

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ECONOMÍA**



**“IMPACTO DEL RÉGIMEN DE ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA DE  
AHORRO PARA PENSIONES EN LA SOSTENIBILIDAD FISCAL DE EL  
SALVADOR”**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO POR:**

FLOR ESTELA JIMÉNEZ GÓMEZ

ANA LIDIA MORÁN CARPIO

IRIS YANETH RAMOS LÓPEZ

**PARA OPTAR AL GRADO DE:**

LICENCIADA EN ECONOMÍA

**DICIEMBRE 2021**

**SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA**

## **AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTOR** : Máster. Roger Armando Arias Alvarado

**VICERECTOR ACADÉMICO** : PhD. Raúl Ernesto Azcúnaga López

**SECRETARIO/A GENERAL** : Lic. Cristóbal Hernán Ríos Benítez

**DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS** : Máster. Nixon Rogelio Hernández Vásquez

**SECRETARIO/A DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS** : Licda. Vilma Marisol Mejía Trujillo

**DIRECTOR/A DE LA ESCUELA DE ECONOMÍA** : Licda. Celina Amaya de Calderón

**DIRECTORA GENERAL DEL PROCESO DE GRADUACIÓN** : Lic. Mauricio Ernesto Magaña Menéndez

**COORDINACIÓN DE PROCESOS DE GRADUACIÓN DE ESCUELA DE ECONOMÍA** : Máster. Gladys del Carmen Flores

**DOCENTE ASESOR** : Máster. César Antonio Alvarado Zepeda

**TRIBUNAL CALIFICADOR** : Máster. Kenny Jazmín Mendoza de Escobar

Lic. Jonathan Alexander Marroquín Fuentes

## AGRADECIMIENTOS

A Dios todo poderoso.

A Él sea la honra y la gloria; hoy puedo decir, “hasta aquí me ha ayudado el Señor”. En ocasiones cuando el camino pareció estar lleno de obstáculos, pude tener la seguridad que Dios guiaba mis pasos y que contaba con su fuerza para salir adelante ayudándome a superar muchas dificultades, dándome determinación y una gran sabiduría para continuar; por eso y por más “Muchas gracias Señor”.

Agradezco a mis padres, Andrés Abelino Jiménez y Anastacia Gómez de Jiménez, por quienes experimento un profundo sentimiento de gratitud ya que me han apoyado incondicionalmente; gracias por todo su cariño, comprensión y apoyo en lo económico, moral y espiritual, fueron los que siempre me motivaron y estuvieron en todo momento, gracias por ser los mejores padres.

Para mis tíos, Saturnino Jiménez, Lidia Cruz (DGR) y Mariano de Jesús Martínez por haberme apoyado incondicionalmente en todo el transcurso de la carrera

A mis compañeras de tesis por todo el esfuerzo constante realizado para lograr terminar el trabajo y además por brindarme su amistad, cariño y confianza

Al docente asesor Lic. Cesar Antonio Alvarado, por su contribución y apoyo, que además fue parte de mi formación académica y que de alguna u otra manera forjó mi carácter a nivel profesional.

A mis hermanos, todos mis familiares, amigos y compañeros que estuvieron pendientes del desarrollo de mi trabajo de graduación.

Flor Estela Jiménez Gómez.

Agradezco a Dios Todopoderoso, por ser mi fortaleza y la luz de mi vida. A la Madre de Dios por acogerme en sus brazos e interceder por mí para cumplir mis metas y anhelos en la vida.

Mi gratitud hacia mis padres Lucrecia Carpio y Ricardo Morán, por su inmenso amor, por su apoyo y comprensión a lo largo de mi formación personal y académica. A mis queridos hermanos, Josué y Marina, por sus consejos, fe en mí y por ser ejemplo de hermanos mayores para perseguir mis sueños y nunca rendirme.

A mi abuelita Antonia Carpio y mi tío Luis Carpio (QDDG), por caminar junto a mí en lo académico y personal desde que estaba pequeña, por todo su cariño y amor brindado. A mi tío, que a pesar de que ya no está físicamente, le agradezco de todo corazón sus enseñanzas.

A mi estimado amigo Miguel Rivera, por ser como un hermano para mí, por estar presente y ser incondicional en los momentos difíciles de mi vida y carrera profesional, así como en los momentos de triunfo; a mi gran amiga Azucena Alfaro, con la que compartí momentos buenos y malos en la universidad, por escucharme, por todo su apoyo y consejos; a mi amigo Henry Alfaro porque siempre estuvo pendiente, por sus palabras de ánimos y su confianza en mí, y demás amigos por sus buenos deseos y darme ánimos para la culminación de mis estudios.

También quiero agradecer a mis compañeras Flor Jiménez e Iris Ramos por su amistad, compartir momentos en la vida universitaria que nos dejaron mucho aprendizaje. Por ser un gran equipo, por todo el esfuerzo dedicado, perseverancia y entrega para terminar este trabajo de investigación.

A nuestro asesor de tesis MSc. César Alvarado por compartir sus conocimientos, su orientación y motivación para seguir en el trayecto de esta carrera.

Infinitas gracias a todos.

Ana Lidia Morán Carpio.

Agradezco infinitamente a Dios Padre Celestial y la Virgen María por guardarme y darme la fortaleza, sabiduría, paciencia y confianza para culminar esta etapa tan importante, gracias por permitirme lograr mis metas y objetivos.

A mis padres Ana y Mauricio por el amor, valores, paciencia y esfuerzo que me dan, por luchar a mi lado en todo momento, por ser mi inspiración cada día, por cada uno de sus consejos y regaños, y principalmente por convertirme en una persona que lucha y se esfuerza, a mis hermanos y sobrinos por su apoyo incondicional en cada momento.

A las personas que conocí en el transcurso de mi vida que me han dado su apoyo incondicional, especialmente a quienes complementan mi vida brindándome su amor infinito, que llegaron como ángeles a mi vida con un propósito, gracias por todo.

A mis compañeras de trabajo de investigación: Ana y Flor por ser mis amigas y excelentes compañeras, agradecerles por la dedicación y esfuerzo en el desarrollo del trabajo, por la paciencia en los momentos que difíciles y por siempre darnos ánimos.

A mis demás familiares y a mis amigos que siempre han estado apoyándome y dándome ánimos.

A nuestro asesor MSc. César Antonio Alvarado Zepeda por compartir sus conocimientos, por la paciencia y el tiempo dedicado para la elaboración de la investigación, por su importante apoyo brindándonos aportes en el desarrollo de la tesis, así como a cada uno de los catedráticos que contribuyeron en nuestra formación académica, muchos de ellos dándonos enseñanzas para toda nuestra vida, infinitas gracias, Dios les de muchas bendiciones.

Iris Yaneth Ramos López.

## ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
CAPÍTULO I. MARCO DE REFERENCIAL, TEÓRICO Y CONCEPTUAL. ....	1
1.1. Marco Referencial.....	1
1.1.1. Situación problemática. ....	1
1.1.2. Objetivos.....	12
1.1.3. Delimitación de la investigación. ....	13
1.1.4. Hipótesis. ....	14
1.2. Marco Teórico Conceptual. ....	15
1.2.1. Regímenes de administración del sistema de pensiones. ....	15
1.2.2. Funciones del sistema de pensiones ....	17
1.2.3. Sostenibilidad fiscal.....	18
1.2.4. Manejo de los fondos de pensiones por parte del Estado.....	26
1.2.5. Metodología de simulaciones de las variables fiscales ....	28
CAPÍTULO II. IMPACTO DEL RÉGIMEN DE ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA DE AHORRO PARA PENSIONES EN LA SOSTENIBILIDAD FISCAL DE EL SALVADOR. ....	40
2.1. Casos de países con distintos Regímenes de Administración y su efecto en la Sostenibilidad Fiscal. ....	40
2.2. El Sistema Público de Pensiones en El Salvador.....	51
2.3. La Privatización del Sistema de Pensiones.....	60
2.3.1. Causas del cambio de administración del Sistema Público de Pensiones al Sistema de Ahorro para Pensiones.....	60
2.3.2 Características del sistema de pensiones privado.....	63
2.4. Comparación de las Finanzas Públicas durante el Sistema Público y Privado de Pensiones.....	66

2.4.1 Comportamiento de las finanzas públicas previo a la privatización. ....	68
2.4.2 Comportamiento de las finanzas públicas con la privatización del sistema de pensiones. ....	71
2.5 Reformas recientes al Sistema de Ahorro para pensiones y sus implicaciones en las Finanzas Públicas. ....	86
2.6. Simulaciones de alternativas de Regímenes de Administración y el comportamiento de la Sostenibilidad Fiscal de El Salvador. ....	107
CAPITULO III: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES. ....	122
3.1. Conclusiones. ....	122
3.1.1 El actual Sistema de Ahorro para Pensiones no cumple las características necesarias para la sostenibilidad de las finanzas públicas. ....	122
3.1.2. El cambio de régimen de administración del sistema de ahorro para pensiones de público a privado empeoró las finanzas públicas de El Salvador. ....	126
3.1.3 Un régimen de administración pública del sistema de ahorro para pensiones permitiría una mejora en la sostenibilidad fiscal de El Salvador. ....	128
3.2.1. La reforma de pensiones deberá elaborarse en base a un consenso nacional. ..	133
3.2.2. El nuevo sistema de administración de pensiones debe ser financieramente sostenible de acuerdo con las condiciones actuales de las finanzas públicas. ....	135
3.2.3. La desprivatización del sistema de administración de pensiones liberará la presión en las finanzas públicas. ....	139
BIBLIOGRAFÍA .....	142
ANEXOS. ....	147

## ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Umbrales de la deuda con los gráficos Fan Chart. ....	34
Gráfica 2. Déficit fiscal del SPNF de El Salvador, periodo 1991-1999 (porcentaje del PIB). .....	69
Gráfica 3. Deuda del SPNF (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1991-1999). ....	71
Gráfica 4. Comportamiento de los ingresos corrientes del SPNF período 1990-2019 (millones de USD\$).....	73
Gráfica 5, Gastos del SPNF período 1990-2019 en millones de US\$.....	76
Gráfica 6. Comportamiento del ahorro corriente y ahorro primario período 1990-2019.....	78
Gráfica 7. Pago de la Deuda Previsional en millones de US\$.....	79
Gráfica 8. Costo de pensiones del total de pensiones y fideicomisos en millones de USD\$	80
Gráfica 9. Déficit del SPNF con pensiones, periodo 1998-2019. (% del PIB). ....	83
Gráfica 10. Deuda del SPNF a partir de la privatización del sistema de pensiones (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1998-2019. ....	86
Gráfica 11. Deuda del SPNF a partir de la privatización del sistema de pensiones (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1998-2019). ....	89
Gráfica 12. Déficit y deuda del SPNF con pensiones, periodo 1998-2019. (% del PIB.)..	106
Gráfica 13. Dinámica de la deuda del SPNF (Escenario de régimen privado). ....	109
Gráfica 14. Abanico de la deuda Fan Chart (Régimen privado). ....	112
Gráfica 15. Dinámica de la deuda del SPNF (Escenario de régimen nacionalizado). ....	118
Gráfica 16. Abanico de la deuda Fan Chart (Escenario con régimen nacionalizado). ....	120
Gráfica 17. Deuda SPNF+FOP en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024. ....	130
Gráfica 18. Balance primario en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024. ....	131
Gráfica 19. Déficit Fiscal SPNF en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024. ....	132



## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Población activa en el sistema de pensiones. ....	6
Tabla 2. Países que privatizaron las pensiones 1981-2018. ....	42
Tabla 3. Tasas de Cotización del Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos. ....	54
Tabla 4. Población Cotizante y Pensionados, período 1988-1997. ....	55
Tabla 5. Ingresos y Egresos del INPEP Período: 1988 – 1997 (Miles de USD\$). ....	57
Tabla 6. Características del Sistema de Ahorro para Pensiones. ....	66
Tabla 7. Calificación riesgo de la Deuda de El Salvador. ....	81
Tabla 8. Aspectos positivos y negativos de la reforma al sistema de pensiones del 2017. ....	104
Tabla 9. Implicaciones de la reforma al sistema de pensiones 2017 en las finanzas públicas. .....	105
Tabla 10. Línea base del recorrido central de la ratio deuda/PIB. ....	108
Tabla 11. Gasto de pago de pensiones (Expresado en millones USD y cómo % del PIB). ....	111
Tabla 12. Probabilidad promedio, valor riesgo de la deuda (Régimen privado). ....	113
Tabla 13. Enfoque estándar (Blanchard) ....	113
Tabla 14. Balance primario requerido (% PIB). ....	114
Tabla 15. Ajuste requerido en balance primario (% PIB). ....	114
Tabla 16. Deuda SPNF+FOP sin emisiones CIP, periodo 2022-2024. ....	118
Tabla 17. Cambios sobre el Balance primario ante un régimen nacionalizado de pensiones, periodo 2022-2024 (% PIB). ....	119
Tabla 18. Comparación de la Probabilidad promedio, valor riesgo de la deuda entre régimenes de administración de pensiones. ....	121
Tabla 19. Ingresos en concepto de Cotización ....	123
Tabla 20. Gasto en concepto de pago de pensiones ....	124
Tabla 21. Gasto de pago de pensiones (Expresado en millones de \$ y cómo % del PIB) . ....	125
Tabla 22. Composición de la deuda pública antes de la Reforma de 2017. ....	127
Tabla 23. Tasa de cotización y comisión por AFP establecida en la Reforma para pensiones del 2017. ....	136
Tabla 24. Tasa de rentabilidad de los fondos para pensiones por AFP. ....	138

## **RESUMEN EJECUTIVO.**

La investigación tiene como principal objetivo determinar el impacto de los regímenes de administración del Sistema de Ahorro para Pensiones en la sostenibilidad fiscal de El Salvador en el periodo 1990-2019, considerando la aplicación de un régimen de administración público de pensiones y un régimen de administración privado, para ello el análisis se auxilia principalmente de las variables fiscales Deuda y Déficit fiscal del SPNF en relación al Producto Interno Bruto (PIB).

El análisis se enfoca en la noción de sostenibilidad fiscal, cuya consideración adquiere mayor relevancia luego de la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). El FOP fue creado en el año 2006 como principal mecanismo de financiamiento de las obligaciones de pago de pensiones del Sistema Público de Pensiones (SPP), luego del agotamiento de las reservas técnicas de los institutos previsionales. Su fuente de financiamiento proviene principalmente de las figuras de inversión bajo los Certificados de Inversión Previsional (CIP), respaldados por los fondos privados de pensiones; los montos acumulados emitidos son altos, superando ya los US\$5.9 mil millones de dólares que se traduce en deuda de pensiones que tiene el Estado salvadoreño. Esto conlleva a grandes desafíos, primero, la reducción del impacto de la creación del FOP sobre la disminución de la rentabilidad de los fondos como resultado de las inversiones en instrumentos públicos. Y en segundo lugar, superar a incertidumbre derivada de la interdependencia entre el SPP y el SAP, que de alguna forma condiciona el pago de pensiones futuras del SAP a las capacidades de pago de deuda por parte del Estado.

Los resultados de las variables fiscales en el periodo de estudio arrojan resultados negativos en un sistema de pensiones con régimen privado, y si bien, el comportamiento de dichas variables podría verse afectadas por otros factores externos al sistema de pensiones, a partir de la creación del FOP en 2006 y la reforma implementada del 2017, el gasto en pensiones como porcentaje del PIB pasó de 2% en el 2007 a 19.6% en el 2019. Por lo que el ratio de deuda del SPNF alcanzó en el 2019 el 71.3% contra un 51.5% sin tomar en cuenta la deuda en pensiones. Las reformas realizadas al sistema de pensiones no han contribuido a una mejora a las finanzas públicas, por el contrario, la sostenibilidad fiscal ha ido empeorando de la privatización del sistema de pensiones.

Bajo esta problemática, dentro de la investigación se plantean proyecciones de tres años, por un lado, del comportamiento de las finanzas públicas ante un escenario donde no existen esfuerzos por mejorar el sistema privado actual de pensiones, y por otro lado se presenta un escenario bajo un régimen de pensiones nacionalizado, es decir donde las pensiones sean administradas nuevamente por el Estado. La metodología para el análisis de sostenibilidad fiscal se hizo bajo tres enfoques: i) dinámica de la deuda pública, ii) análisis probabilístico o fan chart y iii) enfoque estándar.

Con el régimen privado el escenario de la deuda del SPNF, en el periodo 2022-2024, llegaría a ratios preocupantes, la ratio deuda/PIB alcanza niveles por arriba el 80%, llegando al 90%, las probabilidades de que estos umbrales sean superados disminuyen significativamente si el sistema de pensiones se nacionaliza. Por lo que, ante esta situación, se plantea la necesidad de reformar el sistema de pensiones de público a privado, ya que contribuiría a la mejora en las finanzas públicas, dado que el actual sistema de pensiones no cumple con las características necesarias para la sostenibilidad fiscal.

## **INTRODUCCIÓN.**

El presente trabajo de investigación aborda las implicaciones del sistema de pensiones en la sostenibilidad fiscal de El Salvador durante el período 1990-2019, el tema de seguridad social en el país es difícil de estudiar por la diversidad de factores que determinan su funcionamiento, particularmente luego de la privatización del sistema de administración de los fondos para pensiones.

Se abordan las principales implicaciones de la transición del sistema de pensiones de público a privado como parte de la reforma privatizadora de la década de los noventa, donde el sistema de reparto pasó a un sistema de capitalización individual, como justificación de dicho cambio se establecía que se solucionarían los problemas financieros del sistema y que aliviaría las finanzas públicas. Por el contrario, al analizar el comportamiento de las finanzas públicas con el régimen de pensiones privado, y debido al recurrente déficit fiscal se crea en 2006 el Fondo de Obligaciones Previsionales (FOP) que consiste en la emisión de Certificados de Inversión Previsional (CIP), los cuales son adquiridos o intercambiados por las AFP con dos propósitos: pagar y canjear la deuda de pensiones.

La baja cobertura del sistema privado ha conllevado a realizar cambios en los requisitos de retiro los cuales son: incrementar la edad de retiro, incrementar la contribución de los cotizantes, y el establecimiento de pensiones mínimas. La privatización del sistema de pensiones que se realizó en países latinoamericanos que desde 1980 lo que provocó los altos costos fiscales y administrativos, baja cobertura y los bajos montos de beneficios pagados, parecida a los efectos que provocó el sistema privado en el país.

Durante la reforma de 2017 diversos sectores del país realizaron propuestas al sistema de pensiones, la propuesta del gobierno buscaba crear un sistema mixto contributivo permaneciendo las Administradoras de pensiones, que permitiera el manejo de la deuda pública, por el contrario, el sector sindical propone la nacionalización del sistema de pensiones, que reduzca la actual deuda fiscal que se tiene con las Administradoras de pensiones, que contenga pensión mínima garantizada por el Estado y por una pensión complementaria derivada de los aportes a la cuenta individual. Sin embargo, durante la reforma 2017 sirvió solamente para reorientar los Certificados de Inversión Previsional, y por el contrario no redujo la carga fiscal.

Además, se presenta el escenario proyectado de la nacionalización de las pensiones, dichos cambios permiten la reducción de la deuda pública y sostenibilidad en las finanzas públicas, que a comparación del sistema privado de pensiones que financia al Estado emitiendo Certificados de Inversión Previsional, dicha emisión ya no será necesaria ya que transformando el sistema de alivian las cargas fiscales a futuro.

Como conclusión de la investigación se comprueban las hipótesis, el cambio de régimen de administración del sistema de ahorro para pensiones de público a privado empeoró las finanzas públicas de El Salvador, la baja cobertura del sistema pese a que las inscripciones en las AFP's son altas, poca proporción cotiza, el actual sistema no cumple las condiciones necesarias sociales y financieras sostenibles en el tiempo.

## **CAPÍTULO I. MARCO DE REFERENCIAL, TEÓRICO Y CONCEPTUAL.**

### **1.1. Marco Referencial.**

#### **1.1.1. Situación problemática.**

Históricamente el papel del Estado es promover políticas redistributivas que contribuyan a la reducción de la desigualdad del ingreso, siendo importante dentro de ellas la seguridad social de los trabajadores. Pocas veces se piensa en la importancia que tiene el ahorro, pues en la mayoría de las ocasiones solo hay una visualización en el presente, dejando a un lado un respaldo que ayudaría a solventar las necesidades del futuro. El ahorrar un porcentaje de los ingresos en un sistema previsional es vital para construir un fondo ideal para una adecuada calidad de vida después de la jubilación.

Durante la edad productiva (25 a 54 años)<sup>1</sup> es importante tomar medidas para asegurar una pensión para el futuro. Con este propósito surgió el modelo de sistema de pensiones cuyo objetivo es que la población trabajadora ahorre para su etapa de vejez, cuando su capacidad de generar ingresos disminuye (Mesa & Gana, 2001).

La realización efectiva de la seguridad social siempre ha sido un elemento fundamental del mandato de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) desde su creación en 1919. El enfoque de la OIT en materia de seguridad social refleja la condición que ocupa este concepto en el derecho internacional, a través de la Declaración Universal de Derechos Humanos en su artículo 22. . (ONU, 1948).

---

<sup>1</sup> De 25 a 54 años, es el grupo de edad más productivo, según la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

*Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social, y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad.*

Los sistemas de pensiones han evolucionado al amparo de las distintas fases de las políticas sociales que sucedieron entre 1883 y 2018. A finales del siglo XIX se creó el seguro social en Alemania, en una etapa marcada por los sistemas públicos de pensiones de reparto, que eran obligatorios y contributivos (de 1883 a 1889); en la primera mitad del siglo XX (de 1935 en adelante) apareció la seguridad social, incorporándose la universalidad de los beneficios, es decir, todas las personas deben participar de los beneficios del sistema de seguridad social.

Con la creación de la Ley del Seguro de Accidentes de Trabajo en 1884 y con la histórica Ley de Seguro Obligatorio de Invalidez y Vejez en 1889, se contribuyó a la protección de los trabajadores contra riesgos sociales de vejez, invalidez, sobrevivencia, accidentes( de trabajo) y enfermedad; esta última sentó las bases de los sistemas públicos de pensiones obligatorios y contributivos de reparto en el mundo y tuvo un gran efecto en la creación de sistemas de pensiones y jubilaciones en Europa y América Latina (OIT, 2009).

En América Latina hubo un grupo de países pioneros donde se crearon los primeros sistemas de seguridad social y de pensiones, incluso antes que esto ocurriera en gran parte del mundo desarrollado y en las grandes potencias económicas como los Estados Unidos y los países europeos.

En Argentina se creó la primera caja de jubilaciones de empleados de la administración pública en 1904. En Uruguay se creó el primer sistema de seguro contra riesgos de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales en 1914 y, en 1919 se creó el primer sistema de pensiones no contributivo de la región. En Brasil, en 1923 se creó la Caja de Jubilación y Pensiones para los empleados ferroviarios, que fue uno de los principales hitos de la previsión social brasileña (de Mesa, 2019).

En Chile, en 1924 se creó el primer sistema nacional obligatorio de seguridad social de América, que incluía salud y pensiones (riesgos de vejez, invalidez y muerte), a través de la Caja del Seguro Obrero, que terminaría siendo el Servicio de Seguro Social. En 1925, en dicho país se crearon la Caja Nacional de Empleados Públicos (CANAEMPU) y la Caja de Empleados Particulares (EMPART), que dieron inicio al sistema público de pensiones de reparto (o de capitalización parcial colectiva). (de Mesa, 2019)

En El Salvador, desde principios del siglo pasado se realizaron varios esfuerzos a través de la promulgación de algunos cuerpos legales para establecer sistemas de pensiones. Posteriormente, en 1969 inició el sistema de pensiones público, mediante la creación del Programa de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) para cobertura de los trabajadores del sector privado en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), institución que fue creada en 1954. En 1975 inició operaciones el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP) con el propósito de administrar un Programa de IVM para los empleados administrativos del sector público y en 1978 surgió otro para cubrir los mismos riesgos para los docentes del mismo sector. Ambas entidades cubrían obligatoriamente a los empleados en relación de dependencia (asalariados). También, en 1980 se creó el Instituto de Previsión



Social de la Fuerza Armada (IPSFA), con el objeto de atender con pensiones por IVM y otros servicios a los miembros de la Fuerza Armada del país. (Serpas, 2014).

El ISSS, el INPEP e IPSFA conformaban los esquemas principales de previsión social, con un funcionamiento autónomo y legislatura propia. Tanto el Régimen del IVM del ISSS, como del INPEP, bajo la modalidad de reparto, constituían el Sistema Público de Pensiones (SPP), que era administrado por estas instituciones.

El financiamiento del INPEP e ISSS, consistía en la afiliación de trabajadores salvadoreños dependiendo del sector económico; en el caso del ISSS se orientó a los trabajadores cotizantes que prestaban sus servicios a un patrono del sector privado formal (industria, comercio y servicios), así como a algunas instituciones oficiales autónomas. En el caso del INPEP, la cobertura se dirigió a los empleados del sector público en el Gobierno Central, Instituciones Oficiales Autónomas o Semiautónomas y Municipalidades (Ministerio de Hacienda, 2014).

Sin embargo, aunque los dos sistemas, INPEP e ISSS, eran de reparto, tenían diferencias marcadas tanto por el lado de la cotización como de los beneficios definidos. En el caso del ISSS, para la cobertura del régimen de IVM la tasa de cotización era de 3.5%, siendo un 2% aportado por los patronos, 1% por el empleado y 0.5% correspondiente al Estado. Con ello los trabajadores podían recibir una pensión equivalente al 80% de salario, con treinta y cinco años cotizados; el tiempo mínimo de cotización para acceder a una pensión era de 14.5 años. Por su parte, en el INPEP, las tasas de cotización eran mayores, 9% para administrativo y 12% docente; el beneficio también era mayor, pues estos tenían una pensión equivalente a su salario, y el tiempo mínimo requerido de cotización rondaba los quince años para ambos casos.

Esta situación no era congruente con el comportamiento y desarrollo del Sistema de Pensiones Público (López R. B., 2017), ya que lo que aportaban los empleados era menor a lo que recibían, por lo que las finanzas públicas se veían afectadas dado que no se estaban generando los recursos dentro del mismo sistema para poder cubrir los beneficios de los afiliados.

