



SUPERINTENDENCIA DEL
SISTEMA FINANCIERO

**ESTUDIO ACTUARIAL
DEL SISTEMA DE PENSIONES
DE EL SALVADOR**

DICIEMBRE 2025



SUPERINTENDENCIA DEL
SISTEMA FINANCIERO

Estudio Actuarial del Sistema de Pensiones de El Salvador

El presente informe contiene los resultados de un estudio del sistema de pensiones de El Salvador preparado por el FMI y basado en técnicas actuariales. Las estimaciones toman como base las disposiciones legales actuales del sistema de pensiones, así como la información y proyecciones financieras, macroeconómicas y demográficas previstas al mes de diciembre de 2024.

EL SISTEMA DE PENSIONES DE EL SALVADOR

Introducción

El actual sistema de pensiones de El Salvador se constituyó en 1998 con la introducción del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), cuyo objetivo tuvo como objetivo crear un sistema que garantizara en el largo plazo, la seguridad social para los trabajadores en general, y con ello reducir el costo financiero de las pensiones públicas y ampliar la cobertura. Dichos objetivos se lograrían canalizando las contribuciones de empleado y empleador hacia cuentas de individuales de ahorro (CIAP), gestionadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).¹

Todos los nuevos participantes y aquellos menores de 35 años en 1998 migraron obligatoriamente al SAP. Adicionalmente, el 80 por ciento de los que tenían la opción de migrar al SAP (de 36 a 50/55 años en 1998) optaron por unirse al nuevo sistema (Acuña, 2005). Para aquellos que migraron al sistema de manera voluntaria, se emitieron certificados de traspaso como reconocimiento económico por las contribuciones al sistema de pensiones público. Las tasas de reemplazo de los beneficios han dependido tanto de la participación voluntaria u obligatoria en el SAP, como del tiempo de elegibilidad para la jubilación.²

Aquellos afiliados que no migraron al SAP continuaron en el Sistema de Pensiones Público (SPP), el sistema de reparto existente previo a 1998, administrado por el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP) desde el 2022. Desde 2023, la administración recae en el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP) y de forma coordinada, con la UPISSS.

¹ Los costos de la transición de un sistema de reparto a uno de capitalización fueron financiados parcialmente mediante la emisión de deuda previsional, en forma de bonos especiales entregados a los fondos de pensiones tales como los Certificados de Traspaso (CT), Certificados de Traspaso Complementario (CTC) y los Certificados de Inversión Previsional (CIP).

² Existen los participantes denominados “optados” y “obligados”, incorporados de manera voluntaria y obligatoria al SAP. Las tasas de reemplazo suelen ser más generosas para los que se incorporaron voluntariamente.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Sin embargo, los beneficios del SAP dependían del saldo en las cuentas individuales (CIAP) de cada afiliado, de la rentabilidad de las inversiones de los fondos de pensiones y los factores actuariales derivados de la edad y condiciones del grupo familiar, dando como resultado pensiones que a menudo se percibían como inadecuadas en relación con las del sistema público heredado de reparto, el cual dependía únicamente de la cantidad de años trabajados y el salario promedio devengado.

En 2003 se introdujeron reformas para que las personas que optaron trasladarse al SAP recibieran una pensión equivalente a la que habrían obtenido en el SPP. Para cubrir la diferencia entre ambos montos, el Estado emitió instrumentos de deuda. Posteriormente, en 2006, se estableció que las pensiones de este grupo se pagarían en dos etapas: la primera, con cargo a la cuenta individual; y una vez agotados esos fondos, la segunda etapa sería financiada mediante nuevos instrumentos de deuda emitidos por el Estado³. Por otra parte, la reforma realizada en el año 2022, aumentó un 30 por ciento las prestaciones generales de las jubilaciones de vejez, incluida la pensión mínima, de manera que existiera una mejoría en las tasas de reemplazo de la población obligada al SAP, debido a que éstas eran considerablemente bajas. Adicionalmente, desde 2023, las pensiones del SPP se han financiado a través de la emisión de Certificados de Obligaciones Previsionales (COPs) que las AFPs están obligadas a adquirir.

