

Por un debate de pensiones informado, sano, respetuoso e inclusivo

Introducción

Tras la implementación del Sistema de Ahorro para Pensiones en 1998, se han incorporado varias reformas, con distintas implicaciones para los diferentes segmentos de la población afiliada, como las aprobadas en 2002, 2003, 2006¹. La más reciente, autorizada mediante el Decreto Legislativo (DL) 787 en septiembre de 2017, fue una reforma profunda, modificó casi un tercio de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), y se aprobó en un escenario fiscal delicado. En esa ocasión también se autorizó el DL 788, reformando la Ley de Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), y el DL 789, “Disposiciones Transitorias para la sustitución de los Certificados de Inversión Previsional”, con el objeto de reestructurar la deuda que el Estado posee con los fondos de pensiones, se aumentó la tasa de interés y se amplió el plazo.

En los primeros meses de 2019, se han presentado a la Asamblea Legislativa ocho propuestas para modificar aspectos del Sistema de Ahorro para Pensiones, el tema ha cobrado relevancia en el debate nacional

por la enorme trascendencia que tiene para las personas, ya que se trata de los ingresos que tendrán una vez retirados de su vida laboral. Sin embargo, el asunto de las pensiones es muy complejo, se presta a confusiones y existe desinformación. Es necesario que se tenga una discusión informada, sana, respetuosa e inclusiva, basada en evidencia y análisis claros, evitando el riesgo que se adopten medidas que no sean realistas, y sin una clara comprensión del sistema o de las consecuencias de las mismas.

En este contexto, el objetivo de este documento, es aportar a un debate sano, en el cual se conozca y maneje la información de manera correcta y fundamentada. Es necesario, por ejemplo, tener claridad sobre el contenido de la reforma de 2017, así como cuáles son las causas que están tras el nivel de pensiones en la actualidad, que no están relacionadas con la reforma aludida.

Algunos sectores señalan la conveniencia de efectuar una nueva reforma; cualquier planteamiento al respecto, debería ser ampliamente debatido con los actores sociales claves –trabajadores, empleadores, sector público, academia, entre otros– y que se realicen los estudios técnicos actuariales que demuestren la sostenibilidad financiera en el largo plazo del sistema de pensiones con las medidas que se estén considerando.

¹ Para ampliar ver “Sistema de pensiones salvadoreño: diagnóstico y opciones de solución a sus dilemas”. Serie de Investigación 1-2014. Luz María Serpas de Portillo. DEC-FUSADES. <https://es.slideshare.net/FUSADESORG/sistema-de-pensiones-salvadoreo-diagnostico-y-opciones-de-solucion-a-sus-dilemas>



I. Seis planteamientos típicos que distorsionan la realidad sobre la reforma de pensiones aprobado en 2017

Un aspecto esencial de este cambio es que se mantuvo la propiedad individual del ahorro de pensiones, ya que la propuesta gubernamental, propendía a la confiscación de este ahorro, mediante el establecimiento de un “sistema mixto”.

Respecto a esta reforma, se formulan planteamientos que no son ciertos, y un nuevo debate sobre esta temática debe partir de una buena comprensión de los aspectos incorporados con este cambio de las reglas que rigen el SAP, ya que fue sustantivo, y modificó varios de sus parámetros esenciales en unos casos; en otros, dejó las bases para que gradualmente se vayan modificando en los años venideros. Seis ejemplos de estos planteamientos distorsionadores de la reforma de 2017, son los siguientes.

1) La reforma no tocó nada sobre aspectos trascendentales que habrían dado sostenibilidad y seguridad a largo plazo al sistema de pensiones

Contrario a este planteamiento, la reforma fortaleció la sostenibilidad del pago de las pensiones para los diferentes segmentos poblacionales de afiliados al SAP, es decir, se fortaleció la sostenibilidad financiera del sistema, que consiste en que los ingresos (cotizaciones más rentabilidad) sean capaces de cubrir los gastos (pensiones) en el corto, mediano y largo plazo, entre otras medidas, con las siguientes:

- Creación de la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS), la cual cubrirá el riesgo de longevidad de los afiliados y pagará una parte de la deuda pública previsional.
- Se lograron pensiones estables y vitalicias para todos los afiliados al SAP², incluyendo el

grupo conocido como obligados³ –no tenían esa cobertura y al agotarse su saldo caerían en pensión mínima, según las reglas previas a esta reforma–.

