

# El traslado exprés de \$25 billones hacia Colpensiones



# El traslado exprés de \$25 billones hacia Colpensiones

Notas de política 2026

N. 5

Edición digital

Marzo de 2026

© 2026 Valor Público, centro de estudios e incidencia.

Universidad EAFIT

[valorpublico@eafit.edu.co](mailto:valorpublico@eafit.edu.co)

---

## **Autores**

Juan Carlos Gutiérrez Betancur

## **Diagramación**

Karen Daniela Hernández Castellanos

## **Notas de política de Valor Público EAFIT**


El centro de estudios e incidencia Valor Público, de la Universidad EAFIT, es un escenario para la comprensión y la transformación de problemas que requieren de la intervención colectiva y la decisión compartida: los asuntos públicos. Sus notas de política dan a conocer los resultados y recomendaciones de los proyectos de investigación de sus cinco iniciativas de investigación y acción: Gobierno y democracia, Seguridad y justicia, Equidad y desarrollo social, Desarrollo económico e Innovación social.

## El traslado exprés de \$25 billones hacia Colpensiones

**El traslado exprés de \$25 billones (1,35% del PIB)** desde las cuentas individuales de las AFP a Colpensiones constituye un grave error de política pública. Estos recursos pertenecen a unos **119.000 trabajadores** que se acogieron a la "ventana de oportunidad" del artículo 76 de la Ley 2381 de 2024.

Un análisis basado en la teoría macroeconómica de los modelos de generaciones traslapadas (OLG), en las advertencias de centros como **ANIF**, el **Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)** y Asofondos, y en las proyecciones de longevidad recientes (**Scott, Ashwin y Nielsen, 2025**), demuestra que:

1. El decreto contradice el **artículo 76 de la ley**, que ordena que estos recursos permanezcan invertidos en las AFP hasta la edad de pensión y luego sean trasladados al **Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC)** administrado por el Banco de la República.
2. Al desviar billones de pesos a Colpensiones para pagar mesadas actuales, se desconoce la ecuación fundamental de equilibrio de un sistema de reparto y se **destruye el ahorro que**, invertido privadamente, habría crecido a una tasa real, maximizando los recursos para las futuras pensiones.
3. Se genera un **alivio fiscal de corto plazo** (el Gobierno no tiene que girar esa caja en 2026-2027), pero a costa de **agravar el déficit fiscal futuro**. Cuando estos 119.000 afiliados se pensionen (pronto), Colpensiones deberá pagarles mesadas completas **sin contar con el capital que se habría acumulado**. Esto aumenta el pasivo actuarial en un monto muy superior a los \$25 billones de hoy.
4. El estudio de Scott et al. (2025) proyecta que la esperanza de vida seguirá aumentando a nivel global, impulsada por mejoras en la mortalidad en edades avanzadas, con un incremento en la **edad modal de muerte** (que en países de altos ingresos ya supera los 85 años y en Japón alcanza los 92 años). Colombia no es ajeno a esta tendencia y ya cuenta con más de 20.000 centenarios. Esto implica que es probable que algunos de los 119.000 afiliados vivan más años de los previstos originalmente, lo que **aumentaría el valor presente de la deuda pensional** que el Estado asume al gastar hoy su ahorro.
5. El costo fiscal de la Ley 2381 ya es sustancial: el CARF estima que su valor presente neto (VPN) aumenta la carga para la Nación en **+62,3 puntos porcentuales del**



**PIB** hasta 2100, en comparación con el sistema anterior. Esta medida agravaría aún más esa cifra.

6. Además, la liquidación forzosa de los títulos de deuda pública (TES) en los que están invertidos estos recursos para cumplir el plazo de 15 días, generaría una caída en su precio y encarecería el financiamiento futuro del Estado.