Es, así, como en 1989, con el inicio de la aplicación de políticas neoliberales en el país, y además de los problemas que empezaba a presentar el SPP, se generó un proceso de cambio estructural que condujo a la privatización de los activos y servicios del Estado, iniciando con el SPP en 1996 cuando la Asamblea Legislativa aprobara la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (LSAP) dando paso al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) en 1998. La nueva alternativa sustituía al antiguo sistema basado en el reparto, administrado de forma pública por el ISSS e INPEP, por un sistema de capitalización individual administrado por instituciones privadas llamadas Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP), siendo la cotización del 13% y beneficios que dependerán del total acumulado en las cuentas individuales de capitalización.

Dicho cambio implicó un costo de transición fiscal importante, puesto que las obligaciones previsionales acumuladas por el ISSS e INPEP fueron asumidas por el Estado y, además, ya no se permitieron más afiliaciones al sistema público. Según la Ley SAP, toda la población pasiva se mantuvo en el SPP, mientras que la población activa se dividió de acuerdo con tres colectivos según edad del afiliado a la fecha de inicio de operaciones del sistema, tal como se muestra en la tabla 1.

*Tabla 1. Población activa en el sistema de pensiones.*

<i>Población activa</i>	<i>Requisito</i>
Cotizante obligado al SPP.	Afiliados mayores de 55 años en el caso de los hombres y de 50 años en el caso de las mujeres (Art. 186).
Cotizantes optados.	Afiliados que tenían entre 36 y 55 años en el caso de los hombres; y entre 36 y 50 años en el caso de las mujeres. A este grupo poblacional se le dio la opción de elegir entre el SAP y el SPP (Art. 184).
Cotizante obligados al SAP.	Afiliados menores de 36 años, y aquellos que ingresan por primera vez al sistema previsional (Art. 185 y Art. 188).

*Fuente: Ministerio de Hacienda con base en la Ley SAP.*

Los objetivos de la reforma de pensiones de 1998 eran tres:

- i) Restablecer la sostenibilidad financiera del sistema previsional;
- ii) Asegurar un retiro digno mediante el aumento de la cobertura, la homogenización del acceso a los beneficios y el aseguramiento de una pensión mínima, y;
- iii) Generar ahorro para financiar la inversión a largo plazo.

En la actualidad, los objetivos de la reforma de 1998 siguen sin alcanzarse, o incluso se encuentran más lejanos que al implementarse el sistema de capitalización individual. (Mesa, 2019).

Antes de la reforma a los fondos de pensiones, el ingreso que recibía el Estado en concepto de cotizaciones se utilizaba para cubrir las pensiones de los trabajadores ya pensionados; luego de la reforma en donde la administración de esos fondos pasó a las AFP, el Estado dejó de percibir ese ingreso de las personas que se trasladaron; sin embargo, según el Art. 2, literal h de la Ley SAP, el Estado aportará los recursos para el pago de pensiones mínimas en caso que la capitalización individual de los afiliados sea insuficiente. Esto, en teoría, no generaría

mayores compromisos al Estado, pero al observar el funcionamiento del nuevo sistema se muestra un escenario distinto, pues a medida que se va desarrollando surge el problema financiero y la presión en el panorama fiscal del país.

Como el Estado continuaba pagando los compromisos previsionales sin contar con los ingresos provenientes de las cotizaciones de los trabajadores activos, debido a que estos pasaron a cuentas individuales de capitalización con el nuevo sistema, poco a poco se llegó al agotamiento de las reservas técnicas de los institutos públicos previsionales entre el 2000 y 2002, lo cual impuso serias presiones sobre la situación fiscal del país. De este modo, el Gobierno para ese momento recurría a otros medios para cubrir los gastos en materia de pensiones; por ejemplo, desde el año 2001 hasta el 2006 se usó el endeudamiento a través de la emisión de eurobonos, la cual ascendió a un monto de \$1,232.2 millones, lo que representó el 6.6% del PIB del año 2006.

Pero el endeudamiento externo mediante eurobonos no ha sido la única forma en el que se ha enfrentado la situación de desequilibrio financiero del sistema de pensiones (2001-2006). En 2006 se llevó a cabo un cambio, pues por Decreto Legislativo N°98 se creó el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), el cual se diseñó para que funcionara como un mecanismo de financiamiento de las pensiones del sistema público.

El FOP fue creado con un plazo indeterminado con el propósito de solventar las obligaciones que se generen del sistema previsional (Argueta, 2011). Básicamente consiste en la emisión de Certificados de Inversión Previsional (CIP), los cuales son adquiridos o intercambiados por las AFP con dos propósitos: pagar y canjear la deuda de pensiones. Para ello, se distinguen dos tipos de CIP, que son los CIP A y CIP B. Según el Decreto Legislativo N°98, los CIP A son los certificados destinados al pago de pensiones por vejez, invalidez común y

sobrevivencia del SPP (art. 184, 186, 187,196 de LSAP) y otros beneficios establecidos en el SPP, incluyendo asignaciones y pagos anuales en concepto de pensión de aguinaldo (art. 211 y 215 de LSAP), así como los beneficios contemplados para afiliados optados al SAP que se pensionen por vejez después de la reforma de 2006. Por otra parte, los CIP B son certificados que son intercambiados por títulos previsionales existentes, tales como Certificados de Traspaso y Certificados de Traspaso complementario.

A partir del 2006, y hasta la fecha, los pagos de las pensiones del SPP son cubiertos por el FOP, lo que implica que un porcentaje de las pensiones que se pagan como beneficios provienen del financiamiento de los trabajadores activos (como un sistema de reparto común). Con la creación del FOP, como lo explica (Argueta, 2011) se crea una interdependencia entre el SPP y el SAP, que tiene importantes repercusiones en el sistema de pensiones y en la administración de la deuda pública. Con el fideicomiso, las obligaciones por el pago de pensiones del SPP son absorbidas por el fondo de pensiones mediante un mecanismo de inversión que hace que trasladen fondos privados de los cotizantes del SAP para realizar pagos a las obligaciones del SPP.

Estas disposiciones han logrado solventar la necesidad de recursos del Estado para hacer frente al pago de pensiones en el corto plazo. Sin embargo, han continuado postergando el pago de las obligaciones previsionales del sistema antiguo (costo de transición original) y los costos derivados de las reformas (Ardón, Fuentes, Mendoza, Castillo, & Tamayo, 2014). Estos mecanismos de financiamiento constituyen lo que se conoce como la deuda de pensiones; dicha deuda, con la reforma del 2006, representó un 0.6% del PIB, manteniendo su alza hasta el 2016 llegando a 16.6%; después de la reforma, en 2017 el saldo de la deuda ascendió al 18.3% del PIB.

Otro punto importante para destacar es, el SAP presenta un escenario muy inestable dos de cada tres pensionados que se jubilan reciben la devolución del saldo de su cuenta de ahorro individual como consecuencia de no cumplir con el tiempo requerido de cotización (25 años) para poder recibir una pensión (Mesa, 2019). de ahí que el Estado decide subsidiar las pensiones del sistema de capitalización individual. De acuerdo con lo establecido en los Decretos No.1217 y No. 100 aprobados en los años 2003 y 2006, respectivamente, en ellos se aseguró a los pensionados del sistema de capitalización individual que tendrían pensiones casi equivalentes a las definidas en el sistema de reparto, lo que ha impuesto importantes presiones a las finanzas públicas.

Los efectos fiscales del sistema de pensiones fueron los principales causantes de la reforma realizada en 2017 (Mesa, 2019), por lo que conviene destacar los aspectos más relevantes de la misma.

La reforma incluyó el aumento de la tasa de cotización del 13% al 15%, distribuido en 1% para los empleadores y 1% para los trabajadores, de manera que el aporte patronal pasó de 6.75% a 7.75%, mientras que para los trabajadores su cotización ascendió de 6.25% a 7.25%. También se incluyó la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS), la cual tiene por objeto financiar la garantía de pensión de longevidad (con el requisito de 20 años de cotizaciones y luego de 20 años de recibir pensiones) y las pensiones mínimas (para quienes tengan 25 años de cotizaciones) (Mesa, 2019). La administración del CGS queda bajo las AFP, que funciona como un fondo de ahorro colectivo financiado por una tasa de cotización del 5% que abonan los empleadores.

Sin embargo, de acuerdo con lo establecido en el art. 76, los déficits de la Cuenta de Garantía Solidaria serán financiados con aportes del Estado (del 1.7% al 2.5% de los ingresos

corrientes netos del Presupuesto General de la Nación) además la compensación por los aportes a la Cuenta de Garantía Solidaria será un subsidio financiado por el Estado (art. 44). La reforma aprobada en 2017 también se acompañó de una reestructuración de la deuda en CIP A y CIP B, que en ese momento superó \$5,000 millones, modificando plazos y tasas de interés.

Las obligaciones previsionales siguen siendo una carga importante para las finanzas públicas, como se detalló anteriormente, bajo una administración privada que ha venido generando dificultades a la sostenibilidad del sistema de pensiones. Mientras la mayor parte de cotizantes se encuentra en las AFP, el Estado paga la mayor parte de las pensiones sin contar con una fuente propia de financiamiento, razón por la cual se endeuda con las AFP, no solo a través de los CIP, sino que también con los compromisos asumidos a medida se ha ido desarrollando el sistema y que a su vez cuenta con baja rentabilidad y poca cobertura.

El Sistema para Pensiones en El Salvador enfrenta duras críticas por la baja densidad de cotización, así como la falta de cobertura en el empleo formal e informal. Es de considerar que el hecho de dar los fondos de pensiones a las UPS, ha puesto al Estado en una predisposición de hacer uso de ellos, dada la insostenibilidad fiscal generada por los elevados niveles de deuda pública y la deuda de pensiones; esta última registra un promedio anual del 18.9% como porcentaje del PIB entre 2017 y 2019, lo que viene a afectar la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF). Esto se aleja de las disposiciones establecidas en la Ley de Responsabilidad Fiscal, pues en el art. 4 establece que, la deuda del SPNF no podrá superar el 70% del PIB en el periodo de ajuste; sin embargo, la última cifra registrada en relación con la deuda/PIB del SPNF, correspondiente a 2019, alcanzó el 71.3%.

Por otro lado, el Estado se enfrenta actualmente a otras dificultades para poder cumplir con las disposiciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Por el lado de los ingresos tributarios que se han dejado de percibir, en su mayoría por el efecto de la pandemia, para diciembre de 2020 los impuestos y contribuciones especiales aportaron \$4821.3 millones, un 13.1% menos de los que se esperaba tener; mientras que por el lado de la adquisición de deuda que se ha aprobado para poder enfrentar esta emergencia, y que ha venido a perturbar aún a las finanzas públicas del país y con ello la sostenibilidad fiscal. A finales del 2020, la deuda pública alcanzó el 89% del PIB, siendo superior en \$2.817.18 millones, lo cual representa un incremento del 14.22% respecto al registrado en el 2019.



## **1.1.2. Objetivos**

### **1.1.2.1. Objetivo General.**

Determinar el impacto del régimen de administración del Sistema de Ahorro para Pensiones en la sostenibilidad fiscal de El Salvador en el periodo 1990-2019.

### **1.1.2.2. Objetivos específicos.**

- ✓ Identificar las características que debe cumplir un sistema de ahorro para pensiones para que su funcionamiento no perjudique la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- ✓ Mostrar los efectos ocasionados por el cambio de régimen de administración del Sistema de Ahorro para Pensiones en las finanzas públicas de El Salvador en el periodo 1990-2019.
- ✓ Determinar la posible trayectoria de la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo derivada de las alternativas de regímenes de administración del sistema de ahorro para pensiones.

### **1.1.3. Delimitación de la investigación.**

#### **1.1.3.1. Delimitación Espacial**

Debido a que el Sistema de Ahorro para Pensiones tiene una cobertura a nivel nacional, la investigación abarca la totalidad del territorio de El Salvador.

#### **1.1.3.2. Delimitación Temporal**

Para realizar el estudio se tomará un lapso que comprende el período de 1990-2019. Se ha tomado en cuenta este periodo, porque dentro del estudio se hará una evaluación de la sostenibilidad fiscal antes y después de la reforma al sistema de pensiones de 1996.

#### **1.1.3.3. Delimitación del Universo**

Lo concerniente al Sistema de Ahorro para Pensiones, abarcará no solo a los afiliados sino también a las AFP, complementando con el análisis del SPNF sobre la sostenibilidad fiscal de las finanzas públicas.

#### **1.1.3.4. Delimitación de Contenido**

La sostenibilidad fiscal se analizará únicamente a partir de los efectos financieros de Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), reconociendo que la sostenibilidad fiscal se puede ver afectada por otros factores distintos al sistema de pensiones, tales como la estructura del sistema tributario, los niveles de evasión fiscal, la rigidez del gasto público y eventos fortuitos como fenómenos naturales y sanitarios (por ejemplo, pandemia COVID-19). Dichos elementos no serán tomados en cuenta dentro del estudio, debido a que solamente se realizará una evaluación de los efectos en la sostenibilidad fiscal derivados de una modificación en la administración del régimen del sistema de ahorro para pensiones.

#### **1.1.4. Hipótesis.**

##### **1.1.4.1. Hipótesis general.**

El régimen de administración del Sistema de Ahorro para Pensiones vigente en El Salvador impacta negativamente la sostenibilidad de las finanzas públicas del país.

##### **1.1.4.2. Hipótesis específicas.**

- ✓ El actual Sistema de Ahorro para Pensiones no cumple las características necesarias para la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- ✓ El cambio de régimen de administración del sistema de ahorro para pensiones de público a privado empeoró las finanzas públicas de El Salvador.
- ✓ Un régimen de administración pública del sistema de ahorro para pensiones permitiría una mejora en la sostenibilidad fiscal de El Salvador.

## **1.2. Marco Teórico Conceptual.**

### **1.2.1. Regímenes de administración del sistema de pensiones.**

#### **1.2.1.1. Clasificación de los Regímenes de administración del sistema de pensiones.**

Si bien, un sistema de pensiones público es responsabilidad del Estado, su gestión puede ser realizada por terceros ya sean cajas gremiales, administradoras privadas u otras entidades. Hay dos alternativas extremas de administración de la gestión del sistema, pero siempre el responsable es el Estado (Uthoff, 2016):

- ✓ Administración estatal, cuando el mismo Estado o alguna institución de su dependencia gestiona la marcha del sistema.
- ✓ Administración privada, cuando un tercer agente privado administra el sistema, lo que requiere una fuerte regulación y supervisión estatal.

*Según sistema de financiación de las prestaciones:*

- Sistema de capitalización individual

En este régimen, el mecanismo para financiar los ingresos es independiente de los egresos, cubriéndose estos últimos con los recursos acumulados en la cuenta individual de cada persona; en otras palabras, cada individuo es propietario de su cuenta individual y con ésta serán pagadas su pensión y la de sus beneficiarios (López & Sol, 2007).

Las variantes de salarios, tiempo cotizado, intereses, ganancias de las inversiones y del bono de reconocimiento o certificado de traspaso (que es el dinero que el Estado aporta a las personas que durante algún tiempo cotizaron en el antiguo sistema de reparto) son las que

permiten determinar en forma proporcional el nivel de beneficios a los que cada persona tendrá derecho.

➤ Sistema de reparto

Este sistema funciona mediante el financiamiento de las pensiones con los aportes mensuales obligatorios que realizan los trabajadores activos para pagar las pensiones de los jubilados, esperando que cuando estos tengan que jubilarse, sea la gente en edad laboral los que aportarán al sistema (Rivera & Ramírez, 2017).

Es un sistema de contribuciones tripartitas (con aportes del trabajador, su empleador y del Estado), gestionado por un régimen de reparto, de beneficios definidos, administrado por el Estado y sin un componente de alivio de la pobreza, el que se realiza mediante políticas asistenciales. Este sistema ha predominado en América Latina, pero con una baja cobertura debido a la alta presencia de informalidad en el mercado de trabajo (Imhoff, 2016).

➤ Sistema mixto

Este régimen reúne anualmente las cotizaciones recaudadas y con ellas acumula un capital suficiente para poder pagar la totalidad de las compensaciones que se hayan configurado durante dicho periodo hasta que estas se liquiden. En otras palabras, el sistema mixto es aquel que recibe las contribuciones y otorga las prestaciones en forma combinada, una parte por el régimen de solidaridad intergeneracional (sistema de reparto) y otra por el régimen de jubilación por ahorro individual (sistema de capitalización) (López & Sol, 2007).

Según (Imhoff, 2016), estos sistemas articulan lo contributivo y no contributivo, combinan reparto con capitalización, entregan pensiones tanto de beneficios como de contribuciones definidas, integran la gestión financiera vía capitalización y el manejo del presupuesto estatal,

buscan la mezcla apropiada de administración estatal y privada fortaleciendo los mecanismos de competencia, y rediseñan el componente de alivio de la pobreza mediante incentivos al trabajo y al ahorro.

### **1.2.2. Funciones del sistema de pensiones**

La modernización de los Regímenes de Administración de los fondos para pensiones por parte del Estado conlleva a la adecuación no solo de tema pensiones, sino más bien se complementa con las políticas de empleabilidad, salarios y calidad de vida, dado que dichas políticas sean sostenibles en el tiempo.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2011) define la Seguridad Social como “la protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que, de no ser así, ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos”

Los sistemas de pensiones son parte de la seguridad social de un país, estos están diseñados con el objeto de asegurar logros sociales que implican crear las condiciones para recibir una pensión en los siguientes casos de (Imhoff, 2016):

- i) Discapacidad del trabajador.
- ii) Sobrevivencia como dependiente de un trabajador que fallece y era el proveedor del hogar.
- iii) Trabajadores que alcanzan la edad que la sociedad ha definido como elegible para optar por vivir de rentas sin tener que trabajar.
- iv) Personas que estando en situación de vejez e invalidez, carecen de ingreso para su sustento (alivio de la pobreza).

Los sistemas de pensiones en el mundo están diseñados como mecanismos para proveer ingresos en aquellas circunstancias en que las personas pierden su capacidad de autogeneración debido a la edad avanzada (beneficios de vejez), discapacidad permanente (beneficios de invalidez) o fallecimiento de una de las fuentes principales de ingresos de una familia (beneficios de sobrevivencia) (Superintendencia de Pensiones, 2010), así también, dentro de otras funciones se encuentra la proyección de los derechos previsionales de los afiliados y beneficiarios velando por la transparencia del mercado y el cumplimiento de la Ley y sus normas complementarias que permita garantizar la solvencia y eficiencia de los entes del Sistema Previsional mediante reformas periódicas que permitan establecer una relación justa de la seguridad económica la cual se alcanza a través de los esfuerzos conjuntos del Estado, de los empleadores y de los trabajadores, a través de un sistema de pensiones financieramente sólido con incentivos económicos y sociales adecuados<sup>2</sup>.

### **1.2.3. Sostenibilidad fiscal**

#### **1.2.3.1. Aspectos generales relacionados a la sostenibilidad fiscal**

##### a) Solvencia fiscal

En términos generales, considerando un momento en el tiempo, un agente económico (individuo, familia, empresa, organismo estatal, etc.) es solvente cuando puede hacer frente a sus pagos y presentes y futuros con sus ingresos presentes y futuros.

Por definición se entiende solvencia fiscal cuando el sector público está en condiciones de cumplir plenamente sus obligaciones, es decir, sus obligaciones de servicio de deuda

---

<sup>2</sup> Decreto No. 927 La Asamblea Legislativa De La Republica De El Salvador, numeral 3

pendiente. Para Crese, citado en (Vergara, 2003), los criterios de solvencia fiscal que presentan las siguientes ecuaciones satisfacen la restricción presupuestaria cumpliendo de este modo la condición necesaria para la sostenibilidad fiscal.

La solvencia fiscal debe evaluarse en el contexto de la restricción presupuestaria gubernamental. Para obtener una definición estructurada de solvencia, se tiene que:

$$DEFP_t = (D_t - D_{t-1}) - D_{t-1} i_t \quad (1)$$

Donde,  $DEFP_t$  es el déficit primario,  $D$  es la deuda total (interna y externa),  $i$  es la tasa de interés de la deuda y  $t$  es el periodo. Escribiendo la ecuación en superávit primario  $SUPP_t$  se tiene que:

$$SUPP_t = D_{t-1} i_t - (D_t - D_{t-1}) \quad (2)$$

Esta condición indica que el saldo de la deuda al cierre del período se eleva en el tiempo  $t$ , si el superávit primario es menos que los pagos de interés efectuados en el periodo. Al dividir ambos lados de la ecuación por  $Y_t$  multiplicar y dividir la deuda total  $D_{t-1}$  por  $Y_{t-1}$ , y reorganizar los términos, derivamos la siguiente expresión:

$$d_t = (1 + i_t) d_{t-1} \left( \frac{Y_{t-1}}{Y_t} \right) - supp_t \quad (3)$$

Siendo  $supp_t$  igual a  $SUPP_t/Y_t$ ,  $Y_t$  es el PIB nominal, y el crecimiento del PIB nominal igual a  $Y_t/Y_{t-1}$ . La ley de movimiento correspondiente a la deuda total  $d_t$  es la siguiente:

$$d_t = a d_{t-1} - supp_t \quad (4)$$

Siendo  $a = 1 + r/1 + i$  dónde:  $r$  es la tasa de interés real de la deuda interna. Y despejando de en forma recursiva para  $N$  años, se tiene:



$$d_t = a^{-1}supp_{t+1} + a^{-2}supp_{t+2} \dots + a^{-N}supp_{t+N} + a^{-N}d_{t+N} \quad (5)$$

La ecuación anterior ofrece la condición de solvencia manifiesta, es decir, que el sector público sería solvente cuando el valor descontado y actualizado de los superávits primarios futuros es por lo menos equivalente al valor del saldo pendiente de la deuda.

Pero la solvencia, a pesar de ser una condición importante, no es la única para evaluar la sostenibilidad, sino que también son importantes las condiciones de liquidez; esto porque aún si un gobierno satisface su limitación presupuestaria de largo plazo (solvencia) puede no disponer de suficientes recursos en el corto plazo para poder hacer frente a los pagos periódicos derivados de la deuda (servicios de la deuda). De acuerdo con el Banco Mundial citado en (Trejo C. , 2013) un problema de insolvencia generalmente está asociado con problemas de liquidez, pero es posible que se presente una situación de iliquidez independientemente de que el país tenga un problema de solvencia

b) Déficit fiscal del Sector Público No Financiero.

El Sector Público No Financiero (SPNF) está conformado por el Gobierno General y las Empresas Públicas No Financieras, difiere del sector público total que incluye las instituciones públicas financieras (Vergara, 2003).

El déficit fiscal ocurre cuando los gastos son mayores a los ingresos fiscales, en un periodo de tiempo, normalmente un año.

El déficit (superávit) corriente sumando al déficit (superávit) de capital permite obtener el déficit (superávit) global:

$$DEFTG= GT-IT \quad (6)$$

Esto es, GT gastos totales (gastos corrientes y gastos de capital) en los que incurre el SPNF e IT son los ingresos totales (ingresos corriente e ingresos de capital). A su vez cada uno de ellos se divide en distintas partidas. Para los GT se tiene:

$$GT= G+R+rBp+Er*fg+lg \quad (7)$$

Donde G son los gastos corrientes y de capital, R las transferencias corrientes y de capital, rBp es el pago de intereses de la deuda a los privados internos, es decir la tasa de interés relevante r, por el shock de deuda interna privada Bp), Er\*fg es el pago de interés de deuda externa, (es el multiplicador de r\* que es la tasa de interés internacional por el stock de deuda externa fg, todo por el tipo de cambio E), Ig es el flujo de inversión pública. Cualquier cambio en las variables mencionadas va a incrementar o disminuir los gastos totales.

De la misma forma los IT se dividen en:

$$IT= T+ OT \quad (8)$$

Dónde: T es la recaudación de impuestos y OT ingresos corrientes que generalmente influyen en los ingresos por concepto de las ventas de los bienes en las entidades públicas no financieras (ENPNF).

Ahora bien, los ingresos corrientes provienen en mayor medida de los impuestos, donde las cotizaciones a la seguridad social han sido consideradas como impuestos sobre los salarios, y por consiguiente, forman parte de los ingresos corrientes. Un superávit del Sistema de Seguridad Social de Reparto constituye una parte del presupuesto del Estado y puede utilizarse para financiar el déficit presupuestario, y viceversa; el déficit del Sistema de Seguridad Social debe ser compensado con los recursos del Estado, y si este deja de percibir ingresos por un déficit previsional o por la privatización del Sistema de Pensiones, se deberá

subir la edad de jubilación, aumentar los impuestos o contratar deuda, lo que incrementaría la deuda pública y el déficit fiscal (Rivera & Ramírez, 2017).

c) Deuda pública y deuda previsional

*Deuda pública:*

Según el Banco Mundial, citado en (Galindo, Mariana, & Ríos, 2015), la deuda pública son todas las obligaciones insolutas del sector público, contraídas en forma directa o a través de sus agentes financieros. Se utiliza para financiar el déficit público que resulta de tener un mayor gasto público que los ingresos.

Asimismo, de acuerdo con el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), citado en (Umaña, 1971), la deuda pública se clasifica, según su origen, de la siguiente manera;

1. Deuda externa: Son las obligaciones financieras contraídas por el Estado con los gobiernos extranjeros, las instituciones internacionales de financiamiento y los organismos de desarrollo económico. La razón que obliga en la actualidad a los Estados a contratar este tipo de obligaciones, son varias y pueden señalarse algunas en forma general:
  - ✓ La insuficiencia del ahorro público, para hacer frente a sus programas de inversiones.
  - ✓ La insuficiencia del ahorro privado en los países en desarrollo y la imposibilidad por parte del Estado de echar mano totalmente de esos recursos que son requeridos a su vez por el sector privado, para participar en la actividad económica.
  - ✓ La necesidad de los Gobiernos de destinar anualmente grandes cantidades de sus presupuestos en obras de vivienda, educación, salud, etc.; demandadas en forma

creciente por las colectividades y que son consecuencia del efecto demostración, producido por los nuevos y más rápidos medios de comunicación entre los pueblos.