- Se cambió la fórmula de cálculo de las pensiones, lo cual fue una mejora, al permitir una pensión más alta para los nuevos jubilados, que la que se ofrecía previamente.
- Se aumentó la cotización de 13% a 15% del ingreso base de cotización –el empleador aporta 7.75% y el trabajador 7.25%–, su distribución paulatinamente –entre 2018 y 2050– llegará a ser la siguiente: i) 11.1% a la cuenta individual de cada afiliado (iniciando con 8%); ii) 2% a la CGS (comenzando con 5%), esta cuenta garantiza que el afiliado reciba una pensión aunque se haya agotado el monto de su ahorro; iii) 1.9% al pago del seguro de invalidez y sobrevivencia y comisión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), a partir de 2020.
- Se crearon oportunidades de mejorar la rentabilidad paulatinamente, con un nuevo régimen de inversión; las reglas para crear multifondos; y, con el incremento gradual de la tasa de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) (aunque todavía es inferior a la de mercado). Esto ayuda a subir la pensión a largo plazo para futuros jubilados.
- Se establecieron las reglas para crear el Comité Actuarial como instancia técnica que dará seguimiento a los parámetros del sistema y hará propuestas de ajustes cuando se requieran; y, se estableció una nueva composición para el Comité de Riesgos; en ambas instancias, se incluyó la participación de trabajadores y empleadores. Se hace notar que aún está pendiente el nombramiento del Comité Actuarial.
- Por otra parte, se modificaron ciertas reglas de la transición del sistema de reparto al de capitalización individual, las cuales recaen principalmente en la población que se conoce

² Previamente eran decrecientes porque se aplicaba un método de renta programada.

³ Hombres y mujeres que al inicio del sistema de capitalización individual eran menores de 36 años y los ingresantes al mercado laboral que se afilian al SAP.

como “optada”⁴ al establecerse una tasa de cotización especial.

2) No se abordó la ampliación del número de personas que cotizan a las AFP

Sobre este aspecto se incluyó una medida para mejorar la cobertura del SAP, y es la unificación de la base de datos para elaborar planillas para las cotizaciones del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y las que corresponden al SAP. Esto permitirá cerrar una brecha que se observa que ronda entre 80,000 a 100,000 personas que solo cotizan a salud. Sin embargo, aún está pendiente su implementación.

Por otra parte, los sistemas contributivos, en general, son diseñados para trabajadores que desarrollan sus actividades en el sistema formal, pero en el país la informalidad es muy alta (se estima en 70%); en tal sentido, mejorar la cobertura de la seguridad social es un desafío de país que se debe abordar, con instrumentos adecuados.

3) No se mencionó nada sobre el aumento en la edad de jubilación de los trabajadores, se mantienen los requisitos de edad de 55 años para las mujeres y 60 para los hombres

En el DL 787 se establecieron cambios graduales en la edad de jubilación, se realizarán cada cinco años y el aumento será de un año como máximo, esta es una de las tareas que deberá efectuar el Comité Actuarial. La propuesta formulada por la Iniciativa Ciudadana para las Pensiones (ICP) no incluyó este tema, ya que se efectuaron consultas con los trabajadores y manifestaron no estar de acuerdo, particularmente, los de sectores como la construcción y otros, cuya

⁴ Optados: los afiliados al ISSS o INPEP que cuando inició el sistema de capitalización individual tenían edades entre 36 y 55 años los hombres, y entre 36 y 50 años las mujeres, tuvieron la opción de afiliarse a una AFP o permanecer en el ISSS o INPEP.

labor cotidiana requiere un esfuerzo físico mayor. En este aspecto, la norma aprobada es el consenso que fue factible lograr al momento de aprobar la reforma en la Asamblea Legislativa; sin embargo, expertos en pensiones opinan que este parámetro pudiera aumentar con más velocidad, lo cual contribuiría a mejorar las pensiones.