Características del SAP

Actualmente la afiliación en el SAP es obligatoria para los empleados del sector público y privado, con una afiliación voluntaria para los trabajadores independientes. Las tasas de contribución totales ascienden al 16 por ciento, divididas entre empleadores (8.75 por ciento) y empleados (7.25 por ciento).

De ese 16 por ciento, 9 puntos porcentuales se canalizan a la cuenta individual de ahorro para pensiones y 6 puntos porcentuales se aportan a la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS), que es una cuenta constituida en cada Fondo de Pensiones para financiar las prestaciones de aquellos pensionados cuya cuenta individual se ha agotado, financiamiento de Certificados de Traspaso y pensiones por invalidez, (la CGS funciona como un seguro de vejez, sobrevivencia e invalidez en términos

³ En 2023 se realizó un canje de todos los títulos de pensiones (CT, CTC, y CIP) por nuevos títulos (Certificados de Financiamiento de Transición, CFTs). Las AFPs optaron mayoritariamente por CFTs con una madurez de 50 años, un cupón del 7 por ciento y un período de gracia para el pago de intereses y principal de 4 años que finaliza en abril de 2027. Otras opciones fueron un CFT con un vencimiento de 24 años y un rendimiento de 4.5 por ciento; y otro CFT con un vencimiento de 44 años y un rendimiento de 6 por ciento.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

prácticos). El punto porcentual restante de contribuciones se destina a comisiones de las AFPs. La base mínima de contribución es igual al salario mínimo, actualmente US\$408 mensuales,⁴ sin límite máximo para la base de cotización aplicada.

Para tener derecho a una pensión de vejez —que permite obtener una pensión mínima y prestaciones de sobrevivencia— se necesita un historial de cotización de al menos 25 años continuos o discontinuos. Estos años de cotización incluyen tanto el tiempo de cotización en el SPP (si lo hubiese) y del SAP.

Además, es necesario alcanzar la edad legal de jubilación de 60 años para los hombres y 55 para las mujeres. No hay opciones para jubilarse anticipadamente. Actualmente existe una pensión mínima de vejez de (efectivamente) US\$400 y una pensión máxima de US\$3,000 mensuales. Aproximadamente un 57 por ciento de los beneficiarios del SAP (incluidos aquellos por invalidez discapacidad y sobrevivencia) recibe la pensión mínima de US\$400 mensuales.⁵

Los afiliados con menos de 25 años de cotización y más de 10, puede recibir la devolución del saldo de su CIAP, la cual puede decidir entre un pago único o cuotas mensuales de forma temporal o permanente, según los años de cotización. A esta prestación se le incluye el reembolso de las contribuciones al CGS (Cuadro 1). Al 2024, la mayoría de las personas en este grupo han optado por el pago único.

Para los individuos que alcanzan la edad jubilatoria y que tienen los requisitos mínimos de contribuciones, se calcula, primero, el beneficio correspondiente con base al saldo de CIAP, para que ésta financie 240 pensiones mensuales, y 20 pensiones de Navidad, tomando en consideración una tasa de interés implícita, la cual se estima con base en la rentabilidad nominal promedio anual del Sistema de los últimos ciento veinte meses. Si el beneficio así calculado fuera menor de la pensión mínima, se aplica la pensión mínima.

Al beneficio resultante se le aplica un 30 por ciento adicional. La pensión resultante se paga de la cuenta individual, hasta agotarse. Una vez agotada, la pensión se paga de la CGS. En el caso en que los fondos acumulados en el CGS se agoten, existe una garantía estatal para el cumplimiento de estas obligaciones, las cuales pueden ser asumidas por el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP) a través de una emisión especial de deuda (Cuadro 2).

⁴ Vigente desde el 1 de junio de 2025.