- ✓ La aceptada responsabilidad de los Estados de participar en la formación de capital de los países, en desarrollo; llevando a cabo aquellas obras que la empresa privada no puede o no quiere participar.

2. Deuda interna: se consideran como componentes de la deuda interna, aquellas obligaciones financieras contraídas por el Estado con las personas naturales y jurídicas o domiciliadas en el territorio de la República.

Estas personas con las que el Estado contrae obligaciones pueden ser:

- ✓ Las personas naturales
- ✓ Las empresas de carácter privado
- ✓ Instituciones gubernamentales de carácter autónomo
- ✓ El sistema financiero

Los objetivos de la deuda interna son varios, y pueden señalarse algunos de los más importantes:

- ✓ Obtener recursos financieros dentro de los sectores nacionales, para contribuir a la formación de capital de la economía.
- ✓ Canalizar los recursos financieros ociosos hacia inversiones productivas o de beneficio social.

Las modalidades de la deuda interna son básicamente dos y son las siguientes:

- ✓ Préstamos del Gobierno: Cuando los Gobiernos tienen déficits temporales de caja, recurren generalmente al crédito del Banco Central para asegurar las necesidades de recursos. La figura crediticia utilizada son las letras de Tesorería, las cuales son amortizables a tres meses plazo y no pueden ser dedicadas al financiamiento de inversiones. También el crédito del Banco Central se encuentra sujeto por la ley, a no ser concedido a plazos mayores de un año; lo que limita la utilización de esta clase de recursos a programas de inversión.
- ✓ Emisión de valores o bonos: es la figura ideal para el financiamiento de los programas de inversión del Estado; debido a que son a largo plazo, a que pueden ser emitidos con periodos de gracia, y porque pueden ser reembolsables con el producto de las que fueron destinados. Toda la deuda interna de El Salvador se encuentra representada por emisiones de valores directamente del Gobierno o garantizados por él.

*Deuda previsional:*

Se define la deuda previsional como “aquellas obligaciones de pago en concepto de pensiones que no alcanzan a ser cubiertas por fondos provenientes de contribuciones, reservas o impuestos, que deben ser asumidas por el Estado en su rol de garante del sistema de pensiones y que por lo tanto forman parte del déficit público”. (Argueta, 2011).

### **1.2.3.2. Implicaciones de los Regímenes de administración del sistema de pensiones en la sostenibilidad fiscal**

El Sistema de Pensiones, bajo un régimen de administración privado, establecido en El Salvador desde 1998, se basa en un modelo de capitalización individual, en el que los trabajadores afiliados son propietarios de una cuenta de ahorros en la que se depositan periódicamente las cotizaciones que ellos realizan junto con los aportes que les corresponden hacer a sus empleadores.

Los ahorros de los trabajadores de conformidad a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones son de su exclusiva propiedad y únicamente pueden ser utilizados para pagar pensiones u otros beneficios establecidos en la Ley al dueño de la cuenta y sus beneficiarios. Los ahorros de los trabajadores conforman en conjunto un "Fondo de Pensiones" cuya administración está a cargo de empresas privadas de giro único llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones, generalmente conocidas como "AFP".

Las AFP se constituyen de acuerdo con la Ley con el objeto de administrar los ahorros de los trabajadores, función que requiere ser realizada con total transparencia y en estricto cumplimiento de una normativa especializada. Por ello, la Ley establece la existencia de la Superintendencia de Pensiones, órgano que autoriza la constitución y operación de las AFP y se responsabiliza de fiscalizar y normar el sistema de pensiones, es decir revisar el cumplimiento de la normativa aplicable al funcionamiento de las AFP.

Las funciones principales de las AFP incluyen la recaudación de las cotizaciones de los trabajadores y sus empleadores, su registro en las diferentes cuentas individuales y la inversión de los fondos colectados, con el objeto exclusivo de generar rentabilidad para los

afiliados. Para hacerlo, se realizan inversiones en el Mercado de Valores, tal como se explica en un apartado posterior.

Las AFP también son responsables de administrar el pago de los beneficios definidos en la Ley tanto a los afiliados como sus beneficiarios, los cuales incluyen el pago de pensiones por vejez, invalidez y sobrevivencia. En esta área juega un papel muy importante la contratación de una póliza de seguro colectiva de invalidez y sobrevivencia, tal como se explica más adelante.

#### **1.2.4. Manejo de los fondos de pensiones por parte del Estado**

Con la implementación de la reforma de pensiones del 1996, se reconoció que el Estado adquirió el compromiso de pagar las pensiones a todas las personas que decidieran quedarse en el Sistema Público, lo cual inicialmente se efectuaría con las reservas técnicas de las instituciones previsionales del antiguo sistema; posteriormente el Estado debe presupuestar todos los años el valor de la deuda con el sistema de pensiones público incluido dentro del gasto fiscal.

El rol estatal dentro del Sistema de Pensiones tiene una doble naturaleza. En primer lugar, el Estado es responsable de la fiscalización y emisión de normas aplicables al funcionamiento del Sistema de Pensiones y para ello, la Ley establece la creación de la Superintendencia de Pensiones como el organismo especializado de supervisión.

Otro rol fundamental desarrollado por el Estado es respaldar el otorgamiento de una pensión mínima a aquellos afiliados que por sus propios medios no sean capaces de acumular ahorros suficientes para garantizarse el pago de una pensión al menos igual a la mínima. Al otorgar

este beneficio, el Estado asume un rol subsidiario directamente focalizado en aquellos trabajadores de menores ingresos, que merecen ser auxiliados solidariamente por toda la Sociedad. (ASAFONDOS, 2005)

El Estado no tiene un rol determinadamente directo en la administración de los fondos de pensiones, sino que ejerce un papel indirecto mediante la regulación de las AFP.

De acuerdo con, la ley del Sistema de Ahorro de Pensiones, según los artículos 144 y 145, el Sistema, como parte de la Seguridad Social, estará garantizado por el Estado. El Estado será responsable del financiamiento y pago de las pensiones mínimas de vejez, invalidez común y sobrevivencia de conformidad con las disposiciones del capítulo XII y las normas que dicte la Superintendencia de Pensiones. Estas se considerarán como desarrollo del inciso final del Artículo 228 de la Constitución de la República.

De acuerdo con, las anteriores disposiciones; las pensiones mínimas de vejez, invalidez total e invalidez parcial serán establecidas anualmente por el Ministerio de Hacienda en la Ley de Presupuesto General del Estado, tomando en cuenta la variación relativa del salario promedio cotizable del Sistema y los recursos disponibles del Gobierno Central. La pensión mínima de sobrevivencia se determinará como un porcentaje de la pensión mínima de vejez de conformidad con las pensiones de referencia establecidas en el artículo 121 de esta Ley. (LSAP, 2006)

Las pensiones mínimas de invalidez se convertirán en pensiones mínimas de vejez, en la fecha en que el pensionado inválido cumpla la edad legal de pensión de vejez. Las pensiones mínimas son inembargables, excepto por cuotas alimenticias. En lo que exceda de la pensión mínima, se podrá embargar hasta un veinte por ciento.



### **1.2.5. Metodología de simulaciones de las variables fiscales**

Dado los problemas de insostenibilidad fiscal que enfrentan los países, se ha desarrollado enfoques para dar un escenario sobre niveles claves para mantener un equilibrio fiscal. Si bien no hay un enfoque que incorpore los fondos de pensión, estos son tomados por el Gobierno Central incluyendo los fondos de la seguridad social en los ingresos tributarios; o, alternativamente, pueden constituir un subsector por separado.

La investigación permitirá el cálculo de los indicadores de sostenibilidad fiscal para evaluar el comportamiento del déficit/superávit fiscal. En la literatura especializada, se ha propuesto utilizar indicadores que busquen mantener la razón respecto al PIB de las principales variables fiscales, sin embargo, uno de los problemas más graves es la discrecionalidad. Los niveles podrían ser demasiado altos o bajos.

Los indicadores de deuda pública nos dan una primera información acerca de su sostenibilidad. Son indicadores *ex post* en el sentido de que presentan los hechos en contraste con los indicadores de sostenibilidad que nos proporcionan de una manera *ex ante* la magnitud del ajuste fiscal permanente necesario para que la deuda se vuelva sostenible. Los indicadores de deuda son los coeficientes de acervo y de flujo y nos facilitan la comparación internacional (Paunovic, 2014, pág. 5). De hecho, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y otras instituciones financieras a menudo definen valores críticos de algunos indicadores para el propósito de alerta y prevención.

Esta investigación analizará la sostenibilidad fiscal de El Salvador de acuerdo con el régimen de administración de pensiones, mediante diferentes metodologías que toman como base los principales indicadores fiscales, los cuales son: el Marco de sostenibilidad de la deuda que

establece el Banco Mundial junto con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Dinámica Endógena de la Deuda, gráficos probabilísticos o Fan Chart y el enfoque estándar.

#### **1.2.5.1. Marco de sostenibilidad de la deuda**

El marco tiene por objeto orientar las decisiones sobre endeudamiento de los países de bajo ingreso a fin de lograr un equilibrio entre sus necesidades de financiamiento y su capacidad de reembolso actual y futura, teniendo en cuenta las circunstancias de cada país. (FMI, 2018)

Los países de bajo ingreso soportan, con frecuencia, una deuda externa de gran cuantía. Esa carga se ha reducido, en gran medida como resultado de las iniciativas internacionales de alivio de la deuda. Como parte de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) (Banco Mundial, 2013), se crea un marco que busca servir de guía a los países y a los donantes a la hora de movilizar financiamiento para las necesidades de desarrollo y, al mismo tiempo, evitar en la medida de lo posible una acumulación excesiva de deuda en el futuro.

Para evaluar la sostenibilidad de la deuda, se comparan los indicadores de la carga de la deuda con umbrales indicativos durante los 20 años de la proyección. Cuando el indicador supera el umbral, el país corre el riesgo de experimentar algún tipo de problemas de deuda.

Estas son las cuatro calificaciones de riesgo para la deuda pública externa:

- ✓ Bajo: Todos los indicadores están muy por debajo de los umbrales.
- ✓ Moderado: Los indicadores están por debajo de los umbrales en la situación hipotética de base, pero las pruebas de tensión indican que superarían los umbrales si se produjeran perturbaciones externas o si las políticas macroeconómicas variaran abruptamente.

- ✓ Alto: La situación hipotética de base y las pruebas de tensión indican un incumplimiento prolongado de los umbrales de la deuda o del servicio de la deuda, pero el país no experimenta por el momento dificultades para realizar los reembolsos.
- ✓ Sobreendeudamiento: El país ya experimenta dificultades de reembolso.

El Fondo Monetario Internacional (FMI F. M., 2017) emplea dos metodologías principales para evaluar si la deuda es sostenible:

- ✓ La primera plantea si, al término del programa del FMI y cumpliendo el país con el servicio de la deuda conforme a las condiciones originales, la relación entre deuda y PIB será suficientemente baja o estará en una trayectoria descendente lo bastante clara como para restablecer la confianza de los prestamistas y permitir que el gobierno acceda nuevamente a los mercados financieros.
- ✓ La segunda metodología, que es especialmente pertinente cuando la deuda tiene un largo plazo de vencimiento y tasas de interés particularmente bajas, consiste en plantear si las necesidades de financiamiento anual del país: para cubrir los pagos brutos de capital e intereses, así como su saldo fiscal primario: podrán ser razonablemente atendidas por los mercados en el futuro.

En cualquiera de los dos casos, proyecciones de reembolsos factibles de manera realista, en cuanto a los niveles de superávits primarios que mejorarán la sostenibilidad de la deuda en el tiempo, antes que determinar los niveles que perturbarían la economía hasta el punto de provocar una caída de los ingresos tributarios y el abandono de las metas fiscales. A su vez, se basa en las circunstancias propias del país. El marco del FMI le exige a la institución tener en cuenta los riesgos tanto para la implementación del programa como para los pronósticos económicos.

### 1.2.5.2. Dinámica de la deuda pública

Este enfoque tiene características básicas en las cuales se establece como principal indicador fiscal la deuda pública, dado que evalúa aspectos de la política pública, así como los factores de costo de la deuda tomando como un indicador la inflación.

Según Vargas (2018), la dinámica de la deuda pública se expresa mediante la ecuación (9):

$$\Delta Dt = Dt-1 [(r - g)/(1 + g)] + pt \quad (9)$$

O, alternativamente, mediante su versión simplificada, que es de sencilla interpretación para efectos de política pública:

$$\Delta Dt = Dt-1 (r - g) + pt \quad (10)$$

Donde:

$\Delta Dt$  = Cambio en el endeudamiento público (Deuda/PIB) del año t-1 al año t.

$Dt-1$  = Endeudamiento público en año t-1

r = Tasa de interés real que opera sobre la deuda pública

g = Tasa de crecimiento real de la economía (PIB)

pt = Déficit primario del año t relativo al PIB.

El déficit primario es la diferencia negativa entre ingresos y gastos totales (gastos corrientes + inversión) antes de intereses. Si los ingresos totales superan a los gastos totales antes de intereses la diferencia se denomina superávit primario y en las ecuaciones (9) y (10) aparecería precedida del signo menos.

Como se observa, en una y otra ecuación el término del lado izquierdo,  $\Delta Dt$ , crecimiento del endeudamiento público (Deuda/PIB) de un año al otro, mantiene una relación directa con el déficit primario (i.e., déficit antes de intereses) del sector público como proporción del PIB;

con la relación Deuda/PIB ( $pt$ ) del año anterior,  $t-1$ , y con la tasa de interés real,  $r$ , que opere sobre la deuda pública; e inversa con la tasa de crecimiento de la economía,  $g$ .

$$dt = pt + it = pt + [(1 + r)(1 + \pi) - 1] Dt-1 \quad (11)$$

Donde:

$pt$  = déficit primario del período  $t$ ,

$r$  = la tasa de interés real que opera sobre la deuda pública,

$[(1 + r)(1 + \pi) - 1]$  = la tasa de inflación anual

$Dt-1$  representa los pagos de intereses nominales.

Si en la ecuación (9) se sustituye el valor de  $dt$  según se indica en la ecuación (11) se obtiene lo siguiente:

$$Dt = Dt-1 (1 + r)(1 + \pi) + pt \quad (12)$$

Lo cual puede ser expresado como proporción del Producto Interno Bruto nominal,  $Y$ , así:

$$Dt/Yt = Dt-1 [(1 + r)(1 + \pi)] / Yt + pt / Yt \quad (13)$$

Reconociendo que el PIB de un año es igual al del año anterior multiplicado por la tasa de crecimiento nominal de la economía, se tiene que  $Yt = Yt-1(1 + g)(1 + \pi)$ , donde  $g$  es la tasa de crecimiento real de la economía. Si sustituimos el  $Yt$  del lado derecho de la ecuación (13) por el valor aquí obtenido, y se hacen los acomodos del caso, se obtiene que:

$$Dt/Yt = Dt-1 / Yt-1 [(1 + r)/(1 + g)] + pt / Y \quad (14)$$

Si representamos con cursivas en negrita las respectivas variables expresadas como proporción del PIB nominal del respectivo año se obtienen:

$$Dt = Dt-1 [(1 + r)/(1 + g)] + pt \quad (15)$$

Si se resta  $D_{t-1}$  a ambos lados de la ecuación (15) se obtiene el crecimiento del endeudamiento público del período  $t-1$  al período  $t$ , lo cual se puede representar por  $\Delta Dt$ :

$$Dt - Dt-1 = \Delta Dt = Dt-1 [(1 + r)/(1 + g)] - Dt-1 + pt \quad (16)$$

Lo que puede ser re-expresado como:

$$\Delta Dt = Dt-1 [(r - g)/(1 + g)] + pt \quad (17)$$

El término del lado izquierdo,  $\Delta Dt$ , representa el crecimiento de la deuda pública respecto al PIB en el año  $t$  que, como se observa, depende del déficit primario (i.e., déficit antes de intereses) del sector público como proporción del PIB,  $pt$ , de la relación Deuda/PIB del año anterior,  $D_{t-1}$ , de la tasa de crecimiento real de la economía,  $g$ , y de la tasa de interés real que opere sobre la deuda pública.

Cuando la tasa de crecimiento de la economía sea baja, dividir por  $(1 + g)$  es casi lo mismo que dividir por 1, por lo que el denominador  $(1 + g)$  de la ecuación (17) podría eliminarse. Se obtiene así la versión aproximada de la fórmula del crecimiento de la deuda pública de un año al siguiente y cuya interpretación para efectos de política pública es muy sencilla:

$$\Delta Dt \approx Dt-1 (r - g) + pt \quad (18)$$

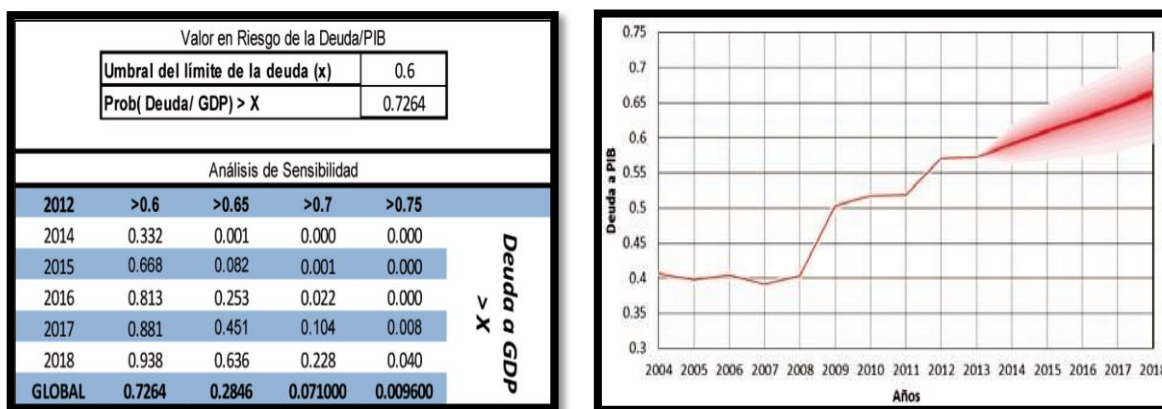
El déficit primario, el saldo del endeudamiento al final del período anterior y la tasa de interés que sobre ella opera contribuyen a elevar la deuda del período siguiente. La existencia de un superávit primario (que en la ecuación se representaría como  $(-pt)$ ) y el crecimiento de la economía contribuyen a reducir el endeudamiento. Por esto es tan importante asegurar que las reformas fiscales no atenten contra el crecimiento económico. A fin de cuentas, si el endeudamiento público se define como la razón “Deuda/PIB”, conforme mayor sea el denominador, más bajo será el valor de la fracción.

### 1.2.5.3. Análisis probabilísticos.

El análisis probabilístico se realiza a partir del denominado “gráfico de abanico” o “fan chart”, el cual se genera para una proyección de un periodo de un periodo de años especificado por el usuario, permitiendo evaluar la probabilidad que la ratio deuda/PIB supere distintos valores de umbral. De esta manera, el marco de gráficos de abanico para el análisis de sostenibilidad de deuda, en lugar de proyectar simplemente un solo escenario, incorpora la estructura de los choques aleatorios que afectan la economía doméstica para obtener una distribución completa de los resultados probables de la deuda respecto al PIB (BID, 2013, pág. 31).

Este modelo reconoce que, aun cuando el gobierno está decidido al cumplimiento de sus políticas fiscales, los resultados están sujetos a riesgos significativos, especialmente mientras el horizonte de planificación se extiende.

*Gráfica 1. Umbrales de la deuda con los gráficos Fan Chart.*



*Fuente:* Aquino, L. A., Arévalo, J. O., & Mejilla., M. (2015). *Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública con Remesas Familiares*. Banco Central de Reserva.

En su variante más completa, el modelo utiliza un modelo estadístico (vectores autorregresivos) para estimar tanto la varianza y la correlación entre los factores determinantes de la deuda. De esta manera, en vez de proyectar un valor único de deuda para cada año, se

proporciona un rango de valores que la relación deuda/PIB podría alcanzar con diferentes probabilidades fijadas a ellos. Esta gama se hace más amplia a medida que las proyecciones se hacen por períodos más a futuro, debido a que la incertidumbre es mayor y por lo tanto la evolución de la deuda/PIB tiene forma de “abanico” (Arizala, Castro, Cavallo, & Powell, 2008).

#### **1.2.5.4. Enfoque estándar**

El enfoque estándar, a veces denominado el enfoque B-B, siguiendo las contribuciones de Buitier (1985) y Blanchard (1990), se considera generalmente como un punto de partida en los estudios de sostenibilidad fiscal. Este enfoque se basa en el análisis del superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda/PIB en un determinado nivel (por lo general los niveles de deuda actual, o cualquier otro nivel específico que se considere adecuado). Como es habitual en la literatura, se aplica la versión a largo plazo de tiempo discreto de la ecuación de la deuda.

La siguiente derivación modelo de Blanchard se desarrolla en (Rial & Vicente, 2003) en su estudio sobre Sostenibilidad y vulnerabilidad de la deuda pública uruguaya. A través de este indicador se obtiene el ajuste requerido en el resultado primario a los fines de la estabilización de  $g$ . De aquí, el gap primario ( $gp$ ) se expresa como la diferencia entre el resultado primario necesario para mantener  $g$  (variación de la tasa de crecimiento real de la economía), constante ( $s_t^*$ ) y el resultado primario observado en un momento  $t$  ( $s_t$ ). El gap primario sería:

$$gp = s_t^* - s_t \quad (19)$$



$s_t^*$  se expresa como sigue:

$$s_t^* = \left( \frac{i - \rho - g}{(1 + g)(1 + \rho)} \right) \cdot d_{t-1} \quad (20)$$

Donde: /

$g$  : Tasa de variación del PIB real

$i$  : Tasa de interés de la deuda pública

$\rho$  : Tasa de inflación medida como la variación del deflactor del PIB

$d_{t-1}$  : Razón deuda/PIB

Si  $gp$  es positivo el indicador señala la necesidad de un ajuste primario para mantener  $g$  constante. Por el contrario, el signo negativo indica que existe holgura en el logro del objetivo de estabilización de la deuda. En otras palabras,  $s_t^*$  se refiere a aquella parte de la variación de la deuda en puntos del PIB como consecuencia del pago de los intereses, mientras que  $s_t$  es el resultado primario observado como proporción del PIB. Si este último cubre al pago de los intereses,  $g$  permanece constante.

De la expresión del  $gp$  se desprende la magnitud de la variación de la deuda/PIB ( $\Delta d$ ) al sustituir (20) en (19) y reescribirla como sigue:

$$gp = \Delta d_t = -s_t + \left[ \frac{i - \rho - g}{(1 + g)(1 + \rho)} \right] \cdot d_{t-1} \quad (21)$$

A través de la desagregación de ambos componentes ( $s_t$  y  $s_t^*$ ) en función de las variables que inciden en  $g$  se podría observar de manera detallada el efecto de cada una de ellas en la dinámica de esta última. No obstante, de la ecuación (21) sólo se obtiene la descomposición de las variables macroeconómicas que determinan la variación de la deuda asociada al pago de los intereses, lo cual no ocurre para el caso de la variación de la deuda por efecto del resultado primario, aun cuando hay variables que afectan a ambos componentes.

A continuación, se presenta la derivación de la ecuación (21) de  $\Delta d$ , desagregando a la deuda en moneda nacional y moneda extranjera para incorporar a los determinantes correspondientes al tipo de cambio nominal y a las tasas de interés interna y externa separadamente.

### Derivación de $\Delta d^3$

El resultado fiscal global ( $RF_t$ ) para un año determinado es el producto de la diferencia entre el resultado primario  $S_t$  y los intereses a pagar dada la deuda contratada en años anteriores, tanto en moneda nacional como extranjera.

$RF_t = -S_t + i_t \cdot D_{t-1} + E_t \cdot i_t^* \cdot D_{t-1}^* = \Delta D_t + E_t \cdot \Delta D_t^* + \Delta M_t$  El resultado primario  $S_t$  es la diferencia entre el ingreso y el gasto totales excluyendo a los intereses. Por su parte, el pago de los intereses es el resultado de multiplicar el saldo de la deuda del período anterior, tanto en moneda nacional como extranjera ( $D_{t-1}$  y  $D_{t-1}^*$ , respectivamente) por la tasa nominal de interés correspondiente a cada deuda ( $i$  e  $i^*$ , respectivamente). El  $RF_t$  puede financiarse con emisión de deuda nacional ( $\Delta D_t$ ), deuda extranjera en moneda nacional ( $E_t \cdot \Delta D_t^*$ ) o a través del señoreaje ( $\Delta M_t$ ).

$$RF_t = -S_t + i_t \cdot D_{t-1} + E_t \cdot i_t^* \cdot D_{t-1}^* = D_t - D_{t-1} + E_t \cdot D_t^* - E_t \cdot D_{t-1}^* + \Delta M_t \quad (22)$$

*Despejando la deuda total en t ( $D_{tot}$ ):*

$$D_{tot} = D_t + E_t \cdot D_t^* = -S_t + i_t \cdot D_{t-1} + E_t \cdot i_t^* \cdot D_{t-1}^* + D_{t-1} + E_t \cdot D_{t-1}^* - \Delta M_t \quad (23)$$

=

$$D_{tot} = -S_t + D_{t-1} \cdot (1+i) + D_{t-1}^* \cdot (1+i^*) \cdot E_t - \Delta M_t \quad (24)$$

---

<sup>3</sup> Para más detalle ver Rial y Vicente (2003).

Expresando esta ecuación en términos del PIB y denotando cada variable en minúscula:

$$d_{tot} = -s_t + (1+i) \cdot \frac{D_{t-1}}{P_t \cdot Y_t} + (1+i^*) \cdot \frac{D_{t-1}^* \cdot E_t}{P_t \cdot Y_t} - \Delta m_t \quad (25)$$

Luego de algunas manipulaciones matemáticas, el término  $\frac{D_{t-1}}{P_t \cdot Y_t}$  puede expresarse como

$$d_{t-1} \cdot \frac{1}{(1+\rho_t) \cdot (1+g_t)} \quad (26)$$

Donde  $\rho$  se refiere a la tasa de variación del deflactor del PIB  $\rho_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$ ; y  $g$  es la tasa

de variación del PIB en términos reales  $g_t = \frac{Y_t}{Y_{t-1}} - 1$ .

