

Círculo virtuoso de los sistemas de pensiones en la economía

Caso Colombia

Seminario FIAP 2025

Andrés Mauricio Velasco
Presidente de Asofondos

Octubre 2025

Reforma del sistema de pensiones y crecimiento económico - Experiencia de Colombia

Autores: Leonardo Villar, Jonathan Malagón, Julio César Vaca y Carlos Ruiz – FEDESARROLLO

Efecto macroeconómico de la **reforma de 1993** con la que se crean las AFP.

Tres canales de transmisión:

1. El aumento de la tasa de **ahorro e inversión** y su efecto sobre el ritmo de crecimiento del **acervo de capital**
2. El impacto en la profundización de los **mercados de capital** y su impacto sobre la **Productividad Total de Factores (PTF)**
3. El efecto sobre el **mercado laboral**

1. Efecto en ahorro e inversión

Un efecto del aumento en la tasa de inversión sobre la tasa anual de crecimiento del PIB que oscila en un rango entre 0.13% y 0.30%, con un valor medio de **0.22%**

Estimación de los efectos del ahorro y la inversión de la reforma de pensiones sobre el crecimiento del PIB (%)

	Bajo	Base	Alto
Ahorro Nacional	0.94	1,53	2.12
Déficit de transición	-1.01	-1,01	-1.01
Ajuste no pensional	0.25	0.63	1.01
Respuesta del ahorro privado	0.00	0.00	0.00
Nuevo Ahorro Obligatorio	2.52	2.52	2.52
Respuesta Ahorro Voluntario	-0.82	-0.61	-0.40
Inversión	0.76	1.25	1.73
Efectos sobre el crecimiento	0.13	0.22	0.30

Fuente: Villar, L.; Malagón, J.; Vaca, J. & Ruiz, C. (2013). Reforma del sistema de pensiones y crecimiento económico. Experiencia de Colombia.

2. Efecto en ahorro e inversión

Efecto sobre la PTF se mide a través de la profundización financiera ampliada (PFA).

$PFA = M3 + \text{saldo TES (títulos de deuda pública del Gobierno)} + \text{la capitalización bursátil}$

Efecto de aceleración del PIB, vía productividad, entre un **0.24%** y **0.50%**

Efectos de la reforma sobre la aceleración del PIB a través del desarrollo del mercado de capitales

Aumento PFA	Elasticidades	Efectos sobre Crecimiento PTF
19.9%	0.012	0.24
	0.025	0.50

Fuente: Villar, L.; Malagón, J.; Vaca, J. & Ruiz, C. (2013). Reforma del sistema de pensiones y crecimiento económico. Experiencia de Colombia.

3. Efecto en el mercado laboral

- **No se encuentran efectos directos por el cambio de un sistema de reparto a uno de mixto**
- En el periodo aumentaron la informalidad y el desempleo
- Los mayores costos a la nómina fueron parte de la causa del aumento, pero el costo a la nómina se habría dado tanto en un sistema de reparto como en uno de capitalización
 - Los costos no salariales pasaron de 45% en 1993 a más de 58% en 2010
 - Tuvo un impacto negativo en el mercado laboral, aumentando el desempleo, la informalidad y reduciendo el salario promedio de los trabajadores por cuenta propia

Gracias