⁵ La proporción de aquellos que reciben la pensión mínima podría aumentar en el futuro, como resultado de la indexación de pensiones y de la salida del sistema de los “optados”, quienes suelen tener una pensión relativamente más generosa.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Las personas que, al llegar a la edad de jubilación, no han podido llegar al mínimo de contribuciones podrán recibir, dependiendo de sus contribuciones, o bien un beneficio económico pagado por su cuenta en CIAP o la devolución del saldo de su cuenta individual.⁶

Cuadro 1. SAP: Elegibilidad de beneficios, cobertura y fórmulas

		Liquidación por vejez	Beneficio económico temporal	Beneficio económico permanente	Pensión por vejez
Elegibilidad	Duración de la contribución Edad de retiro (h/m)	<25 años 60/55	10–19 años 60/55	20–24 años 60/55	25+ años 60/55
Cobertura de riesgos	Beneficio vitalicio	-	-	✓	✓
	Pensión mínima aplicable	-	-	-	✓
	Protección al sobreviviente	-	-	-	✓
Nivel de beneficio	Pago único	✓ *	-	-	-
	Fórmula de beneficio	-	Mayor entre: • Cuenta CIAP / (12 × años de contribución) • 40–60 % de la pensión mínima **	Cuenta CIAP / Factor de anualidad	Mayor entre: • Cuenta CIAP / Factor de anualidad • Pensión mínima Posteriormente, multiplicación por 1.3

* El pago único equivale a la cuenta individual más el reembolso de las contribuciones al CGS. El pago único es obligatorio si se acumulan menos de 10 años de contribución. ** El beneficio económico temporal se paga hasta el agotamiento de la cuenta CIAP.

Fuente: Elaborado por el personal técnico del FMI.

Cuadro 2. Objetivos y fuentes de financiamiento de la CGS

Flujos de la cuenta CGS	Objetivos y fuentes de financiamiento del CGS
Salidas	<ul style="list-style-type: none">• Pago de pensiones tras el agotamiento de la cuenta CIAP, incluyendo la financiación del agotamiento anticipado debido a: 1) pensión mínima, 2) aumento del 30 %, 3) mayores beneficios para los individuos con derechos del SPP anteriores a 1998.• Prestaciones por invalidez y sobrevida (tras el agotamiento de la cuenta CIAP del fallecido), para nuevos beneficiarios a partir de 2022.• Reembolso de las contribuciones al CGS después de carreras contributivas más cortas.• Aumento del 10 % en la pensión a los 85 años para jubilados que pagan contribuciones de solidaridad.
Entradas	<ul style="list-style-type: none">• Contribuciones patronales del 6 % de la base contributiva.• Contribución solidaria del 7 % sobre pensiones más altas (>1825 USD en 2025).

Fuente: Elaborado por el personal técnico del FMI.

⁶ Además de las pensiones otorgadas por el SAP y el SPP, existe un régimen de pensiones sociales no contributivas Pensión Básica Universal (PBU) para personas de 70 años o más que viven en la pobreza extrema, cubriendo a un 7 por ciento de la población mayor de 70 años. El gasto total en la PBU fue el equivalente a 0.04 por ciento del PIB en 2024.



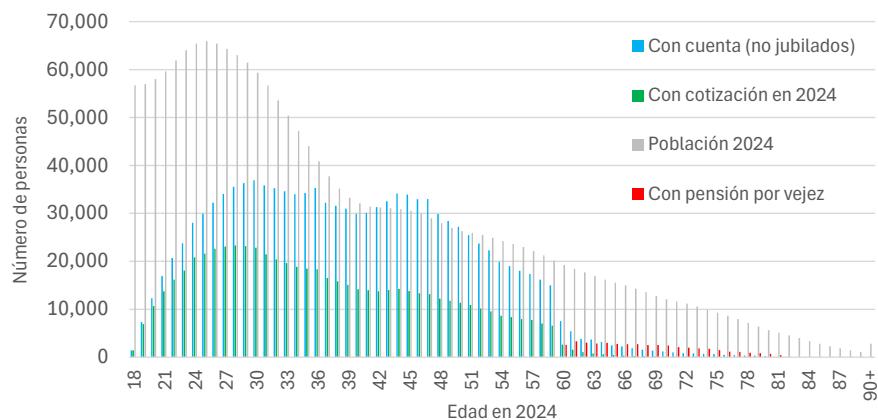
SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Participación en el SAP

Dos de cada tres salvadoreños de entre 30 a 54 años tienen una cuenta en el SAP (un 72 por ciento de la población de esa edad), a la cual han contribuido al menos un mes desde su creación en 1998. En total, 2,1 millones de personas (no jubiladas) tenían una cuenta SAP hacia fines de 2024.