Por su parte, el término  $\frac{D_{t-1}^* \cdot E_t}{P_t \cdot Y_t}$  puede expresarse como  $d_{t-1}^{*MN} \cdot \frac{1}{(1+\rho) \cdot (1+g)} \cdot (1+\delta)$ ,

donde  $\delta$  denota la tasa de variación del tipo de cambio nominal  $\delta = \frac{E_t}{E_{t-1}} - 1$  y  $d_{t-1}^{*MN}$  se

refiere a la deuda externa en moneda nacional.

De aquí, la deuda total en términos del PIB para un año determinado sería:

$$d_{tot} = -s_t + \frac{(1+i)}{(1+\rho) \cdot (1+g)} d_{t-1} + \frac{(1+i^*)(1+\delta)}{(1+\rho)(1+g)} \cdot d_{t-1}^{*MN} - \Delta m_t \quad (27)$$

Dejando de lado el señoreaje para fines de simplificar el análisis, la variación de la deuda total  $\Delta d_{tot}$  o  $\Delta d$  se deriva como sigue:

$$\Delta d_{tot} = d_{tot(t)} - d_{tot(t-1)} \quad (28)$$

$$\Delta d_{tot} = -s_t + \frac{(1+i)}{(1+\rho) \cdot (1+g)} \cdot d_{t-1} + \frac{(1+i^*) \cdot (1+\delta)}{(1+\rho) \cdot (1+g)} \cdot d_{t-1}^{*MN} - d_{t-1} - d_{t-1}^{*MN} \quad (29)$$

$$\Delta d_{tot} = -s_t + \left[ \frac{(1+i)}{(1+\rho)(1+g)} - 1 \right] \cdot d_{t-1} + \left[ \frac{(1+i^*) \cdot (1+\delta)}{(1+\rho) \cdot (1+g)} - 1 \right] \cdot d_{t-1}^{*MN} \quad (30)$$

Resolviendo esta ecuación se obtiene:

$$\Delta d_{tot} = -s_t + \left[ \frac{(1-\rho) - g}{(1+\rho)(1+g)} \right] \cdot d_{t-1} + \left[ \frac{(i^* + \delta - \rho) - g}{(1+\rho)(1+g)} \right] \cdot d_{t-1}^{*MN} \quad (31)$$

Llamando a la proporción de la deuda interna dentro de la deuda total como  $\alpha = \frac{d}{d_{tot}}$  y a la

proporción correspondiente a la deuda externa como  $(1-\alpha) = \frac{d^{*MN}}{d_{tot}}$  y reordenando términos,

obtenemos finalmente la ecuación de la variación de la deuda que contiene a los determinantes de  $g$  de una forma más detallada que la ecuación (21), como se muestra a continuación:

$$\Delta d_{tot} = -s_t + \left[ \frac{\alpha \cdot (i - \rho) + (1-\alpha) \cdot (i^* + \delta - \rho) - g}{(1+\rho) \cdot (1+g)} \right] \cdot d_{tot(t-1)} \quad (32)$$

En esta ecuación se puede apreciar que el segundo término incorpora, además del efecto del pago de los intereses en sí mismo, el efecto de la variación del tipo de cambio nominal sobre los intereses y el saldo de la deuda externa. Es decir, de la ecuación (32) se obtiene la variación de la deuda producto tanto de la gestión financiera del gobierno como del efecto cambiario en el monto de los intereses y saldo de la deuda en moneda extranjera.

## **CAPÍTULO II. IMPACTO DEL RÉGIMEN DE ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA DE AHORRO PARA PENSIONES EN LA SOSTENIBILIDAD FISCAL DE EL SALVADOR.**

### **2.1. Casos de países con distintos Regímenes de Administración y su efecto en la Sostenibilidad Fiscal.**

El modelo de seguridad social que se estableció en forma predominante en América Latina en la primera mitad del siglo XX era parte de un pacto social que consistía en que el Gobierno protegía a las empresas, las empresas protegían a los trabajadores, y trabajadores y empresas contribuían conjuntamente a mejorar las condiciones sociales financiando los sistemas de seguridad social y los programas de capacitación laboral ofrecidos a los trabajadores formales, dejando al Gobierno el financiamiento de los servicios de protección social para el resto de la población.

Bajo ese pacto, inspirado en el modelo que estableció Bismark en Alemania a fines del siglo XIX, se crearon los empleos y el crecimiento económico hasta fines de la década de 1970 y se consiguió ofrecer seguridad social en pensiones a los trabajadores formales y sus familias. Ese pacto se resquebrajó desde entonces.

El crecimiento de las empresas fue insuficiente para absorber la nueva fuerza de trabajo, que terminó ocupándose crecientemente en actividades informales. Al madurar los sistemas de pensiones tradicionales, se hizo evidente el creciente desbalance entre los egresos por pagos de pensiones y los ingresos por contribuciones de los trabajadores activos. También se hizo

evidente la insuficiencia de los escasos servicios de protección social para los trabajadores no cubiertos por los beneficios de los empleos formales.

De esta forma, desde comienzos de la década de 1980, han surgido diversas reformas a los sistemas tradicionales de pensiones, que apuntan a un nuevo contrato social más incluyente y más a tono con las realidades económicas y con las demandas sociales.

Actualmente hay una variedad de sistemas de pensiones, desde el sistema tradicional puro administrado por el Gobierno que aún existe en algunos países, hasta sistemas basados íntegramente en cuentas de capitalización individual administradas por entidades financieras, siguiendo el modelo creado por Chile en 1981, el cual será abordado en el siguiente apartado (Mora & Pagés, s.f).

Entre 1981 y 2014, treinta países privatizaron total o parcialmente sus sistemas de pensiones públicas obligatorias. De estas, catorce países pertenecían a América Latina, incluyendo a El Salvador. Otros catorce países de Europa Oriental y de la antigua Unión Soviética también emprendieron el experimento de privatizar las pensiones y dos países africanos, concretamente Nigeria (2014) y Ghana (2010) (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

Entre 2000 y 2018, se identifica que 18 de los países que privatizaron su sistema de pensiones revirtieron la privatización de las pensiones; concretamente: Venezuela (2000), Ecuador (2002), Nicaragua (2005), Bulgaria (2007), Argentina (2008). Eslovaquia (2008), Estonia, Letonia y Lituania (2009), Bolivia (2009), Hungría (2010), Croacia y Macedonia (2011), Polonia (2011), Federación de Rusia (2012), Kazajstán (2013), República Checa (2016) y Rumania (2017). Esto a raíz de factores como los altos costos fiscales y administrativos, hasta

la baja cobertura y los bajos montos de beneficios pagados, pasando por la imposibilidad de predecir los ingresos en la vejez debido a los riesgos del mercado de capitales.

A continuación, se demuestra el listado de países que privatizaron sus pensiones.

*Tabla 2. Países que privatizaron las pensiones 1981-2018.*

América Latina		Otras regiones del mundo	
País	Año de privatización	País	Año de privatización
Chile	1981	Hungría y Kazaján	1998
Perú	1993	Croacia y Polonia	1999
Argentina y Colombia	1994	Letonia	2001
Uruguay	1996	Bulgaria, Estonia y Rusia	2002
Bolivia, México y Venezuela	1997	Lituania y Rumania	2004
El Salvador	1998	Nigeria	2004
Nicaragua	2000	Eslovaquia	2005
Costa Rica y Ecuador	2001	Macedonia	2006
República Dominicana	2003	Ghana	2010
Panamá	2008	Republica Checa	2013
		Armenia	2014

*Fuente: Organización Internacional del Trabajo.*

Si bien algunos gobiernos rechazaron la privatización en una etapa temprana, la gran mayoría de los países reformadores dieron marcha atrás a la privatización luego de la crisis financiera de 2007-2008, cuando los inconvenientes del sistema privado se hicieron evidentes y tuvieron que ser corregidos (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

➤ **El funcionamiento de los regímenes de administración privado.**

Desde que surgieron los sistemas de seguridad social, los seguros privados se han ocupado tradicionalmente de las pensiones de carácter voluntario y algunas veces en las pensiones

complementarias (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019). Las privatizaciones de las pensiones durante la década de 1980-2000 fue una incursión del sector financiero al primer pilar de las pensiones públicas de la seguridad social.

La ola de la privatización del sistema de pensiones se inició en Chile, en 1981 durante la dictadura del general Pinochet<sup>4</sup>, sustituyendo al sistema público por uno con régimen de administración privado, operando con administradoras de fondos privados (AFPs). El objetivo de la reforma estructural tenía como fin reducir los costos fiscales de la seguridad social por medio de la sustitución de las pensiones del seguro social por cuentas individuales gestionadas por las AFPs. La afiliación al nuevo sistema era obligatoria para los empleados y voluntaria para los trabajadores por cuenta propia; se excluyó a los miembros del ejército quienes mantuvieron sus pensiones en el sistema público. Bajo este nuevo sistema se eliminaron las cotizaciones patronales, no obstante, los empleadores tuvieron que generar un aumento del 11% del salario a los trabajadores cuando la reforma entró en vigencia. Por otra parte, en lugar de recibir una pensión de beneficio definido (BD) al finalizar sus trayectorias laborales, los trabajadores debían depositar cotizaciones definida (CD) en sus cuentas individuales, y en su edad de jubilación estos ahorros serían utilizados para comprar una anualidad (renta vitalicia o renta programada) en una compañía privada de seguro. Los trabajadores también podían hacer depósitos voluntarios en la cuenta individual obligatoria; así, tanto los depósitos obligatorios como los voluntarios estaban sujetos a impuestos diferidos.

---

<sup>4</sup> La reforma se implementó bajo un régimen autoritario, sin discusión pública; debido a que el Congreso se encontraba en receso desde el golpe militar de 1973, la Junta Militar ejercía el poder legislativo.



Los trabajadores se convirtieron, de esa forma, en consumidores obligados del sector financiero, con lo que asumían individualmente todos los riesgos del mercado financiero sin contar con la suficiente información para tomar decisiones informadas. Uno de los principales objetivos del experimento de privatización de las pensiones fue mover el ahorro de las personas para estimular el ahorro nacional a largo plazo y desarrollar los mercados de capitales (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

El cambio de sistema de pensiones en Chile atrajo la atención de muchos. A medida que se iba implementando, los partidarios de la privatización y de las reformas pro libre mercado lo describieron como una experiencia pionera que otros debían seguir. Instituciones financieras internacionales y centros de estudios conservadores comenzaron a promover reformas similares de la seguridad social, principalmente el Banco Mundial, junto con USAID, el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Instituto Cato y los Bancos Interamericano y Asiático de Desarrollo (Mesa-Lago, 2012; Orenstein, 2008). La publicación *Envejecimiento sin Crisis: Políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento* (Banco Mundial, 1994) sirvió de referencia importante y modelo para los debates, presentaba a los sistemas de pensiones como “multipilares,” y se centraba en la reforma del primer pilar de pensiones de seguro social, con dirección hacia cuentas individuales con administración privada, donde los recursos estarían invertidos en los mercados de capitales en lugar de en el seguro social público (Wodsak y Koch, 2010).

Haciendo énfasis en la promoción del crecimiento económico, la publicación del Banco Mundial describía al sistema público tradicional de pensiones como un fracaso, tanto social

como económico. El Banco Mundial hizo hincapié en los efectos positivos que la privatización de las pensiones podría tener en los mercados de capitales, al apoyar el crecimiento de la inversión; y así mismo afirmaba que proporcionaría mayores niveles de beneficios y mejores incentivos para que las personas contribuyeran; no obstante, la institución no explicaba ni los altísimos costos de transición ni los numerosos riesgos para los jubilados (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

Según lo planteado por (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019), los defensores de la privatización también afirmaban que el seguro social público de beneficio definido llevaría a una inevitable “crisis de seguridad social” o una “crisis de la vejez”, utilizando esto como justificaciones para introducir reformas estructurales y la privatización total o parcial de los sistema de pensiones de la seguridad social, particularmente en los países de ingresos medios. Así, en los países que no era factible una privatización total de la seguridad social se privatizaron algunos planes o regímenes, y otros se mantuvieron bajo un sistema público.

Costa Rica, por ejemplo, luego de varios años de presión y asesoramiento por parte de las IFI adoptó las cuentas individuales para la jubilación como complemento del sistema público de beneficio definido. En los países donde la privatización no fue posible en absoluto debido a los excesivos costos de transición o a la insuperable resistencia pública, el Banco Mundial promovió como segunda mejor opción de reforma un sistema de cuentas nacionales<sup>5</sup> que facilitaba el camino hacia la privatización futura (Holzmann y Palmer, 2006).

---

<sup>5</sup> Los sistemas de cuentas nacionales son cuentas de ahorro individual, nacionales o ficticias, que en la práctica funcionan bajo un sistema público de reparto, que — según el Banco Mundial — podrían suavizar la transición del sistema de contribución definida al de beneficio definido (Holzmann, 2017).

La privatización de las pensiones fue controvertida. Las reformas suscitaron la oposición de muchos expertos, incluyendo a la Organización Mundial del Trabajo (OIT) y de muchos otros expertos entre estos el entonces Economista en Jefe del Banco Mundial, el Premio Nobel de Economía, Joseph E. Stiglitz (Orszag y Stiglitz, 1999). La OIT manifestó su desacuerdo y objeción en numerosas declaraciones e informes (Gillion *et al.*, 2000; Cichon, 1999 y 2004; Bonilla-García y Conte-Grand, 1998; Fultz, 2004), incluida una publicación conjunta de OIT-AISS (Beattie y McGillivray, 1995) (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

➤ **Resultado de la privatización del sistema de pensiones en América Latina**

La privatización de las pensiones se perfiló como una solución concreta para abordar el envejecimiento de la población y garantizar la sostenibilidad de los sistemas de pensiones de la seguridad social. Para ese momento, los sistemas de pensiones de muchos países se enfrentaban a una serie de desafíos, la proliferación de regímenes especiales de seguridad social y la fragmentación, la informalidad y la baja cobertura y las bajas tasas de cotización, que podrían haberse abordado con reformas paramétricas, lo que habría permitido mantener los sistemas públicos (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

Ningún país democrático avanzado e industrializado sustituyó su sistema de pensiones por un sistema privado de cuentas individuales de capitalización plena. Sin embargo, en el caso de los países en desarrollo la privatización se presentó como la solución. Las expectativas eran altas al momento de implementar la reforma; los países esperaban mejorar los resultados económicos generales además de sus sistemas de pensiones. Se esperaba el aumento de las tasas de cobertura y niveles de beneficios, una disminución de las desigualdades, mejoría en

la gobernanza de la gestión de la pensión y que los mercados de capitales profundizaran su apoyo a las nuevas inversiones y al crecimiento económico.

No obstante, en la práctica pasó justamente lo contrario. Las tasas de cobertura se estancaron o disminuyeron, los niveles de prestaciones se deterioraron y las desigualdades de género y de ingresos se agravaron, lo que hizo que las reformas fueran muy impopulares. El riesgo de fluctuaciones en los mercados financieros se trasladó a los individuos. Los costos administrativos se incrementaron, reduciendo por tanto los niveles de beneficios. Los altos costos de transición -a menudo subestimados- crearon grandes presiones fiscales. Si bien se suponía que la administración privada debía mejorar la gobernanza, por el contrario, la debilitó. Se eliminó la participación de los trabajadores en la gestión. Las funciones de regulación y supervisión fueron capturadas por los mismos grupos económicos responsables de la gestión de los fondos de pensiones, lo que creó un grave conflicto de intereses; además, el sector de los seguros privados, que en última instancia se beneficia de los ahorros previsionales, avanzó hacia la concentración. Por último, pero no por ello menos importante, las reformas de las pensiones tuvieron efectos limitados en los mercados de capitales y en el crecimiento en la mayoría de los países en desarrollo donde fueron implementadas (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

Para efectos de esta investigación, se hará alusión a los efectos fiscales que provocó la privatización de las pensiones en los países.

➤ **Los altos costos de transición crearon enormes presiones fiscales**

Los costos de transición de un sistema público de reparto a un sistema privado de capitalización individual fueron gravemente subestimados en todos los países que emprendieron reformas, lo cual creó nuevas presiones fiscales, difíciles de afrontar para la mayoría de los gobiernos.

Los costos de transición eran a menudo muy elevados y provenían de dos fuentes. En primer lugar, el Gobierno tenía que reconocer los derechos a prestaciones o los derechos adquiridos de los asegurados del sistema anterior de reparto. En segundo lugar, la transferencia de cotizantes activos desde el sistema de reparto hacia el nuevo sistema privado generó, de manera abrupta, un déficit financiero en el sistema de reparto, por lo que se incrementó la carga tributaria en el corto plazo, puesto que el sistema de reparto aún tenía que seguir cumpliendo con los pagos de beneficios en curso de pago. Dados los elevados costos fiscales, la mayoría de los gobiernos exigían a los fondos privados de pensiones que invirtieran sus reservas acumuladas en bonos del Estado, lo que creó una dinámica circular en la que los únicos beneficiarios eran las administradoras privadas de pensiones, que lucraban con las tasas y comisiones que cobraban.

Los costos de transición de los sistemas públicos solidarios a los sistemas privados de cuentas individuales no fueron evaluados adecuadamente ni por las instituciones financieras internacionales ni por los tecnócratas que promovían la privatización. En algunos casos, no se llevó a cabo un análisis sólido de los costos de transición previstos, mientras que en otros los cálculos se basaron en hipótesis demasiado optimistas. En el Estado Plurinacional de

Bolivia, los costos de transición reales de la reforma fueron 2.5 veces superiores a las proyecciones iniciales. El Banco Mundial había estimado inicialmente que los costos de transición de la privatización en el Estado Plurinacional de Bolivia ascenderían a 0.2% del PIB en 2040; después de la privatización, el Banco Mundial proyectó que ascenderían a 1.7%, es decir, los costos superaban en más de 8 veces la estimación original. En Argentina se estimó inicialmente que el costo de transición al sistema privado oscilaría entre el 0.2% del PIB y un superávit del 0.2% del PIB; sin embargo, después de la privatización, el Banco Mundial estimó que la transición costaría el 3.6% del PIB, es decir, 18 veces la estimación original (Mesa-Lago, 2004).

La crisis fiscal recién creada por la privatización de las pensiones era inaceptable para muchos gobiernos, sobre todo porque el principal motor de las reformas de privatización en todos los países había sido la preocupación por las presiones fiscales y la sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones. La privatización había sido presentada como el remedio para evitar una “crisis de la seguridad social” y para garantizar un financiamiento futuro más sostenible de los sistemas de pensiones.

El financiamiento de la transición hacia las cuentas individuales exacerbó las presiones fiscales preexistentes en la mayoría de los países. En Chile, incluso treinta años después de la reforma (en 2010), los costos de transición representaban todavía el 4.7% del PIB (Mesa-Lago, 2014). En Argentina, después de la privatización el sistema público de pensiones mostraba un déficit anual del 3.3 por ciento del PIB en 2000, en tanto que las cotizaciones desviadas hacia el sistema privado representaban alrededor del 1.5% del PIB (Bertranou *et al.*, 2018; Titelman *et al.*, 2009).

Las administradoras privadas de los fondos de pensiones fueron las únicas beneficiarias de este ciclo, que lucraban con los réditos que les producían los gastos administrativos de las transacciones financieras. Con respecto a los costos de las reformas, además de las preocupaciones relacionadas con los costos directos de transición, también surgieron otras relativas a los posibles costos adicionales resultantes de las medidas compensatorias que los gobiernos tuvieron que aplicar para cubrir los bajos niveles de prestaciones de los sistemas privatizados.

En algunos países, siguiendo el ejemplo de Chile, los gobiernos garantizaron un nivel mínimo de rendimiento de las inversiones de los fondos de pensiones para compensar las pérdidas financieras en tiempos de recesión económica. En consecuencia, en países como Chile, los cotizantes debían cubrir no sólo el altísimo costo de la transición al sistema privado, que se suponía debía ser financieramente sostenible y proporcionar niveles de beneficios más elevados, sino también los complementos a las pensiones para aumentar los bajísimos niveles de prestaciones de jubilación proporcionados por el sistema privado. Muchos gobiernos se mostraron preocupados por estos hechos y sopesaron las ventajas de volver a los regímenes públicos de reparto, con el fin de evitar los elevadísimos costos fiscales y en los que las obligaciones financieras futuras podrían ser calculadas con mayor certeza.

## **2.2. El Sistema Público de Pensiones en El Salvador.**

El 24 de mayo de 1930 la Asamblea Legislativa emitió la Ley de Pensiones y Jubilaciones Civiles, regulando el derecho de jubilación para los empleados civiles y el derecho de traspaso de la pensión en provecho de los parientes en primer grado de consanguinidad en línea recta y cónyuge del jubilado.

Paralelamente a esta ley operaban otros regímenes de pensiones, protegiendo a grupos especiales que comprendían a los empleados de telecomunicaciones, correos nacionales, cuerpo diplomático, el de los jueces y magistrados del Poder Judicial y profesionales académicos honorarios (médicos).

En la década de 1960 se crearon leyes e instituciones vinculadas con la seguridad social, principalmente orientadas a la asistencia médica y hospitalaria de grupos específicos, fundándose el Hospital de ANTEL en 1967 para los trabajadores y empleados de telecomunicaciones, incorporando a todos los maestros de las escuelas públicas en 1968. En el mismo año el Magisterio Nacional logra prestaciones sociales consistentes en una cuota mensual de doscientos colones de pensión, para aquellos maestros que por razones de enfermedad se les imposibilitaba prestar sus servicios y un seguro de vida gratis de dos mil colones, duplicándose en caso de muerte accidental.

A iniciativa del presidente de la República de ese entonces, Arturo Armando Molina, con el objeto de unificar en una sola entidad aquellas disposiciones legales aisladas, que se habían emitido en materia de pensiones a favor de los empleados públicos civiles, se aprobó la Ley de Creación del Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP), entidad oficial autónoma de derecho público y del tipo “de reparto”. Dicho sistema se basaba en un



contrato social intergeneracional, en el que los trabajadores activos financiaban las pensiones de los jubilados, renovando este acuerdo en el tiempo, con personería jurídica y patrimonio propio, que tendrá por objeto el manejo e inversión de sus recursos económicos destinados al pago de prestaciones, para la cobertura de los riesgos de invalidez, vejez y muerte, de los empleados públicos; con vigencia a partir del 2 de noviembre de 1975; incorporando a los empleados públicos docentes a partir del 1 de enero de 1978.

El Estado, administraba el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y por el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP). Este sistema funcionaba bajo el sistema de reparto, basado en el principio de solidaridad, donde la pensión de las personas jubiladas era financiada por la población económicamente activa (PEA) ocupada y cotizante.

La situación económica del país durante la segunda mitad de la década de 1960, mostraban que las finanzas públicas gozaron de superávit, al igual que en la década de 1970, exceptuando el año de 1978, en el cual se experimentó un déficit fiscal de 256,958 miles de colones. A pesar del comportamiento para dicho año, el resultado del ejercicio fiscal para los años comprendidos entre 1965-1979 fue superavitario en términos generales, logrando un promedio de 184,938.4 miles de colones aproximadamente. Se estima que durante los doce años de conflicto armado se tuvo un costo superior a los US\$1,500 millones, provocando una reducción promedio de un punto porcentual de crecimiento del PIB, y una caída del 20% del ingreso per cápita (ICEFI, 2015).

A finales de la década de 1970, la actividad salvadoreña se sustentaba en una economía primaria basada primordialmente en el cultivo de café y algodón, que representaba casi el 30% del valor agregado generado, respondiendo a una política de fomento a las exportaciones agrícolas y a la evolución favorable de los precios internacionales de los principales

productos de exportación que se registraba hasta esa fecha. Sin embargo, en los primeros años de la década de los ochenta se suscitó una disminución gradual de los precios internacionales del café, una caída en la demanda externa y un aumento en el nivel de precios como resultado de la crisis del petróleo; elementos que reforzaron los desarrollos internos y ampliaron la contracción del producto (Oscar Cabrera, Fuentes, & de Morales, 2005, pág. 8).

En la siguiente década, los gastos se intensificaron debido a los requerimientos que la guerra exigió del gobierno; donde se observa que el gasto destinado a defensa y seguridad pública pasó de 7.5% en 1977 a cerca de 26% del total de gastos en 1987; lo que complicó el resultado fiscal de las finanzas públicas. Las causas de la situación fiscal tenían que ver con la asignación del gasto para favorecer a las empresas agroexportadoras, al igual que los montos destinados para el enfrentamiento armado de los años ochenta, y sin dejar de lado que la recaudación tributaria se basaba en el comercio exterior; lo que volvía aún más vulnerable a la economía salvadoreña por la dependencia al mercado mundial. (BCR, 2015)

La tasa de cotización en el ISSS era más bajas que en el INPEP y como reflejo de la heterogeneidad de las cotizaciones entre ambos institutos previsionales, las pensiones otorgadas en el ISSS también eran menores que las del INPEP. La

tasa de cotización se incrementaba un 1% cada 5 años, donde había una paridad entre el afiliado y empleador al descontar la tasa, siendo la más representativa la tasa de cotización a partir de 1988 que tuvo un 9% s (Art. 33 de la Ley del INPEP y Art. 35 Ley del ISSS).

A comparación del régimen aplicado a los docentes, quienes tenían una tasa de cotización de 12% al final de 1997, con un aporte de 6% el empleador y 6% el afiliado, lo que implicaba una pensión mayor de acuerdo con el salario final. El mecanismo de financiamiento utilizado

por el sistema previsional era el de “primas escalonadas”. De acuerdo con lo establecido en las leyes del ISSS y del INPEP, al menos cada cinco años debían realizarse valuaciones actuariales con el objeto de establecer las proyecciones futuras de financiamiento y los años en los cuales se debían aumentar las cotizaciones (Art. 33 de la Ley del INPEP y Art. 35 Ley del ISSS).