**Analicemos esto por partes.**

### **1. Introducción: el contexto de la "ventana de oportunidad"**

La Ley 2381 de 2024 (reforma pensional) creó en su artículo 76 una "**ventana de oportunidad**" transitoria (hasta julio de 2026). Esta permite a mujeres con al menos 750 semanas cotizadas y hombres con 900 semanas, que estén a menos de 10 años de la edad de pensión, trasladarse voluntariamente entre regímenes. Este artículo es uno de los dos que la Corte Constitucional **exceptuó de la suspensión general** de la ley.

Según datos públicos, **cerca de 119.000 afiliados del RAIS han ejercido este traslado hacia Colpensiones**. De ellos, más de 22.000 ya son pensionados a cargo del Estado. El valor acumulado en sus cuentas individuales (capital + rendimientos) asciende a unos **\$25 billones**, equivalentes al **1,35% del PIB**.

### **2. La discrepancia central: Ley vs. Decreto**

- **Lo que ordena la Ley (Artículo 76):** los recursos de los trasladados **deben permanecer invertidos y administrados por las AFP hasta que el afiliado cumpla la edad de pensión**. Solo entonces, deben ser girados al **Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC)**, un fondo administrado por el Banco de la República creado precisamente para **ahorrar e invertir** los recursos que financiarán las pensiones futuras del pilar contributivo. La lógica es preservar y hacer crecer el ahorro.
- **Lo que ordena el Proyecto de Decreto (febrero 2026):** obliga a las AFP a girar la **totalidad de esos recursos a Colpensiones en un plazo de 15 días hábiles**, sin importar si el afiliado ya se pensionó o no. Al llegar a Colpensiones, estos recursos ingresan a un fondo común que se usa **inmediatamente para pagar las mesadas de los pensionados actuales**.

En la práctica, el decreto convertiría el ahorro individual de 119.000 trabajadores en una fuente de financiación de **corto plazo para el Gobierno**.

### 3. El análisis macroeconómico y actuarial

#### 3.1. La ecuación fundamental del sistema de reparto (PAYG)

Para entender por qué esta medida es fiscalmente insostenible, es necesario recordar la ecuación de equilibrio de un sistema de reparto puro como el de Colpensiones. En un momento del tiempo  $t$ , el equilibrio entre ingresos y gastos se expresa como:

$$(Número\ de\ trabajadores_t) \times (cotización_t) = (Número\ de\ jubilados_t) \times (pensión_t)$$

O, de forma más sintética:

$$N_t \times C_t = M_t \times P_t$$

Donde:

- $N_t$  = Número de cotizantes (trabajadores activos) en el período.
- $C_t$  = Cotización promedio por trabajador.
- $M_t$  = Número de pensionados en el período.
- $P_t$  = Pensión promedio.

El **cambio demográfico** (envejecimiento poblacional) implica que la relación (trabajadores por jubilado) disminuye estructuralmente. Para mantener el equilibrio, el Estado debe aumentar (subir cotizaciones, con límites), reducir (bajar pensiones, políticamente costoso) o cubrir la diferencia con impuestos. Este último es el origen del **déficit fiscal estructural** de Colpensiones, que hoy ronda los \$\$\$35 billones anuales y se financia con cargo al Presupuesto General de la Nación.


#### 3.2. El traslado de \$25 billones: un alivio de caja que destruye ahorro

Al recibir 25 billones, **no existe el capital que se habría acumulado** si esos recursos hubieran permanecido invertidos. El Estado asume la obligación de pagar las nuevas pensiones **sin contar con el respaldo financiero que ese ahorro representaba**. El pasivo pensional (la deuda implícita del Estado) aumenta en un monto muy superior a los \$25 billones actuales.