Sin embargo, surgen diferencias sustanciales de cobertura entre hombres y mujeres: mientras que la proporción de hombres titulares de cuentas de entre 30 y 54 años en la población asciende al 88 por ciento, esta proporción disminuye al 60 por ciento entre las mujeres. Los afiliados hombres tienen una cobertura proporcional baja al comienzo de su carrera laboral, con un número bajo de beneficiarios de pensiones por vejez (Figura 1).

Figura 1. Hombres - Número de personas con cuenta, cotización y pensión de vejez



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Adicionalmente, las densidades de contribución son bajas y varían según la edad. Mientras que alrededor del 60 por ciento de los titulares de cuentas entre 25 y 35 años pagaban algunas cotizaciones en 2024, esta proporción se reduce al 40 por ciento en los grupos etarios de 40 a 59 años.

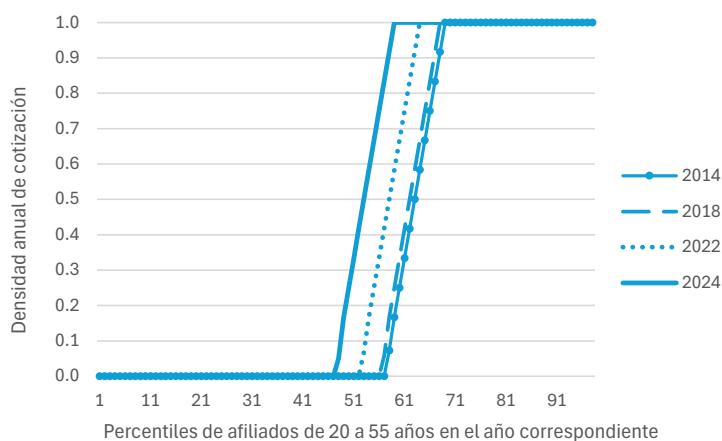
Sin embargo, desde 2014 las densidades de contribución han mejorado notablemente: mientras que en 2014 solo el 43 por ciento de los titulares de cuentas entre 20 y 55 años contribuían al menos un mes, esta proporción aumentó al 53 por ciento en 2024. Para 2024, 1.1 millones de personas hicieron al menos una contribución al sistema SAP, en comparación con los 2.1 millones de personas que tienen una cuenta, es decir una



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

tasa de contribución del 52 por ciento. Sin embargo, sólo dos tercios (o el 36 por ciento del total de titulares de cuentas de entre 20 y 55 años) contribuyeron los 12 meses, es decir una densidad de contribución del 100 por ciento (Figura 2).

Figura 2. Densidad de contribuciones



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Situación financiera de los fondos de pensión

Al 31 de diciembre de 2024, las dos Fondos de Pensiones existentes sumaron un patrimonio de US\$15,995.7 millones (US\$8,216.8 millones en el fondo de AFP CONFIA y US\$7,779.0 millones en el fondo de AFP Crecer).

Como porcentaje del PIB, los activos agregados del sistema pasaron del 35.8 al 51.8 por ciento, mostrando un notable aumento, al igual que el patrimonio neto. Sin embargo, cierto estancamiento en la evolución de las contribuciones y en los retornos financieros han reducido los activos hasta el 48.7 por ciento del PIB hacia 2024. Junto con el aumento en los pasivos, producto de la incorporación de nuevos jubilados al sistema, se dio lugar a un fuerte deterioro del patrimonio de los fondos administrados por las AFPs, el cual se redujo de un 50 a un 45 por ciento del PIB entre 2020 y 2024.