*Tabla 3. Tasas de Cotización del Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos.*

Escalón	Período		Afiliado	Empleador	Total	Variación
	Desde	Hasta				
<b>Régimen Administrativo Ley INPEP</b>						
Primer Escalón	1976	1981	2.5%	2.5%	5%	
Segundo Escalón	1982	1985	3.5%	3.5%	7%	2
Tercer Escalón	1986	1997	4.5%	4.5%	9%	2
<b>Régimen Docente, Ley INPEP</b>						
Primer Escalón	1978	1982	4%	4%	8%	
Segundo Escalón	1983	1987	5%	5%	10%	2
Tercer Escalón	1988	1997	6%	6%	12%	2

*Fuente: Sistema Previsional de El Salvador, "Diagnóstico y Evaluación de Escenarios", pág. 28, 2014*

La falta de ajustes posteriores a la tasa de cotización del INPEP afectó negativamente la sostenibilidad financiera del instituto previsional (Chavarria, 1994), dado que las pensiones eran altas por la rentabilidad de los fondos de pensiones, y la cotización se mantuvo por 10 años, siendo uno de los posibles motivos para realizar una reforma a futuro.

De acuerdo a las estadísticas de los institutos previsionales y de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), la relación entre el número de cotizantes y pensionados (denominada tasa de sostenimiento) presentaba una tendencia decreciente, al menos desde 1980, efecto del conflicto interno que imposibilitó el auge de importantes sectores

económicos, como se observa en la tabla 4, a pesar que la cantidad del cotizantes del ISSS representaba casi el doble de cotizantes del INPEP, la relación pensionados era inversa, el número de pensionados del INPEP era mayor, así como el monto para financiar pensiones debía equilibrarse con fondos obtenidos de los rendimientos por inversión de reservas técnicas.

El traspaso del Sistema Público de Pensiones (SPP) al SAP, se dio en 1998. Para este año, los afiliados al SAP eran de 569,972 personas, de los cuales, los cotizantes efectivos eran 397,438 personas (69.7%). Aun así, el traspaso de los afiliados no fue en su totalidad, dado que no era de cumplimiento obligatorio; por lo cual, un total de 81,916 empleados ya retirados se mantuvieron en el SPP en su calidad de pensionados; de los cuales, figuraba el 2.3% por invalidez, un 66.3% por vejez, y el 31.4% por supervivencia. (Superintendencia de pensiones, 2011).

**Tabla 4. Población Cotizante y Pensionados, período 1988-1997.**

Año	Cotizantes			Pensionados		
	ISSS	INPEP	Total	ISSS	INPEP	Total
1988	215,590	124,165	339,755	16,569	20,515	37,084
1989	210,417	128,579	338,996	19,074	22,848	41,922
1990	223,555	124,916	348,471	21,080	24,287	45,367
1991	244,567	117,908	362,475	23,035	25,997	49,032
1992	276,595	121,769	398,364	24,972	36,570	61,542
1993	315,925	122,881	438,806	27,115	38,675	65,790
1994	347,616	134,239	481,855	28,911	38,027	66,938
1995	377,267	138,560	515,827	31,533	43,113	74,646
1996	371,961	139,812	511,773	34,143	42,965	77,108
1997	389,102	146,382	535,484	37,284	46,276	83,560

*Fuente: Sistema Previsional de El Salvador, "Diagnóstico y Evaluación de Escenarios" de Ministerio de Hacienda, Banco Central de Reserva y Superintendencia del Sistema Financiero.*

Como una de las principales justificantes del cambio del sistema público pensiones a uno privado, se mencionan los cambios en la tendencia demográfica salvadoreña: “El efecto de los cambios demográficos repercute directamente en el financiamiento de los sistemas de reparto, puesto que al tener más pensionados se necesita de más personas cotizantes...” (Ley SAP, 1996). Según esta ley, llegaría un momento en que las cotizaciones serían insuficientes para cubrir las obligaciones a causa de decrementos en el ratio cotizantes activos – cotizantes pasivos (tasa de sostenimiento) (Romero & Rivera, 2019) .

En la tabla 5 se presenta los ingresos y egresos del INPEP, como se observa el monto de cotización de pensiones en 1988 fue de \$26,472.00, para ese año el rendimiento por inversión de las reservas técnicas fue de \$18,323.10, es decir, el INPEP financiaba a los pensionados con fondos propios, la situación fue diferente para el año 1990, donde el Ministerio de Hacienda realizó una transferencia de \$1,142.90. Para 1994 las cotizaciones fueron de \$71,036.80, teniendo un déficit de -9,375.5 en comparación al total de gastos de ese año que fue de \$80,412.3, dándose los primeros impulsos de la privatización de pensiones, que esperaban un escenario insostenible a largo plazo, que para los años posteriores ha tenido implicaciones severas en la deuda pública, así como en desacuerdos con el nuevo Sistema de Administración para Pensiones.

*Tabla 5. Ingresos y Egresos del INPEP Período: 1988 – 1997 (Miles de USD\$).*

Años	Cotizaciones	Rendimientos por Inversión de Reservas Técnicas	Transferencias Corrientes del MH	Otros Ingresos	Total de Ingreso	Total de Gastos
1988	26,472.00	18,323.10	0	311.3	45,106.40	20,374.0
1989	29,282.40	19,226.00	-	259.8	48,768.20	26,303.1
1990	34,537.80	23,989.60	1,142.90	293.6	59,963.80	31,639.2
1991	41,951.30	27,491.90	-	496.6	69,939.80	49,739.6
1992	44,746.30	26,455.40	-	349.6	71,551.30	60,095.1
1993	56,557.20	32,901.10	-	1,197.10	90,655.40	69,953.3
1994	71,036.80	36,963.50	656.7	259.2	108,916.20	80,412.3
1995	83,817.00	39,978.40	1,469.00	2,822.20	128,086.70	80,842.4
1996	97,034.10	47,539.00	641	5,221.80	150,435.80	101,259.1
1997	108,718.70	45,101.70	1,949.50	6,640.90	162,410.90	146,001.4

*Fuente: Sistema Previsional de El Salvador, "Diagnóstico y Evaluación de Escenarios", pág. 28, 2014*

Antes de la reforma de 1996, el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), INPEP e Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA), conformaban los esquemas principales de previsión social, con un funcionamiento autónomo y legislatura propia. Tanto el Régimen del IVM del ISSS, como del INPEP, bajo la modalidad de reparto, constituían el Sistema Público de Pensiones (SPP), que era administrado por estas instituciones. Durante el periodo de transición de un sistema previsional de reparto a uno de capitalización individual, el SPP dejó de permitir cotizantes, como parte del cambio hacia una administración privada, manteniendo únicamente al IPSFA con su administración y forma de funcionamiento.

Es importante mencionar que el Art. 37 de la Ley del INPEP, establecía que los rendimientos de las inversiones deberían incrementar el monto de las reservas técnicas; no obstante, en algunos años éstas fueron utilizadas como ingresos del período para el pago de prestaciones previsionales. Al cierre de 1997, los institutos previsionales tenían acumulada una reserva técnica por \$ 338.7 millones, de la cual el 30.6% le pertenecían al ISSS y el 69.4% al INPEP.

La década de los noventa puede ser dividida en dos periodos que se distinguen claramente por la pauta de aceleración del crecimiento. El primero de ellos, comprendido entre 1990 y 1995, en que la economía creció a una tasa promedio de 6.0% impulsada por el denominado boom de post-guerra que motivó el uso de la capacidad instalada ociosa, el crecimiento de la formación bruta de capital, de la eficiencia productiva y del empleo en un contexto de menores tasas de inflación (Oscar Cabrera, Fuentes, & de Morales, 2005).

Como parte de este proceso, en 1990 dio inicio la primera generación de reformas, reprivatización de la banca, Privatización de las Telecomunicaciones, el sector de Electricidad y Privatización del Sistema de Pensiones en 1996. La aprobación del nuevo sistema de pensiones, llamado Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) se llevó a cabo en noviembre de 1997, a través del Decreto Legislativo N° 927.

Se crea Fondo de Protección de Lisiados y Discapacitados a consecuencia del conflicto armado (FOPROLYD) formalizado en el año 1993, que otorga pensiones por invalidez (parcial o total) a lisiados y discapacitados de la guerra, así como pensiones de sobrevivencia a familiares de fallecidos a causa del conflicto armado que finalizó en el año 1992. Por ley, el fondo tiene una vigencia de 50 años, se relaciona con otros órganos a través del Ministerio de Trabajo y Previsión Social, y es fiscalizado por la Corte de Cuentas. Se estima una población beneficiaria de alrededor de 14,000 personas y se considera un esquema relativamente cerrado (Argueta, 2011).

La reforma sustituyó al antiguo sistema basado en el reparto, administrado de forma pública por el ISSS y el INPEP, por un sistema de capitalización o de ahorro individual gestionado de manera privada por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). El cambio de

régimen de administración de pensiones, pasó de un sistema de reparto para el pago de pensiones colectivas, a un sistema de Capitalización individual que paga pensiones individuales, dejando al INPEP el manejo que los cotizantes optados que se decidieron por seguir bajo el sistema de administración público, con pocas posibilidades de mantener dicho régimen puesto que existieron interés particulares que llevaron a la privatización del sistema de pensiones, así como de otras instituciones estatales.

En conjunto, los diversos esquemas de pensiones en El Salvador atienden poblaciones diferenciadas y tienen una cobertura bastante limitada. A la fecha, no existen en el país cifras consolidadas de la cobertura de los diferentes esquemas de pensiones (asistenciales y contributivas) con respecto a una misma base poblacional (PEA o adultos mayores), aunque sí existen aproximaciones de la cobertura por pensiones contributivas con respecto a la PEA (entre el 23% o el 33% de la PEA para los últimos años) (Argueta, 2011, pág. 22).

Con respecto al financiamiento del SPP, ambos institutos cuentan con las cotizaciones pagadas por la población activa de este sistema. Adicionalmente, la Ley del SAP estableció que para el pago de pensiones y de los gastos administrativos de la UPISSS y el INPEP, se utilizarían los siguientes recursos:

- a) Reservas técnicas del ISSS y del INPEP, las cuales ascendían a \$ 338.7 millones al cierre de 1997. Después de su agotamiento el Estado a través del Ministerio de Hacienda debía financiar el déficit actuarial explícito del SPP, de conformidad con lo establecido en el Art. 193 de la Ley del SAP, utilizando los mecanismos mencionados en los literales b. y c.
- b) Fondo de Amortización, a ser constituido desde 1998 por el Ministerio de Hacienda como un porcentaje del Presupuesto General del Estado (0.5% por ciento del



Presupuesto durante el período 1998-2000, 1.0% durante el período 2001-2010 y 1.5% a partir del año 2011).

c) Transferencias directas del Ministerio de Hacienda.

## **2.3. La Privatización del Sistema de Pensiones.**

### **2.3.1. Causas del cambio de administración del Sistema Público de Pensiones al Sistema de Ahorro para Pensiones.**

De manera general la privatización del sistema de pensiones es el resultado de la aplicación de políticas neoliberales en América Latina, ya que se consideraba que el Estado no era capaz de administrar eficientemente sus recursos.

Según (Banco Mundial, 2013), uno de los principales argumentos para realizar las reformas de pensiones, fue el envejecimiento de la población. Sin embargo, en el caso salvadoreño, ese argumento no es válido dado que la población joven es mayor que los ancianos (Mesa & Gana, 2001), sostienen que las razones para reformar los sistemas de pensiones en América Latina fueron que los regímenes de reparto y de capitalización parcial colectiva (CPC) estaban afectados por los déficit financieros que existían, la mala administración, los problemas actuariales, los crecientes subsidios estatales que afecta a las finanzas públicas y los equilibrios macroeconómicos de los países en desarrollo, además de la creciente demanda por mayores beneficios previsionales, y no básicamente por el envejecimiento de la población.

En 1992 el Órgano Ejecutivo planteó en la Asamblea Legislativa por primera vez la necesidad de modificar el sistema de pensiones. La razón expuesta fue que los fondos necesarios para cubrir las pensiones de la población eran insuficientes. Con tal de asegurar

la sostenibilidad financiera del sistema, el Estado había comenzado a realizar cálculos periódicos para ajustar las tasas de cotizaciones de acuerdo con escalas que se establecieron en las leyes del ISSS y del INPEP. (Ayala, 2008).

(Alvarenga, 2002), indica que otras posibles razones para modificar el Sistema de pensiones eran, la reducción real de reservas del ISSS y del INPEP, la concentración de inversiones en instrumentos de baja rentabilidad, la baja cobertura y calidad del servicio a la seguridad social mejorarían con la privatización, pero según los resultados, estos no han sido los esperados, puesto que va en contra de los intereses de la clase trabajadora, ya que los pensionados no han recibido mejoras en el servicio, ni en el pago de sus pensiones.

Explica también que todos estos factores que existieron contribuyeron a reformar el sistema de pensiones; pero que, además, la carga fiscal que representaba el sistema de pensiones amenazaba con colapsar la economía en el corto plazo, convirtiéndose en la razón principal que impulsó el cambio de régimen, pero conociendo los resultados, el actual sistema ha contribuido a debilitar las finanzas del Estado.

Por otro lado, otra causa que amenazaba el sistema era el fenómeno de la migración, dado que las personas con edad para trabajar eran las que salían del país, disminuyendo la tasa de sostenimiento (cotizantes activos en relación con pensionados). A esto se sumaba que no había relación entre los aportes que se realizaban y los beneficios que se obtenían, las cotizaciones eran una de las más bajas en toda Latinoamérica (entre 14% y 21%), y el costo administrativo era alto (16% entre 1989 y 1993) (Ayala, 2008).

Según (Andrade, 2013); en los casos del ISSS e INPEP, la quiebra técnica tuvo sus causas en los siguientes aspectos, coincidiendo de alguna forma con los aspectos planteados anteriormente.

- ✓ En ambos sistemas, las tasas de cotización eran bajas, especialmente en el ISSS, que impedía incrementar las reservas del fondo de pensiones. El financiamiento de las pensiones de los trabajadores privados en el ISSS, se obtenía mediante la cotización del 2% para los patronos, el 1% de los trabajadores y el 0.5% del Estado; haciendo un total de 3.5% como aporte al fondo colectivo de pensión. Para los administrativos del INPEP, las tasas de cotización antes de la reforma eran de 4.5% el trabajador y 4.5% el Estado haciendo un total de 9% del salario y para los docentes, el trabajador aportaba el 6% y el Estado el 6% haciendo un total de 12%.
- ✓ El mayor número de pensionados en edad para trabajar, menores a los 60 años y con altas pensiones, presionaron las reservas que se habían acumulado desde los inicios de ambos sistemas.
- ✓ La rentabilidad real anual promedio de las inversiones, obtenidas de las reservas de los sistemas del ISSS e INPEP en el periodo de 1980-1992 fueron negativas, de -4.02% en el ISSS y de -7.3% en el INPEP, por una mayor concentración de la inversión en instrumentos de baja rentabilidad y los altos niveles de inflación, aunque los resultados mejoraron de 1994 a 1996 con promedios de rentabilidad anuales reales positivos de 7% para el ISSS y de 3.2% en el INPEP, los efectos negativos en la disminución de las reservas ya estaba dado a causa de las malas inversiones.
- ✓ El traslado de cotizantes de los sistemas del ISSS e INPEP al Sistema de Ahorro para Pensiones, disminuyó los ingresos por cotización e incrementó los egresos por pago de

las pensiones, aumentando el déficit de ambas instituciones. En 1998 se tenía 205,638 cotizantes con 71,921 pensionados, en 1999 habían disminuido a 82,216 los cotizantes e incrementado a 86,593 los pensionados. En 1999 los déficits de ambas instituciones fueron financiados con sus reservas técnicas, quienes se agotaron en el año 2000 tanto en el ISSS y en el INPEP.

- ✓ La evolución del indicador entre los afiliados activos y pasivos utilizado como instrumento para medir la sostenibilidad del sistema de capitalización colectiva, fue el argumento suficiente para privatizar el sistema de pensiones. Se argumentó que el número de pensionados crecía a una tasa mayor que el número de afiliados, las expectativas de vida tendían a crecer y la tasa de natalidad a reducirse.
- ✓ Es decir, para que la relación entre cotizantes y pensionados se incremente, es necesario también aplicar adecuadas políticas de empleo, abrir el sistema e incrementar la cobertura, que vuelve innecesario el haber cambiado de sistema.

### **2.3.2 Características del sistema de pensiones privado.**

El Sistema de Ahorro para Pensiones bajo una administración privada, parte del principio de que cada trabajador durante su vida laboral debe ahorra para su vejez. Con este ahorro, y junto a las aportaciones de sus empleadores y el retorno que se logra alcanzar a través del tiempo, les permitirá tener los recursos necesarios para financiar una pensión. El fundamento legal del SAP es la del Sistema de Ahorro para pensiones (LSAP), aprobada en 1996 (Serpas, 2014).

En este sistema, las aportaciones de empleadores y trabajadores se entregan a las AFPs, instituciones encargadas de administrar este ahorro. Dichas entidades integran los fondos de pensiones con las cuentas individuales de ahorro de pensiones (CIAP) de los afiliados y el

aporte de los empleadores. Este ahorro se invierte en instrumentos financieros, bajo ciertos parámetros legales y reglamentarios, con el objeto de obtener una rentabilidad adecuada, en condiciones de seguridad, liquidez y diversificación de riesgos, según la política de inversión que establecen para el fondo de pensiones que administran, la cual está basada en las disposiciones legales aplicables. Las inversiones financieras deben efectuarse en la Bolsa de Valores y los títulos que integran el portafolio de inversiones, deben entregarse para su respaldo a una institución de custodia y depósito de valores.

Cada trabajador es poseedor de una CIAP en la que se acumula su ahorro, y al final de la vida laboral, previo al cumplimiento de los requisitos legales, tendrá derecho al beneficio de obtener una pensión. Este beneficio también es para casos de invalidez o para los sobrevivientes, en el caso del fallecimiento del afiliado.

Por su parte, el Estado tiene las funciones de regulación y supervisión del SAP, vigilando que se cumplan todas las disposiciones legales y emite la normativa técnica. Desde el año 2011, estas funciones las efectúa el Banco Central de Reserva, siendo la entidad reguladora y la Superintendencia del Sistema Financiero la supervisora. La Comisión de Riesgo es responsable de definir los límites de las inversiones que es factible realizar por parte de los fondos de pensiones, dentro de los parámetros establecidos en la LSAP.

Además de la supervisión y regulación del SAP, el Estado también cumple con la función de subsidiario, ya que es responsable de la pensión mínima de vejez, invalidez común o supervivencia. Esto es, que la garantía de pensión mínima se otorga a trabajadores que, con sus medios, no logran suficientes recursos en el CIAP, lo cual opera para los jubilados cuando se agota el saldo CIAP. Hasta el año 2020 las pensiones de garantía mínima eran de U\$207, modificándose a partir del 2021 a US\$304.10.

En su papel de regulador y supervisor, el Estado, autoriza a las AFP para administrar las CIAP de los trabajadores y sus beneficios. Entre las responsabilidades de las AFP, se mencionan la realización de los procesos de afiliación y traspaso de afiliados, recaudación de cotizaciones, individualización y acreditación de cuentas individuales, gestiones de cobro y recuperación de cotizaciones en mora y la inversión de los recursos administrados; por sus servicios, las AFP reciben una comisión establecida por la ley.

El SAP es un sistema de tres pilares: a) el ahorro del trabajador y sus empleadores; b) la garantía del Estado de pensión mínima; y c) el ahorro previsional voluntario. Los trabajadores y empleadores, por ley, deben realizar el pago de las cotizaciones que fundamentan el ahorro y los pagos futuros de prestaciones; está basado en la responsabilidad individual de cotizar a efecto de que la CIAP acumule recursos. El aporte a dicha cuenta está compuesto principalmente por el ahorro obligatorio. En la práctica, solo funcionan dos de los pilares indicados, pues el ahorro voluntario ha sido muy escaso y no es representativo, ya que se necesitan incentivos para que los afiliados ahorren voluntariamente, y la baja rentabilidad de los fondos de pensiones, así como las rigideces para su administración, más bien son un desincentivo.

La cotización de empleadores y trabajadores que destinan a la CIAP asciende a 15% del ingreso base de cotización (salario) (7.25% es aportado por el trabajador y 7.75%, por el empleador), según el artículo 16 de la LSAP. Además, el 2.2% del ingreso base de cotización, se destina a la contratación del seguro de invalidez y sobrevivencia que cubre a los afiliados y al pago de la AFP por la administración de las CIAP.

**Tabla 6. Características del Sistema de Ahorro para Pensiones.**

	<b>Características</b>
Tipo de administración	Privado
Modelo de financiamiento	Capitalización individual
Afiliados	La afiliación al Sistema para los trabajadores del sector privado, público y municipal es obligatoria e irrevocable.
	Tiene el derecho al otorgamiento y pago de vejez, invalidez común y sobrevivencia según determina la ley.
	Tienen libertad para elegir y trasladarse entre instituciones administradoras y seleccionar la modalidad de su pensión.
Cotizaciones	Destinadas a la capitalización de las cuentas individuales de ahorro para pensiones de cada afiliado.
	Pago de primas de seguro de las pensiones de invalidez común y sobrevivencia.
	Pago de retribución por los servicios de administrar las cuentas y prestar beneficios (pagado a AFP).
CIAP	Propiedad exclusiva de cada afiliado. La sumatoria de los aportes obligatorios de trabajadores y empleador, así como aportes voluntarios de estos, los rendimientos que se acrediten y cualquier otro aporte para casos específicos.
	Administradas por las AFP
Estado	Regula y supervisa el sistema, a través de las entidades facultadas, BCR y SSF.
	Aporta recursos necesarios para garantizar el pago de pensiones mínimas cuando el monto de las cuentas individuales de ahorro para pensiones de los afiliados es insuficiente

*Fuente: Ley de Sistema de Ahorro para Pensiones (LSAP).*

#### **2.4. Comparación de las Finanzas Públicas durante el Sistema Público y Privado de Pensiones.**

La política fiscal puede contribuir a los objetivos de desarrollo, crecimiento, reducción de la pobreza, equidad distributiva, inclusión social y protección del medio ambiente (Musgrave & Buchanan, 2009). Para incidir en esos objetivos, las tres funciones tradicionales que le corresponde a la política fiscal son: proveer bienes y servicios públicos (es decir, impulsar el proceso político por el cual estos bienes y servicios están disponibles), realizar ajustes en la distribución del ingreso y contribuir a la estabilización macroeconómica. Para llevar a cabo

estas funciones, la política fiscal cuenta con diversos instrumentos como el gasto público, el sistema tributario y el endeudamiento (CEPAL, 2019). A través de la política tributaria el Estado tiene la capacidad de incidir sobre las decisiones de los distintos actores económicos, desalentando determinadas acciones económicas que se consideran nocivas o no deseadas desde una óptica del bienestar de la sociedad en su conjunto.

El Salvador ha experimentado cambios en la sostenibilidad de las finanzas públicas, en los últimos años, la situación de las finanzas públicas ha estado marcada por un elevado volumen de gasto corriente (salarios, adquisición de bienes y servicios, pago de intereses, entre otros) superior a la evolución favorable en la recaudación tributaria. En ese sentido, las necesidades de financiamiento del Gobierno de El Salvador han sido cubiertas por la emisión de deuda de corto plazo, a través de las Letras del Tesoro Público (LETES); y una vez el saldo de dichos títulos se ubica en el límite constitucional se sustituye esta deuda por una de largo plazo.

El creciente déficit fiscal efecto de la insuficiencia de ingresos, así como al pago por servicio de la deuda, y la adquisición de más deuda para financiar el déficit fiscal, que ha limitado el establecimiento de metas que controlen las variables fiscales, la problemática que enfrenta El Salvador al no establecer una política financiera de austeridad que permitan contrarrestar la ineficiencia y asignación de los recursos que solvante las necesidades y obligaciones del Estado, de acuerdo a la ejecución de la política pública.

La motivación técnica que derivó a realizar la reforma de la Ley de Responsabilidad Fiscal se fundamenta en que el Banco Central de Reserva, adoptó en marzo del año 2018 el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales Base 2008 de las Naciones Unidas, con el propósito de registrar y analizar los cambios en la estructura económica del país lo que trajo como



consecuencia la modificación de los indicadores fiscales, respecto al PIB nominal. Asimismo, la LRF estipula un ajuste fiscal que contenga medidas de ingreso y gastos que den como resultado al menos 3.0% del PIB en un período de 5 años (Ministerio de Hacienda, 2018).

A continuación, se analiza el comportamiento de las principales variables fiscales, tomando en cuenta las reformas que ha sufrido el Régimen de Administración de Pensiones.

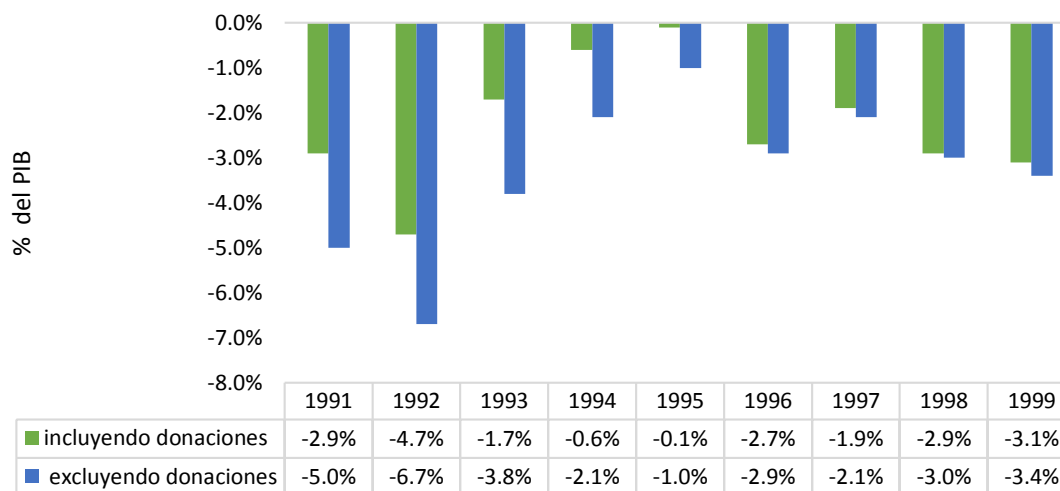
#### **2.4.1 Comportamiento de las finanzas públicas previo a la privatización.**

En este apartado se desarrolla un análisis del comportamiento del déficit fiscal y de la deuda del SPNF de la década de 1990.