#### 3.3. La condición de eficiencia: $r$ vs. $g$

La teoría macroeconómica de los modelos de generaciones superpuestas (OLG), establece que un sistema de capitalización es superior a uno de reparto cuando la **tasa de rendimiento del capital ( $r$ ) es mayor que la tasa de crecimiento de la economía ( $g$ )**. La condición es:

$$g > r$$



Si  $g > r$ , un peso ahorrado e invertido hoy generará más recursos en el futuro que un peso que se transfiere hoy a un jubilado a través del sistema de reparto. En Colombia, la evidencia es contundente:

- **$r$  (rentabilidad real del capital en los fondos privados):** según datos de la **OCDE**, el promedio de los últimos 20 años es del **4,6% real anual**.
- **$g$  (crecimiento real del PIB):** de acuerdo con cifras del **Banco Mundial, FMI, Banco de la República (BanRep) y DANE**:
  - **Promedio histórico largo plazo (1961-2024):** aproximadamente **3,8% anual**.
  - **Promedio 2001-2025:** alrededor del **4,0%**.
  - **Crecimiento potencial estructural actual:** se estima entre **2,5% y 3,0%** (BanRep, FMI).
  - **Últimos años:** 2023: **0,71%** ; 2024: **1,6%** ; 2025: **2,5-2,6%**.


Por lo tanto,  **$r$  (4,6%) es sistemáticamente superior a  $g$  (3-4% histórico, 3% potencial actual)**. En esta condición ( $r > g$ ), un sistema de capitalización es superior al de reparto. Al desviar los \$25 billones a gasto corriente, el Estado **destruye el valor futuro** que ese capital habría generado a través de la inversión privada.

### **3.4. Lo que la ciencia de la longevidad nos dice sobre el futuro (Scott, Ashwin y Nielsen, 2025)**

El reciente estudio de **Andrew Scott, Julian Ashwin y Patrick Nielsen**, publicado en el Journal of the Royal Statistical Society (2025), ofrece un análisis estadístico de vanguardia sobre las tendencias de la longevidad en 34 países (18 de altos ingresos y 16 mercados emergentes de gran población) durante el último siglo, con proyecciones hasta 2050. Sus hallazgos tienen implicaciones directas para el debate sobre la Reforma Pensional en Colombia y en el mundo.

#### **Los hallazgos clave del estudio son:**

- 1. El motor del aumento de la esperanza de vida ha cambiado:** desde 1960, más del 80% del aumento en la esperanza de vida en países de altos ingresos se explica por mejoras en la **mortalidad en edades avanzadas** (es decir, la gente vive más porque vive más años después de los 60-65 años). En los mercados emergentes, esta tendencia se ha acelerado desde 1993.
- 2. La "edad modal de muerte" está aumentando sin señales de límite:** la variable que refleja la edad a la que es más probable morir ha mostrado un aumento constante.



En la actualidad, en casi todos los países de altos ingresos supera los **85 años** (el límite que algunos autores habían sugerido), y en Japón alcanza los **92 años**. Las proyecciones indican que este aumento continuará, aunque a un ritmo ligeramente más lento.

**3. La "velocidad del envejecimiento" se está desacelerando:** la variable que mide la rapidez con la que aumenta la mortalidad con la edad muestra pocas mejoras. Esto significa que, aunque vivimos más años (porque se retrasa la edad de muerte), no estamos necesariamente "envejeciendo mejor" o comprimiendo la morbilidad (los años de mala salud al final de la vida).


**4. Se acerca una desaceleración en las ganancias de esperanza de vida, pero no un estancamiento:** el estudio proyecta que el ritmo de aumento de la esperanza de vida se reducirá de aproximadamente **2 años por década** (en el pasado reciente) a **1,3 años por década** en el futuro. Sin embargo, el aumento continuará siendo positivo en casi todos los países.

**5. Aumenta la desigualdad en la longevidad:** se proyecta una **divergencia** entre países. Aquellos con mayor esperanza de vida hoy (como Japón, Suiza, España) seguirán ganando años más rápido que aquellos con menor esperanza de vida (como EE.UU., que es un caso atípico, o algunos mercados emergentes). Esto implica que **la carga fiscal del envejecimiento no se distribuirá de manera uniforme**.