4) La reforma fue técnicamente mediocre, ya que no abordó aspectos fundamentales del problema

Al contrario, como se mencionó anteriormente, la reforma modificó parámetros importantes para la sustentabilidad del sistema, así como las reglas atinentes al cálculo de las pensiones y las inversiones que realizan los fondos de pensiones; también, se establecieron nuevos beneficios para los afiliados, tales como:

- Introducción de nuevas prestaciones por el cumplimiento de menos de 25 años de cotizaciones, la decisión es del afiliado, puede optar por beneficio económico permanente o beneficio económico temporal, según el caso.
- Acceso al 25% del ahorro previsional, mediante el anticipo de saldo, lo que implica que el afiliado puede utilizar una parte del saldo de su ahorro, según las reglas establecidas. También se autorizó la devolución de saldo por enfermedad grave, que ponga en riesgo significativo la vida del afiliado, al cual podrá optar previo dictamen de la Comisión Calificadora de Invalidez, independientemente de su edad, y del cumplimiento de los requisitos para acceder a una pensión por invalidez en segundo dictamen o por vejez.
- Se incorporaron nuevas reglas para el ahorro voluntario para pensiones, el cual podrá ser ofrecido por otras instituciones integrantes del sistema financiero, además de las AFP, lo cual introduce un aspecto de competencia, y posee un incentivo fiscal semejante al ahorro de pensiones obligatorio.

5) No hubo estudios actuariales ni proyecciones sobre la sostenibilidad de la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS)

Por el contrario, hubo dos estudios técnicos actuariales. El primero realizado por la ICP, cuando presentó su propuesta, en el que se incluyó un estudio validado por la firma chilena PrimAmérica, el cual fue discutido con expertos del Banco Mundial, y se presentó públicamente. Tras la aprobación de la reforma, se realizó otro estudio actuarial, con base en lo dispuesto en el DL 787, por la firma MERCEL de México, y se realizó la presentación pública en febrero de 2019; en ambos documentos, se demostró la sostenibilidad financiera de la CGS de acuerdo con el escenario base desarrollado.

6) El único objetivo de la reforma fue aliviar la carga fiscal del gobierno

Es importante recordar que la reforma de 2017 se aprobó en un contexto de deterioro de las finanzas públicas, las cuales presentaban problemas de caja que culminaron en incumplimiento parcial de obligaciones⁵; el gasto corriente (salarios, bienes y servicios) crecía por encima del aumento de ingresos, presionando el déficit; sin embargo, el discurso oficial sostenía que la causa principal del deterioro fiscal era el excesivo gasto público en pensiones y el financiamiento que se necesitaba para cubrirlo, por lo que se argumentaba la necesidad de establecer un sistema mixto de pensiones y reducir la carga fiscal por esta vía (lo cual era inviable, ya que no se proponían cambios paramétricos), confiscando el ahorro de los trabajadores.

Ante el escenario anterior, la reforma introdujo un alivio al gasto público en pensiones (solo en 2018, el

⁵ En abril de 2017 se incurrió en un impago parcial con los fondos de pensiones, al incumplir una cuota de los Certificados de Inversión Previsional, la cual se cubrió en fecha posterior a su vencimiento. En octubre del mismo año estaba programado otro pago de estas obligaciones. Estas erogaciones no se incluyeron en el presupuesto público de 2017, lo cual provocó el impago.

ahorro para el Estado alcanzó US\$194.4 millones), y en términos de valor presente se estima un ahorro del orden de US\$6,000 millones⁶; se amplió el plazo (30 años y 50 años) de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) y se autorizó un incremento gradual de la tasa de interés que paga el Estado por estos instrumentos, así como períodos de gracia para el pago del capital. Como queda expuesto en los puntos anteriores, también hubo otros cambios importantes que mejoraron el sistema.