##### **➤ *Comportamiento del Déficit Fiscal***

En la Gráfica 2 se observa que para los años comprendido entre 1991 y 1999, el resultado fiscal fue deficitario tanto incluyendo como excluyendo donaciones. Considerando hacer un análisis más riguroso se toma en cuenta únicamente el resultado fiscal que excluye donaciones, esto debido a que, al excluirlas, el análisis se centra en la capacidad que posee el Gobierno para afrontar las fluctuaciones de las variables fiscales en la economía, además de que la cooperación internacional es un factor exógeno a las finanzas públicas y por lo tanto no depende de decisiones propias de los gobiernos del país.

*Gráfica 2. Déficit fiscal del SPNF de El Salvador, periodo 1991-1999 (porcentaje del PIB).*



*Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.*

Dentro del periodo de análisis, 1992 registró el mayor déficit fiscal (6.7% respecto al PIB), año en el que las donaciones representaron una importante participación debido a la necesidad de reconstruir la infraestructura dañada durante el conflicto armado de la década de 1980. En 1995 se registró el nivel más bajo (0.1% del PIB), esto debido a la rápida recuperación que registró la economía, y a la implementación de un decreto de retiro voluntario contenido en el Decreto Legislativo No. 471 del 12 de octubre de 1995, el cual consistió en identificar aquellas plazas dentro del sector público que fueran innecesarias para el cumplimiento de los objetivos que tenía el gobierno (Árevalo, Ortiz, & Carpio, 2015).

En la segunda mitad de la década de 1990 se dio una desaceleración en la economía, lo que impactó rápidamente en las finanzas públicas, ya que para 1996 el déficit alcanzó una cifra de 2.9% respecto al PIB, variando 1.9% respecto al año anterior, esta tendencia se mantendría en los próximos años tres años, llegando a presentar en 1999 un déficit de 3.4% respecto al PIB.

El resultado acumulado del déficit fiscal es uno de los elementos importantes para explicar el comportamiento de la deuda pública, ya que cada vez exigen un mayor financiamiento tanto interno como externo. A continuación, se explica la variable en mención.

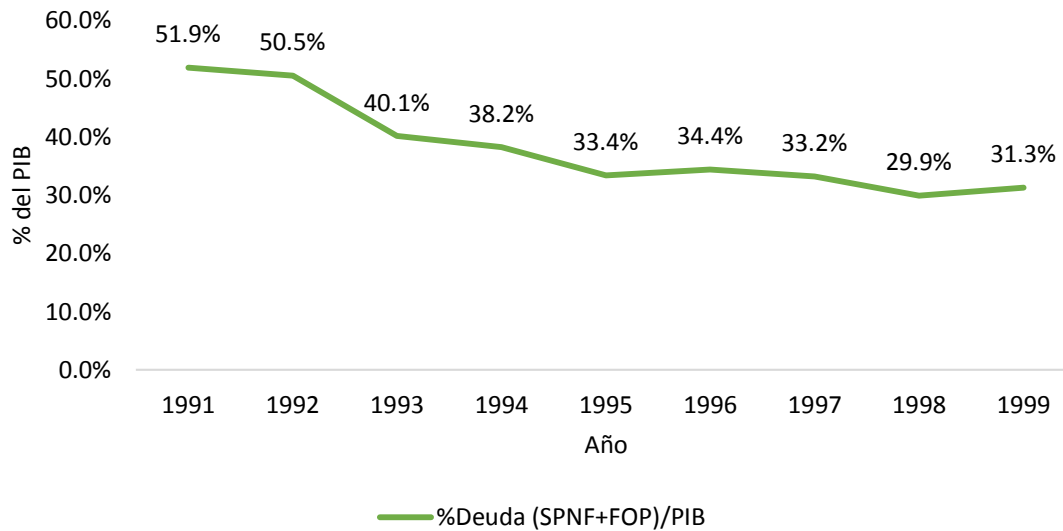
➤ *Comportamiento de la Deuda del SPNF*

La Deuda Pública está constituida por las obligaciones monetarias que involucran toda forma, instrumentos, títulos y documentos que comprometan en una misma operación reembolso de capital, pagos de intereses, comisiones y/u otros cargos específicos relativos a la operación de que se trate, tanto directas como indirectas, contraídas por el SPNF, en moneda nacional y/o extranjera, cuyo vencimiento sea superior a un periodo presupuestario (Ministerio de Hacienda , 2020).

Si bien, el resultado acumulado del déficit fiscal es importante dado que cada vez exige un mayor financiamiento tanto interno como externo, en ese sentido el endeudamiento público sufrió una reestructuración en su composición, puesto que en 1991 se hizo una reforma a la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva (BCR), en dicha reforma se estableció la prohibición para el BCR de poder financiar el gasto del resto del sector público (Árevalo, Ortíz, & Carpio, 2015). Esto ocasionó recargar en mayor medida el endeudamiento del Estado salvadoreño con recursos externos, siendo la alternativa a las necesidades del financiamiento interno.

Además de la reformulación de la Ley Orgánica del BCR, las bajas tasas de crecimiento y altos déficits alcanzados en la década de 1980, la deuda del SPNF inició la década de 1990 con saldos arriba del 50% del PIB tal y como se demuestra en la Gráfica 3.

**Gráfica 3. Deuda del SPNF (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1991-1999).**



*Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.*

Como se observa en la gráfica 3, en la primera mitad de la década de 1990 el saldo de la deuda pública experimentó un descenso, llegando en 1995 hasta 33.4%, lo que representa una reducción del 35% partiendo desde 1991. Esto se da debido al crecimiento económico experimentado que hizo disminuir la relación entre deuda pública y el PIB. No obstante, con la desaceleración experimentada en los siguientes años dicho ratio comienza a crecer, pero sin llegar a los niveles experimentados a inicios de la década.

## **2.4.2 Comportamiento de las finanzas públicas con la privatización del sistema de pensiones.**

### **2.4.2.1 Ingresos y gastos del SPNF período 1990 -2019.**

La actividad financiera del Estado se enmarca en la relación de los ingresos, gastos, emisión de deuda pública, entre otros. Con el fin de administrar de forma eficiente los recursos para la ejecución del gasto público, sin embargo, el recurrente déficit fiscal implica buscar fuentes

de financiamiento de corto y largo plazo. Los ingresos tributarios son imprescindibles para el funcionamiento del Estado, y el pago de interés de la deuda

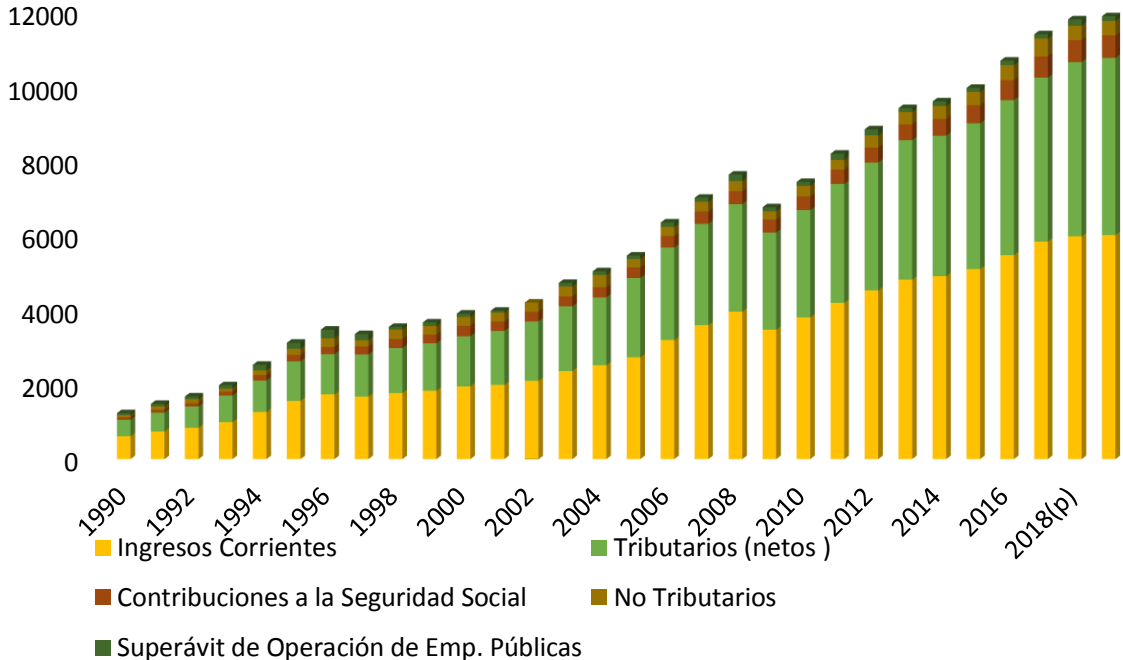
Los ingresos del SPNF de El Salvador están conformados por los ingresos corrientes (tributarios y no tributarios), las Contribuciones a la Seguridad Social y el Superávit de Operación de Empresas Públicas; ingreso de capital y donaciones. La estructura de los impuestos en todos los países está basada principalmente en impuestos al consumo (IVA), así como el impuesto sobre la renta (ISR), impuestos con mayor recaudación fiscal. El desempeño fiscal de El Salvador se ha caracterizado históricamente por un sistema tributario con alta dependencia de los impuestos indirectos, la importancia de este indicador radica en medir la intensidad o carga con que un país, grava a sus contribuyentes a través de la imposición de tributos, facilitando al Estado la toma de decisiones y la aplicación de políticas tributarias que deriven en cargas tributarias distribuidas entre los contribuyentes.

En el gráfico N°4 se observa el comportamiento los ingresos del SPNF, su tendencia ha sido creciente, dado que la economía se recuperaba de los efectos provocados por el conflicto armado de 12 años, iniciando un proceso de reconstrucción y estabilización, se aplican de políticas con enfoque neoliberal, a través de programas de ajuste estructural y programas de estabilización económica que impulsaba el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) con el fin de reducir la carga fiscal, trajo consigo la privatización de instituciones públicas, la exenciones tributarias, la eliminación de impuestos directos como el impuesto al patrimonio, que redujeron la carga fiscal en la década de los noventa, la transición al SAP en 1996, provocó disminución de 59.3 millones, dado los fondos dejaron de ser administrados por el Estado. La recaudación tributaria está compuesta por tres fuentes

principales: IVA 44.1%, Renta 39.0% y Contribuciones Especiales 5.7%; que en conjunto participan con el 88.8% del total recaudado.

El Salvador tiene una estructura tributaria regresiva, donde los impuestos indirectos superan a los impuestos directos, presentado una carga mayor a la dependencia de los impuestos al consumo que limitan el poder adquisitivo de personas con bajos ingresos, que repercuten en la calidad de vida de la población más pobre que sobrevive con salarios mínimos que a futuro deriva en pensiones inestables y bajas, tomando en cuenta que según la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples (EHPM) el 42.49 % de los ocupados estaban en el mercado laboral informal en 2018, situación que permanece incrementando a 65% en 2019, (DIGESTYC, 2019) menciona que solo 26,271 empleados informales tienen cobertura del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y otros 638,930 carecen de este beneficio.

*Gráfica 4. Comportamiento de los ingresos corrientes del SPNF período 1990-2019 (millones de USD\$)*



Fuente: Banco Central de Reserva.

Existen factores de baja recaudación de ingresos que repercute en adquirir deuda previsional bajo un marco de tasa de interés baja y plazos, el sector público dirige una política de gastos tomando como base el presupuesto General de la Nación, para el funcionamiento del año fiscal vigente, es decir, que, estimando los ingresos a captar, se establece la ejecución de gastos que permita tener un panorama sobre las opciones de financiamiento que cubran el déficit con deuda pública.

El gasto público constituye un pilar fundamental en la actividad productiva de un país, por cuanto es uno de los instrumentos de política fiscal que el gobierno utiliza para influir de manera directa en el rumbo de la economía. Así pues, en momentos de crisis, el gobierno puede aumentar el gasto público para frenar una caída del PIB y dinamizar la actividad económica. Por el contrario, en épocas de auge, en que la economía puede estar sufriendo un recalentamiento, el gobierno puede recortar el gasto público para frenar el ímpetu de los agentes económicos y presionar para regresar al comportamiento tendencial del PIB (FUNDE, 2013, pág. 11).

Los Gastos del SPNF están compuestos por los gastos corrientes, transferencias corrientes, consumo, gastos de capital, transferencias de capital, inversión bruta y pago de intereses de la deuda pública. El gasto público es uno de los componentes con mayor impacto en la economía, que contribuye en el uso eficiente y redistributivo del ingreso, a través de inversión o gasto públicos con la finalidad de financiar los servicios proveídos por el sector público y servir como instrumento de política fiscal, también pueden tener otros fines como corregir fallos de mercado.

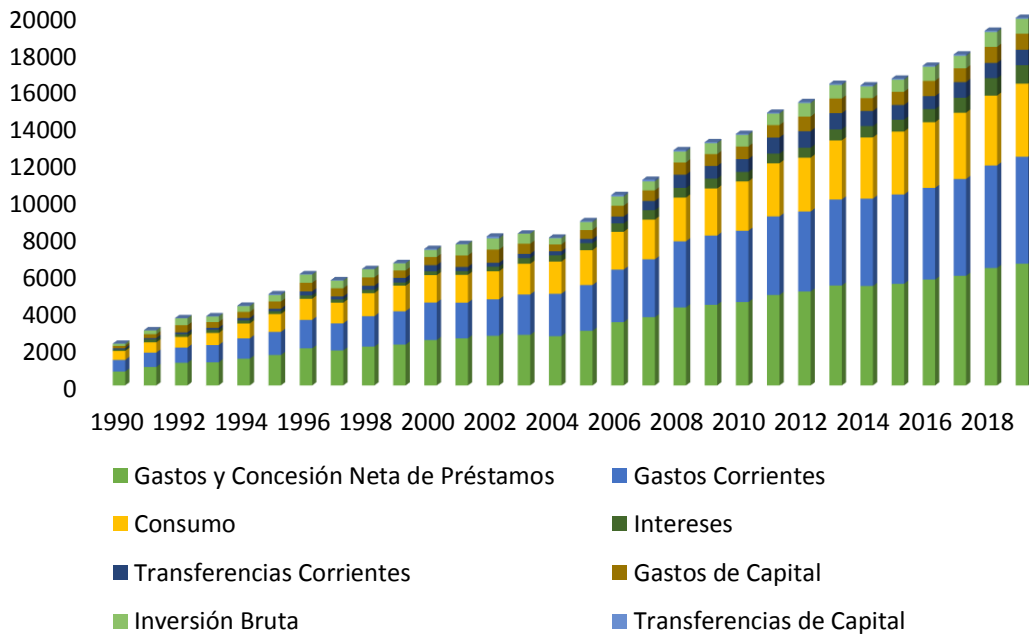
Como se observa en la Gráfica N°5, el gasto público ha sido creciente; esto se debe principalmente al incremento presupuestario en el gasto de consumo, como producto del pago de remuneraciones, cuyo origen es el incremento del personal permanente, aplicación de escalafones, incentivos laborales y movimientos de escalones salariales (FUNDE, 2018), el gasto en consumo representa el 87% del gasto total del SPNF, es decir, no existe una política que planifique un gasto con sentido redistributivo en ejes importantes como educación y salud.

Para 2019 se destaca que el gasto corriente aumento por la creación de nuevas instituciones, así como la definición de nuevas responsabilidades en el marco normativo aprobado; incrementándose la compra de bienes y servicios como parte del gasto operativo de las instituciones públicas.

Las finanzas públicas de El Salvador tienen un comportamiento deficitario, es decir, se gasta más de los que se recauda en ingresos, el gobierno debe recurrir a financiamiento adicional para cubrir la brecha; esto conlleva a su vez en más endeudamiento que se puede cubrir con un mayor crecimiento económico o elevando impuestos, derivando problemas en la solvencia, liquidez e incertidumbre en relación con el riesgo país.



*Gráfica 5. Gastos del SPNF período 1990-2019 (en millones de US\$).*



*Fuente: Banco Central de Reserva.*

Los gastos corrientes del SPNF ascendieron a \$5,436.9 millones, mostrando un crecimiento de 8.2% ocasionado por incrementos en todos los rubros que lo conforman y como porcentaje del PIB, el gasto corriente representó un 21.3%. Dos ramos que tienen una mayor asignación presupuestaria es Ministerio de Justicia y Seguridad y Ministerio de Defensa Nacional que están enfocados en disminuir los índices de delincuencia que hay en el país, y crear un ambiente de atracción de inversión extranjera.

En cuanto al pago de intereses de la deuda, incremento debido a los plazos para pago de préstamos externos, CIP, LETES y por concepto de Eurobonos si bien no ha incrementado, ya que la deuda se ha refinanciado en los últimos años. Los intereses de la deuda ascendieron a un valor de \$924.1 millones, registraron un crecimiento de 15.5%, con respecto al año anterior, determinado principalmente en el Presupuesto Ordinario (\$117.8 millones),

incremento que se debe a pagos de intereses de préstamos externos, Certificados de Inversión Previsional, LETES, e intereses de Eurobonos.

En cuanto a las transferencias corrientes, éstas totalizaron \$754.0 millones, incrementándose con respecto al año anterior en 14.3%, explicado principalmente por mayores devoluciones de impuestos; transferencias a Lisiados y Desmovilizados y al Instituto de Previsión de la Fuerza Armada (IPSFA). Asimismo, se destaca los gastos asociados a la política social, orientados a reducir la desigualdad en la distribución el ingreso, en las cuales sobresalen, los paquetes escolares, programa de erradicación de la pobreza y pago de subsidios, entre otros (Ministerio de Hacienda, 2018).

#### **2.4.2.2. Ahorro corriente y ahorro primario del SPNF período 1990 -2019**

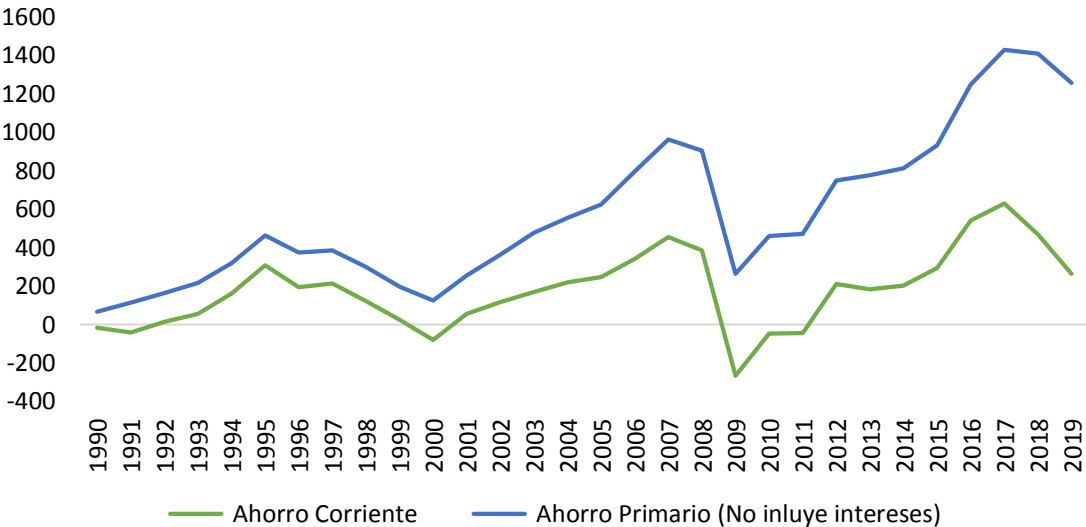
El ahorro corriente es el indicador que muestra la relación de los ingresos y gastos, es decir, evalúa en qué medida los ingresos cubren o no los gastos, obtener un resultado positivo de estos significa un control de las finanzas públicas; por el contrario, un resultado negativo, implica un desfinanciamiento el cual debe ser cubierto por impuestos o bien deuda pública. Por otro lado, el balance primario es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública y de las finanzas públicas que muestra el resultado de las operaciones fiscales, sin incluir los intereses pagados por las deudas contraídas en el pasado (Ministerio de Hacienda, 2012).

La Gráfica No. 6 muestra el comportamiento del ahorro corriente, que durante el año 1990 registró un resultado deficitario de -\$16.73 millones; esto a causa del gasto realizado en el conflicto armado. Sin embargo, desde 1992 hasta 2008 su resultado es superavitarario como efecto de la crisis financiera mundial de 2008, impactó directamente al país hasta el año 2009 provocando con un déficit de -1.52% respecto al PIB, para los siguientes años se crea un Plan

Anticrisis se busca sostener la actividad económica, creación de empleos y atender los servicios básicos de la población más vulnerable. En ese sentido, se puede decir que las políticas contra cíclicas son aquellas que se adoptan para el manejo de situaciones que presentan una disminución de la actividad económica (Secretaría Técnica de la Presidencia, 2009), que ejecutó programas de apoyo económico a los sectores más vulnerables del país.

Durante el año 2012 se estabilizó el ahorro corriente, permaneciendo positivo hasta 2018; al cierre de 2019 fue de \$263.3 millones, menor en \$205.1 millones al obtenido en el año anterior como consecuencia del incremento de los gastos corrientes (5.8%). En el gráfico No. 8 se observa un incremento mayor en los gastos corriente (8.2%) con relación al crecimiento de los ingresos corrientes (5.0%).

*Gráfica 6. Comportamiento del ahorro corriente y ahorro primario período 1990-2019.*

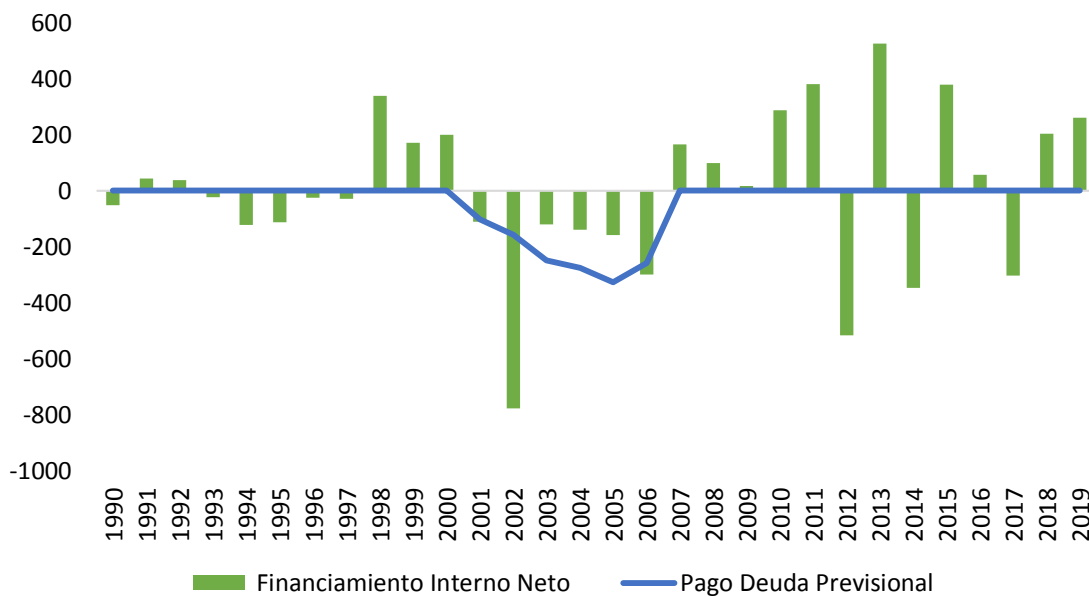


*Fuente: Banco Central de Reserva.*

El balance primario con pensiones ha sido positivo, lo que evidencia una mayor disciplina en el manejo de las finanzas públicas, sin embargo, en contraste con el nivel de deuda pública respecto al PIB que en 2019 alcanzó el 71.3%, y ante la aprobación de presupuestos fiscales

desfinanciados, se debe realizar una priorización de los gastos, así como evaluar la política de ingresos que permita una mayor recaudación, como se observa el Gráfico No. 7 el pago de la deuda previsional en los últimos años está provocando una mayor carga en las finanzas públicas ya que es la principal fuente de financiamiento de deuda, desde la aprobación del FOP.

*Gráfica 7. Pago de la Deuda Previsional en millones de US\$.*



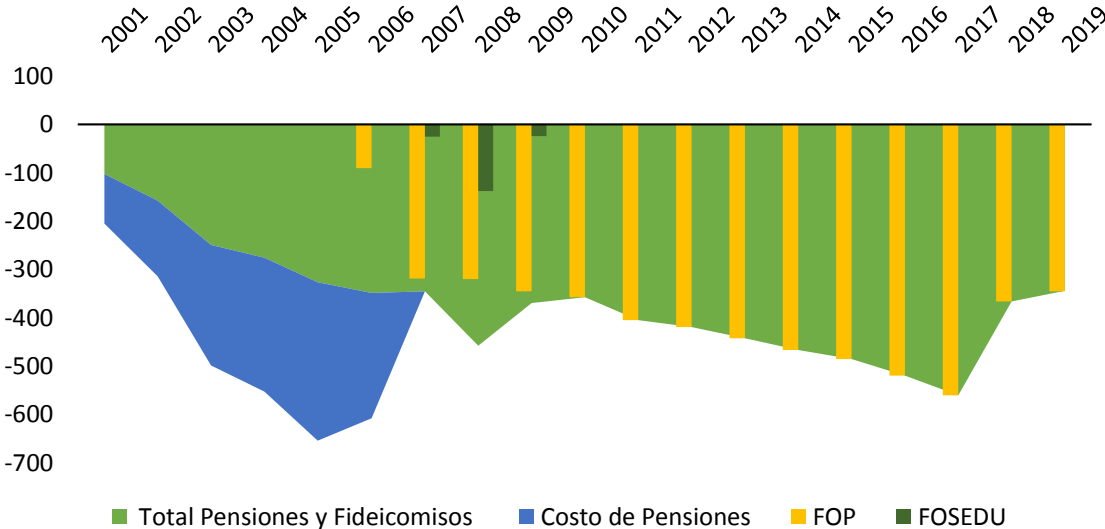
*Fuente: Datos Banco Central de Reserva*

La Gráfica No. 8 muestra el panorama del costo de pensiones del total de pensiones y fideicomisos, la reforma de 2006 impactó el pago de la deuda con la introducción del FOP, donde se realizaron modificaciones en los CIP's en cuanto a plazos y período de gracia determinaron un alivio fiscal para el Estado, debido a la reconversión de deuda de corto a largo plazo.