### ¿Cómo se relaciona esto con el debate sobre los \$25 billones?

La perspectiva de Scott et al. (2025) refuerza la crítica al proyecto de decreto desde un ángulo crucial:

- **Mayor longevidad = Mayor pasivo pensional:** si una parte sustancial de los 119.000 afiliados que se trasladan hoy van a vivir, en promedio, más años de los que se proyectaba hace una década (por ejemplo, si su esperanza de vida a los 62 años aumenta de 22 a 24 años), **el valor presente de la deuda pensional que el Estado asume al recibirlos en Colpensiones es aún mayor**. Gastar hoy su ahorro de \$25 billones es aún más insensato, porque las futuras pensiones se pagarán durante más años.
- **La urgencia de invertir en salud y productividad:** el estudio muestra que el desafío no es solo financiero, sino también de **calidad de vida**. La desaceleración en la compresión de la mortalidad sugiere que podríamos estar ganando años de vida, pero no necesariamente años de vida saludable. Esto hace aún más importante que los recursos pensionales se **inviertan** (para maximizar su rendimiento) y que el país



desarrolle políticas de **salud preventiva y envejecimiento activo** para que esos años adicionales sean productivos y no una carga fiscal.

- **Se desaprovecha el "dividendo de la longevidad"**: scott ha argumentado en trabajos previos que la longevidad puede ser un motor de crecimiento si se acompaña de inversiones en salud, educación y cambios en el mercado laboral. Este miopo decreto hace exactamente lo contrario: **destruye el ahorro** que debería financiar una vejez más larga y **no hace nada** para preparar al país para una población que vivirá más años.

En palabras de los autores, el futuro de la longevidad no es una catástrofe demográfica automática, sino que **"el progreso no es automático"**. Se requieren políticas activas. El decreto propuesto es un paso en la dirección equivocada.

### 3.5. El impacto en las cuentas fiscales de la Ley 2381 ya es severo

Es crucial entender que el decreto profundizaría un problema de gran magnitud. Las estimaciones independientes más rigurosas, como las del **Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)** y modelos del CEDE, ya mostraban un aumento significativo del déficit pensional con la Ley 2381:

- **Sin reforma**: valor Presente Neto (VPN) de las transferencias de la Nación a Colpensiones hasta 2100: **-106,4% del PIB**.
- **Con reforma (Ley 2381)**: VPN estimado: **-168,7% del PIB**.
- **Aumento neto atribuible a la reforma**: **+62,3 puntos porcentuales del PIB** en valor presente de la carga fiscal.

Este aumento se debe, entre otros factores, a una mayor cobertura y subsidios, y a que parte del ahorro que debía capitalizarse en el **FAPC** se desvía. El decreto analizado acelera y magnifica esta última parte, debilitando el FAPC antes de que nazca.

### 3.6. El impacto en el mercado de deuda pública

**ANIF** también alerta sobre un efecto colateral grave: cerca del **70% de los \$25 billones (unos \$17,5 billones) están invertidos en títulos de deuda pública (TES)**. Para girar el dinero en 15 días, las AFP se verían forzadas a vender masivamente estos títulos. Una venta de esa magnitud en un plazo tan corto:


- **Deprimiría el precio de los TES** (aumentando su tasa de interés).
- **Encarecería el financiamiento futuro del Estado**, justo cuando el servicio de la deuda ya es una carga relevante en el presupuesto.