No obstante, el Estado mantiene sus compromisos de pago al sistema previsional, los cuales incluyen: i) pago de pensiones del ISSS y del Instituto Nacional de Pensiones (INPEP); ii) compensación por los aportes a la CGS y complemento de rentabilidad de devolución de aportes, en su caso; iii) pago de capital e interés de CIP; iv) pago de pensiones mínimas de los obligados al SAP, en caso de no ser suficiente la CGS. En tal sentido, las finanzas públicas deben tener la capacidad para atender estas obligaciones cuando corresponda, así como los demás compromisos del Estado.

II. Desafíos de la previsión social

Aunque la reforma de 2017 tuvo avances importantes, persisten retos, algunos de los cuales requerirían de otras medidas de política pública que trascienden a una reforma de la Ley del SAP. Entre los principales se tienen los siguientes:

• Baja cobertura de la previsión social

En el país está pendiente abordar el desafío de la cobertura del sector informal. A junio de 2019, los cotizantes efectivos al SAP representaban el 24.3% de la población económicamente activa, es un reflejo de las características del mercado laboral salvadoreño, en el cual predomina la informalidad.

⁶ Cuantificación del impacto del DL 787 en el sistema de pensiones salvadoreño. Febrero de 2019. MERCEL.

Algunos países latinoamericanos han establecido sistemas de pensiones no contributivos focalizados en los más vulnerables. En El Salvador, en 2011, el Gobierno inició un programa de pensiones no contributivas, consistente en entregar US\$50 mensuales a adultos mayores de 70 años o más, que habitaran en uno de los 53 municipios de pobreza extrema y severa y alta, que no reciban pensión y que sean de escasos recursos económicos o que vivan en situación de abandono. Lamentablemente, no existe el margen fiscal necesario para otorgar mayores pensiones por esta vía, y esta es también la realidad para muchos países de la región.

Este tema requiere de acciones que conlleven a estudiar el sector informal y evaluar las opciones para su formalización paulatina, de esta manera, las empresas que se vayan formalizando mejorarán las condiciones laborales de sus trabajadores. Asimismo, si se alcanza un crecimiento económico mayor que el observado, conllevaría a la generación de más empleo formal, ampliando la cobertura de la previsión social.

• **Suficiencia de las pensiones**

La suficiencia de las pensiones se refiere a la adecuación de las cuantías para que los pensionados puedan hacer frente a sus necesidades, y requiere, en primer lugar, que el sistema sea sostenible. Existe insatisfacción en ciertos segmentos de afiliados al SAP por el monto de las pensiones que les está entregando el sistema, ya que no cumplen con sus expectativas. Al respecto, es importante responderse dos interrogantes: ¿de cuánto podría ser una pensión adecuada?, y ¿cuáles son las causas subyacentes en el nivel de las pensiones actuales?

En relación con la primera pregunta, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) en el Convenio 102 sobre seguridad social y en el 128, sobre prestaciones de invalidez, vejez y sobrevivientes, indica que una pensión adecuada debería alcanzar como mínimo un 40% de los ingresos del trabajador después de un período contributivo de 30 años.

Respecto a la segunda interrogante, conviene tener presente que la pensión se construye con los aportes que se realizan durante toda la vida laboral del afiliado, en muchos casos se tienen períodos con salarios más favorables y otros no tan favorables, las cotizaciones junto con la rentabilidad que se logra, determinan el monto de ahorro acumulado; y, al estimar la tasa de reemplazo –porcentaje de la pensión respecto a los ingresos previos como trabajador activo– deben considerarse las fluctuaciones salariales durante la vida activa de los afiliados, es decir, esta tasa está relacionada con los ingresos obtenidos a lo largo de la vida laboral, no solo sobre el último salario.

