gama de regímenes especiales y de cajas administradoras; y (v) el cambio demográfico, que implicó menores aportes (cada vez menos jóvenes) y mayores gastos (la gente vivía más años).(p.5)

Fedesarrollo y ANIF<sup>15</sup> buscaban el desmonte completo del sistema pensional basado en el reparto y sustituirlo por uno de capitalización individual. Para estas organizaciones debido a la insostenibilidad financiera del sistema, esa era la única salida; no obstante, esto es solo una parte de la biblioteca.

Para la Contraloría (2004) los déficits fueron causados por malas decisiones en los manejos de los recursos captados por el sistema. Las reservas tanto del ISS como de las cajas públicas fueron utilizadas como dinero de bolsillo de los gobiernos de turno y aunque existían problemas de correspondencia entre contribuciones y beneficios, problemas en la evolución de las variables demográficas y problemas de eficiencia y transparencia al interior de las instituciones públicas, esos problemas eran

---

<sup>14</sup> La Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo (Fedesarrollo) nace en 1970 como una entidad privada con interés la investigación en política económica y políticas públicas. Es un tanque de pensamiento que bien se vincula con las ideas de la ortodoxia económica.

<sup>15</sup> La Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) nació en 1974 como una agremiación par ser hoy un tanque de pensamiento privado que persigue según ellos mismos “la defensa de la economía privada y la buena política económica.” Al igual que Fedesarrollo un bastión de ortodoxia económica y varios de sus directores han fungido de ministros de hacienda entre otras posiciones directivas en materia de política económica.

superables en el corto plazo y de soluciones menos traumáticas que las planteadas (García, 2009, p. 27).

Pero los áulicos de la reforma veían el sistema creado como demasiado generoso y desordenado; por ejemplo, expresaban que

los beneficios otorgados a los empleados públicos eran 66% superiores a los otorgados por el ISS. Algunas cajas otorgaban pensiones de vejez 150% y hasta 350% superiores a las pensiones de vejez del ISS. Adicionalmente y lo más grave, (ii) los beneficios eran muy superiores al valor capitalizado de las cotizaciones (Fedesarrollo, 2010, p.6).

En esencia, los promotores de la reforma dijeron que fruto de la transición demográfica el pilar de solidaridad intergeneracional no era posible. Según Fedesarrollo (2010) desde 1975 el envejecimiento de la población colombiana hacía que no hubiera suficientes cotizantes para mantener las pensiones.

En paralelo como ya se mencionó el Estado ya se había retirado de los aportes pensionales y las críticas mencionadas tenían en el modelo chileno un ejemplo de salida. En 1981 se creó en Chile el modelo de ahorro por capitalización individual, introduciendo también a las llamadas AFP (Bravo, 2019).

En Chile se puso en práctica y se exportó el nuevo paradigma económico: el neoliberalismo. Al tomar al país como ejemplo se empezó a gestar la Ley 100 de 1993 con la que se creó el sistema actual de pensiones en Colombia.

### **2.3.3 Tercera etapa 1990 el sistema actual y el debate sobre su reforma**

Como se expuso líneas arriba el proclamado gobierno y Estado proletario de la Unión Soviética influyó en la legislación laboral y de seguridad social de todo el mundo haciendo que con la amenaza de seducción de los trabajadores con el comunismo los Estados se hicieran más garantistas.

En consecuencia cuando la Unión Soviética se desboronó, el capitalismo ya no tenía motivo para contener el avance del comunismo por lo que los Estados de Bienestar pasaron a ser acusados de derrochones y económicamente insostenibles. Así la ortodoxia económica dio un repunte e impuso sus concepciones bajo el discurso deonominado neoliberal.

Colombia entraría a este nuevo paradigma global con una constitución nueva y una serie de reformas posteriores entre las que se encuentra la Ley 100 de 1993,

con la que se creó el sistema general de pensiones. La Ley se presentó como solución a los problemas ya mencionados y fue inspirada en el modelo privado de Chile; no obstante si bien la propuesta original buscaba acabar el régimen de reparto ello no fue posible.

El gobierno de Cesar Gaviria y la bancada en el Congreso que lo apoyaba enfrentaron gran reticencia dentro de las mismas filas del Partido Liberal frente a la ponencia, por lo cual el modelo adoptado se asemejó más al mexicano que al chileno, por lo que “se convirtió en un sistema compuesto por dos regímenes: el régimen de ahorro individual y el régimen de prima media (García, 2009, p. 30)”

La propuesta original condensada en el proyecto de ley 155 de 1992 en senado y 204 en cámara fue tramitada con mensaje de urgencia y como se dijo tuvo que cambiar dadas las reacciones dentro del mismo partido de gobierno. Por ejemplo el ministro de agricultura de ese entonces José Antonio Ocampo planteó lo siguiente: “el monto de las pensiones puede ser frustrante. Bajo el esquema propuesto, las pensiones que vaya a recibir un trabajador son inciertas: depende de cuanto rindan sus ahorros a lo largo de su vida productiva”(citado en Botero, 1993, p.41).

La también liberal y en ese momento ex directora del instituto de seguros sociales, Cecilia López manifestaba lo siguiente ante la propuesta pensional: “la reforma presentada es la mejor opción social o simplemente una buena alternativa financiera” (citado en Botero, 1993, p.48).

Tras estas críticas dentro del mismo bloque de poder, el proyecto 155 de 1992 pasaría a ser la Ley 100 de 1993 implantando un sistema pensional mixto y no uno puramente privado como se trazó originalmente.

Este aspecto es visto como una gran falla y una tarea inconclusa para quienes han guiado la reforma pensional y desde entonces solo han destacado como beneficioso de la Ley 100 la creación de las AFP y en especial su rol en el desarrollo del mercado de capitales y más precisamente en lo que denominan profundización financiera. Así se puede ver en el balance que realizó un director de Fedesarrollo Roberto Steiner y el profesor ortodoxo Sebastián Edwad (2008).

Para Fedesarrollo(2010), quince años después de la implementación de la Ley 100 de 1993, su balance es que el mayor logro de la Ley fue el nacimiento del régimen de ahorro individual (p.11). Entre otras bondades, destacan que el régimen

promovió, de manera significativa, el ahorro nacional, pues se comenzó a fomentar la cultura financiera y se estableció un nivel mínimo de ahorro para las personas.

En sus cuentas, lo anterior se expresa así: a septiembre de 2009 las AFP administraban un portafolio de casi \$74 billones, aproximadamente 14.7% del PIB. Las AFP también le han dado un importante impulso al desarrollo del mercado de capitales. La rentabilidad anual de las AFP en los últimos once años fue de cerca del 15% nominal (Fedesarrollo,2010, p.11).

Lo anterior será secundado por Santiago Garcia, CEO de Skandia (2019): “ La gestión profesional de los fondos de pensiones y el desarrollo de mercado de capitales ha permitido obtener una rentabilidad histórica anual superior al 8% real” (p.7). Ante esto, el ex ministro de Hacienda Roberto Junguito (2019) relata la historia de la búsqueda de un sistema privado de pensiones en lo que ha denominado economía política de la reforma pensional.

En su relato cuenta como en 1999 al mismo tiempo de la crisis económica y el acuerdo *stand by* con el FMI, el gobierno Pastrana buscó una reforma pero no pudo hacerlo. Luego cuenta como el gobierno Uribe, en su primer periodo, logra una reforma parcial con la Ley 797 de 2003. Luego el primer gobierno de Santos intentó otra reforma, pero de nuevo sin resultados. Para el segundo gobierno Santos, con el auspicio del BID y el proceso de ingreso a la OCDE se planteó otra reforma pensional, la cual de nuevo no tuvo apoyo político (Junguito, 2019, p. 4-9).

Con el mismo título de la exposición de Junguito, pero diez años antes y con un sentido totalmente opuesto, los profesores Alvaro Moreno y Fabio Ortiz (2009) controvierten ese clamor por un sistema privado de pensiones y defienden al sistema de reparto; en sus terminos:

En Colombia, aún no se reconoce que los problemas del sistema público de reparto son resultado del abandono de las políticas de pleno empleo y de crecimiento sustentado en la industrialización. Desde comienzos de los noventa, se ha ignorado olímpicamente que una reforma pensional sostenible y equitativa exige mejorar la distribución funcional del ingreso, garantizar el pleno empleo y elevar la productividad (p.8).

El sistema actual de pensiones se mueve en la discusión planteada con un hecho: las AFP han desarrollado el mercado de capitales, son actores financieros clave, incluso hoy son la principal fuente de ahorro del país. Pero ese ahorro no se cimienta en producción sino en especulación y ello acarrea grandes fragilidades económicas.

Por otra parte, el sistema pensional en lo que a pensiones respecta tiene falencias, solo el 24 % de la población de más de 65 años tiene pensión. Más de 24 millones de personas en edad de trabajar están por fuera de la posibilidad de construir una pensión y los ocho millones de trabajadores que cotizan tampoco tienen asegurados los ingresos para la vejez, dada la inestabilidad laboral y la informalidad (Fedesarrollo, 2018).

La congruencia entre los intereses de los financistas y la promoción de reformas privatizadoras tiene nombres propios; por ejemplo el Ministro de Trabajo, que tramitó ante el Congreso de la República la Ley 100, Luis Fernando Ramírez, quien después se fue a trabajar con la Organización Sarmiento Angulo, que tiene como principal motor el Grupo AVAL.

En ese sentido, en el mundo el debate de las AFP está abierto; en Chile estas no gozan de buena reputación, según David Bravo (2019), quien presentó una encuesta de la Universidad Católica de Chile, “el 70% de la población cree que solo una reforma completa a las AFP dará pensiones más altas, 66% culpa a las AFP de las bajas pensiones”(p.32). La Organización Internacional del Trabajo (OIT) elaboró un documento en donde se llama a la desprivatización de los regímenes pensionales. El documento de la OIT (2018) critica la concentración, los manejos financieros y finalmente a las AFP como fomentadoras de la desigualdad.

A este documento contestó Santiago Montenegro (2019) catalogándolo de poco científico y sesgado. La crítica rotula los casos señalados por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) como gobiernos populistas, poco técnicos.(p.4) y traza como benéfico del sistema pensional a las AFP, como dinamizadoras del mercado de capitales.

Dice Montenegro (2019) que son muchos los estudios técnicos en donde se demuestra que las reformas pensionales al tipo chileno, colombiano y peruano aumentaron la profundización financiera, incrementaron el ahorro y contribuyeron a acelerar el crecimiento de la economía de sus países (p.4).

El planteamiento se complementa con un profundo antie-estatismo el cual es usado para responder a la crítica en materia de concentración en pocas AFP realizada por la OIT(2017), para Montenegro(2019) tal crítica no procede pues lo

realmente perverso y monopolista es la posesión del Estado en la pensiones. De esta forma se busca negar que la concentración en pocas AFP es un monopolio(p.7).

Con similar sentido también se ataca al principio de solidaridad bajo la presunción de un fuerte individualismo y sobre todo defendiendo la focalización sobre la universalidad. Con esta idea Montenegro también busca decir que las AFP no fomentan la desigualdad.

Los autores defienden que los sistemas pensionales privados de CD aumentaron las desigualdades, especialmente las de género. Según la OIT, las cuentas individuales eliminan el componente redistributivo de los sistemas de seguridad social en cuanto aquellos con menores oportunidades ahorran menos. Esta conclusión no es cierta en cuanto la sostenibilidad de los sistemas de CD contribuye a que los subsidios que el Estado da a las pensiones se focalicen en los que más los necesitan, a través de pensiones no contributivas u otras herramientas para la protección en la vejez (Montenegro, 2019, p.10).

En síntesis la historia de los sistemas pensionales ha sido la pugna por la garantía de la pensión provista por mecanismos estatales o solidarios en contraste con las fórmulas del mercado y de origen puramente privado. Los diseños post-muro de Berlín han sido concurrentes a la expansión de la preponderancia económica del capital financiero el diseño de sistemas privados basados en AFP, organizaciones bien vinculadas con la dinámica de las finanzas.

El caso colombiano con particularidades propias de la nación también muestra lo anteriormente dicho. El vínculo entre el capital financiero y el sistema pensional colombiano ha estado en toda su construcción reciente y es el punto clave en el debate actual sobre la reforma al sistema pensional. En ese sentido, el último capítulo de este trabajo ahondará en esta relación a partir del análisis de los distintos cambios institucionales hechos en favor del capital financiero, teniendo este como herramienta pensional a las AFP.