En términos de la cartera de inversión, a fines de 2024 un 73.02 por ciento del total (ó US\$11,564 millones del portafolio de inversiones) representó deuda previsional del Estado con los Fondos de Pensiones,⁷ segregados entre CFTs por US\$9,383 millones y COPs por US\$ 2,182 millones.

⁷ Las inversiones totales en títulos valores de las AFPs a diciembre de 2024 representó US\$15,836.8 millones.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Respecto de la rentabilidad de la cartera, a diciembre de 2024 el fondo administrado por la AFP CONFIA registró un rendimiento anualizado de 6.37 por ciento, mientras que el fondo administrado por la AFP Crecer tuvo un rendimiento del 6.34 por ciento.

Cuadro 3. Activo, pasivo y patrimonio de los fondos de pensiones

	2014	2020	2021	2022	2023	2024
(en miles de USD)						
Activo	8,094,335	12,910,078	13,751,069	14,323,397	15,792,184	17,216,773
Pasivo	40,589	458,274	786,700	1,214,269	1,221,618	1,221,025
Patrimonio	8,053,746	12,451,803	12,964,369	13,109,128	14,570,566	15,995,748
(en porcentaje del PIB)						
Activo	35.8%	51.8%	47.3%	44.9%	46.6%	48.7%
Pasivo	0.2%	1.8%	2.7%	3.8%	3.6%	3.5%
Patrimonio	35.6%	50.0%	44.6%	41.1%	43.0%	45.2%

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Proyecciones basadas en técnicas actuariales

¿Qué es un estudio basado en técnicas actuariales?

Un análisis basado en técnicas actuariales es un estudio que, a partir de modelos determinísticos, busca cuantificar las obligaciones, flujos financieros, y el patrimonio presente y futuro que ha contraído una institución o un sistema de pensiones. Esto se determina conforme a las normas jurídicas actuales y los supuestos sobre la evolución futura de los principales determinantes económicos, financieros y demográficos del sistema.

Las proyecciones resultantes deben entenderse como un indicativo de tendencia, es decir, si existe o no un desequilibrio financiero de importancia relativa y no pretenden coincidir exactamente con las cifras reales que se realicen en el futuro.

Parámetros y supuesto del análisis

Este estudio considera a todas aquellas personas que a diciembre de 2024 se encontraban pensionadas y a todos los afiliados que a esa fecha presentaban al menos una cotización en el SAP o en el SPP.

Para las proyecciones del escenario base presentadas (en ausencia de cambios en el sistema) se mantienen constante a lo largo del horizonte de proyección las probabilidades de contribuir y de jubilarse recientemente observadas, y se asume que la interacción financiera entre el SAP y el ISP refleja las normas legales vigentes.



SUPERINTENDENCIA DEL
SISTEMA FINANCIERO

Descripción de la metodología

El ejercicio de simulación para proyectar los ingresos y gastos del sistema previsional se fundamenta en microdatos administrativos proporcionados por las autoridades, que cubren a todos los cotizantes activos del SAP e incluyen información sobre las trayectorias históricas de cotización. Asimismo, se dispone de información sobre la evolución de la jubilación de los afiliados retirados del SAP y SPP. El modelo utiliza como insumos (ver Tabla Anexo 1):

- Proyecciones demográficas oficiales de las Naciones Unidas;
- Proyecciones macroeconómicas de crecimiento económico, empleo, participación laboral, formalización, productividad, salarios e inflación;
- Supuestos sobre densidades contributivas, duración de carreras y distribución salarial, consistentes con las observaciones derivadas de los registros administrativos; y
- Proyecciones del valor de los saldos acumulados en las cuentas individuales, incluidos los certificados de traspaso.

Con base en estos insumos, el modelo genera proyecciones hasta 2070 de las contribuciones, los pagos de pensiones del SAP y del SPP, y la evolución del valor y la composición de los activos en las CIAP.

Dinámica demográfica

El Salvador está observando importantes cambios demográficos, los cuales tienen un impacto importante sobre el sistema de pensiones.