La reforma de 2017 que tuvo por objetivo la adecuación de factores como rentabilidad, tasa de interés y plazo de pago de deuda, contribuyó a reducir la carga fiscal del SPNF para los

años 2018 a 2019 ya que se refinancian los plazos pago de la deuda con pensiones, al mismo tiempo se establece un panorama a futuro que debe considerarse ya que dichos fondos deben crear rentabilidad a las personas cotizantes, y no por el contrario a las Administradoras de Fondos para Pensiones, como establece la ley SAP una vez el saldo de dichos títulos se ubica en el límite constitucional, se sustituye esta deuda por una de largo plazo. (ASAFONDOS, 2019), que representa a las dos administradoras de fondos de pensiones, destaca que desde la creación del FOP se han dejado de percibir más de \$2.000 millones en concepto de rentabilidad.

**Gráfica 8. Costo de pensiones del total de pensiones y fideicomisos en millones de USD\$**



*Fuente: datos Banco Central de Reserva*

Para comprender las implicaciones que provoca la deuda previsional, es importante la calificación riesgo país, ya que brinda la situación económica del país, así como el riesgo que representa para un inversionista la compra de bonos, además de establecer la tasa de interés en paridad a otros factores económicos y sociales que sin tomados en cuenta.

A continuación de muestra la calificación riesgo país de los últimos años:

*Tabla 7. Calificación riesgo de la Deuda de El Salvador.*

<i>Año</i>	<i>Moody's</i>	<i>S&amp;P</i>	<i>Fitch</i>
<b>2017</b>	Caa1 (estable)	CCC+ (Estable)	B- (Estable)
<b>2018</b>	B3 (estable)	B- (Estable)	B- (Estable)
<b>2019</b>	B3 (estable)	B- (Estable)	B-
<b>2020 (marzo)</b>	B3 (positiva)	B- (Estable)	B-

*Fuente: elaboración propia con base en las calificadoras de riesgo*

La Agencia Calificadora Fitch Ratings afirmó la calificación de riesgo de El Salvador en BB durante el mes de marzo del año 2020 pero cambió la perspectiva de “negativa” a “estable”, por los siguientes motivos: avance en el proceso de consolidación fiscal; estabilización de los niveles de deuda pública; compromiso por alcanzar los objetivos del acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional; buen acceso a los mercados de deuda, tanto doméstico como internacional; y apoyo de los organismos multilaterales.

La calificación de riesgo de El Salvador no pasa por buen momento, mantiene una B- de parte de Standard & Poor’s y una B- con perspectiva negativa de parte de Fitch Ratings, lo que cataloga a los bonos del país como "bono basura". La calificadora Moody’s menciona que esta nota refleja problemas de la debilidad económica de El Salvador, cuya economía ha crecido en torno al 2 % desde hace más de una década y, además, a su alto endeudamiento.

#### **2.4.2.3. Déficit Fiscal del SPNF**

La evolución del déficit fiscal y la deuda pública del SPNF en El Salvador desde la década de los noventa hasta la actualidad se han visto evidenciado por diversos cambios. El Salvador ha enfrentado crecientes desequilibrios en el sector fiscal, que ha conducido cada vez al país a una situación de entrampamiento y sin salida.

Debido a que el gasto es mayor que los ingresos, se genera un déficit fiscal y El Estado se ve obligado a buscar financiamiento ya sea de manera externa o interna; estas necesidades de financiamiento se ven reflejadas con mayor exactitud en el comportamiento del déficit fiscal.

Las finanzas públicas, desde la década de 1990, y en específico el déficit fiscal se ha financiado con deuda pública, con ello se ha alcanzado niveles cada vez más difíciles de administrar. Cuando todavía no se había implementado el FOP, el comportamiento del déficit fiscal entre 1992 y 1996 se observan ciertas variaciones, generadas en gran medida por el gasto público, este ha presentado un comportamiento pro cíclico y en periodos cortos contra cíclico. En el conflicto armado, el gasto público experimentó un ascenso importante en esta década.

Desde el 2000 hasta el 2003 el gasto incrementó, profundizando aún más el déficit fiscal, llegando a alcanzar un 5.0% del PIB; esto a su vez fue influenciado por la reconstrucción del país, después de la ocurrencia de, los terremotos del año 2001. Además, como lo muestra el Gráfico No. 9, es a partir del año 2001 donde se ve reflejado un gasto en materia de pensiones, para ese año ascendió a un total de \$102.5 millones y se ha mantenido en constante crecimiento. Entre 2005 y 2006, la economía salvadoreña creció por encima de su potencial, y fue en el último año cuando se implementó el Fondo Previsional de Pensiones (FOP). Cuando surgió la crisis económica en el periodo 2008-2009, el déficit fiscal alcanzó el 3.8% del PIB, y más que todo en 2009 se incrementó fuertemente, llegando hasta un 6.7% del PIB, incluyendo el gasto de pensiones (Ministerio de Hacienda, 2012)

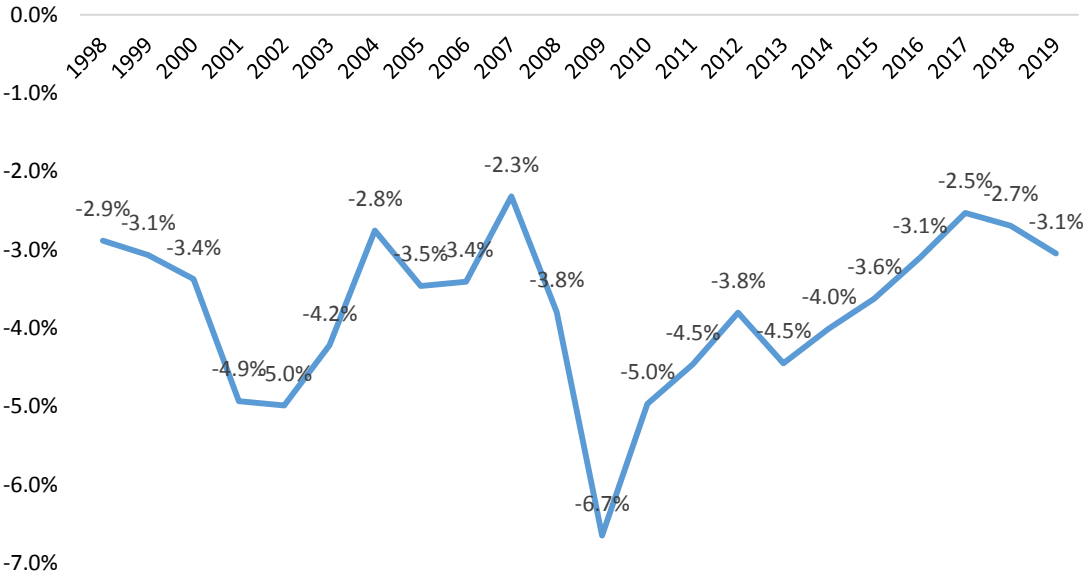
Si se observa en el Gráfico No. 9, desde 2010 el déficit fiscal descendió del 6.7% del PIB al 3.8% del PIB en el 2012, debido a la recuperación de la economía y al aumento de la recaudación tributaria, experimentando a partir de esa fecha una disminución hasta 2.2% del

PIB en el año 2019, situándose en mejores condiciones que en la década de los años de 2001 a 2010 que en promedio fue de 4.1%

Por otro lado, el incremento del gasto público genera una fuerte presión a las finanzas del Estado; sin embargo, se han logrado mantener ahorros fiscales primarios importantes durante los últimos años. Pero si a estos ahorros se incorpora el gasto que se realiza en pensiones, éstos disminuyen considerablemente. Para el año 2016 el ahorro primario sin pensiones ascendió a \$1,245.51 millones y tomando en cuenta las pensiones fue de \$725.61. (Ministerio de Hacienda, 2018)

De acuerdo con estos datos el efecto de las pensiones es significativo, ya que eleva los niveles del déficit global a más de la mitad; en 2016 el déficit sin gasto de pensiones representó 0.86% del PIB, pero cuando se le incorpora esta partida asciende a 3.1% del PIB.

*Gráfica 9. Déficit del SPNF con pensiones, periodo 1998-2019. (% del PIB).*



*Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva*



#### **2.4.3.4 Deuda del Sector Público No Financiero.**

La deuda de El Salvador ha aumentado significativamente en los últimos años y se encuentra en una trayectoria ascendente. El Salvador ha tenido una historia de endeudamiento recurrente debido a diversos shocks internos y externos, tales como la estructura del sistema tributario, los niveles de evasión fiscal, la rigidez del gasto público y eventos fortuitos como fenómenos naturales y sanitarios que han significado un fuerte impacto a las finanzas públicas.

Los costos de la reconstrucción del país, la deuda previsional, los esfuerzos del gobierno por mejorar el bienestar de la población a través del gasto social y las medidas adoptadas con el objeto de atenuar el impacto de la crisis económica de 2008-2009 en las familias, han elevado las necesidades de financiamiento, ya que los ingresos propios de cada uno de los ejercicios fiscales no han sido suficientes para cubrir el gasto. Es importante mencionar la fuerte presión que el sistema de pensiones está ocasionando actualmente a las finanzas públicas, dado el compromiso de pagar las pensiones a las personas jubiladas y la escasez de fondos para cubrir a una elevada cantidad de jubilados que crece significativamente.

En el caso de la deuda de corto plazo (LETES), ante la débil capacidad para incrementar sustancialmente los ingresos fiscales, el Gobierno ha utilizado el financiamiento vía deuda para financiar el gasto corriente rutinario. El problema radica en que las LETES no han sido utilizadas para el propósito que indica la Ley, es decir, cubrir déficits temporales de caja, sino que año con año van quedando remanentes que no se liquidan, los que van acumulando, que, al cabo de cierto número de años se vuelven insostenibles. (Villeda, 2005).

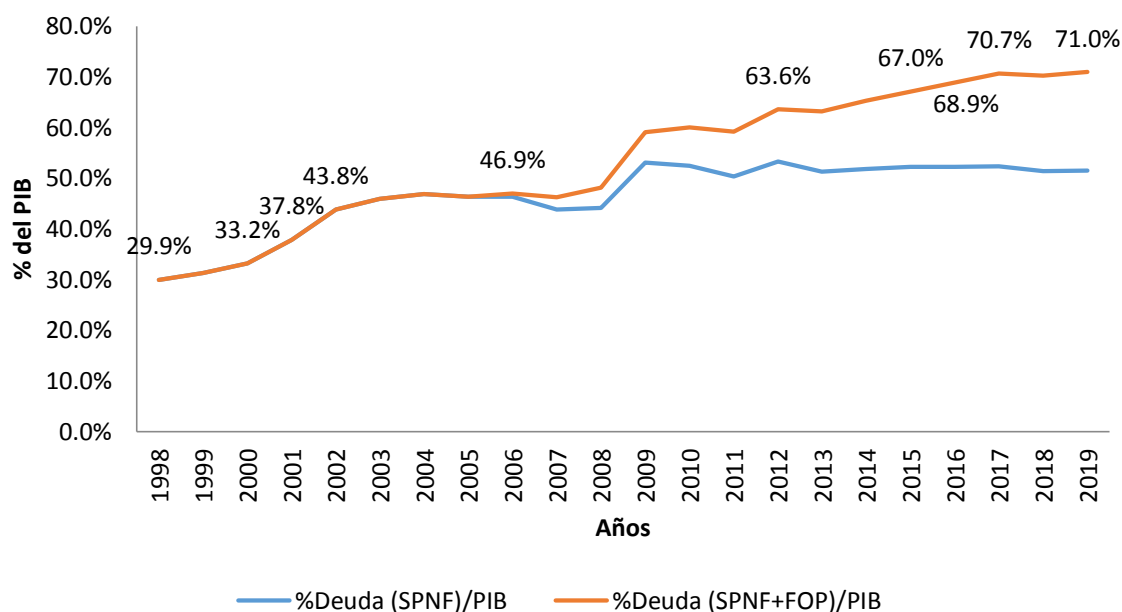
Una vez cancelado el saldo de deuda acumulado debido a la emisión de LETES, se comienza nuevamente otro ciclo de acumulación. De los factores antes mencionados, el principal componente de análisis central es la utilización de deuda para financiar gasto corriente, que constituye la obligación de pagar a las pensiones del Sistema Público de Pensiones (SPP), que desde 2001 le agrega una carga financiera más al Estado.

Según el Gráfico N.º 10, a diciembre de 2010, sin contar los bonos emitidos directamente por el Gobierno antes de septiembre 2006, el saldo de la deuda previsional a cargo del gobierno llegaba a más de \$2,650 millones (CIP series A y B), el servicio anual por dicha deuda asciende a más de \$120 millones. El FOP, vigente desde 2006, representó en un inicio el 1.1% de la deuda total del Sector Público y el 1.2% de la Deuda del SPNF, pero únicamente constituía el 0.5% del PIB. Posteriormente, la crisis económica de 2009 impactó las finanzas públicas del país, lo que provocó una caída de los ingresos totales de alrededor de \$309 millones (-7.9%) y un incremento del gasto corriente en \$172 millones (4.7%), generándose una importante brecha financiera en la ejecución de las obligaciones corrientes, que llevó al gobierno a reorientar préstamos por \$950 millones que fueron aprobados para amortizar. (Ministerio de Hacienda, 2019).

Para 2012, las proporciones se multiplicaron considerablemente, de manera que el FOP correspondía a 15.1% de la deuda pública total, mientras que solo para el SPNF equivalía al 16.1% de su deuda; por su parte, la deuda previsional constituía el 9.2% del PIB. De manera puntual, esta tendencia de déficits tiene su causa en una serie de fallas estructurales de la

política fiscal, siendo la más importante la baja carga tributaria, que ha conducido al país a buscar financiamiento a través de la emisión de deuda.

**Gráfica 10. Deuda del SPNF a partir de la privatización del sistema de pensiones (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1998-2019).**



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

## 2.5 Reformas recientes al Sistema de Ahorro para pensiones y sus implicaciones en las Finanzas Públicas.

En América Latina, las reformas de los sistemas de pensiones pueden clasificarse como estructurales o paramétricas (Mesa-Lago, 2004 y 2008; Gill, Packard y Yermo, 2005; CEPAL, 2006). Las primeras, son aquellas que conducen a la creación de un nuevo sistema de pensiones. La implementación de este tipo de reformas para (de Mesa, 2019) ha sido quizás una de las políticas sociales más profundas e importantes de los últimos años, tanto por la población beneficiaria involucrada como por los efectos sociales, fiscales e institucionales, que se debaten de forma permanente.

La reforma al sistema de pensiones salvadoreño (aprobada en 1996 y que entra en vigencia en 1998), lo cual condujo a la privatización del mismo, implica una reforma estructural. Las reformas paramétricas, por su parte, no cambian la estructura del modelo existente, sino que se promueven cambios en los parámetros del sistema de pensiones. Las modificaciones más recurrentes son las siguientes:

- i) Aumento de la tasa de cotización.
- ii) Aumento de la edad de retiro (por sexo), lo que permite incrementar el conjunto de activos contribuyentes y disminuir el flujo de nuevos pensionados;
- iii) Variación de las condiciones de acceso a los beneficios, por ejemplo, aumento o disminución de la cantidad de años de cotización necesaria para acceder a una prestación, y;
- iv) Disminución de las prestaciones mediante la reducción de las tasas de reemplazo, la modificación de las bases imponibles establecidas para el cálculo de las pensiones o el cambio de la reajustabilidad de las prestaciones (de Mesa, 2019).

Por tanto, el presente apartado abordará las diversas reformas paramétricas que ha experimentado el SAP desde su implementación.

Desde la aprobación de la Ley del SAP en 1996, el diseño original ha presentado distintas reformas del sistema de pensiones, entre los que se pueden destacar a los correspondientes a los Decretos Legislativos No. 1217, aprobado en el año 2003 y el No. 100 aprobado en el 2006, ambos aplicables a los afiliados que optaron por el SAP.

Dichos decretos introdujeron una desvinculación entre los aportes registrados y los beneficios otorgados, ya que estos últimos quedaron definidos de forma semejante al SPP, generando consecuentemente un impacto negativo en la sostenibilidad del sistema y en las finanzas públicas (Superintendencia del Sistema Financiero, 2019).

La reforma del año 2006<sup>6</sup> presentó un cambio relevante en la relación del SPP y SAP, ya que no solo alteró los mecanismos como las fuentes de financiamiento del sistema de pensiones, sino que también añadió incertidumbre a la noción de equilibrio en el sistema de pensiones (Argueta, Entre el individuo y el Estado: condicionantes financieros del sistema de pensiones de El Salvador, 2011).

La reforma consistió en la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), el cual fue diseñado como un mecanismo de financiamiento de las pensiones del sistema público, ante el agotamiento de las reservas técnicas de la Unidad de Pensiones del ISSS y del INPEP en octubre de 2000 y agosto de 2002 respectivamente, en dichos años los recursos para el pago de las obligaciones del sistema antiguo eran transferidos por el Ministerio de Hacienda hasta septiembre 2006; a partir del mes de octubre del mismo año (y en la actualidad) los pagos de las pensiones del SPP son cubiertos mediante el FOP.

Con el funcionamiento del FOP se marca una interdependencia entre el SAP y el SPP, surgen importantes repercusiones en el sistema de pensiones y en la administración de la deuda pública.

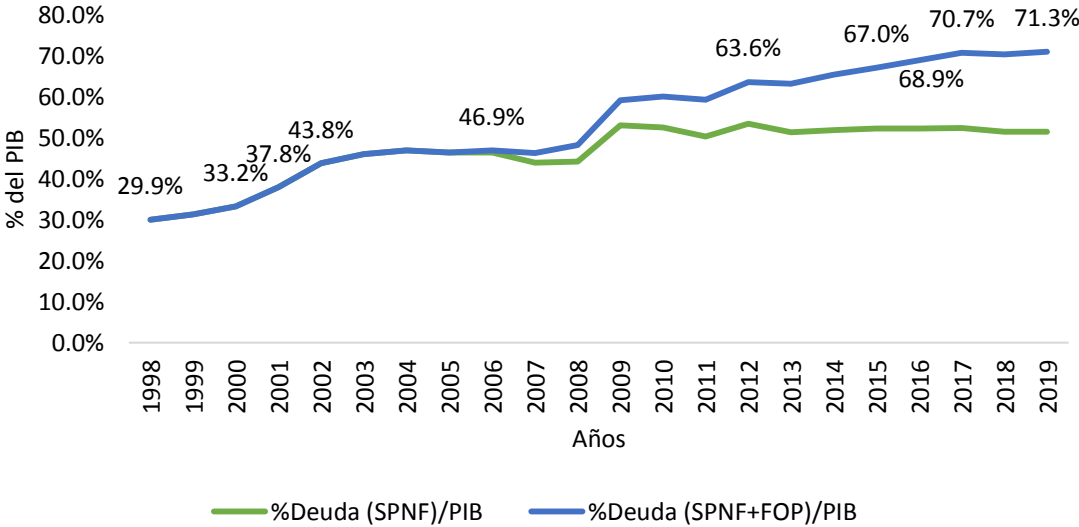
Desde que se empezaron a emitir estos instrumentos hasta 2019, se acumuló deuda pública por \$5,264 millones (19.1% del PIB); en esta porción de la deuda pública, los acreedores del

---

<sup>6</sup> Decreto Legislativo No. 98 de fecha 14 de septiembre de 2006.

Estado son los trabajadores cotizantes al SAP, que son los propietarios del ahorro previsional que se acumula en los fondos de pensiones. En el gráfico N°. 11 se observa el comportamiento de la deuda del SPNF y que, a partir de la reforma del 2006, esta muestra una tendencia al alza.

**Gráfica 11. Deuda del SPNF a partir de la privatización del sistema de pensiones (expresado como porcentaje del PIB, periodo 1998-2019).**



*Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.*

Bajo la figura del fideicomiso, las obligaciones por el pago de pensiones del SPP son absorbidas por el fondo de pensiones mediante un aparente mecanismo de inversión, que obliga a que se trasladen fondos privados de los cotizantes del SAP para realizar pagos que deberían correr por cuenta de los institutos públicos o del Estado (Argueta, 2011)

Desde la privatización del Sistema de Pensiones, se han realizado propuestas de los diversos sectores de la sociedad con el fin de ser tomadas en cuenta en las reformas de Ley que se han realizado en los últimos años, sin embargo, solamente se toman aspectos relativos de estas

reformas, es decir, los sectores políticos del país centran las reformas en soluciones de corto plazo. a continuación, se presentan las propuestas que no se consideraron en las últimas Reformas al Sistema de Pensiones.

#### **2.5.1.1. Propuesta Gobierno.**

La privatización de las pensiones se presentó como una solución concreta para abordar el envejecimiento de la población y garantizar la sostenibilidad de los sistemas de pensiones de la seguridad social. Ningún país democrático avanzado e industrializado sustituyó su sistema público de pensiones por un sistema privado de cuentas individuales de capitalización plena; sin embargo, en los países en desarrollo la privatización se presentó como la solución. Al momento de introducir las reformas las expectativas eran altas; los países esperaban mejorar tanto sus sistemas de pensiones como sus resultados económicos generales (Ortiz, Valverde, Urban, Wodsak, & Yu, 2019).

Los costos de transición de un sistema público de reparto a un sistema privado de capitalización individual en El Salvador crearon nuevas presiones fiscales en el país. El experimento de privatización se basó en la convicción que los regímenes privados de pensiones de capitalización plena serían sostenibles. Sin embargo, las finanzas públicas se deterioraron significativamente como resultado de los altos costos de transición asociados a la privatización.

Es por ello, que se busca hacer una recomendación de propuestas de regímenes de administración para un mejor sistema de pensiones, que permita mejorar las finanzas del Estado, debido a la obligación impuesta por la Ley SAP al Gobierno, de asumir el costo

transicional de la reforma convirtiéndose en una carga financiera pesada para el presupuesto público, y más en el contexto de unas finanzas públicas deficitarias.

Los desafíos de una reforma deben ir enmarcados en ampliar la cobertura del sistema previsional, aumentar el valor de las pensiones y mejorar la equidad distributiva de los beneficios, y que así mismo conlleve a mejorar las finanzas públicas.

La administración de los fondos para pensiones enfrenta críticas y desafíos. En los últimos años diversos sectores han realizado propuestas que viabilicen mejores condiciones; existen propuestas que incluyen el impacto en las finanzas públicas con un enfoque de la readecuación de los CIP, dado que incrementa el costo de la deuda, y pone en riesgo la rentabilidad de los fondos de pensiones.

Actualmente en el mundo existen diversos regímenes de administración de los fondos de pensiones, desde países con sistemas públicos, regímenes mixtos o privados.

En El Salvador desde el cambio de régimen de pensiones, han surgido variantes sobre cuáles han sido las implicaciones que acarreo la privatización, se han realizado una serie de reformas que aún, no logra ser sostenible y rentable. Desde que se creó el FOP, el pago de pensiones a jubilados del sistema antiguo se ha cancelado con los ahorros de los cotizantes del sistema nuevo, fondos que el Gobierno toma prestados. Esa práctica, desde un principio, generó una deuda que con los años creció y ahora se ha vuelto insostenible.

Algunos de los elementos presentados en la propuesta de reforma durante el periodo de Salvador Sánchez Cerén son los siguientes (Secretaría Técnica de la presidencia, 2016)



- ✓ Ley de Integración Monetaria (2001): Esta Ley generó una disminución de tasas de interés activas y pasivas, produciendo:
  - Reducción en la rentabilidad del Fondo de Pensiones.
  - Disminución en los montos de las pensiones otorgadas a nivel individual.
- ✓ Decreto 1217 (2003): Benefició a los pensionados del Sector Privado, pagados por el Estado, equiparando de la pensión del SAP con la que hubiese correspondido en el SPP (CTC), manteniendo la Renta Programada y el re-cálculo.
- ✓ Decreto 100 (2006): Derogó el Decreto 1217 y benefició también a los pensionados del Sector Privado, pagado por el Estado. Con la aplicación del D. L. 100 se eliminó el re-cálculo, otorgando pensiones de forma permanente y vitalicia, sobre la base de beneficios definidos del SPP a un segmento de afiliados al SAP.
- ✓ Ley del FOP (2006): Las pensiones son financiadas con emisión de deuda del Estado, que es adquirida por el Fondo de Pensiones a través de CIP.
- ✓ Crisis Financiera (2008, 2009): Produjo una reducción en la rentabilidad de los Fondos de Pensiones debido principalmente a una caída en la tasa LIBOR y consecuentemente, en los montos de pensiones. A raíz de esto, se suspendió el re-cálculo anual en el SAP, lo cual conlleva a que se agote más pronto el saldo de la CIAP y que el Estado subsidie la pensión.
- ✓ Incrementos a la Pensión Mínima (1998-2011): La pensión mínima ha aumentado de \$80.00 a \$207.6 en siete ocasiones distintas (160%).

Se propuso un modelo mixto multipilar, que contempla ser:

1) **Reparto-contributivo:** El dinero aportado va a un fondo común con el cual se financian las prestaciones de la población pasiva.

- ✓ Se conformará con todos los afiliados al SAP y los ingresantes, que de manera obligatoria aportarán 13% a este pilar, dentro un determinado rango salarial (hasta 2 salarios mínimos).
- ✓ Aquellos con ingresos de hasta 2 salarios mínimos, sólo cotizan al Pilar Público de Reparto.
- ✓ El beneficio se define como una pensión fija vitalicia (equivalente a la pensión mínima).
- ✓ El Fondo de Reparto será administrado por las AFP's.

2) **Capitalización:** Pilar basado en cuentas de ahorro individual que acumulan las cotizaciones de parte del empleado y del empleador, así como la rentabilidad que dicha acumulación genera en el tiempo.

- Todas las personas por encima de dos salarios mínimos aportan 13% a una cuenta individual (hasta un máximo salarial)
- Beneficios de renta programada, en base al monto acumulado en las cuentas individuales.
- Se pagará una comisión a la AFP sobre el monto total y un porcentaje de IBC para el seguro de invalidez y sobrevivencia.