### **Capítulo 3. El sistema pensional colombiano y la financiarización**

En los capítulos anteriores se presentó a la financiarización como óptica según la cual la economía contemporánea se caracteriza por la expansión del capital financiero. Esta expansión puesta en crítica trae consigo el paso de otrora derechos a campos del mercado y sobre todo al mundo de las finanzas. También se mostró que el fenómeno rotulado bajo financiarización tiene manifestaciones desiguales siendo en los países periféricos o economías emergentes distintivo su carácter subordinado.

Por otra parte, se hizo un recorrido de la historia general y nacional de los sistemas pensionales dando lugar a distintos tipos de sistemas pensionales los cuales se han acompañado de corrientes económicas y se han desarrollado en condiciones económicas concretas. Así las cosas, se mostró como fue el nacimiento de los sistemas públicos y su privatización.

En este capítulo se busca analizar a la luz del marco teórico presentado en el capítulo 1 y la exposición histórica del capítulo 2 el sistema pensional colombiano como una manifestación de financiarización en un país periférico. Para tal fin se centra el análisis en lo que ha de denominarse los arreglos institucionales y avisos de reforma. Estos incluyen la constitución colombiana, la Ley 100 de 1993, las reformas a dicha ley y las propuestas de reforma, todas leídas a partir del concepto de financiarización, en dicha línea el capítulo está estructurado de la siguiente forma: primero se presenta de modo general los principales elementos entre la financiarización y el sistema pensional colombiano vigente. Seguido a esto se analiza el marco constitucional y legal del sistema pensional.

Ahondando en este análisis se hace un énfasis especial en que el esquema de multifondos pensionales se considera como un hito en la financiarización manifestada vía sistema pensional. Como otro aspecto se analizan las recomendaciones de la OCDE en materia pensional pues dicha organización hace parte de la gobernanza económica global y es una institución que transmite la economía ortodoxa y pesan mucho las ideas de los sectores financieros.



Por último y con similar sentido al del punto anterior se analizan las propuestas de reforma de Asofondos, ANIF y Fedesarrollo, ello dada su composición por actores financieros, el reconocimiento como instituciones técnicas del que gozan y su relación política con cargos de dirección del ejecutivo.

### **3.1 Generalidades de la relación entre el sistema pensional colombiano vigente y la financiarización**

Como se expuso en el capítulo 2, del sistema pensional creado en 1993 quedaron varias promesas incumplidas, como por ejemplo la “reducción de las presiones fiscales, aumento del ahorro para el desarrollo nacional y aumento de la tasa de cobertura (Bonizzi D. G., 2018, p. 1)”; estas hoy en los anuncios de reforma persisten sin cumplirse y además las pensiones son cada vez más lejanas. Además, en paralelo los fondos privados crecieron en importancia para la economía y se enlazan además con el proceso de financiarización a nivel global y sobre todo constituyen la forma de financiarización en los países periféricos.

La configuración de la cartera en fondos de pensiones ha cambiado en los últimos quince años hacia una mayor diversificación y al mismo tiempo un mayor riesgo en las inversiones. Una primera tendencia clave ha sido el aumento sustancial en la proporción de activos extranjeros, que han aprovechado la liberalización y la desregulación para aumentar sus inversiones en valores extranjeros.

Esta posibilidad no existía a principios de siglo en Colombia, pero a medida que avanzó en la liberalización, los activos extranjeros aumentaron su participación en las carteras de fondos de pensiones a 13% en 2006, y 33% en 2015 (FIAP , 2016).

Las asignaciones de acciones fueron nulas en las carteras de Colombia y para 2015, habían aumentado a cuarenta y ocho. Las acciones de los bonos del gobierno han disminuido en Colombia, pero aún representan el activo más significativo con un 35% en 2016, (FIAP , 2016). Es importante destacar que los fondos de pensiones también han sido compradores clave de nuevas clases de activos, lo que desató el desarrollo de mercados de capital privado y swaps de divisas para cubrir sus inversiones internacionales (Bonizzi et al, 2018).

Así las cosas, mientras Luis Carlos Sarmiento Angulo<sup>16</sup> se ha enriquecido con Porvenir “el sistema pensional colombiano atraviesa por una crisis de cobertura y sostenibilidad, la cual requiere esfuerzos urgentes por parte de todos los actores sociales, empleadores y entidades gubernamentales para diseñar estrategias orientadas a la ampliación del derecho a las pensiones contributivas (Salcedo Novoa, 2017, p. 133).”

Bajo este contexto, el sistema pensional colombiano asiste a una nueva reforma. Para entender la economía política de dicha reforma se debe exponer como se ha ido construyendo un sistema pensional más a fin a las necesidades de inversión de las AFP que de las pensiones del colombiano.

A modo de resumen, Santiago García (2019) presenta como desde la Ley 100 de 1993 hasta el Decreto 958 de 2018, mediante el que se alteró el esquema de multifondos pensionales, se ha modificado la reglamentación en materia de inversiones.

### **3.2 El marco constitucional y legal del sistema pensional y la financiarización**

La constitución es siempre el compendio de los derechos y los aspectos estructurantes de un Estado. La Constitución de 1991 amplió la carta de derechos al incluir una concepción garantista con mecanismos para la reclamación y protección de estos como la tutela, extendió la lista de derechos e incluso abrió la posibilidad a los llamados derechos innominados. También hizo de las cartas internacionales de derechos parte integrante.

No obstante, la Constitución de 1991 también dio paso a la apertura económica y el giro neoliberal en el país. Esto ha sido fruto de algunos desacuerdos entre la garantía de derechos y el modelo económico, pero también ha dado para que en Colombia se opte por modelos mixtos en varios asuntos como por ejemplo en el sistema pensional.

Sin embargo, ante la cada vez mayor preminencia del capital financiero en la economía, resulta entonces necesario preguntarse por la influencia de este cambio

---

<sup>16</sup> Para una radiografía sencilla de quien es este personaje y cuál es su peso en la economía nacional se recomienda ver (Suarez, 2018)

en el constitucionalismo. Federico Suarez (2018) justamente se hace esa pregunta, sobre la cual se posiciona desde la financiarización a fin de denotar como el sector financiero controla y formula políticas de los estados constitucionales e incluso llega a dar pautas para el control de constitucionalidad de dichas normas.

En los términos del constitucionalista citado la financiarización en Colombia se manifiesta en elementos tales como: los beneficios tributarios de los que gozan el sector financiero y bancario, la concentración de activos financieros en el país y como estos cada vez se relacionan más con el capital foráneo, la prevalencia de la deuda y la reducción en el presupuesto de inversión. De todos los anteriores el autor ve como aspecto articulador la adopción del criterio de sostenibilidad fiscal para limitar el alcance de derechos sociales (Suarez, 2018, p. 86).

De todo lo anterior, hay que resaltar el último punto en cuanto a su relación con el sistema pensional, pues muestra como la prevalencia del capital financiero restringe o acomoda la garantía de un derecho consagrado en la Constitución. Retomando, la confrontación de su garantía desde el plano estrictamente constitucional a fin de hacer prevalecer los intereses financieros se ve con el uso del criterio auxiliar de constitucionalidad de la sostenibilidad fiscal.

En materia pensional el criterio de sostenibilidad fiscal dio forma a la sentencia SU1073 de 2012, la cual, al ser una sentencia de unificación, da cuenta de varias decisiones de la Corte sobre dicha materia; es entonces una reiteración de reglas y subreglas. Los accionantes habían obtenido su pensión en vigencia de la pasada carta constitucional colombiana y solicitaban la indexación de la primera mesada pensional y el pago retroactivo de los aportes tras haberse agotado el procedimiento ante la Sala Laboral de la Corte Suprema. La Corte Suprema negó su petición por lo que mediante tutela contra providencia judicial esta llegó a la Corte Constitucional (Citado en Suarez, 2018, p.94).

Si bien la Corte no negó la indexación de la mesada pensional, en desarrollo de la sostenibilidad fiscal como principio constitucional si restringió el pago retroactivo de las mesadas adeudadas. Lo anterior no quiere decir que la Constitución esté totalmente a merced de la restricción de derechos para favorecer al modelo económico, simplemente plantea una tensión. De hecho, la misma Corte ha fallado

de forma distinta en otros casos en relación con el principio de sostenibilidad fiscal que valga volver a decir es un criterio auxiliar.

Esta tensión en materia constitucional es la que también se verá en las leyes. “¿Cuáles prerrogativas prevalecen las otorgadas al sector financiero o bancario para su actividad económica o la igualdad real y efectiva de la que gozan los ciudadanos para la garantía de sus derechos fundamentales?” (Suarez, p.96). En la forma específica del sistema pensional y su sujeción al capital financiero pásese entonces a hablar desde el plano legislativo.

Acorde a lo expuesto en el anterior capítulo, el sistema pensional colombiano condensado en las leyes 6 de 1945 y 90 de 1946, con las que se crearon a Cajanal y al ICSS respectivamente, era bastante similar al esquema Bismarkiano. Ello dado que se sustentaba en el contrato laboral e instaura un esquema corporativo, es decir cada sector creaba su propia caja de provisión (Salazar, 2005, p. 184).

El sistema que inauguró la Ley 100 de 1993 es una expresión nacional de un modelo neo asistencial, toda vez que cohabitan el sistema privado de capitalización individual con el de reparto. Este sistema a tono con las recomendaciones del Consenso de Washington<sup>17</sup>, dará según Oscar Rodríguez (2005) con varios elementos de base para la financiarización, como “fondos privados de pensiones respaldados en grupos económicos, donde la financiación del déficit fiscal se da mediante el ahorro de trabajadores y empresarios” (p.189).

Este sistema que se inauguró bajo una narrativa histórica según la cual sería la gran corrección de una situación indeseable, ha servido para que todas las reformas posteriores se presenten como pasos necesarios en la dirección correcta: mejorar el sistema pensional (Ortiz, 2010).

Lo dicho ha dado para que se invisibilice en algún grado la discusión planteada en el capítulo anterior, entre un interés de privatizar por completo el sistema o por el contrario fortalecer sus componentes públicos. El marco legal actual consta también

---

<sup>17</sup> Se denominó consenso de Washington al conjunto de medias de política económica que habían de aplicarse a los países en vías de desarrollo. Estas fueron recogidas por el economista John Williamson tras reuniones entre el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Estas tres instituciones tienen su sede en Washington, por tanto, de allí el nombre. En principio fue un decálogo planteado en 1989 pero tiempo después se agregarían 10 puntos adicionales.

de dos grandes reformas al sistema pensional, estas muestran esta tensión. Por un lado, la Ley 797 de 2003 y el Acto legislativo 01 de 2005.

La primera fue una reforma impulsada por los mismos que dieron con la Ley 100 y ésta cambió los aspectos paramétricos del sistema: se ampliaron las semanas de cotización y se estableció que la edad de pensión de mujeres sería de 57 años y de los hombres en 65. Otro punto importante fue que con dicha ley se estableció un tiempo para los traslados entre regímenes. Esto resulta destacable pues a la fecha los traslados de AFP al sistema público son casi 11,000 afiliados al mes. La segunda estableció una norma de mayor rango, una adición a la constitución por la cual se estableció en Colombia la pensión mínima de salario mínimo.

El anterior cambio a diferencia de los ajustes paramétricos no ha sido bien recibido por los aliados de los fondos privados de pensiones; en palabras de Fedesarrollo (2010) la medida “Sin duda, suena social y políticamente correcto, aunque, analizado con algún detenimiento, surgen serias dificultades” (p.17). En síntesis, se atacó a la medida de poco técnica.

En materia de financiarización estos cambios tienen que ver con el proceso, pero lo preciso de este orden legal es la creación de las AFP quienes han encontrado su mayor vínculo en el mercado de capitales mediante el esquema de multifondos pensionales.

### **3.3 El esquema de multifondos pensionales el hito en la financiarización colombiana en pensiones**

El sistema pensional colombiano consta de dos regímenes el de prima media (RPM) y el de ahorro individual con solidaridad (RAIS). Las AFP se encargan del segundo, cuando el sistema empezó en 1993 eran 14 hoy son 4 y una de ellas tiene el 38% de la participación de los afiliados, además es propiedad del grupo empresarial más grande del país (Bonizzi et Al, 2018).