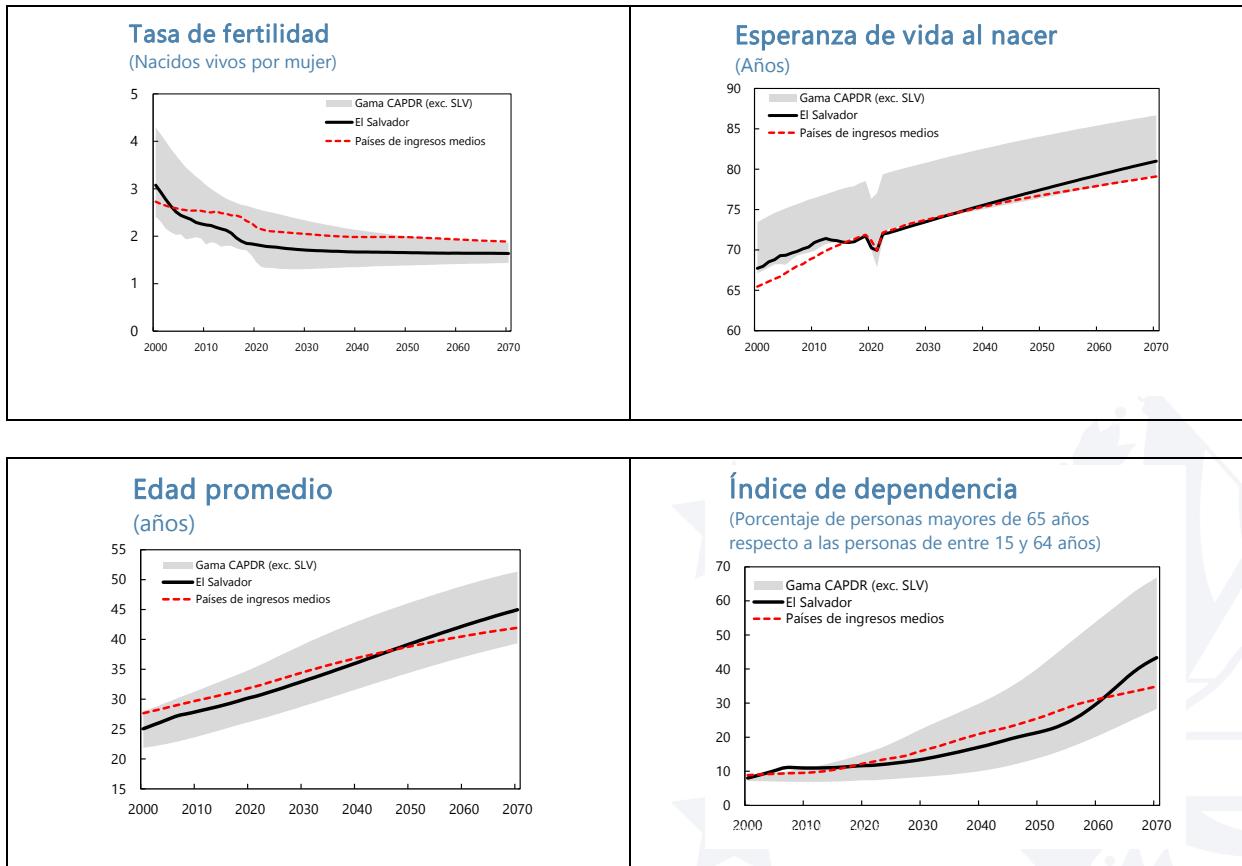
La tasa de fertilidad se viene reduciendo fuertemente, estando actualmente en 1.8, por debajo de la tasa de reemplazo poblacional (aproximadamente 2.1), y en el rango inferior entre países comparables en la región y entre aquellos de ingresos medios. Adicionalmente, la expectativa de vida poblacional viene incrementándose notoriamente, en línea con lo observado en otros países de ingresos medios.

Debido a ello se espera que la edad promedio de la población se incremente marcadamente en los próximos años y con ello las razones de dependencia. Es así que mientras en 2024 existían unas 8.2 personas en edad de trabajar por cada adulto 65 años o mayor en El Salvador en 2024, para el 2070 se espera que esa razón disminuya hasta 2.3 (Figura 3).