El monto de las pensiones que está entregando el sistema actualmente, está impactado negativamente por la baja tasa de interés que pagó el Gobierno, en varios años, a los fondos de pensiones por las inversiones obligatorias en Certificados de Inversión Previsional (CIP). Esta situación se analizó por FUSADES en varias publicaciones⁷, en las cuales se indicaba que las pensiones futuras sufrirían el impacto negativo de la baja rentabilidad, por lo que era imperativo encontrar una solución a este problema⁸.

Las inversiones en CIP, a junio de 2019, alcanzan el 58.8% (US\$6,052.1 millones) de las inversiones del Fondo Conservador y el 95.5% (US\$991.6 millones) de las del Fondo Especial de Retiro; por lo tanto, la tasa de interés que devengan los CIP tiene un impacto determinante en la rentabilidad de dichos fondos, especialmente para el Conservador, que es el fondo donde se acumula el ahorro de los obligados, cuyas pensiones se pagarán con el ahorro que se reúna.

7 Memorandum Ejecutivo 23, “El dilema de las inversiones de los fondos de pensiones”, febrero de 2012. DEC-FUSADES. Posición Institucional 68, “Las inversiones obligatorias en CIP reducen las pensiones de los trabajadores”, septiembre de 2017, DEC-FUSADES.

8 Los CIP devengaban desde su creación en 2006, una tasa equivalente a la LIBOR a 180 días + 0.75%; pero debido a la crisis financiera internacional desatada en 2008, la LIBOR se mantuvo en mínimos históricos por varios años, y la tasa de los CIP era baja (en octubre 2011 era de 1.3%), impactando la rentabilidad de los fondos de pensiones, y por ende, las pensiones de los afiliados. Posteriormente, esta tasa se modificó, pero siempre es inferior a la tasa de mercado.



Según la reestructuración de la deuda en CIP aprobada en 2017, el incremento de la tasa de interés de estos instrumentos será gradual (2.5% en 2017 y 2018; 3% en 2019; 3.5% en 2020; 4% en 2021; y, 4.5% de 2022 en adelante; y, las nuevas emisiones devengan 6%). Este cambio permite cierta mejora en la rentabilidad del ahorro previsional de forma paulatina, aunque siempre es inferior a la tasa de mercado⁹. En tal sentido, el ahorro previsional tiene un costo de oportunidad alto, por invertir una cuantía relevante en títulos que devengan una tasa inferior a la de mercado, impactando directamente la acumulación de ahorro previsional y, por lo tanto, el monto de las pensiones.

Según estimaciones realizadas por este Departamento, el impacto para los fondos de pensiones de efectuar inversiones obligatorias en CIP, a tasas inferiores a las de mercado, puede rondar US\$3,700 millones a junio de 2019 (cuadro).

- **Aumentar la rentabilidad del ahorro previsional**

Si bien la reforma de 2017 introdujo elementos para mejorar las opciones de inversión de este ahorro, aún están pendientes de realizarse colocaciones en otros instrumentos financieros que permitan lograr este objetivo, el cual es prioritario para mejorar las pensiones de los afiliados.

El ahorro de pensiones, por ser de largo plazo, puede canalizarse al financiamiento de proyectos de infraestructura o de otro tipo, que contribuyan al desarrollo económico del país. En este campo, podrían existir oportunidades por medio de Asocios Públicos Privados (APP) para poder ejecutar este tipo de proyectos; aunque el desarrollo de este mecanismo aún está pendiente.

⁹ La emisión de bonos del Gobierno realizada en julio de 2019 en mercados internacionales, a un plazo de 30 años, se colocó con una tasa de interés de 7.125%.

III. Evolución del ahorro para pensiones

A junio de 2019, el patrimonio acumulado de los fondos de pensiones ascendió a US\$11,323 millones, equivalente a 43.5% del PIB. A partir de la reforma de 2017, el fondo de pensiones se separó en dos, el Conservador y el Especial de Retiro; el primero está integrado por el saldo de las cuentas individuales de los “obligados”, y el segundo, está constituido por los saldos de las cuentas individuales del grupo de “optados”.