Si bien las AFP cuentan con más afiliados y cotizantes que el régimen de prima media, no es así en cuanto a los pensionados. De los 2 millones de pensionados 125.421 están en el RAIS. La posibilidad de tener una pensión en este régimen parece difusa por lo que se vienen aumentando los traslados del RAIS al RPM (Bonilla, 2019).

Además, según cálculos del director del observatorio de mercado laboral de la Universidad Externado (2018) una persona en dicho régimen habiendo cotizado toda su vida bajo un salario de 3,000,000 tan solo recibirá un tanto más de 700,000 pesos de pensión (Fané, 2018, p. 6).

De por sí, el sistema tiende a las pensiones bajas pues el mercado laboral y el nivel de ingreso de quienes cotizan no es alto. Acorde a Bonilla (2019) cerca del 80% de los cotizantes lo hace con menos de uno o dos salarios mínimos, lo que se convierte en uno de los motivos por los que las AFP vienen siendo percibidas como un mecanismo en el que se tiene mayor dificultad para pensionarse. Además, tienen entre sus cotizantes principalmente jóvenes y mujeres quienes están lejos de la edad de pensión:

Tabla 1 Cotizantes por cohorte y genero

TOTAL SISTEMA	CONSOLIDADO RAIS			CONSOLIDADO RPM		
	EDAD	HOMBRES	MUJERES	TOTAL	HOMBRES	MUJERES
20 o menos	3,45	3,18	3,33	0,28	0,23	0,25
De 21 a 30	36,36	38,49	37,28	7,19	6,93	7,07
De 31 a 40	33,27	35,06	34,05	16,1	15,09	15,63
De 41 a 47	14,05	12,84	13,53	26,93	30,77	28,74
De 48 a 52	6,39	5,46	5,99	19,42	20,59	19,97
De 53 a 57	4,0	4,06	4,02	17,33	17,4	17,36
De 58 a 62	2,14	0,79	1,55	11,55	10,36	10,9
Mayor de 62	0,34	0,12	0,24			
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente:(Bonilla, 2019) con base a datos de Superintendencia Financiera (2018)

Presentando el objetivo de administrar mejor el ahorro pensional de las personas en las AFP se creó el esquema de multifondos como parte de una estrategia para hacer los fondos más atractivos ante el traspaso de afiliados al régimen público; sin embargo, esto también fue una salida a su demanda de inversiones financieras.

En otras palabras, se hizo una acepción básica de financiarización pues el sector financiero y sus motivaciones guiaron la adopción de políticas; esto es lo que Epstein (2005) llama motivaciones financieras. Pero no bastando con esto el esquema

de multifondos también muestra facetas sociológicas de la financiarización, pues parte de la normalización de este proceso en toda actividad.

Retomando la descripción del esquema, este consistió en que los aportes de los jóvenes dada su lejanía con la pensión tienen mayor tolerancia al riesgo lo cual a largo plazo permite rendimientos más altos. En cambio, quienes se encuentran más cerca de la pensión harán inversiones menos riesgosas. En consecuencia, se crearon tres tipos de fondos y los afiliados pueden elegir, según su criterio a cuál asignar sus ahorros pensionales.

Estos fondos son: el fondo conservador, que es recomendado para quienes están próximos a la pensión pues su idea es preservar lo acumulado. El moderado, que se pensó para quienes puedan asumir un riesgo medianamente fuerte, pues sus ahorros pensionales están en mediana probabilidad de caer. Por último, se creó el fondo de mayor riesgo el cual se dirige hacia los jóvenes. Todo lo planteado quedó dispuesto en la Ley 1328 de 2009.

La inversión en estos fondos se realiza en renta variable y se caracterizan por la incertidumbre en cuanto a las ganancias; por eso se dice que el fondo conservador resulta ser en donde la probabilidad de perder dinero es menor. Se estipuló que el monto de inversión según el fondo debe variar de la siguiente forma: 20% en el fondo Conservador, 51% en el moderado y 73% en el de alto riesgo (Asprilla, 2019).

La lógica de este esquema siguiendo a Krippner (2005) muestra como la financiarización representa un cambio de “patrón de acumulación en el cual la obtención de beneficios ocurre crecientemente mediante canales financieros, más que el comercio y la producción de mercancías (p.175).” En este caso se ve como el trabajo no es lo que genera el monto de la pensión sino la actividad en el mercado de capitales.

Mediante el Decreto 2555 de 2010 se garantizaba a quienes no escogieran un fondo que su riesgo sería moderado. Posteriormente mediante el artículo 137 de la Ley 1753 de 2015 se dieron facultades al Gobierno Nacional para definir reglas de asignación por defecto para aquellos afiliados que no escogiesen un tipo de fondo según el esquema de multifondos. Estas reglas de asignación deberían tener en cuenta el sexo y la edad del afiliado.

En correspondencia con el marco legal planteado se expidió el Decreto 959 de 2018, el cual reformó la asignación por defecto, siendo ahora el fondo de mayor riesgo a donde deben ir los ahorros de quienes no escojan un perfil de riesgo.

Se mencionó que esta reforma siguió la línea en el camino para hacer que las AFP puedan realizar inversiones más riesgosas, esto para intentar ser más atractivas para los usuarios que se vienen trasladando al régimen público. Ahora, esto realmente tiene que ver más con las necesidades de los fondos privados, que son parte de amplios negocios.

Los portafolios de estos fondos son administrados por grupos económicos financieros, en especial los dos más grandes del país: la Organización Sarmiento Angulo y el Grupo Empresarial Antioqueño. Estos son dueños de Porvenir y Protección los principales fondos privados del país. Entre ambos manejan el 81% del valor de portafolio del sistema (SuperFinanciera, 2018).

Aunque estos fondos pensionales son para los mencionados grupos a administrar, la posesión del valor es de los afiliados. No obstante, la operación tiene algo de riesgo moral, pues el incentivo es valorizar los portafolios propios en contra de los de terceros.

El Decreto 959 de 2018 parece ayudar a estos grupos, pues estos concentran la mayoría de los afiliados. De sus afiliados la mayor parte estaban en el fondo moderado, siendo para el caso de Porvenir: 8.337,613 afiliados y 4.282.010 en Protección. En ambos también eran bastante pocos quienes estaban en el fondo de mayor riesgo, 6,747 en Porvenir y 36,993 en Protección.

Como se dijo líneas arriba, las AFP han aprovechado cambios en cuanto a la liberalización financiera y así han podido diversificar sus actividades, antes de 2009 no tenían permitido tener actividades financieras internacionales, desde entonces estas vienen creciendo en sus actividades de inversión. Los activos extranjeros aumentaron su participación en las carteras de fondos de pensiones de 13% en 2006, a 33% en 2015 (Bonizzi et al, 2018). A su vez, la demanda de activos financieros es cada vez de mayor complejidad, siendo los ETF unos de los principales.

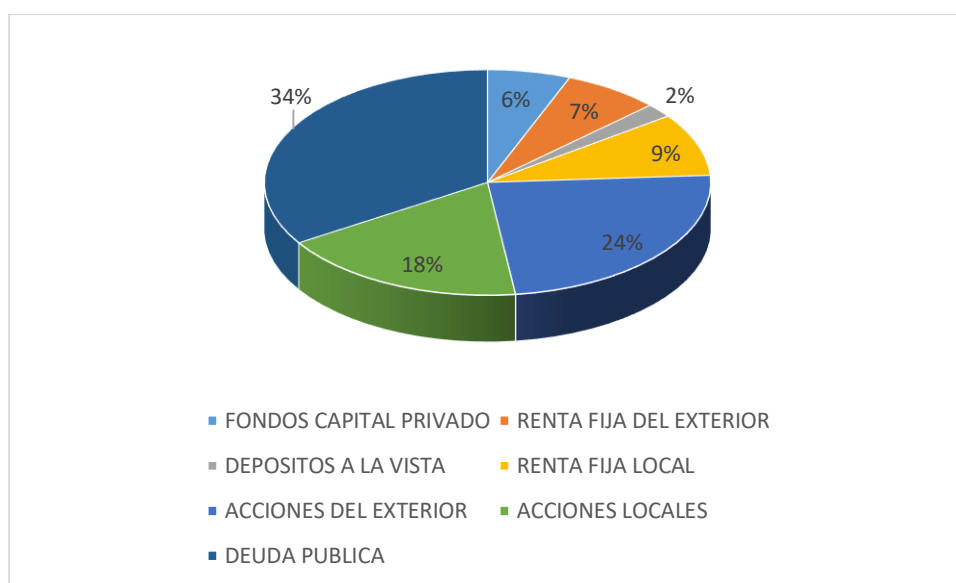
Según FundsPeople (2013) a septiembre de 2013 las AFP tenían 11.126 millones de dólares invertidos en activos extranjeros, donde el 19% estaba invertido en fondos mutuos, mientras que el 46% estaban en ETF. La inversión en este tipo de



instrumentos multiplicó en 7,3 veces desde diciembre de 2008, con los ETF registrando el mayor incremento.

Son bastante variadas las inversiones de las AFP, cuando por primera vez se estableció una relación entre estas y la financiarización fue en el trabajo de Giraldo, (2005) en donde se sostiene que la principal fuente de inversión, a su vez vinculó con la financiarización es la posesión de bonos de deuda pública. Hoy esto no ha perdido peso en las inversiones de las AFP, pero estas se han diversificado.

Tabla 2 Inversiones de las AFP colombianas

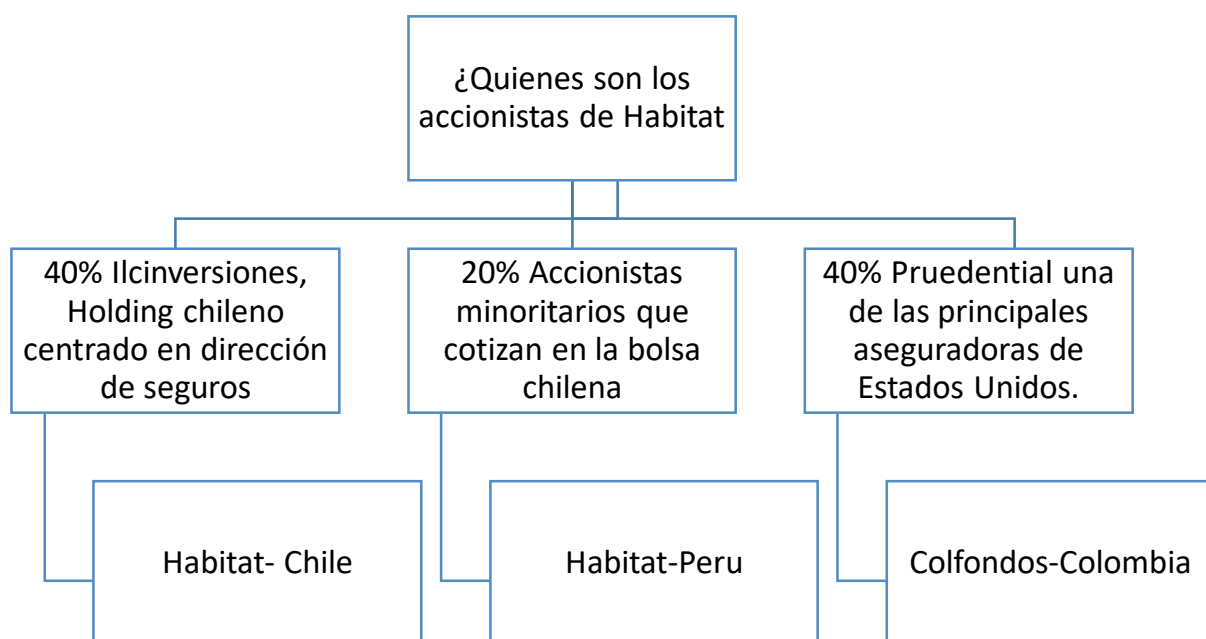


Fuente: Asofondos – Inversiones de las AFP- Pensiones obligatorias (2017)

Otra muestra de la financiarización en Colombia, pero esta vez en su acepción subordinada, es la evolución que han tenido las actividades financieras en el extranjero. Igualmente se encuentran vínculos directos entre el capital estadounidense y las AFP colombianas.