## 4. Conclusiones y recomendaciones de política

- 1. Ilegalidad por contradicción normativa:** el decreto contradice abiertamente el artículo 76 de la Ley 2381, que tiene fuerza de ley y no puede ser modificado por un decreto reglamentario. La ley ordena que los recursos sigan en las AFP hasta la pensión; el decreto ordena su giro inmediato a Colpensiones.
- 2. Confiscación de ahorro privado:** se expropian \$25 billones de propiedad de 119.000 trabajadores para financiar gasto público corriente, violando el derecho de propiedad y el principio de que el ahorro pensional es intangible.
- 3. Violación de la ecuación de equilibrio del sistema de reparto:** se utiliza un ingreso extraordinario para tapar un déficit de flujo, sin resolver el problema estructural de la ecuación PAYG, que requiere una base de cotizantes estable. Colpensiones debería convertirse en una AFP pública despolitizada.
- 4. Ineficiencia económica en un contexto  $r > g$ :** se destruye capital que, invertido privadamente, tendría un rendimiento superior al crecimiento de la economía ( 4,6% > 3-4%), maximizando los recursos para las futuras pensiones.
- 5. Ignorancia de las tendencias demográficas en materia de longevidad:** como demuestra el estudio de Scott et al. (2025), la esperanza de vida seguirá aumentando, impulsada por mejoras en la mortalidad en edades avanzadas. Esto significa que los 119.000 afiliados tendrán probabilidades de vivir más años de los proyectados, lo que **aumentará el valor presente de la deuda pensional** que el Estado asume al gastar hoy su ahorro. La medida ignora por completo la necesidad de adaptar el sistema a una población más longeva.
- 6. Insostenibilidad fiscal agravada:** se genera un alivio de caja temporal a cambio de crear un pasivo pensional futuro mucho mayor, profundizando el ya severo aumento del déficit fiscal de largo plazo estimado por el CARF (+62,3% del PIB).
- 7. Daño colateral al mercado de deuda:** la liquidación forzosa de TES para cumplir el plazo de 15 días encarecería el endeudamiento público.

### Recomendación central

Se debe **retirar de inmediato el proyecto de decreto**. El Gobierno debe respetar el mandato del artículo 76 de la Ley 2381:



1. Los recursos de los afiliados trasladados deben **permanecer en las AFP, siendo administrados e invertidos**, tal como ordena la ley. Esto permite que el ahorro se beneficie de la condición  $r > g$  y crezca para financiar una vejez más larga.

2. Solo cuando cada afiliado cumpla la edad de pensión, su saldo acumulado debe ser transferido al **Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) en el Banco de la República**, para contribuir al pago de su pensión futura.

### **Recomendaciones complementarias para una estrategia de largo plazo**

A la luz de las proyecciones de Scott et al. (2025), Colombia necesita una **estrategia nacional de adaptación a la longevidad** que incluya:

- **Fortalecer el pilar de ahorro individual:** entretanto que , un sistema de capitalización potenciado será más eficiente para financiar pensiones en un contexto de aumento de la esperanza de vida.
- **Invertir en salud preventiva y envejecimiento saludable:** para contrarrestar la tendencia a la desaceleración en la compresión de la morbilidad, se requieren políticas que aumenten los años de vida saludable, no solo los años de vida.
- **Adaptar el mercado laboral:** crear incentivos y condiciones para que los trabajadores mayores puedan seguir siendo productivos, si así lo desean, lo que aliviaría la presión fiscal y aprovecharía el "dividendo de la longevidad".

Cualquier desviación del mandato legal no solo es ilegal, sino que constituye una irresponsabilidad fiscal que hipoteca el bienestar de las futuras generaciones de colombianos. La solvencia del sistema pensional no se logra gastando el capital del futuro, sino asegurando que el ahorro de hoy, invertido adecuadamente, sea la pensión del mañana, y que las políticas públicas permitan a una población más longeva seguir contribuyendo al desarrollo del país.



## Referencias

Ashwin, J., & Scott, A. (2025). A Bayesian model of later life mortality trends and implications for longevity. *Journal of the Royal Statistical Society Series A: Statistics in Society*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1093/jrssa/qnaf026>