A la fecha indicada, el Fondo Conservador tenía una cartera de inversiones valorizada por US\$10,290.1 millones, con una rentabilidad¹⁰ nominal de 4.85% (3.83% en junio/18) y real de 4.02% (2.93% un año antes). La cartera valorizada del Fondo Especial de Retiro ascendía a US\$1,040.3 millones, y su rentabilidad nominal de 4.43% (3.68% un año atrás); y, real de 3.60% (2.79% un año antes).

IV. Conclusiones y recomendaciones

- i) Las pensiones están de nuevo en el debate público, y se han presentado a la Asamblea Legislativa ocho iniciativas de reforma a la Ley del SAP. Es necesario que el debate sea sano, respetuoso, inclusivo e informado, y que los actores conozcan y manejen la información de manera correcta y fundamentada.
- ii) La reforma aprobada en 2017 implicó avances importantes en cuanto a mejorar el sistema de pensiones; no obstante, subsisten desafíos que se deben atender, como la baja cobertura por la elevada informalidad, la suficiencia de las pensiones y mejorar la rentabilidad del ahorro previsional.

¹⁰ Se refiere a la rentabilidad promedio de los últimos 36 meses.

Cuadro de estimación del costo en rentabilidad para los ahorrantes del Sistema de Administración de Pensiones

Año	Saldo CIP "A"	Tasa promedio	Intereses como bonos			Saldo CIP "B"	Tasa promedio	Intereses como bonos			Deshorro total por CIP	Desahorro acumulado por CIP	Tasa mercado	Capital en administración	Retorno	Reinversión acumulada	Total
		1/	2/	3/	Diferencia		4/	1/	2/	3/			Diferencia				
2007	409	6.0%	\$ 24.59	\$ 31.31	\$ 6.72	1,009	5.6%	\$ 56.48	\$ 77.21	\$ 20.72	\$ 27.45	\$ 27.45	7.7%	\$ 27.45	\$ 2.10	\$ 2.10	\$ 29.54
2008	725	3.8%	\$ 27.52	\$ 55.48	\$ 27.96	1,094	3.8%	\$ 41.95	\$ 83.72	\$ 41.78	\$ 69.74	\$ 97.18	7.7%	\$ 99.28	\$ 7.59	\$ 9.69	\$ 106.87
2009	1,063	1.9%	\$ 19.89	\$ 78.41	\$ 58.51	1,182	2.1%	\$ 24.67	\$ 87.19	\$ 62.53	\$ 121.04	\$ 218.22	7.4%	\$ 225.81	\$ 16.65	\$ 26.35	\$ 244.57
2010	1,407	1.3%	\$ 17.85	\$ 103.79	\$ 85.94	1,246	1.4%	\$ 17.06	\$ 91.86	\$ 74.80	\$ 160.75	\$ 378.96	7.4%	\$ 395.62	\$ 29.18	\$ 55.52	\$ 434.49
2011	1,800	1.0%	\$ 18.19	\$ 137.29	\$ 119.10	1,311	1.2%	\$ 15.90	\$ 100.00	\$ 84.10	\$ 203.20	\$ 582.16	7.6%	\$ 611.34	\$ 46.61	\$ 102.14	\$ 684.30
2012	2,193	1.4%	\$ 31.51	\$ 128.75	\$ 97.24	1,373	1.6%	\$ 22.30	\$ 80.60	\$ 58.30	\$ 155.54	\$ 737.70	5.9%	\$ 784.31	\$ 46.04	\$ 148.18	\$ 885.88
2013	2,608	1.2%	\$ 30.23	\$ 153.10	\$ 122.87	1,427	1.5%	\$ 21.48	\$ 83.76	\$ 62.28	\$ 185.16	\$ 922.85	5.9%	\$ 968.89	\$ 56.87	\$ 205.05	\$ 1,127.91
2014	3,040	1.1%	\$ 32.84	\$ 193.81	\$ 160.96	1,467	1.2%	\$ 17.67	\$ 93.55	\$ 75.88	\$ 236.84	\$ 1,159.70	6.4%	\$ 1,216.57	\$ 77.56	\$ 282.61	\$ 1,442.30
2015	3,479	1.6%	\$ 57.34	\$ 221.77	\$ 164.42	1,507	1.6%	\$ 23.36	\$ 96.04	\$ 72.68	\$ 237.10	\$ 1,396.80	6.4%	\$ 1,474.36	\$ 93.99	\$ 376.60	\$ 1,773.40
2016	3,963	2.4%	\$ 95.79	\$ 252.64	\$ 156.85	1,560	2.2%	\$ 34.83	\$ 99.44	\$ 64.61	\$ 221.46	\$ 1,618.26	6.4%	\$ 1,712.25	\$ 109.16	\$ 485.76	\$ 2,104.02
2017	4,574	2.6%	\$ 120.19	\$ 394.47	\$ 274.28	1,651	2.5%	\$ 42.07	\$ 142.37	\$ 100.29	\$ 374.58	\$ 1,992.84	8.6%	\$ 2,102.00	\$ 181.30	\$ 667.05	\$ 2,659.89
2018	4,885	2.7%	\$ 132.16	\$ 421.32	\$ 289.16	1,712	2.6%	\$ 44.54	\$ 147.70	\$ 103.15	\$ 392.31	\$ 2,385.15	8.6%	\$ 2,566.45	\$ 221.36	\$ 888.41	\$ 3,273.56
Jun-19	5,167	3.5%	\$ 180.21	\$ 366.87	\$ 186.66	1,777	3.2%	\$ 56.88	\$ 126.20	\$ 69.32	\$ 255.98	\$ 2,641.13	7.1%	\$ 2,862.49	\$ 203.24	\$ 1,091.65	\$ 3,732.78