Un caso de ejemplo de cómo se mueve el mercado de las pensiones fue la venta de la colombiana Colfondos, antes del ScotiaBank y Colpatria al grupo económico *Pudential*, de las principales compañías de seguros de los Estados Unidos, la fuente del modelo de aseguramiento por capitalización como se mostró en el capítulo 2. Estos además son dueños de fondos pensionales en Chile y en Perú.

Tabla 3 Accionistas Habitat



Fuente elaboración propia con base a Colfondos (2019)

Entre las nuevas actividades financieras de las AFP están las inversiones en portafolios de alto riesgo las cuales según la teoría general sobre inversiones pueden tener resultados positivos, pero no es garantizado, por eso se les llama de alto riesgo. La cuestión es ¿si dada la compleja situación pensional de Colombia, y además siendo la pensión un derecho no resulta más bien problemático someterse al mayor riesgo?

En lo que va del esquema de multifondos este no ha sido tan benéfico como las agremiaciones financieras y las AFP defienden. Entre 2017 y 2018 los fondos privados de pensiones perdieron 24.7 billones de pesos. Con la mayoría de los afiliados/cotizantes en el fondo moderado se perdieron 23 billones de pesos, pues se pasó de una ganancia de 24 billones en 2017 a una de 685 mil millones en 2018 (Asprilla, 2019).

El fondo de alto riesgo si bien cuenta con menos cotizantes, tampoco tuvo las cifras alentadoras con las que lo defienden las AFP estos pasaron de una ganancia de \$388 mil millones en 2017, a una pérdida de \$132 mil millones. Es decir, se perdieron 256 mil millones del ahorro en pensiones (Asprilla, 2019).

Las AFP no gozan de mucha confiabilidad, la muestra es el incremento en los traslados al régimen de prima media, las pérdidas mencionadas, las dificultades para obtener la pensión entre otras fallas. Pareciera se hubiese configurado más bien un negocio en vez de un sistema en pro del derecho.

El decreto cubre a gran parte de los afiliados a las AFP pues se dirige a jóvenes, pero esto contrario al optimismo de los promotores de los cambios, debe llamar la atención sobre a quiénes busca beneficiar. El decreto en cuestión busca aumentar el monto de la población que está en el fondo de mayor riesgo; antes de su expedición solo 3,5% de la población empleaba esta modalidad, lo cual tiene sentido pues se está hablando de pensiones o de los ingresos acumulados para cuando no se pueda laborar. No es un negocio cualquiera, pero el interés en mayores rentabilidades de los fondos motiva que esto cambie.

Líneas arriba se planteó que las AFP perdieron dinero con el esquema de multifondos en la modalidad moderada, dinero de ahorro pensional. Pasar al fondo de mayor riesgo es aumentar el riesgo de pérdidas. Si bien es cierto que un fondo de mayor riesgo puede conllevar mayor rentabilidad lo cual podría significar una pensión más alta, igual es la propensión a perder amplias sumas de dinero.

Es menester recordar que hoy la mayoría de los afiliados en las AFP son jóvenes, en general son mujeres y hombres por debajo de los 42 años, son la población a la que se dirige este cambio. Esto permitirá que las AFP puedan administrar un poco más del 80% de los ahorros pensionales. Lo que quiere decir que el hombre más rico de Colombia tiene otra fuente de especulación, mientras la cobertura del sistema se debilita.

A causa de la anterior reglamentación, según cifras a octubre de 2018 de la Superintendencia Financiera, de los afiliados jóvenes en AFP, considerados en cohorte de 23 a 35 años, representaron 7,102,069 de los cuales 99,37% estaban en el fondo moderado (Asprilla, 2019). Estas reglamentaciones se dirigen a los jóvenes en el entendido que estos al estar más lejos de la pensión, pues son más resistentes al riesgo, es decir de perder igual pueden seguir ahorrando pues se supone siguen activos.

Esta modificación como lo planteo Roberto Juguito (2019), hizo parte de la agenda de la OCDE al igual que en 2009 la creación del esquema de

multifondos fue recomendada por el Banco Mundial. Esto motiva a tomar en consideración lo que los organismos internacionales recomiendan, revestidos de su influencia técnica, sobre todo la OCDE, en la que Colombia ya es miembro<sup>18</sup>.

### 3.4 La recomendación de la OCDE en materia pensional

El acenso del capital financiero se apareja con la disminución de la soberanía de los Estados, cuyo poder se manifiesta en reformas institucionales promovidas con carácter técnico a fin de invisibilizar su carácter político (Giraldo, 2005).

Jürgen Habermas retomando a Herbert Marcuse trae a colación la noción de ideología con respecto a la técnica, dando como fórmula que la técnica es en sí ideológica y funciona para la dominación y tiene un proyecto político, “la técnica es en cada caso un proyecto histórico social; en él que se proyecta lo que una sociedad y los intereses en ella dominantes tienen el propósito de hacer con los hombres y con las cosas” (Habermas, 1986, p. 55).

El imperialismo y su manifestación en el plano de las finanzas como financiarización subordinada tienen en las organizaciones como la OCDE un sentido más clásico. La copia de los modelos implementados mediante recomendaciones foráneas en la región sigue persistente, quizá lo nuevo sea adjudicar sapiencia y técnica a dichas recomendaciones. El caso de las pensiones y la OCDE va en tal sentido.

En 2013 Colombia fue invitada a adelantar el proceso para ingresar a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). El Presidente Juan Manuel Santos, afirmó que la invitación a formar parte de la OCDE se debía al reconocimiento internacional de los logros del Gobierno en materia social, económica y de seguridad. Además, resaltó que:

Vamos a mejorar cada vez más la calidad de nuestras políticas públicas y medirnos, ahora sí, con altos estándares internacionales. Significa que se va a incrementar de la confianza de los inversionistas en nuestro país, lo que se traduce en más empleo, en más competitividad, en mejores condiciones de vida de los colombianos. Significa que Colombia se sigue insertando en los escenarios más importantes en materia económica y en materia política (Leon, 2013).

---

<sup>18</sup> El día 28 de abril de 2020 se hizo oficial el ingreso de Colombia a la OCDE.

Cinco años desde la invitación, Colombia se encuentra admitido como miembro de esa organización, siendo el miembro número 37. El presidente Santos dejó a su sucesor la tarea de seguir las recomendaciones en materia de políticas públicas que emanen de este nuevo grupo de países.

La OCDE es una organización asimilable con la ortodoxia económica, la misma que hace 28 años han seguido sin interrupción los gobiernos del país. Bien lo celebró Ángel Gurría, secretario general de la OCDE, cuando invitó a Colombia. En sus palabras: “Sus decisiones para liberalizar el comercio y la inversión extranjera le han permitido sacar gran provecho de sus recursos naturales, cosechando los beneficios de la creciente demanda global (Tiempo, 2013)”

La reforma pensional colombiana que se ha venido preparando entre 2013 a 2018 es presentada como síntesis de serios estudios técnicos, es el culmen de lo que la OCDE llama “buenas prácticas.” En el texto de Giraldo, (2005) se cuestiona la tecnicidad de las recomendaciones en materia de política social de organizaciones como el Banco Mundial. Giraldo (2005) no es el único que ha levantado críticas a estas organizaciones, tampoco en lo que refiere a las implicaciones de estas recomendaciones en términos de desarrollo para los países como Colombia. De cierto modo en la literatura de ciencias sociales la crítica a las acciones adelantadas por el Banco Mundial y el FMI no solo es abundante, sino que también ha cambiado la percepción sobre estas organizaciones.

Si bien estas instituciones hoy mantienen altos niveles de reconocimiento y prestigio, se han vuelto un blanco fácil para descalificar cuando del desarrollo del tercer mundo se trata. En ese marco la OCDE ha tomado una relevancia mayor como nueva organización internacional promotora de la “buena gobernanza”.

La OCDE, al igual que las mencionadas organizaciones promueve la agenda de la economía clásica, pero de forma distinta. Ángel Gurría, Secretario General de esta organización afirma que “a diferencia de otras organizaciones internacionales, la OCDE no provee recursos financieros, no otorga créditos, ni fondos para el financiamiento de inversiones. Lo que la OCDE provee es conocimiento y asesoría para el mejoramiento de las políticas públicas y la promoción del buen gobierno (Gurría, 2013).”

Dada la importancia de esta organización en la gobernanza mundial, amerita hacerse las mismas preguntas que se hicieron Espinosa, (2013) y Castellanos (2017). En el primer caso, se pregunta “¿Cómo es posible que un modelo como el neoliberal se sostenga en el tiempo? (p.53)” En el segundo caso la pregunta es “¿cuál es la ideología que gobierna a la OCDE y los métodos de la promoción de esa ideología sobre el tercer mundo? (p.11)”

Como puede verse, el tema ideológico tiene mucho que aportar para analizar la reforma pensional que se propone para Colombia, pues el proceder general de estas medidas sirve para argumentar que “las políticas de ajuste económico para lograr ser efectivas requieren de la creación constante de ilusiones que puedan ocultar sus objetivos de fondo: restablecer el poder económico de ciertos grupos” (Espinosa, 2013, p. 74). Lo que no se dice es que esa parte del discurso es una noción de ideología: la ideología como un medio, la ideología con unos portavoces y reproductores, dice Castellanos,( 2017, p. 14) “la OCDE y el proyecto imperialista cuentan con aliados estratégicos en los Estados del tercer mundo que fungen como cadenas de transmisión de la ideología de la “buena gobernanza” “.

En su trabajo de grado Mora (2015) analizó la hoja de ruta para el ingreso de Colombia a la OCDE y su influencia en el articulado del Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2014-2018: Todos por un nuevo país. Su planteamiento consistió en presentar a la OCDE como una tercera ola de reformismo neoliberal para el país, cuya normativización estaba presente en el PND del segundo gobierno de Juan Manuel Santos.

En materia de pensiones la OCDE le planteo al gobierno Santos ideas que resume Roberto Junguito en los siguientes términos: “Como medida estructural propone marchitar gradualmente el sistema de pensión definida. Para ello sugiere que los nuevos trabajadores estén obligados a vincularse al sistema contributivo de los fondos privados “(Junguito, 2015, par-3).

Ya con un nuevo gobierno y con el país ya dentro de la OCDE, la organización publica el documento el *Panorama de las Pensiones* (2018) en el que se concluye que para mejorar la situación de las pensiones a nivel global deben combinarse los sistemas de reparto y los de capitalización individual, haciendo énfasis en los segundos; para ello se promueve que se aclaren las reglas en materia de inversiones.

Por otra parte, la organización recomienda ajustar las edades de jubilación y ampliar la base de cotización.

Para el caso específico de Colombia la organización recientemente publicó su documento de estudios económicos en donde se hacen comentarios frente a una reforma pensional. En el documento presentado el 24 de octubre de 2019 se plantea que las edades de pensión entre hombres y mujeres deben igualarse y que el salario mínimo es muy alto - curioso cuando se recuerda que este mínimo también es el mínimo de pensión.

Lo anterior en razón a que al igual que para Anif, Asofondos y Fedesarrollo la OCDE ve en el sistema de reparto un esquema desequilibrado en lo financiero e inequitativo en lo social. Lo expuesto se vincula a la financiarización en tanto la OCDE coadyuva discursos y prácticas que la favorecen, sobre todo la subordinada.

No obstante, valga decir que estas recomendaciones no terminan siendo implementadas tal como dicen los documentos, dada la interacción con los actores sociales colombianos. Por ejemplo, en las propuestas sobre la agenda colombiana ya parece haberse desechado la idea de cambios en la edad de jubilación. Pero muy alineados con el resto de la propuesta OCDE están las agremiaciones financieras; por ejemplo, la agremiación de los fondos privados y tanques de pensamiento han propuesto cambios al sistema pensional.

### **3.5 Asofondos, ANIF y Fedesarrollo la técnica a favor del capital financiero en pensiones**

Asofondos, ANIF y Fedesarrollo se unen en el propósito de atacar el régimen de prima media, su objetivo es acabarlo. Con distintos matices hoy todas sus propuestas de reforma al sistema pensional pasan por el fin del sistema público y dando prioridad al sistema de capitalización individual. Sus argumentos fundamentalmente tienen que ver con la transición demográfica y niegan el principio de solidaridad intergeneracional.

Por otra parte, su argumento se basa en acusar al esquema de reparto de inequitativo, donde gracias a los subsidios, los más ricos son los que tienen mejor pensión. En este apartado se ahonda en estas argumentaciones y se presentan las

propuestas derivadas de estos. A su vez también se refutan estas argumentaciones develando que con ellas lo que se busca es fortalecer el sistema privado de pensiones y con él al capital financiero que lo controla.