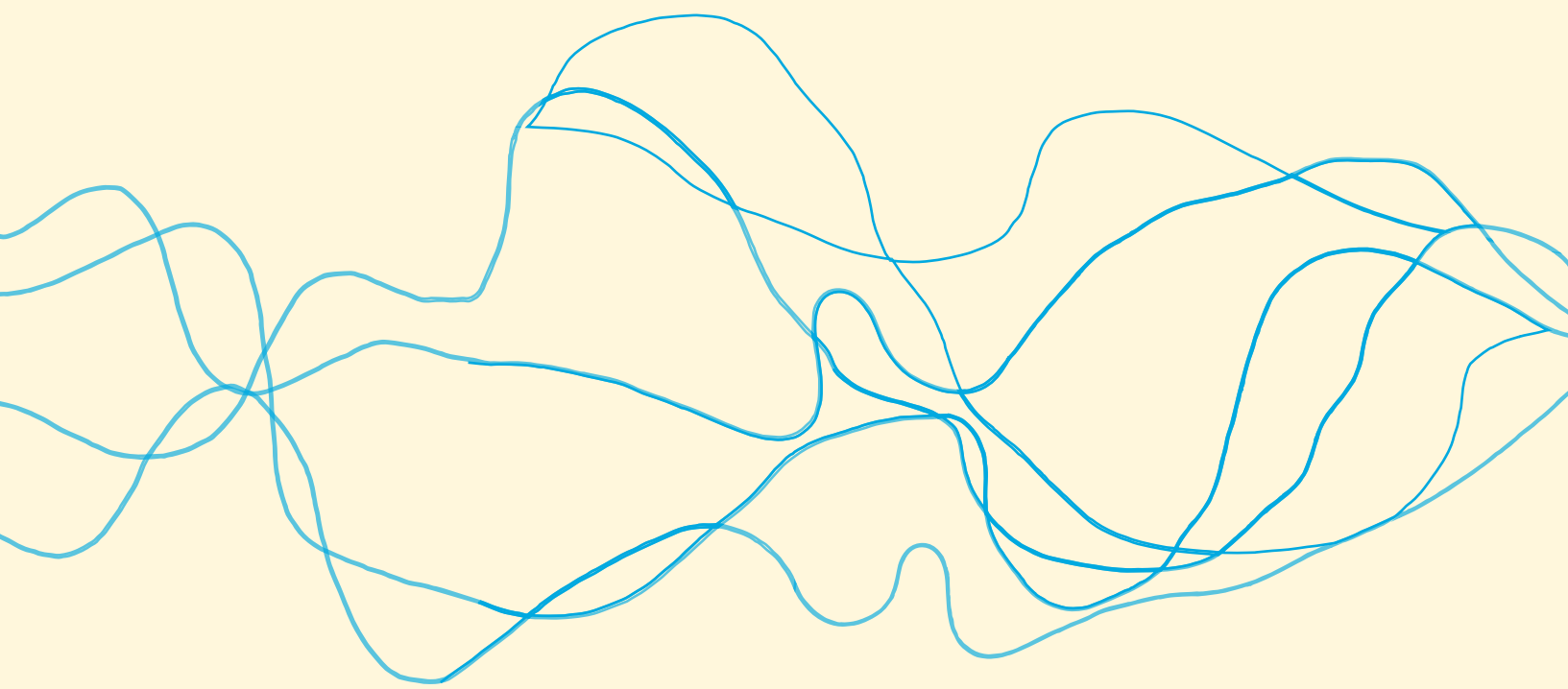
Comisión Asesora para la Regla Fiscal [CARF]. (2024, 12 de marzo). Análisis técnico sobre la reforma pensional. <https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/2024-03-12-pensional?download=true>

Comisión Asesora para la Regla Fiscal [CARF]. (2024, 4 de junio). Tercera actualización - Análisis técnico sobre la reforma pensional (Ponencia tercer debate). [https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/2024-06-04-tercer-alcance-documento-tecnico-reforma-pensional-ponencia-tercer-debate\\_v](https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/2024-06-04-tercer-alcance-documento-tecnico-reforma-pensional-ponencia-tercer-debate_v)

Comisión Asesora para la Regla Fiscal [CARF]. (2025). Análisis del Presupuesto General de la Nación 2026.

<https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/analisis-pgn-2026-carf>

Comunicado No. 20 - Comité Autónomo de la Regla Fiscal. (2025). <https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/comunicado-20-analisis-detallado-pgn?download=true>



UNIVERSIDAD  
**EAFIT**

**Valor Público**  
Centro de estudios e incidencia

VIGILADA | MINEDUCACIÓN