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Figura 3. Dinámicas demográficas en El Salvador



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI en base a perspectivas demográficas mundiales de las Naciones Unidas, variante media, 2024.

Resultados de las proyecciones basadas en técnicas actuariales

Régimen SAP

Los ingresos del SAP se prevén estables en torno al 4 por ciento del PIB.⁸ En tanto se espera que los gastos se incrementen en la medida en que una mayor cantidad de aportantes al sistema se jubilen. El gasto iría creciendo desde el 3.7 por ciento del PIB en 2024 hasta el 8.4 por ciento del PIB en 2070. El valor presente neto (VPN) del déficit durante 2024-2070 llegaría al 45.4 por ciento del PIB (Cuadro 4).

⁸ Actualmente existen 2.1 millones de afiliados activos y unos 137,000 afiliados retirados en el SAP.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Cuadro 4. Proyecciones en el escenario base SAP^{1,2}

	Flujos como porcentaje del PIB						
AÑO	2024	2030	2040	2050	2060	2070	VPN ³
Ingresos por contribuciones	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	136.8
Gasto en pensiones	3.7	3.8	4.5	5.7	7.2	8.4	182.2
de los cuales:							
Vejez	2.1	2.2	2.8	3.7	5.2	6.4	120.1
Retiros montos fijos	1.1	1.1	1.1	1.5	1.4	1.3	43.5
Otros	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	18.6
Flujo de caja	0.3	0.2	-0.5	-1.7	-3.2	-4.4	-45.4

1. Excluye las comisiones de las AFP.

2. Cubre SAP e incluye derechos basados en bonos de reconocimiento del gobierno.

3. Período 2024-70, Utiliza factor de descuento $d=(r-g)/(1+g)=1.5$ por ciento, donde $r=4$ por ciento y $g=2.5$ por ciento.

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Régimen SPP

Se espera que el gasto del SPP disminuya en el tiempo desde un 1.7 por ciento del PIB en 2024, llegando hasta cero hacia el 2050, una vez que salgan los últimos pensionados del sistema. Como el sistema se encuentra cerrado a nuevos contribuyentes, los ingresos resultan insignificantes como proporción del PIB.⁹ El VPN del déficit del sistema es del 13.6 por ciento del PIB considerando el período 2024-2070 (Cuadro 5).

Cuadro 5. Proyecciones en el escenario base SPP

	Flujos como porcentaje del PIB						
AÑO	2024	2030	2040	2050	2060	2070	VPN ¹
Contribuciones	0	0	0	0	0	0	0
Gasto en pensiones	1.7	0.9	0.3	0.0	0.0	0.0	13.6
Flujo de caja	-1.7	-0.9	-0.3	0.0	0.0	0.0	-13.6

1. Período 2024-2070. Utiliza factor de descuento $d=(r-g)/(1+g)=1.5$ por ciento, donde $r=4$ por ciento y $g=2.5$ por ciento.

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

⁹ Actualmente existen unos 1,400 afiliados activos y unos 86,500 afiliados retirados en el SPP.



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Evolución del CGS

La evidencia sugiere que la cuenta individual de la mayoría de los jubilados de 2024 se agotaría en los próximos dos años, ejerciendo una presión considerable sobre la CGS en un futuro próximo. Considerando los ingresos y egresos de la CGS, se puede observar un constante deterioro financiero sobre este fondo colectivo en el escenario base (Cuadro 6).

Cuadro 6. Proyecciones de ingresos y egresos del CGS

AÑO	Flujos como porcentaje del PIB						
	2024	2030	2040	2050	2060	2070	VPN ¹
Ingresos	0.0	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	35.3
Egresos	0.0	1.2	1.4	2.0	3.2	4.6	67.9
Flujo de caja	0.0	-0.1	-0.3	-0.9	-2.2	-3.7	-32.6

1. Sólo considera egresos de pensiones por vejez cuando los fondos en cuentas individuales CIAP se agotan.

2. Período 2024-2070. Utiliza factor de descuento $d=(r-g)/(1+g)=1.5$ por ciento, donde $r=4$ por ciento y $g=2.5$ por ciento.