Pero antes de exponer sus argumentos específicos debe ahondarse sobre la coincidencia de los intereses de estas agremiaciones con el capital financiero. De forma gráfica lo mejor es mostrar las distintas rotaciones entre sus directivos con bancos, grupos de inversión y hasta la rama ejecutiva. Con esto se pretende mostrar como la metamorfosis del capital, hoy catalogado como financiarización no es solo un asunto cuantitativo, sino que trae consigo cambios en las relaciones sociales. La financiarización establece que, debido a la expansión del capital financiero, se capturan las decisiones públicas mediante actores clave.

A lo largo de este trabajo se ha citado mucho a Santiago Montenegro, presidente de Asofondos, la agremiación de las AFP, pero no es el único cargo que ocupa. También ejerce como presidente de la junta directiva de la multinacional ISA, es miembro de la junta directiva de la Bolsa de Colombia y es miembro del Consejo Superior de la Universidad de los Andes.

Otro nombre resonado en estas páginas ha sido el de Roberto Steiner, el hoy codirector del Banco de la República, ha defendido que la gran falla del sistema pensional fue la no privatización total del mismo. Steiner fue asesor del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial. Entre otros cargos, fue miembro de la Junta Directiva de la Bolsa de Bogotá, profesor de la Universidad de los Andes y también director de Fedesarrollo.

Mauricio Santamaría, fue investigador del BID y asesor del Consejero Presidencial para Asuntos Internacionales. También docente en los Andes y trabajó en Fedesarrollo de donde salió para vincularse a la campaña a la presidencia del entonces candidato Juan Manuel Santos, quien una vez electo lo nombró ministro de la Protección Social. En 2012 dejó el cargo para ser director del Departamento Nacional de Planeación. Sobre el sistema pensional planteó lo siguiente: “el marchitamiento del RPM, contribuiría a hacer más *sostenible* el sistema de pensiones, gracias a que los beneficios se obtienen en función de los aportes de los afiliados” (Galeano, 2013, p. 52). Desde 2019 Santamaría reemplazó a Sergio Clavijo en la presidencia de ANIF, la Asociación Nacional de Instituciones Financieras.



En cuanto a ANIF su expresidente resulta en un caso interesante pues ha hecho carrera para acabar el sistema pensional público, pero se pensionó con este. De hecho, se traslada de los fondos privados que defiende para tener su pensión del régimen público.

Ese es Sergio Clavijo, quien hizo parte del grupo de investigaciones económicas del Banco de la República. Estuvo en el origen de la reforma, pues fungía como economista del Fondo Monetario Internacional hasta enero de 1993. De allí paso a ser asesor del gobierno de Cesar Gaviria, luego profesor en los Andes y la dirección de ANIF. Clavijo tiene varias obras en las que orienta acabar el régimen público de pensiones. Resulta bien curioso, pero en el marco del plan de desarrollo de Iván Duque se intentó facilitar los traslados entre regímenes pensionales frente a los que Clavijo afirmó:

la entrega de recursos de las AFP a Colpensiones se incrementaría significativamente, drenando entonces los 24 % del PIB, parte de los cuales están invertidos en fondos de capital privado que impulsan la innovación y en fondos de deuda pública que hoy permiten apoyar la infraestructura de Colombia. Que no quede duda de que tras los traslados pensionales exprés vendrá, ¡¡¡la degradación de la calificación de riesgo de Colombia!!! (Clavijo, 2019, par. final)

Para terminar esta lista de emisarios del capital financiero se menciona a Miguel Urrutia, hombre que ha estado en gran parte de la transformación económica del país. Fue secretario General del Ministerio de Hacienda en el Gobierno de Carlos Lleras Restrepo, asesor de la Junta Monetaria, Subgerente Técnico del Banco de la República de Colombia, Director de Planeación Nacional durante el Gobierno de Alfonso López Michelsen, Ministro de Minas y Energía de Colombia en 1977 y ocupó la Gerencia General del Banco de la República de Colombia entre 1993 y 2005.

Por supuesto también estuvo en Fedesarrollo y la Universidad de los Andes, en sus credenciales también sobresale su trabajo para el BID y en 2018 fue premiado por Juan Manuel Santos con la Cruz de Boyacá en el Grado de Gran Cruz, "*por su aporte al sector económico y al fomento de la cultura y el arte en Colombia*".

En cuanto al sistema pensional Urrutia en los años 90 planteó un sistema totalmente privado:

Todo el sistema pensional operará a través de una red de fondos de pensiones administrados por el sector privado y regulado y controlado por el gobierno, con base al principio de capitalización individual. La base de las pensiones de los individuos será, estrictamente, el monto del capital acumulado a lo largo de su vida laboral, incluyendo sus rendimientos financieros en condiciones de mercado (Urrutia, 1992, p. 32).

Con la anterior ya se puede proseguir a exponer los argumentos más recurrentes para la nueva reforma pensional, por parte de estos actores, como se dijo estos hoy se agrupan en la transición demográfica y la acusación al sistema de desigual.

### **3.5.1 La transición demográfica y la inviabilidad del sistema de reparto en pensiones**

Los avances en materia científica han hecho que la expectativa de vida crezca y por ende que la vejez se prolongue, lo que se convierte en un efecto de la denominada transición demográfica. En ese sentido es lógico se considere necesario hacer ajustes a los sistemas de jubilación.

Uno de esos ajustes derivados de esta base son los incrementos en las edades de jubilación. Para Santiago Montenegro (2017) esto es suficiente para que se replanteen los sistemas pensionales en general pensando en la sostenibilidad financiera de los mismos:

Lo que hace tantos fue una fuente de recursos para los Estados, hoy en día es uno de los mayores dolores de cabeza en varios países del mundo. Las condiciones de estos sistemas de reparto comenzaron a cambiar cuando comenzó a crecer la esperanza de vida al nacer, por cuenta de la invención de los antibióticos y otros adelantos médicos, y también como resultado de la drástica caída en la tasa de fertilidad, cuando en forma masiva las mujeres comenzaron a estudiar y a vincularse al mercado laboral. (p.6)

La anterior argumentación ha derivado también para abogar por los modelos de capitalización individual por encima de los modelos de reparto, es decir por los sistemas privados por encima de los públicos. Las organizaciones multilaterales sobre las que ya se habló también usan este recurso para argüir en favor de la privatización: “las tasas de fertilidad tienen profundas implicaciones en los sistemas pensionales, ya que, junto con la esperanza de vida, son las causas que impulsan el envejecimiento de la población” (Citado en Mesa, 2019, p.4).

La recurrencia de la transición demográfica como base de cambios en los sistemas pensionales no ha sido ajena a Colombia, recurriendo a esta se creó el sistema mixto que hoy existe y con base a la misma se argumenta hoy en favor de una reforma donde se incremente la edad de jubilación o se acabe el régimen público

de reparto pues se le asume insostenible; de nuevo en palabras de Santiago Montenegro (2017):

la demografía juega un rol esencial en el desarrollo de los países, en los sistemas de seguridad social, pero sobre todo en el diseño y viabilidad de un sistema de pensiones. El envejecimiento de la población se ha convertido en un riesgo para la sostenibilidad de los sistemas de pensiones de reparto de todo el mundo, donde las mesadas son pagadas con las cotizaciones de los jóvenes o a cargo del presupuesto público. (p.1).

Sergio Felipe Fernández Mesa (2019) empieza su artículo llamando a que el comportamiento de la población sea tomando en cuenta como un elemento crucial para la reforma pensional. En este cometido coincide con Santiago Montenegro (2017a, 2017b, 2018c,), para quien, la transición demográfica justifica el paso de un régimen de reparto a uno de capitalización individual.

No obstante, entre ambos autores existen matices. Para Montenegro (2017) la reforma debe orientarse solo al sistema público de pensiones, en cambio Fernández Meza (2019) quien también aboga por la privatización, no desconoce que la transición demográfica también afecta al modelo privado, por lo cual llama a que se tenga en cuenta la demografía para ajustar el sistema privado de pensiones. En sus términos, plantea lo siguiente:

Aunque el impacto de la demografía en los sistemas de capitalización sea menor, sistemas como el RAIS también requieren que la fórmula empleada para determinar el capital mínimo necesario para el reconocimiento de una pensión tenga en cuenta aspectos demográficos, como lo es el incremento en la expectativa de vida con el fin de evitar los riesgos identificados relacionados con la extralongevidad. Puntualmente, en el RAIS colombiano, el componente demográfico es necesario para mantener la sostenibilidad de mecanismos como la garantía de pensión mínima, la cual, a pesar de ser parte del sistema de capitalización, posee una estructura similar a los regímenes de reparto, y, por ende, de no tomarse medidas, podría replicar los problemas identificados en el RPM (Mesa, 2019, p. 29-30).

Ahora bien, lo hasta hora expuesto ha mostrado como un sector de la sociedad colombiana, en donde se encuentran gremios y AFP han utilizado la transición demográfica como argumento para proponer una reforma pensional pro-privatización y varios ajustes paramétricos.

Sin embargo, ello es solo uno de los puntos de vista al respecto. Otra es la visión de economistas deslindados del paradigma principal y las organizaciones de trabajadores, donde al igual que estos sectores, no se desconocen la importancia de la demografía y de la transición demográfica en particular.

Para los mencionados, se plantea que la tesis del envejecimiento se presenta de forma catastrófica y errada en cuanto a cómo se calcula la esperanza de vida.

Según Navarro (2010):

Es erróneo, pues ignora cómo se calcula la esperanza de vida. Supongamos que España tuviera sólo dos habitantes: Pepito, que muere al nacer, y la señora García, que tiene 80 años. La esperanza de vida promedio de España y sería  $(0+80)/2=40$  años. Supongamos que en un país vecino hubiera también dos ciudadanos: Juanito, que tiene 20 años, y la señora Pérez, que tiene 80 años. La esperanza de vida promedio de este segundo país es  $(20+80)/2=50$  años. El hecho de que este país tenga diez años más como promedio en su esperanza de vida que España no quiere decir (como constantemente se dice) que la señora Pérez viva diez años más que la señora García. Lo que ocurre es que Juanito vive 20 años más que Pepito. Y esto es lo que ha ocurrido en España (y en Europa). El enorme descenso de la mortalidad infantil y la mortalidad de los grupos etarios más jóvenes ha sido la mayor causa del aumento de la esperanza de vida promedio (Navarro, 2010)

Además, se plantea como punto del debate la necesidad de incluir la disminución de la tasa de mortalidad como un factor que permite aumentar el número de cotizantes al sistema pensional. Estos aspectos paramétricos son importantes, pero no son condición suficiente para abogar por la privatización del RAIS que también es afectado por la llamada transición demográfica.

Por esto los apóstoles de las reformas privatizadoras también recurren al estado del mercado laboral colombiano.

### **3.5.2 El sistema de pensiones actual es desigual en su componente público**

El argumento con el que Fedesarrollo, ANIF y Asofondos plantean que el sistema pensional en su componente público fomenta la desigualdad, consiste en señalar que este sistema otorga demasiados subsidios a las personas de mayores ingresos. Acorde a Daniel Mejía de Fedesarrollo (2019) “el 44% de las personas con acceso a pensión pertenece al 20% con más altos ingresos y el 74% de los subsidios son recibidos por el 40% con mayores ingresos” (p.3).

Añade Santiago Montenegro de Asofondos (2019) que los cuantiosos subsidios, evaluados en 1.000 millones permitirían un ingreso vitalicio de línea de pobreza para más de 30 personas (p.8). Expuestas estas cifras es común hacer carrera la idea que el régimen público es desigual.

No obstante, eso no es tan sencillo de plantear. Stefano Farne (2018) la OIT (2017) y Grupo de Socioeconomía, Instituciones y Desarrollo-U.Nal (2018) han cuestionado esta idea. Farne se pregunta sobre la existencia misma de los subsidios

y si bien no se aleja de la propuesta de ajustes paramétricos en materia de aumentos de edad, no tiene un convencimiento anti-público como si lo tienen las agremiaciones mencionadas.