1/ Tasa promedio como intereses sobre saldo.

2/ Intereses como el promedio anual de la tasa de referencia del momento sobre lo emitido cada año.

3/ Para el pago en bonos, se tomo el cupón de las colocaciones.

4/ Saldo estimado, acorde con las emisiones y la tabla de amortizaciones. Art. 12 literal d) Ley FOP.

5/ Para el pago en bonos, se tomó el cupón de las colocaciones, así: 2006, 7.65%; 2009, 7.375%; 2011, 7.625%; 2012, 5.87%; 2014, 6.375%; 2017, 8.6% y 2019, 7.12%

Fuente: Elaboración propia con datos de ASAFONDOS, Informe de Deuda del Ministerio de Hacienda, Propuesta del Sistema Previsional Mixto, 18 de febrero de 2016.

Tasa de interés básica pasiva a 180 días, y tasa LIBOR a 365 días.

- iii) El monto de las pensiones actuales para ciertos segmentos de la población está por debajo de sus expectativas, lo que está relacionado con el historial salarial de cada afiliado, y principalmente, con la baja rentabilidad que, por varios años, alcanzaron los fondos de pensiones, debido a la baja tasa de interés que el Gobierno pagaba por los CIP (inversiones obligatorias), lo que impactó en una menor acumulación de ahorro, y ha implicado pensiones más bajas.
- iv) Los programas de educación financiera que se desarrollan en el ámbito de pensiones, deberían incluir el traslado de información amplia y de calidad a los afiliados al sistema de pensiones, sobre las expectativas de sus futuras pensiones, con base en el desempeño de las variables que inciden en la cuantía que podrían alcanzar, con el objetivo de que estos puedan tener el conocimiento necesario para planificar mejor su futuro.
- v) Se debería incentivar el ahorro previsional voluntario, como un componente importante para lograr mejores pensiones futuras.
- vi) Se debe evitar ofrecer a la población mayores pensiones con esquemas insostenibles, tal como era el del ISSS e INPEP, y actualmente el del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA), ya que estos trasladan el costo de mantenerlos a toda la población y ponen en riesgo la estabilidad macroeconómica del país. Toda propuesta de pensiones debe ser acompañada de un mecanismo de financiamiento sostenible.



Edificio FUSADES, Bulevar y Urb. Santa Elena,
Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador
(503) 2248-5600 www.fusades.org