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Evaluación para el SAP y SPP en su conjunto

En el escenario base se proyecta que el gasto total en pensiones (incluyendo los gastos del SAP y el SPP) aumente del 5.3 por ciento del PIB en 2024 al 8.4 por ciento en 2070. Asimismo, los ingresos provenientes de las contribuciones se prevén estables en torno al 4 por ciento del PIB.

En línea con lo observado en la mayoría de los países del mundo, se proyecta un déficit creciente en el sistema de pensiones, que pasaría del 1.4 por ciento del PIB en 2024 hasta el 4.4 por ciento del PIB en 2070.

También se proyecta que los activos del sistema lleguen al 78.7 por ciento del PIB, en su mayoría compuestos por COPs, lo cual podría constituir una carga financiera futura para el Estado (Cuadro 7).



SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Cuadro 7. Proyecciones consolidadas en el escenario base (SAP y SPP)^{1,2}

AÑO	Ingresos y gastos del sistema como porcentaje del PIB						
	2024	2030	2040	2050	2060	2070	VPN ³
Ingresos por contribuciones¹	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	136.8
Gasto en pensiones²	5.3	4.7	4.8	5.7	7.2	8.4	195.7
Flujo de caja	-1.4	-0.7	-0.8	-1.7	-3.2	-4.4	-59.0

1. Excluye las comisiones de las AFP.

2. Cubre SAP y SPP e incluye derechos basados en bonos de reconocimiento del gobierno.

3. Período 2024-2070. Utiliza factor de descuento $d=(r-g)/(1+g)=1.5\%$, donde $r=4\%$ y $g=2.5\%$.

Activos del sistema como porcentaje del PIB

AÑO	2024	2030	2040	2050	2060	2070
Total activos	45.3	50.7	60.4	68.2	71.9	78.7
de los cuales:						
Cuentas individuales	44.5	50.7	60.4	68.2	71.9	78.7

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

CONCLUSIONES

Los resultados de este informe muestran un déficit, estimado utilizando técnicas actuariales, del 59 por ciento del PIB para los regímenes SAP y SPP en su conjunto, teniendo en cuenta los ingresos por contribuciones y los gastos por pensiones para el período 2024-2070, y utilizando una tasa de descuento para los flujos del 1.5 por ciento. También se estima que hacia el 2029 los activos de la CGS se agotarían, mientras que aquellos en cuentas individuales pasarían del 45.3 por ciento del PIB en 2024, al 78.7 por ciento del PIB en 2070.

Los flujos presentados en esta evaluación corresponden únicamente a la estimación de los ingresos y gastos previsionales. Por lo tanto, no consideran las cargas fiscales que se originarían por el pago de intereses y capital de la deuda previsional que iría surgiendo en el tiempo.

Estas estimaciones sugieren que será necesario buscar modificaciones en el sistema y/o fuentes de financiamiento adicionales para cumplir con los compromisos futuros del régimen de pensiones.



SUPERINTENDENCIA DEL
SISTEMA FINANCIERO

TABLA Anexo 1: Principales supuestos A partir del 2024

Demográfico:	Perspectivas demográficas mundiales de las Naciones Unidas para 2024 (variante media)
Crecimiento del empleo:	Crecimiento de la población en edad activa
PIB:	Estimaciones del informe WEO (hasta 2030) Crecimiento de la productividad más empleo (después de 2030)
Crecimiento de la productividad y los salarios:	PIB menos crecimiento del empleo (hasta 2030) 2.2 por ciento en términos reales (después de 2030)
Inflación:	Estimaciones del informe WEO (hasta 2030) 1.8 por ciento (después de 2030)
Rendimientos financieros:	Crecimiento del PIB más 2 por ciento. Para las cuentas en el CIAP durante 2025-2050 esto equivale a 6.2 por ciento en términos nominales.
Indexación de las pensiones:	Pensión mínima: crecimiento de los salarios Todas las demás pensiones: ninguna
Jubilación:	A la edad de jubilación (55 mujeres, 60 hombres)