La OIT en el ya citado informe sobre la desprivatización de los sistemas pensiones plantea que son los sistemas de ahorro individual los que fomentan la desigualdad. Ante esto la respuesta de Asofondos es una apología a la idea neoliberal de focalización en vez de universalidad:

Según la OIT, las cuentas individuales eliminan el componente redistributivo de los sistemas de seguridad social en cuanto aquellos con menores oportunidades ahorran menos. Esta conclusión no es cierta en cuanto la sostenibilidad de los sistemas de CD contribuye a que los subsidios que el Estado da a las pensiones se focalicen en los que más los necesitan, a través de pensiones no contributivas u otras herramientas para la protección en la vejez (Montenegro, 2019,p.10).

Para el Grupo de Socioeconomía, Instituciones y Desarrollo-U.Nal y la Central Unitaria de Trabajadores(2018) el tema de la desigualdad en el sistema público no es tan categórico si se tiene en cuenta que más de tres cuartas partes de los afiliados están por debajo de dos salarios mínimos. Para el año 2017 el 91% de los pensionados estaba por debajo de cuatro salarios mínimos, el 76% por debajo de dos y el 51% por debajo de uno (p.4).

En consecuencia, se puede ver que frente a la acusación de desigualdad de nuevo se enfrenta el sistema a un marco más amplio y es la estructura económica que hoy está jalonada por las finanzas, y en el caso colombiano por una integración financiera subordinada.

Bajo este telón, con los argumentos ideológicos revestidos de técnica por parte de las agremiaciones, tanques de pensamiento y organizaciones multilaterales los gobiernos han agenciado la política y la actualidad no es la excepción. La desigualdad en el sistema pensional no la dan los sistemas de reparto sino los rentistas financieros que buscan hacerse con su control exclusivo.

Este capítulo mostró dos componentes de la financiarización aplicada al sistema pensional colombiano. La primera fueron los aspectos institucionales o las normas en las cuales se ha condensado la primacía de beneficios al sector financiero. Esto en el decir de Katharina Pistor (2019) representa como la ley se pone al servicio del capital.

La segunda parte de este capítulo mostró como agremiaciones, organismos multilaterales y tanques de pensamiento revisten de técnicos sus fines ideológicos que van en el sentido de favorecer al capital financiero.

La conjunción de ambos elementos da por resultado un sistema pensional que busca ser cada vez más sastre del capital financiero.

## Conclusiones y recomendaciones

Como cierre de este ejercicio se presenta en este apartado una serie de conclusiones de orden teórico con las cuales se plantean los resultados de este ejercicio de análisis documental. Se muestran entonces los campos pendientes por ser profundizados y qué utilidad tiene el marco teórico aquí presentado para leer futuras reformas en el campo pensional como en otros.

Por otra parte, se presentan recomendaciones para la sociedad civil y en especial a las organizaciones que componen el movimiento social en procura de un sistema pensional distinto.

Bajo el lente de la financiarización se analizó el sistema pensional colombiano, se defendió que la financiarización, en tanto cambio en el desarrollo del capitalismo marca el nacimiento de las denominadas AFP como base de los sistemas pensionales. Dicho cambio ha estado detrás de las reformas al sistema pensional colombiano, siendo los últimos 20 años los momentos de mayor disputa por hacer con las pensiones un elemento a disfrute del capital financiero.

Valga recordar que el sistema pensional colombiano del siglo XX tenía una lógica similar al modelo de Bismark. Terminado el siglo, el sistema fue reformado mediante la Ley 100 de 1993. Inspirada en el modelo chileno, esta ley buscó un modelo de capitalización individual puro; sin embargo, esto no fue posible en Colombia, lo cual resultó en la creación de un sistema doble, donde el modelo público coexiste con el modelo privado.

Para quienes crearon la reforma, ésta es una gran falla y una tarea inconclusa. Desde entonces, solo han destacado como beneficio de la Ley 100 la creación de las AFP y en especial su papel en el desarrollo del mercado de capitales y más precisamente, en la profundización financiera. Así se puede ver en el balance que realizaron Roberto Steiner y Sebastián Edwards (2008).

Para quienes defienden el subsistema privado de pensiones, las AFP han desarrollado el mercado de capitales, son actores financieros clave, e incluso son la principal fuente de ahorro del país. Pero ese ahorro no se basa en la producción, sino en la especulación y ello acarrea grandes fragilidades económicas. Además, la

financiarización ha llevado a la expansión de las finanzas y a un peso cada vez más grande de los rentistas financieros en la toma de decisiones públicas.

Ello se expresa en como los artífices del modelo de Ley 100 y promotores de su profundización compaginan en intereses con los del sector financiero y han ocupado los principales cargos en organizaciones gremiales, puestos de gobierno e incluso han expandido su influencia revistiéndose de la técnica vía tanques de pensamiento y la docencia universitaria. Si a Chile fueron directamente los *Chicago Boys*, en Colombia los “*Andes Boys*”, aprendieron bien la lección.

El sector financiero empezó ganando desde el nacimiento de las AFP, las cuales constituyen una forma de financiarización. Durante los últimos años, la cartera de los fondos de pensiones ha tendido hacia la diversificación y hacia las inversiones de mayor riesgo, al mismo tiempo que para los cotizantes han venido disminuyendo las tasas de reemplazo (o proporción del salario que le cubre su pensión) y se han venido alargando los años de cotización.

Se evidencia en este trabajo que la financiarización en tanto proceso global tiene manifestaciones concretas distintas. Estas manifestaciones van acompañadas de la asimetría misma de las relaciones económicas internacionales. Además, en el campo de la financiarización toma vigor las ideas acerca del imperialismo, siendo el capitalismo financiarizado el imperialismo de nuestros días.

Este vínculo entre financiarización e imperialismo se hace plausible en la denominada financiarización subordinada, forma en la cual se integran países como Colombia al sistema financiero internacional.

Bajo la óptica aquí presentada sobre los últimos 20 años del sistema pensional, ha de plantearse que las recomendaciones de los grupos de interés y las necesidades del capital dejan ver una propuesta con el anhelo de un sistema acomodado al capital financiero.

Sin más palabras el sistema pensional de hoy y sus tentativas de reforma continúan la senda de años a favor del capital financiero. La financiarización expresada en materia pensional acentúa el rol de Colombia en la economía mundial, donde el mundo sigue teniendo una potencia que ha servido de cuna para el capital financiero, rasgo que devora todos los demás y a todos los demás.



La reflexión debe entonces orientarse en cómo garantizar el derecho a la pensión, para ello algo crucial es cuestionar las ventajas con las que goza el sector financiero y como este en vez de coadyuvador al cumplimiento del derecho lo amenaza y restringe. Así las cosas, la labor de la política social en el campo pensional debe ser la procura del mecanismo para hacer efectiva la garantía de pensión.

Quedan pendientes para futuras investigaciones ahondar en la financiarización subordinada en cuanto a los flujos de capital de las AFP colombianas en relación con las AFP de países centrales. Así mismo también puede ahondarse sobre el impacto de la jerarquía monetaria global y el capital ficto en el régimen de acumulación de un país periférico como Colombia.

Por último, también queda pendiente un análisis bajo el marco aquí expuesto de la posible reforma pensional del gobierno de Iván Duque, sin embargo, a modo de adenda coyuntural se exponen unas cuantas líneas al respecto, las cuales se encuentra al final de este trabajo como anexo.

## Bibliografía

- Amat, Y. (21 de Octubre de 2019). 'Toda persona en edad de jubilación tendrá una mesada': Carrasquilla. *El Tiempo*, págs.  
<https://www.eltiempo.com/economia/sectores/toda-persona-en-edad-de-jubilacion-tendra-una-mesada-carrasquilla-424890>.
- Angarita, D. A. (2018). Cobertura Pensional en Colombia: Situación actual y desafíos. *Economía Colombia. Edición 352*, 90-101.
- Asprilla, A. (5 de 03 de 2019). *Alexander Asprilla D (@alasde)* . Obtenido de Alexander Asprilla D (@alasde) :  
<https://twitter.com/alasde/status/1102731378649645056>
- Astarita, R. (2016). El Imperialismo, fase Superior del Capitalismo análisis crítico. *HIC RHODUS. DOSSIER: A CIEN AÑOS DEL "IMPERIALISMO" DE LENIN. NÚMERO 10.*, 13-23.
- Bonizzi, B. (2014). Financialization in Developing and Emerging Countries. *International Journal of Political Economy, vol. 42, no. 4.*, 83-107.
- Bonizzi, B. C. (2018). Variegated financialisation and pension fund asset demand: the case of Colombia and Peru. . *MIME*.
- Bonizzi, D. G. (2018). Private Pension Funds in Emerging Economies: From broken promises to financialisation. Documento de difusión .
- Botero, L. (1993). Seguridad Social: Capitalización Individual y Descapitalización Social . *Deslinde No. 14*, 29-50.
- Boyer, R. (2007). Capítulo 3. Regímenes de acumulación y Dinámica histórica. En R. Boyer, *Crisis y regímenes de crecimiento* (págs. 61-84). Madrid: Miño y Dávila Editores.
- Boyer, R. (2015). I En la base de una economía capitalista: las formas institucionales. En R. Boyer, *Economía Política de los Capitalismos* (págs. 27-54). México: Universidad Nacional de Morena.
- Bravo, D. (2019). Sistema de Pensiones en Chile: Evolución y Reformas. *Sistema de Pensiones en Chile: Evolución y Reformas* (págs. 1-40). Bogotá: Universidad Católica de Chile.
- Brunhoff, S. (2009). Finanzas, Capital, Estados. En & F. S. de Brunhoff, *Las finanzas capitalistas* (págs. 25-78). Buenos Aires: Herramienta Ediciones.
- Bruno Bonizzi, A. K. (2019). Subordinate Financialization in Emerging Capitalist Economies. *GREENWICH POLITICAL ECONOMY RESEARCH CENTRE (GPERC)*, 1-16.
- Cardona, A. (2018). capítulo 10: La protección social en las condiciones del capitalismo globalizado. La resignificación neoliberal del concepto de

- protección social. En A. Cardona, *Significación del trabajo, desempleo y protección social* (págs. 328-350). Acad.
- Castellanos, C. M. (27 de Septiembre de 2017). OCDE: sofisticada herramienta del derecho imperialista para dominar a Colombia. *OCDE: sofisticada herramienta del derecho imperialista para dominar a Colombia*. Bogota: Universidad Externado de Colombia.
- Chang, H.-J. (2014). *Economía para el 99% de la población*. Un\_Tal\_Lucas.
- Chesnais, F. (1996). *La mondialisation financière Genèse, coût et enjeux*, . Paris: Syros.
- Chomsky, N. (2016). *¿ Quien Domina al Mundo?* Bogotá: B,S,A.
- Clavijo, S. (19 de abril de 2019). *El Tiempo.com*. Obtenido de El Tiempo.com: <https://www.eltiempo.com/opinion/columnistas/sergio-clavijo/la-antirreforma-pensional-columna-de-sergio-clavijo-355176>
- Cuevas, A. (2017). Apuntes para una actualización de la teoría imperialista en el Siglo XXI. El caso de México. *Economía Y Desarrollo*, 158(1),, 17-25.
- CUT - Central Unitaria de Trabajadores de Colombia y GSEID- Grupo de Socioeconomía Instituciones y Desarrollo. (2018). *Diagnóstico Alternativo sobre el sistema de pensiones*. Bogotá: Universidad Nacional.
- Datz, G. (2014). Varieties of Power in Latin American Pension Finance: Pension Fund Capitalism, Developmentalism and Statism. *Government and Opposition*, 49, 483–510.
- Decreto 2555 , Decreto 2555 (Ministerio de Hacienda y Credito Publico 15 de 07 de 2010).
- Decreto 959 , Decreto 959 (Ministerio de Hacienda y Credito Publico 05 de 06 de 2018).
- Dixon, A. D. (2008). The Rise of Pension Fund Capitalism in Europe: An Unseen Revolution?'. *New Political Economy*, 13, 2., 249–270.
- El Tiempo. (16 de Enero de 2019). Reforma pensional, en marzo del 2020 y sin subir edad: MinTrabajo. *El Tiempo*, págs. <https://www.eltiempo.com/economia/sectores/reforma-pensional-no-se-tramitara-en-el-2019-en-colombia-314860>.
- Engelen, E. K. (2010). Geographies of Financialization in Disarray: The Dutch Case in Comparative Perspective. *Economic Geography*, 86, 53–73.
- Epstein, G. (2005). *Financialización and The World Economy*. Cheltenham, UK and Northampton: MA:Edward Elgar.

