

**MARZO
5 DE 2026**

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guio

**Jefe de estudios
sectoriales**

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

El Fondo de Ahorro arrancaría con el pie izquierdo

- El borrador de decreto publicado por el Ministerio de Trabajo establece que las AFP deberán trasladar la totalidad de los saldos de los afiliados que ejercieron la oportunidad de traslado del RAIS al régimen administrado por Colpensiones, lo que implicaría un movimiento cercano a \$25 billones.
- Según nuestras estimaciones, el FAPC iniciaría con \$5 billones menos en 2026 frente al escenario original y la brecha alcanzaría \$15,2 billones en 2030, debilitando su capacidad de generar rendimientos y enfrentar el envejecimiento poblacional.
- Si bien el decreto genera una liberación de caja en el corto plazo para el Gobierno, implica mayores presiones fiscales futuras, que podrían traducirse en más impuestos, recortes de gasto o mayor endeudamiento cuando el fondo se agote.

Recientemente, el Ministerio de Trabajo publicó un borrador de decreto que modifica las reglas sobre el traslado de recursos desde el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) hacia el Régimen de Prima Media administrado por Colpensiones. En concreto, obliga a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) a transferir, en un plazo máximo de quince días hábiles, la totalidad de los saldos acumulados de los afiliados que ejercieron la oportunidad de traslado, hayan o no consolidado su derecho pensional. En la práctica, esto implica un traslado inmediato cercano a \$25 billones. Si bien la medida busca alinear la administración de los recursos con el régimen que asume el riesgo, sus efectos macroeconómicos y fiscales son significativos: en primer lugar, altera la senda de acumulación del ahorro pensional que administrará el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC); en segundo lugar, puede presionar el mercado de deuda pública y el costo de financiamiento del Gobierno.

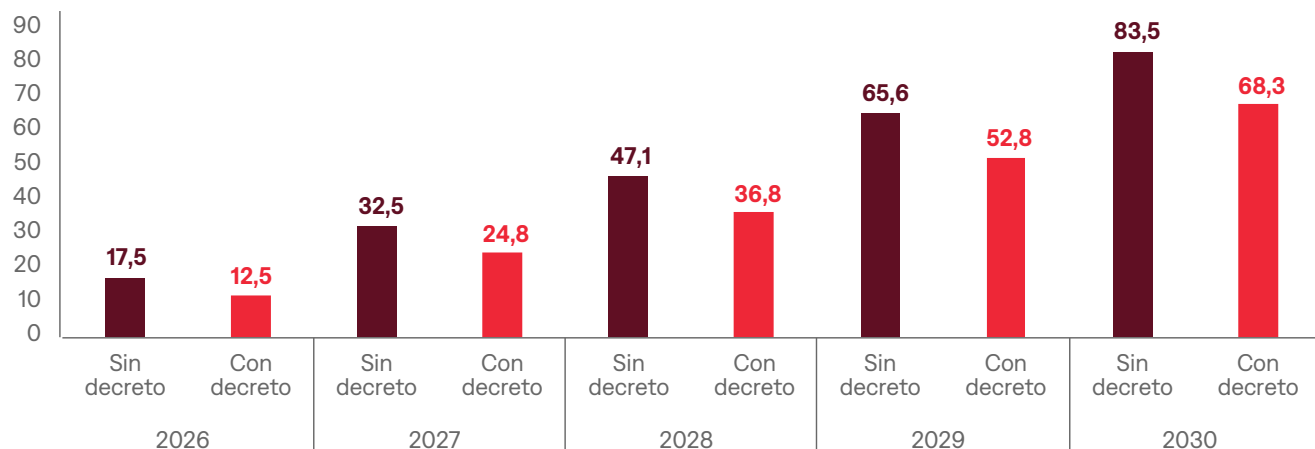
Los recursos provenientes de los traslados cumplen un papel fundamental en la etapa inicial del sistema, pues permiten acumular ahorro en el FAPC antes de que se materialice la etapa de desacumulación asociada al envejecimiento de la población trasladada. La reforma pensional diseñó un esquema en el que estos flujos fortalecían el

FAPC manteniendo los recursos invertidos hasta que se consolidara el derecho pensional. De esta manera, el fondo podía acumular ahorro en sus primeros años y generar rendimientos que ayudaran a suavizar las presiones futuras. Sin embargo, con el decreto, esos recursos que hoy se están ahorrando para pagar las pensiones de mañana ingresarían directamente a Colpensiones y se utilizarían para financiar el pago de mesadas actuales, sin destinarse a la constitución de reservas para obligaciones pensionales futuras. Al usar estos recursos para cubrir gasto pensional corriente, se reducen temporalmente las transferencias que debe hacer el Gobierno, generando una liberación de caja en el corto plazo. Sin embargo, esto implica mayores presiones fiscales en el futuro, que deberán compensarse con más impuestos o recortes de gasto.

Según nuestras estimaciones, esta modificación implica que el FAPC iniciaría su operación con un menor nivel de ahorro en los primeros años, es decir, arrancaría con el pie izquierdo. De trasladarse los recursos de manera inmediata, el nivel de ahorro del FAPC en 2026 sería \$5,0 billones menor frente al escenario contemplado en la reforma (Gráfico 1). Esta brecha no solo persiste, sino que se amplía con el tiempo: hacia 2030, la diferencia acumulada alcanzaría \$15,2 billones. En otras palabras, el fondo perdería una fuente crucial de capitalización temprana, debilitando su capacidad de generar rendimientos y de suavizar el impacto del envejecimiento poblacional sobre las finanzas públicas. Como resultado, el FAPC se agotaría en un horizonte más corto y, cuando sus recursos se terminen, la diferencia deberá cubrirse con asignaciones desde el Presupuesto General de la Nación, lo que eventualmente implicaría mayores impuestos o ajustes en el gasto.

En conclusión, aunque el decreto puede representar una liberación transitoria de caja para el Gobierno Nacional al reducir la presión presupuestal inmediata, lo hace a costa de comprometer la acumulación de reservas del sistema pensional y de trasladar mayores cargas al futuro. Así, la discusión no se limita al alivio fiscal de corto plazo, sino a los efectos que tiene el utilizar hoy recursos destinados a financiar pensiones futuras, pues ello debilita la solidez del nuevo sistema pensional desde su punto de partida.

**Gráfico 1. Nivel de ahorro acumulado del FAPC
(billones de pesos)**



Fuente: ANIF.