- Esping-Andersen, G. (1999). *Social Foundations of Postindustrial Economies*. Londres: Oxford University Press.
- Espinosa, M. M. (2013). Neoliberalismo en América Latina: Una interpretación desde la ideología en Žižek. *Sociológica*, 51-78.
- Ewa Karwoski, M. C. (2018). Financialising the State: Recent developments in fiscal and monetary policy. *Finacial geography working paper*, 2-19.
- Farné, S. (2018). ¿Solo el Régimen pensional de Prima Media debe Ser Reformado? (págs. 1-27). Bogotá: Observatorio del Mercado de Trabajo y la Seguridad Social Universidad Externado.
- Farne, S. (2018). Subsidios pensionales: algunas conclusiones de política poco comunes. *Economía Colombia edición 352*, 64-69.
- Fedesarrollo. (2010). *EL SISTEMA PENSIONAL EN COLOMBIA: RETOS Y ALTERNATIVAS PARA AUMENTAR LA COBERTURA*. Bogotá: Fedesarrollo.
- FEDESARROLLO. (2018). *Informe Mensual del Mercado Laboral(abril)*. FEDESARROLLO. Bogotá: ACRIP.
- FIAP . (2016). *(Opportunities and Challenges in the Investment of Pension Funds and Voluntary Pension Savings Funds, International federation of pension funds administrators)*.
- Fuente, M. d. (2019). Financiarización y pensiones privadas. *Vientos del Sur*, 70-78.
- FundsPeople. (30 de 12 de 2013). *Fundpeople.com*. Recuperado el 2 de 04 de 2019, de <https://es.fundspeople.com/news/etf-o-fondos-mutuos-preferencias-de-las-afp-latinoamericanas-y-evolucion-desde-2008>
- GALEANO, M. S. (2013). Evolución y alternativas del sistema pensional en Colombia. En D. d. Económicos, *Archivos de Economía 011199* (págs. 1-62). Bogotá: Departamento Nacional de Planeación.
- GARCÍA, A. F. (2009). EL SISTEMA PENSIONAL COLOMBIANO. *Trabajo de grado para optar al título de Economista*. UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE.
- García, S. (2019). La importancia del ahorro pensional en el mercado de capitales. *Seminario La reforma pensional que necesita Colombia Fedesarrollo 25 de noviembre 2019* (págs. 1-48). Bogotá: ASOFONDOS.
- Giraldo, C. (2005). Capítulo 6: Financiarización: nuevo orden social y político. En (. O. Rodríguez., *Sistemas de protección social: entre la volatilidad económica* (págs. 233-279). Bogotá: Universidad Nacional.
- Giraldo, C. (2005). Financiarización: nuevo orden social y político. En C. Giraldo, *Cesar Giraldo* (págs. 93-133). Bogotá: Universidad Nacional.

- Giraldo, C. (2007). Capítulo 1: Origen de la protección social. En C. Giraldo, *¿Protección o Desprotección social?* (págs. 41-89). Bogotá: Universidad Nacional.
- Giraldo, C. (23 de Julio de 2018). *RazonPublica.com*. Obtenido de RazonPublica.com: <https://razonpublica.com/la-reforma-pensional-de-duques-mas-plata-para-sarmiento-y-el-sindicato-antioqueno/>
- Guevara, D. (2015). *Auge de las finanzas y desigualdad en la distribución del ingreso. Un estudio desde la perspectiva de la financiarización para Colombia desde 1980-2008*. Bogotá: Universidad Nacional.
- Gurría, Á. (mayo de 2013). *www.oecd.org*. Obtenido de [www.oecd.org](http://www.oecd.org/about/secretary-general/lanzamiento-del-proceso-d): <http://www.oecd.org/about/secretary-general/lanzamiento-del-proceso-d>
- Habermas, J. (1986). *Ciencia y Técnica como ideología*. Madrid: Tecnos.
- Harvey, D. (2004). *El nuevo Imperialismo*. Nueva York: AKAL.
- Harvey, D. (2007). *Breve Historia del Neoliberalismo*. Madrid: Akal.
- Hernández, I. (2 de diciembre de 2019). *RazonPublica.com*. Obtenido de RazonPublica.com: <https://razonpublica.com/la-reforma-pensional-cuales-son-las-fallas-del-regimen-actual-y-como-corregirlas/>
- Hernandez, S. C. (2015). *La OCDE y el reduccionismo de la política laboral y penseion: Imaginar alternativas desde el trabajo decente y los derechos*. Bogotá: FESCOL.
- Hilferding, R. (1910/1963). *El capital financiero*. Madrid: Tecnos.
- Hoberg, J. C. (2004). INDICADORES CUANTITATIVOS DE SEGREGACIÓN RESIDENCIAL. EL CASO DE LA POBLACIÓN INMIGRANTE EN BARCELONA. *Geo Crítica*, Disponible en; [http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-169.htm#targetText=A%20continuaci%C3%B3n%20definimos%20los%20indicadores%20de%20segregaci%C3%B3n%20residencial%20del%20primer%20tipo.&targetText=El%20%C3%ADndice%20de%20segregaci%C3%B3n%20\(Duncan,poblaci%C3%B](http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-169.htm#targetText=A%20continuaci%C3%B3n%20definimos%20los%20indicadores%20de%20segregaci%C3%B3n%20residencial%20del%20primer%20tipo.&targetText=El%20%C3%ADndice%20de%20segregaci%C3%B3n%20(Duncan,poblaci%C3%B)
- Joachim Becker, J. J. (2010). Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective. *competition and change*, Vol. 14 No. 3–4, 225-247.
- Jorgensen, R. H. (2003). Manejo social del riesgo: un marco conceptual para la protección social y más allá. *Revista de la Facultad Nacional de Salud Pública*, 73-106.
- Junguito, R. (25 de Octubre de 2015). Universidad Sergio Arboleda. Obtenido de [www.Universidad Sergio Arboleda](http://www.Universidad Sergio Arboleda):

<https://www.usergioarboleda.edu.co/centro-de-pensamiento/la-ocde-y-las-pensiones/>

- Junguito, R. (2019). ECONOMÍA POLÍTICA DE LA REFORMA. *SEMINARIO PENSIONES de ANIF y ASOFONDOS* (págs. 1-12). Bogotá: ANIF.
- Kaltenbrunner, B. B. (2019). Subordinate Financialization in Emerging Capitalist Economies. *GREENWICH POLITICAL ECONOMY RESEARCH CENTRE (GPERC)*, 1-16.
- Kaltenbrunner, P. G. (2018). Capítulo 4: La dimensión internacional de la financierización en economías subdesarrolladas. En P. I. BISCAY, *El imperio de las finanzas: deuda y desigualdad* (págs. 85-110). Buenos Aires: Miño y Dávila srl / Miño y Dávila editores sl.
- Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173-208.
- Lapavitsas, C. (2011). Theorizing financialization. . *Work, employment and society* 25(4), 11-626.
- Lapavitsas, C. (2014). *Profiting without Producing: How Finance Exploits Us All*. London: Verso Books.
- Lazonick, W. y. (2000). Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance. *Economy and Society*, 29 (1), 13-35.
- Lazzarato, M. (2013). *La fabrica del hombre endeudado: ensayo sobre la condición neoliberal*. Buenos Aires: Amorrortu.
- Lenin, V. (1916). *El Imperialismo Fase Superior del Capitalismo*. Pekin: Lenguas Extranjeras De Pekin.
- Leon, J. (2013). Gobierno celebra pero aún fltan varios años para llegar a la OCDE. Bogotá. Recuperado el 30 de Mayo de 2018, de <http://lasillavacia.com/historia/historia-juanita-44909>
- LÉVY, G. D. (2011). *The crisis of Neoliberalisms*. London: Harvard University Press.
- Londoño, S. (14 de octubre de 2019). *Portafolio.com*. Obtenido de Portafolio.com: <https://www.portafolio.co/economia/gobierno/asi-seria-la-reforma-pensional-del-gobierno-de-ivan-duque-534558>
- Manuel Ángel Santana Turégano, N. B. (1 de julio de 2016). La financierización de la sociedad: revisión teórica y propuestas de análisis. 2-18. España, Epaña: Universidad de La laguna. Recuperado el 20 de junio de 2019, de <https://www.fes-sociologia.com/la-financiarizacion-de-la-sociedad-revision-teorica-y-propuestas-d/congress-papers/2561/>

- Martín Abeles, E. P. (2018). *Estudios sobre financierización en América Latina* (Vol. Comisión Económica para América Latina y el Caribe). Santiago, Santiago: Libros de la CEPAL.
- Martinez, C. M. (2011). Optimización de Portafolios de Pensiones en Colombia: El esquema de Multifondos 2003-2010. *Ecos de Economía*, 140-185.
- Marx, K. (1894). *El capital libro III tomo II*.
- Mejía, L. F. (2019). Elementos Para una reforma pensional en Colombia. *La reforma Pensional que necesita Colombia* (págs. 1-25). Bogotá: Fedesarrollo.
- Mendizábal Bermúdez, G. &. (2017). Apuntes sobre el derecho internacional de la seguridad social y su relación con America Latina. *Revista Latinoamericana de Derecho Social*, 57-83.
- Mesa, S. F. (18 de Marzo de 2019). LA DEMOGRAFÍA, UN COMPONENTE PENSIONAL. *Artículo- Maestría en Derecho Economico Universidad Javeriana*, 1-38. Bogota: Universidad Javeriana.
- Mody, A. (2004). *What Is an Emerging Market?* . IMF Working Paper .
- Montenegro, S. (2017). *Discurso de Santiago Montenegro, presidente de Asofondos, en el X Congreso FIAP-ASOFONDOS*. Cartagena: ASOFONDOS.
- Montenegro, S. (2017). *El impacto de la demografía y la informalidad sobre las pensiones*. Bogotá: ASOFONDOS.
- Montenegro, S. (2018). Principios para una reforma de protección a la vejez en Colombia. *Economía Colombiana Edición 352*, 7-17.
- Montenegro, S. (2019). Comentarios sobre el documento: Revirtiendo la privatización de las pensiones, reconstruyendo los sistemas de pensiones publicos en America Latina y Europa del Este. *Notas de analisis- ASOFONDOS*, 1-26.
- Montenegro, S. (2019). Propuesta de Reforma al Sistema Integral de Protección para la vejez. *La reforma pensional que necesita Colombia* (págs. 1-'36). Bogotá: Fedesarrollo.
- Morgenthau, H. (1948/1985). *Política entre las naciones: La lucha por el poder y la paz*. Buenos Aires, Argentina: Grupo Editor Latinoamericano.
- Navarro, V. (8 de Febrero de 2010). Una vez más, las pensiones. *Sin Permiso: Republica y socialismo tambien para el siglo XXI*. Obtenido de <http://www.sinpermiso.info/textos/una-vez-ms-las-pensiones>
- Ocampo, J. A. (2008). Hirschman, la industrialización y la teoría del desarrollo. *Desarrollo y Sociedad Universidad de los andes*, 41-65.
- Ocampo, J. F. (2008). *Historia de las Ideas Políticas en Colombia*. Bogotá: Tauros.

- Ocampo, J. F. (2013). *Colombia Siglo XX*. Bogotá: Juventud Crítica.
- OCDE. (2018). Pension outlook . Paris.
- Ortiz, Á. M. (2010). Economía política de la reforma pensional. *Economía Internacional vol. 12, núm. 22, Universidad Externado de Colombia*, 167-192.
- Patnaik, P. (20 de Diciembre de 2010). Notes on Contemporary Imperialism. *Monthly Review*. Obtenido de <https://mronline.org/2010/12/20/notes-on-contemporary-imperialism/>
- Patnaik, P. (2014). *a journey of ideas across a dialogue with edward said*. Obtenido de <http://journeyofideasacross.hkw.de/between-times-shifts-in-imperialism-orientalism-and-occidentalism/prabhat-patnaik.html>
- Pistor, K. (2019). *The code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. New Jersey: Princeton University Press.
- Powell, J. (2013). "Subordinate Financialization: A Study of Mexico and Its Non-Financial Corporations.". Londres: PhD dissertation, SOAS, University of London.
- RAE. (14 de 9 de 2018). *Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española*. Obtenido de Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española: <http://dle.rae.es/srv/search?m=30&w=imperialismo>
- Research, N. S. (Dirección). (2017). *In the age of financial globalización is imperialism a relevant concept?* [Película].
- Ricaute, F. S. (2018). Financiarización y constitucionalismo: una perspectiva crítica acerca de cómo el capital financiero condiciona al Estado constitucional. En F. P. (editores), *¿ El Estado Constitucional en Jaque? Tomo 4: aproximaciones críticas al fenómeno constitucional* (págs. 74-101). Bogotá: Universidad Externado.
- Roberts, M. (2 de 12 de 2018). ¿Financiarización o rentabilidad? *SinPermiso*. Obtenido de SinPermiso: <http://www.sinpermiso.info/textos/financiarizacion-o-rentabilidad>
- Rubinzal, D. (12 de enero de 2020). *Pagina12.ar*. Obtenido de Pagina12.ar: <https://www.pagina12.com.ar/240708-la-hegemonia-mundial-sigue-siendo-de-estados-unidos>
- Ruete, R. y. (2018). Perspectivas de la seguridad social en economías financierizadas.El caso argentino. En P. I. BISCAY, *El imperio de las finanzas: Deuda y Desigualdad* (págs. 257-280). Buenos Aires-Argentina: Mino y Davila.
- Saenz, J. (9 de septiembre de 2019). Retiran proyecto que daría estocada a Colpensiones en 2030. *El Espectador*, págs.



<https://www.elspectador.com/economia/retiran-proyecto-que-daria-estocada-copensiones-en-2030-articulo-880078>.

- Salazar, Ó. R. (2005). Capítulo 5. Avatares de la reforma al sistema de seguridad social, la ley 100 de 1993. En O. Rodríguez (Compilador), *Sistemas de Protección Social: entre la volatilidad económica y la vulnerabilidad social* (págs. 177-227). Bogotá: Universidad Nacional .
- Salcedo Novoa, D. P. (2017). El sistema pensional colombiano: Desafíos después de la reforma y re-reformas. . *Cotidiano-Revista De La Realidad Mexicana*, 32(204), 128-135.
- Sentencia SU1073/12, SU1073/12 (Corte Constitucional 2012).
- Steiner, S. E. (2008). *La Revolución Incompleta: las reformas de Gaviria*. Bogotá: Norma.
- Stockhammer, E. (2004). Financialisation and the slowdown of accumulation. *Cambridge Journal of Economics*, 28(5), 719-741.
- Strange, S. (1997). capítulo 4. la política y la producción. En S. Strange, *La retirada del estado* (págs. 77-101). ENCUENTRO.
- Suarez, A. (10 de Diciembre de 2018). La Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo: ¿el verdadero Estado colombiano? Bogotá D.C. Obtenido de <https://razonpublica.com/la-organizacion-luis-carlos-sarmiento-angulo-el-verdadero-estado-colombiano/>
- Surinach, J. C. (2004). Población inmigrante y espacio urbano. Indicadores de segregación y pautas de localización. *Revista eure (Vol. XXXII, Nº 97)*, 49-62.
- Tarazona, Á. A. (2010). La seguridad social. Historia, marco normativo, principios y vislumbres de un Estado de derecho en Colombia. *Anuario de Historia Regional y de las Fronteras, Volumen 15*, 191-204.
- Tiempo, E. (23 de OCTUBRE de 2013). palabras de Ángel Gurría, Secretario General de la OCDE. *EL TIEMPO*. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-13142424>
- TOMÉ, J. P. (2010). Crítica a la tesis de la financiarización como teoría de la crisis. Un intento de caracterización teórica. Zaragoza: Universidad Pontificia Comillas.
- Torres, M. (1993). Investigación para políticas sociales: ¿Que hacer? En M. Torres, *Investigación en Política Social: propuestas para una agenda futura*. CENTRO INTERNACIONAL DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO.
- Urrutia, M. (1992). *Un plan de Desarrollo Humano de Largo plazo para Colombia*. Bogotá: Fedesarrollo.

- Valencia, M. (2018). *Tertulias foro sobre reforma pensional*. Bogotá: Academia Colombiana de Ciencias Economicas.
- Valencia, M. A. (2016). *La industria: Historia General, Estado o Mercado, Desventajas del TIC con Estados Unidos*. Bogotá: Aurora.
- Vargas, W. M. (2010). TRANSFORMACIONES EN LA PROTECCION SOCIAL EN COLOMBIA. 1933-1993. *TRANSFORMACIONES EN LA PROTECCION SOCIAL EN COLOMBIA*. Universidad Nacional.
- Vasudevan, R. (2008). Finance, Imperialism, and the Hegemony of the Dollar. *Monthly Review Volume 59, Number 11*. Obtenido de <https://monthlyreview.org/2008/04/01/finance-imperialism-and-the-hegemony-of-the-dollar/>
- Zwan, N. v. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review, Volume 12, Issue 1-*, 99-129.

## **Anexo 1. Adenda coyuntural**

Mientras se desarrolló este trabajo el gobierno del presidente Iván Duque planteo en no pocas oportunidades lo que sería su propuesta de reforma pensional, dicha reforma se escapó del análisis de este trabajo, no obstante, se pueden dar algunos elementos que han de profundizarse en futuras investigaciones.

De lo dicho hasta hora, bien puede deducirse que la propuesta de Duque ha pasado por varios traspies; primero presento sus ideas principales en el plan nacional de desarrollo, pero no tuvo éxito, las declaraciones de sus ministros no gozan de buen recibo en la opinión pública (Hernández, 2019). Y además la bancada del Centro Democrático presenta un proyecto de ley que buscaba el fin de Colpensiones y este se tiene que retirar (Sáenz, 2019).

Los mensajes del gobierno en 2019 empezaron diciendo que no habría reforma pensional y esta se presentaría en 2020, Alicia Arango preciso que no se subiría la edad de pensión (El Tiempo, 2019). Un asunto que, aunque sonoro no atiende a la

nuez del problema y principal cuestionamiento al modelo pensional actual; el poder del grupo Aval y el grupo empresarial antioqueño.

Los puntos con los que se plantea la reforma son los siguientes: aumento en los pagos mensuales de cotización, no acabar Colpensiones, pero si hacerlo operar como una AFP, al respecto menciono el ministro de hacienda Albero Carrasquilla

El RPM en un país tan viejo como el nuestro no es viable. Lo era cuando había 10 jóvenes trabajando por cada jubilado. Ahora, esa relación se bajó de 1 a 2, y no es posible ponerles más impuestos a los jóvenes, para pagarles la pensión a los viejos (Londoño, 2019).

Ahora con mayor claridad el mismo ministro planteo que lo principal de la reforma pensional será acabar el régimen de prima media, es decir hacer del sistema de capitalización individual la columna vertebral del sistema (Amat, 2019).

Los anteriores mensajes dieron pie a la histórica jornada de movilización inaugurada por el paro del 21 de noviembre de 2019. Tras estas jornadas, el gobierno negó todo su quehacer y se escudó en que no existía texto de reforma. No obstante, la declaración de min hacienda y min trabajo ya se habían dado. En estas ya quedaba claro el norte, como dijo el Min. Hacienda Alberto Carrasquilla “la gente se va pensionar con lo que ahorre” (Amat, 2019).

Ahora debe decirse que como reacción a estas movilizaciones el gobierno cerró filas en decir que no habrá ajustes paramétricos y que no se acabará Colpensiones. Bien esta idea es nominalmente cierta pero no será la realidad, lo que parece avizorarse es que el gobierno compro la propuesta de Asofondos, según la cual Colpensiones no deja de ser público y no desaparece, pero se desnaturaliza al hacerlo operar como una AFP o mediante la idea que también se hizo consenso entre los apóstoles de la reforma; el llamado esquema de pilares.

Dicho esquema consiste en que Colpensiones administraría un primer piso solidario que garantizaría una pensión equivalente a un salario mínimo para todos los trabajadores. Los fondos administrarían el pilar complementario bajo el sistema de capitalización individual para los trabajadores de más altos ingresos. En la práctica este sistema ya existe como explica Cesar Giraldo (2018) pues “el Estado le garantiza una pensión de salario mínimo a los afiliados a fondos privados. O sea que a fin de cuentas la propuesta de pilares equivale simplemente a retirar a Colpensiones del sistema” (par.18).

Otro hecho relevante sobre el cual vale dedicar atención fue que durante la elaboración de este trabajo en el país se declaró Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica con motivo de la pandemia mundial del Coronavirus.

Bien dicen que toda crisis es una oportunidad, y al parecer así se entendió por parte de quienes buscan reformar el sistema pensional. En marco de esta emergencia se expide el Decreto 558 de 2020 por el cual se trasladan los pasivos de los pensionados por la modalidad de retiro programado de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) a Colpensiones.

El Decreto parece un atentado a Colpensiones, por al menos las siguientes razones: 1) le trasfiere la responsabilidad de pagar las mesadas pensionales que le corresponden a las AFP por retiro programado 2) Las AFP le da a Colpensiones lo que cotizó la persona, 1150 semanas. Pero Colpensiones pensiona a una persona con ese mismo nivel de salario a las 1300 semanas. Así, Colpensiones estaría recibiendo pasivos que debe responder a pensionados con montos de un mínimo, pero recibe menos ingresos de los que recibe por ese mismo nivel de cotización. 3) Desaparece la obligación de control de saldos a las AFP e impone a Colpensiones la obligación del aseguramiento que antes realizaba una aseguradora privada. 4) el Decreto libera a las AFP de asumir las sanciones económicas y administrativas en caso de que no adoptara de manera oportuna las medidas para contratar la renta vitalicia con la aseguradora.

El sistema creado bajo la Ley 100 buscaba hacer del mercado la principal fuente de pensión, es así que se introdujo el modelo de ahorro individual el cual consiste en que cada quien se financia su propia pensión según sus aportes realizados en su vida laboral. Este sistema es el que gestionan las AFP, desde la génesis del sistema pensional colombiano se ha buscado que este sea el único sistema pensional, tal cual pasa en Chile.

Los intermediarios financieros entrados al mundo pensional se erigieron en fondos, en administradores, desde entonces se les conocerá como AFP, administradoras de fondos de pensión. En gracia a la desreglamentación de los mercados financieros las AFP pasan de un pequeño grupo de manejo de ahorros modestos a instituciones centrales del capital financiero, de propiedad privada, y a tomar el primer lugar en la categoría de “capital especulativo.”

Hoy las AFP colombianas lideradas por Porvenir del señor Luis Carlos Sarmiento Angulo tienen la mayor parte de sus inversiones en títulos de deuda pública, pero además cada vez más se aventuran en inversiones de mayor riesgo y en el exterior, este decreto refuerza el riesgo moral en dichas inversiones pues su idea es hacer que el Estado subsidie los negocios y no a los derechos, toda vez que los descalabros financieros son asumidos por el Estado.

En el sentido descrito, el decreto incluye como modificaciones al régimen pensional actual lo siguiente; primero en su artículo 7mo se le carga a Colpensiones el pago de pensiones en modalidad de renta vitalicia a todos aquellos que en la modalidad de retiro programado no alcanzaren a completar la pensión. Resulta que la mayoría de las pensiones hoy son bajo la modalidad de retiro programado y en general el sistema pensional colombiano es un sistema de pensiones bajas, en su mayoría de salario mínimo.

Una de las principales apuestas de los reformadores al sistema pensional como ya se dijo, es la creación de un sistema de pilares en donde el primer pilar sea lo único público y este sea gestionado por Colpensiones y su finalidad sean las pensiones de salario mínimo. Ello en razón a que estas pensiones son las menos rentables para el negocio con la pensión, asunto de interés cardinal de las AFP.

Por otra parte, el artículo 3ro del decreto los trabajadores podrían bajar de 16 a 3% el pago de sus aportes a pensión durante la crisis del COVID, pero esto tiene una perversa idea en la cual los trabajadores salvo si son de salario mínimo perderán dos meses de cotización lo cual le obligara a tener que incurrir en más semanas para incurrir en su pensión.

En síntesis, no se tiene un documento de reforma pensional por parte del gobierno, pero los mensajes del ejecutivo, su decreto en marco del coronavirus como las recomendaciones de los grupos de interés y las necesidades de renta del capital dan forma a una propuesta de sistema pensional con cada vez más peso del mercado, esta idea no nueva es lo que debe cuestionarse a fin de garantizar pensiones y no solo beneficios sin producción a los grandes rentistas financieros.