3) **Ahorro Voluntario:** Bajo condiciones especiales, tal como existe actualmente.

Se plantea un escenario de desprivatización de la administración de pensiones, sin embargo, no existe consenso de parte de los diversos sectores, particularmente el sector privado; El gobierno había pedido en su última propuesta que el 8% fuera al fondo colectivo y que el 5% a la cuenta individual

4) **Solidario No-Contributivo:**

- ✓ Transferencia otorgada por el Estado a los adultos mayores de 70 años, en situación de vulnerabilidad, la cual no está asociada a contribuciones de los beneficiarios.
- ✓ Este pilar incorpora la Pensión Básica Universal (PBU), la cual será ampliada con base a los criterios establecidos en la Ley de Desarrollo y Protección Social, se incluyen los veteranos de guerra
- ✓ El financiamiento de este pilar deberá constituirse a partir de una contribución fiscal, la cual se debe definir.

Algunas consideraciones importantes de la propuesta de pensiones del Gobierno año 2015 son:

1. La implementación de un sistema mixto permitirá al fisco recibir ingresos de la población activa, para el pago de los compromisos previsionales de la población pasiva que están a cargo del estado.
2. Un sistema mixto daría mayor equidad por el lado de los beneficios, se establece una pensión mínima vitalicia para toda la población cotizante, y las tasas de reemplazo favorecen especialmente a los pensionados con ingresos de hasta 2 salarios mínimos, que para los que cotizan por un salario, tendrán una pensión cercana/ al 100%.

3. El Estado mantiene la obligación en el pago de las pensiones y recibirá el ahorro y las cotizaciones futuras de los afiliados.
4. Se garantizan los derechos adquiridos de la población actualmente pasiva que ya no tiene saldos en sus cuentas y de los futuros pensionados en el pilar de reparto.
5. Se reduce el saldo de deuda proveniente de los Certificados de Inversión Previsional al trasladar los ahorros correspondientes al Pilar de Reparto.

La propuesta del Gobierno estableció una modificación paramétrica para la Reforma del Sistema de Pensiones con cambios que se aplicarían a partir del año 2020, que permitiera la adaptabilidad de los cambios sin perjudicar la sostenibilidad fiscal del país, que comprendiera los siguientes aspectos:

- ✓ Cotización 15 %
- ✓ Edad de retiro hombres 65 años
- ✓ Edad de retiro mujeres 60 años Con estos parámetros sería posible reducir los flujos de déficit y el aumento de la deuda en niveles mínimos.
- ✓ Supuesto de Crecimiento Económico: del 2015 al 2017 entre 2.5% y 2.7%. Del 2018 en adelante 3% sostenido.
- ✓ Crecimiento de los Ingresos. Al 17% de Carga tributaria mínima.
- ✓ El Déficit Fiscal en 2016 al 2.9% del PIB llegando al 1.8% del PIB al 2025
- ✓ Nuevas Emisiones. Al final el nuevo sistema solo reduce la deuda previsional, lo que siempre obliga a nuevos endeudamientos menores, los que cubrirán con la liquidez que de la ingeniería financiera del Fondo de Ahorros y con otras deudas.

- ✓ La Deuda pública con pensiones bajando de 59.1% del PIB en 2016 a 53.1% del PIB en 2025, evitando el crecimiento hasta el 72%.

Durante 2017 se aprobó una reforma muy diferente a la propuesta del Gobierno, que no solo afectó la rentabilidad de los fondos, sino que también la capitalización individual de los cotizantes, las proyecciones con respecto a la reforma fueron negativas ya que los indicadores fiscales mantienen una tendencia de poco crecimiento, reflejado en déficit fiscales constantes que deben financiarse a largo plazo para no caer en situación de impago, y afectar aún más las finanzas públicas.

#### **2.5.1.2 Propuesta del Sector Sindical.**

El sector sindical históricamente se ha opuesto al sistema de pensiones actual, en su propuesta exigen la aprobación de un nuevo sistema público sin la participación de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), Entre las organizaciones que conforman la Alianza Social Sindical están: La Concertación por un País Libre de Hambre y Seguro (CONPHAS), y el Frente Sindical Salvadoreño (FSS), Profesionales por El Salvador (PROES), entre otros.

En el 2015 algunas entidades gubernamentales esbozaron algunas ideas de reforma, en las que sobresalen dos: (Trejo C. A., 2015)

- a) Regresar al sistema público de reparto,
- b) Migrar a un sistema mixto.

En el primer caso, la reforma implicaría derogar la Ley SAP. Para los trabajadores, las ventajas de esta opción es la promesa de parte del Estado de pagarles una pensión definida con base al número de años cotizados, beneficios que serían cubiertos a través de un contrato de solidaridad intergeneracional. Las cotizaciones pasarían a constituir un fondo común

propiedad del Estado; sin embargo, dada la situación fiscal del país, los trabajadores vivirían con la incertidumbre respecto a la capacidad estatal para cumplir la garantía de pago. Para las finanzas públicas el regreso al sistema de reparto significa beneficios y costos, siendo primer beneficio la redención de la deuda del FOP con las AFP, lo que reduciría la deuda pública en casi 18 puntos del PIB.

Al mismo tiempo, se liberarían recursos presupuestarios de entre US\$250 millones y US\$350 millones anuales, al no tener que seguir pagando el servicio de la deuda del FOP. Pero también el Gobierno asumiría la responsabilidad de cubrir las prestaciones a la totalidad de pensionados actuales y futuros. Esta opción es deficitaria de entrada, a menos que se realicen ajustes paramétricos: subir la tasa de cotización y la edad de retiro, o bajar la tasa de reemplazo.

Establecer un sistema mixto, donde los afiliados aporten una parte de su cotización (hasta dos salarios mínimos) de manera obligatoria a un fondo común de reparto y por el resto del salario cotizar a un subsistema privado de capitalización individual. La pensión se formaría por una pensión mínima garantizada por el Estado y por una pensión complementaria derivada de los aportes a la cuenta individual.

El tema de las pensiones y finanzas públicas tiene varias aristas y para resolver sus problemas no es posible una solución única, y de resultados inmediatos. Por el contrario, debe formularse una reforma o hacer modificaciones paramétricas al actual sistema, que aborde todas las dimensiones: la parte humana, la financiera y la fiscal. Es decir que, para garantizar el funcionamiento de dicha modificación, las propuestas deben ejecutarse en conjunto, se debe valorar los beneficios y costos de las medidas que pretendan impulsar.

La propuesta de administración de los fondos para pensiones del sector sindical establece la creación del Instituto Nacional Autónomo de Previsión Social (INAP), que se encargará de administrar los fondos de los trabajadores con participación mayoritaria de los trabajadores, empresa privada y Gobierno

La iniciativa de los sindicatos de trabajadores, además, propone que instituciones como el Fondo Social para la Vivienda (FSV), Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP) formen parte del INAP para asegurar tanto las pensiones como la seguridad social, y que además se cree un banco de los trabajadores que brinde créditos bajos a la población.

*“La clase trabajadora pide una reforma de pensiones integral y que no siga con la lógica privatizadora donde el aporte es público y las ganancias privadas, lo que ha generado el quiebre del actual sistema”* (Berrios, 2017).

Dicha propuesta crea las condiciones de un sistema de pensiones equitativo e inclusivo que permita la incorporación de más sectores a la seguridad social, sin embargo, la iniciativa no ha recibido a apoyo del sector privado, ni político del país.

### **2.5.2. Reforma al Sistema de Pensiones aprobada en 2017**

En 2017, el Gobierno hizo nuevas propuestas para reformar el sistema de pensiones, que se debatieron junto a otras cuatro iniciativas presentadas por distintas organizaciones sociales y partidos políticos de El Salvador (Mesa-Lago y Rivera, 2017).

En el proyecto de ley presentado por el Gobierno se proponía estabilizar los efectos fiscales provocados por la transición a un sistema de capitalización individual, garantizar una pensión mínima vitalicia y enfrentar los lentos avances en materia de cobertura. La reforma del 2017 se basaba mayoritariamente en el proyecto presentado por la Iniciativa Ciudadana para las pensiones (ICP) y los partidos de oposición<sup>7</sup>, manteniendo el sistema de capitalización individual, y se crea un fondo de ahorro colectivo (Cuenta de Garantía Solidaria), el objetivo de este fondo era financiar, entre otro, los beneficios de la pensión mínima y la pensión de longevidad.<sup>8</sup>

Mediante Decreto Legislativo No. 787 de fecha 28 de septiembre de 2017, vigente a partir del 6 de octubre de ese año, se promulgaron reformas importantes a la Ley del SAP, sin que ellas cambien la estructura del sistema para los afiliados obligados al SAP, ya que el mismo sigue rigiéndose mediante un esquema de financiamiento de capitalización individual.

Los aspectos fundamentales de esta reforma los detalla la (Superintendencia del Sistema Financiero, 2019) de la forma siguiente:

- ✓ Se crea un mecanismo de financiamiento para el pago de los beneficios de la población optada al SAP y la cobertura de la garantía de las pensiones mínimas, así como para mantener estable en el tiempo las pensiones de los obligados al SAP, mediante la figura de las pensiones de longevidad, para lo cual, se establece la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) basada en el sistema de reparto.

---

<sup>7</sup> La ICP está formada por la Asociación Salvadoreña de Administradoras de Fondos de Pensiones (ASAFONDOS), la Asociación Nacional de la Empresa Privada (ANEP), la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES) y el Comité de Trabajadores en Defensa de los Fondos de Pensiones (COMTRADEFOP) de El Salvador.

<sup>8</sup> Decreto Legislativo N°787 de fecha 28 de septiembre.



- ✓ Por el lado de los ingresos, con esta reforma se incrementa en dos puntos porcentuales la tasa de cotización, pasando del 13% al 15%, cambiando la distribución de este porcentaje en tres rubros: los aportes que serán capitalizados en la Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones (CIAP)(del 8.05% en 2019 e incrementándose gradualmente hasta llegar al 11.1% a partir de 2050), el financiamiento de la CGS (5% en 2019 disminuyéndose gradualmente hasta al 2% a partir de 2050) y la comisión que se pagará a las AFP (1.95% en 2019 reduciéndose al 1.90% a partir de 2020).
- ✓ Respecto a los gastos por pensión, se reducen los beneficios para la población optada activa, tanto al SPP como al SAP, ya que se cambia el esquema para la determinación de las tasas de sustitución, consistente en el 35% para los primeros 10 años más 1% por cada año cotizado hasta un máximo del 55% del Salario Básico Regulador, asimismo, se establece una pensión máxima para este grupo poblacional de \$2,000.00, y para los pensionados por vejez optados al SAP una cotización especial a la CGS que se descuenta de la pensión cuyo monto se calcula como un porcentaje de ésta que va desde el 3% al 10% según el importe de la misma.
- ✓ Por otro lado, se reducen para los afiliados al SAP las pensiones de referencia de invalidez y sobrevivencia, disminuyendo del 70% al 50% para invalidez total y sobrevivencia, y del 50% al 36% para la invalidez parcial, sin embargo, las pensiones de referencia no pueden ser inferior es al monto de la pensión mínima, dicha reducción provoca una disminución en el riesgo asumido por las compañías aseguradoras, con su correspondiente impacto hacia la baja en las primas que las AFP pagan por estos conceptos.

- ✓ De los recursos acumulados en la CGS se pagan las pensiones en curso de la segunda etapa de la pensión por vejez y sobrevivencia a que se refiere el artículo 184-A de la Ley del SAP, pago del monto equivalente al 75% de las pensiones por vejez de los afiliados amparados al Decreto No. 1217 cuando se agote el saldo de su CIAP, el pago de pensiones mínimas cuando se cumplan los requisitos establecidos en los artículos 146, 147, 148 y 149 de la Ley del SAP, valores equivalentes al Certificado de Traspaso (CT) y Certificado de Traspaso Complementario (CTC) de optados al SAP, devoluciones de aportes a la CGS y pago de pensiones de longevidad.
- ✓ Las pensiones de vejez para la población obligada al SAP, se calcula bajo la modalidad de renta pura y cierta para 20 años financiada únicamente con el saldo de la CIAP, luego, cuando dicho saldo se agota, que puede ser incluso antes de transcurrir ese período de tiempo, la CGS financiará el pago de esas pensiones hasta que el afiliado fallezca, incluyendo también el financiamiento de las pensiones de sobrevivencia que se generen. Las pensiones de vejez que se pagan luego de transcurridos los 20 años, se denominan pensiones de longevidad.
- ✓ Se establece una garantía explícita del Estado para financiar los déficits generados por la CGS por el pago de las pensiones mínimas, para lo cual, en el Presupuesto General de la Nación se debe incorporar una asignación presupuestaria correspondiente al 1.7% de los ingresos corrientes netos para los años 2018 y 2019 y hasta un máximo del 2.5% de los mismos a partir del año 2020.
- ✓ Por otra parte, se establece una compensación a los afiliados a que se refiere el artículo 185 de la Ley del SAP por los aportes efectuados a la CGS, la que se calcula por el diferencial que resulte de restar al porcentaje de cotización realizado el 2%, dicha compensación será cubierta directamente por el Estado quien hará

transferencias a las AFP, que estarán comprendidas dentro de las asignaciones presupuestarias de conformidad a los porcentajes anteriormente mencionados.

- ✓ Las pensiones de los afiliados y población pasiva del SPP, seguirán siendo financiadas mediante la emisión de Certificados de Inversión Previsionales (CIP), en el caso que las necesidades de los Institutos Previsionales excedan a las asignaciones presupuestarias antes mencionadas.
- ✓ Asimismo, los CT para la población Obligada “A”, seguirán siendo emitidos por los respectivos Institutos Previsionales, manteniendo la misma dinámica de pago a través de los canjes por CIP.
- ✓ Con la citada reforma, se incrementan las opciones para los afiliados que no cumplen con los requisitos de tiempo de cotización para acceder a una pensión por vejez, ya que se establece la posibilidad de optar entre una devolución del saldo de la CIAP o un Beneficio Económico Permanente (BEP), si registran cotizaciones por más de veinte años, o un Beneficio Económico Temporal (BET), si el período de cotización es de diez años hasta un máximo de veinte, siendo que los primeros son de carácter vitalicio con cargo a la CIAP en un primer momento y al agotarse ésta el pago del beneficio será con cargo a la Cuenta de Garantía Solidaria; mientras que los segundos, reciben el BET hasta que se agote el saldo de su CIAP.
- ✓ También se permite a los afiliados retirar anticipadamente hasta un 25% del saldo de la CIAP, con la penalidad que, si no reintegran el monto retirado, juntamente con la rentabilidad que generarían esos recursos, tendrán que diferir la edad de retiro hasta un máximo de cinco años.

- ✓ Asimismo, aquellos afiliados que sean calificados por la Comisión Calificadora de Invalidez con una enfermedad grave podrán retirar el monto total de su CIAP, independientemente de su edad, siempre y cuando no estén pensionados por vejez.
- ✓ Aquellos afiliados que hayan recibido una devolución del saldo de la CIAP o un BET, podrán cotizar voluntariamente al ISSS para gozar de la cobertura de la prestación de salud.
- ✓ Existe un mecanismo para la posibilidad de realizar un incremento gradual de la edad legal de vejez en un año cada cinco años.
- ✓ Se establece un sistema de multifondos, pudiendo cada AFP administrar hasta un máximo de cuatro Fondos de Pensiones denominados: Especial de Retiro, Conservador, Crecimiento, y Moderado. Cada uno de estos fondos se diferencian entre sí, por la cantidad de recursos que se pueden destinar a la inversión en instrumentos de renta variable. El Fondo Especial de Retiro se conforma con todos los afiliados cuya pensión no esté afectada por la rentabilidad, en ese sentido podrán tener invertidos la totalidad de ese fondo en CIP. En el Fondo de Pensiones Conservador, se podrá invertir hasta el 20% del activo total en instrumentos de renta variable, mientras que el Fondo de Pensiones Moderado sus límites estarán entre un 20% al 30%, y el Fondo de Pensiones Crecimiento en un 30% al 45%
- ✓ Se amplía las posibilidades de inversión, permitiendo la compra de valores extranjeros.
- ✓ Se faculta a las entidades que conforman el Sistema Financiero para que puedan constituir Fondos de Ahorro Previsional Voluntario.

Como aspectos positivos y negativos de la reforma (Trejo C. A., 2018), desde una perspectiva general se detalla en la Tabla 8.

*Tabla 8. Aspectos positivos y negativos de la reforma al sistema de pensiones del 2017.*

<i>Aspectos positivos</i>	<i>Aspectos negativos</i>
Pensión de longevidad: estabilidad de la pensión, de por vida.	No se abordó la cobertura: inclusión de más cotizantes: independientes, informales
Aumento “relativo” de la pensión por cambio de mecanismo de cálculo.	No se consideró la inclusión y expansión del sistema no contributivo.
Equiparación de cálculo de pensión para hombres y mujeres, aunque las mujeres siguen cotizando menos.	Se mantienen los tratamientos diferenciados por grupos de cotizantes y pensionados.
Creación del BET y el BEP.	Las mujeres siguen en desventaja, por cotizar durante menos tiempo.
Retiro total de la CIAP para enfermedades graves.	
Auto préstamo del 25% de la CIAP	
Creación del Comité actuarial y la participación de representantes de los trabajadores y empleadores en el mismo y en el Comité de Riesgos	
Posibilidad de obtener mayor rentabilidad (especialmente para jóvenes).	

*Fuente: elaboración propia con base en Trejo, C.A. (2018). Analisis de la reforma de pensiones: un año después. Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE).*

Las modificaciones del sistema de pensiones en 2017 constituyeron una reforma paramétrica, puesto que no se crea un nuevo modelo de pensiones. No obstante, el sistema de capitalización individual convive con un nuevo mecanismo de ahorro colectivo solidario administrado por sector privado (AFP) (de Mesa, 2019; Mesa & Gana, 2001).

Las implicaciones para las finanzas públicas de la reforma del año 2017 se pueden resumir de la siguiente manera en la tabla 9.

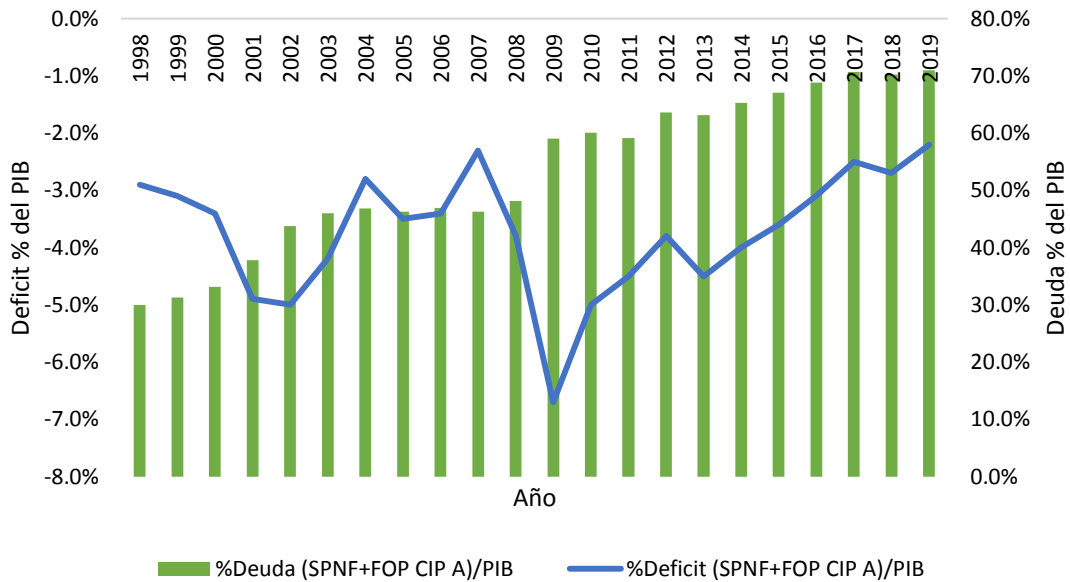
**Tabla 9. Implicaciones de la reforma al sistema de pensiones 2017 en las finanzas públicas.**

Se agrega	Mantiene	Reestructuración de la deuda
✓ Se agrega el aporte a la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS): 1.7% y 2.5% del presupuesto.	✓ Pago de pensiones a los beneficiarios del antiguo sistema (seguirá emitiendo deuda).	✓ CIP A y B emitidos: a 30 años, 5 años de gracia y con pagos iguales (nuevas tasas: 2.5% – 4.5% desde 2022).
	✓ Pago del servicio de la deuda CIP a los fondos de pensiones	✓ Nuevas CIP: a 50 años y con pagos iguales (Tasa: 6.0%)

*Fuente: elaboración propia con base Trejo, C.A. (2018). Analisis de la reforma de pensiones: un año después. Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE).*

Respecto a los efectos en las finanzas públicas, como se observa en el gráfico 12, en el 2017 el déficit representó 2.5% del PIB y luego de la reforma se proyectaba que en el 2018 se registrara 2.2%, sin embargo, para ese año el déficit fue del 2.7% y la deuda pública del SPNF de 70.3%.

*Gráfica 12. Déficit y deuda del SPNF con pensiones, periodo 1998-2019. (% del PIB.)*



*Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.*

No se han tomado medidas fiscales para encaminar las finanzas públicas a la sostenibilidad en el mediano plazo. Aun sabiendo que se vienen compromisos ineludibles muy grandes, como los vencimientos de deuda en los próximos años.

## **2.6. Simulaciones de alternativas de Regímenes de Administración y el comportamiento de la Sostenibilidad Fiscal de El Salvador.**

El análisis de la sostenibilidad se desarrolló con base en información estadística generada por el Ministerio de Hacienda, Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional. En tal sentido, se han considerado dos escenarios de análisis, se han desarrollado las simulaciones sobre el impacto del régimen de pensiones actual (SAP) en la sostenibilidad fiscal con el objetivo de conocer el panorama de las finanzas públicas; además se realizan simulaciones con la propuesta de nacionalización del sistema de pensiones y cómo este cambio afectará el comportamiento de las principales variables fiscales.

En primer lugar, se establece el escenario privado y posteriormente el escenario propuesto. Se utilizará para ello tres modelos: a) enfoque estándar, b) dinámica de la deuda y c) gráfico de abanico (Fan chart).

### **2.6.1 Escenario de sostenibilidad con un régimen de administración privado de pensiones.**

El comportamiento actual de las finanzas públicas tiene un componente derivado de los costos que aún se tienen del sistema público de pensiones desfinanciado, en los últimos años el país ha elevado su deuda pública respecto al PIB en 87.9% para el año 2020, pese a las reformas realizadas, cuyo objetivo ha sido solventar el impacto fiscal del costo de los Certificados de Inversión Previsional que asciende al 22% del PIB, la situación fiscal



permanece y eleva cada vez más la dependencia que el Estado tiene para minimizar el costo de las pensiones.

A continuación, se presentan los resultados de los enfoques metodológicos del panorama de la sostenibilidad fiscal si se mantiene el régimen de administración de los fondos para pensiones privado.

**a) Enfoque de dinámica endógena de la deuda.**

Para este análisis se considera una serie de choques a los que la economía salvadoreña pudiera estar expuesta, consistentes en variaciones positivas y negativas en las variables de crecimiento económico, balance primario y tasa de interés de la deuda (interna y externa), asimismo se toma en cuenta un efecto combinado de tres choques anteriores y un escenario histórico. También fue necesario establecer un escenario base para dichas variables.

*Tabla 10. Línea base del recorrido central de la ratio deuda/PIB*

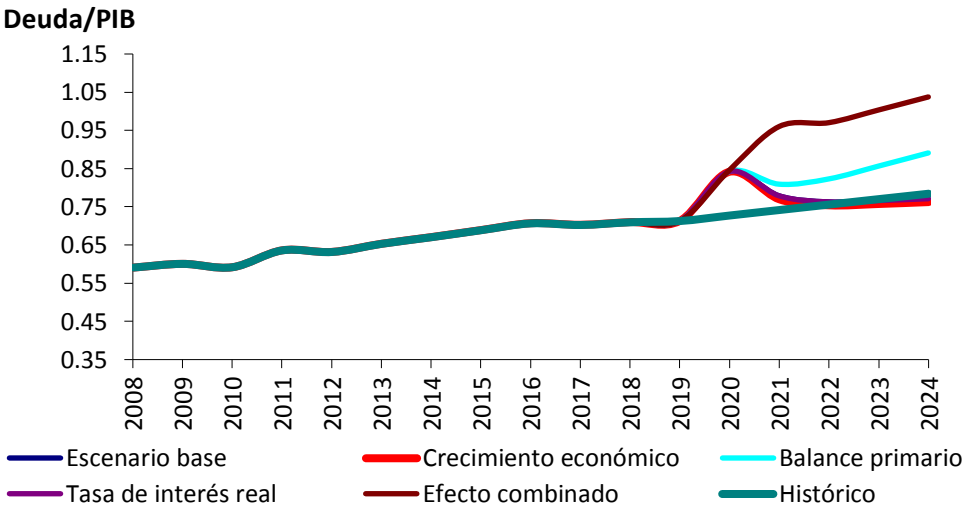
Línea base (sin choques)	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento económico	-7.9%	10.3%	3.5%	2.3%	2.2%
Tasa de interés real de la deuda interna	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
Balance primario	-3.8%	-0.8%	-0.7%	-0.8%	-0.8%
Inflación	-0.4	3.6%	2.9%	1.6%	1.6%
Tasa de interés real de la deuda externa	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
<b>Deuda/PIB.</b>	<b>87.9%</b>	<b>76.9%</b>	<b>75.4%</b>	<b>75.7%</b>	<b>76.2%</b>

*Fuente: elaboración propia con base en proyecciones.*

En este escenario de referencia, la trayectoria de la ratio Deuda/PIB del SPNF con pensiones será creciente y seguirá presentando ratios de insostenibilidad (ver tabla 10). Dicho comportamiento conlleva el recurrente déficit fiscal el cual es financiado mediante

instrumentos de deuda, de este el 44.4% es deuda de largo plazo a cancelarse de 20 años en adelante, mientras 55.6% es deuda de 1 a 20 años, es importante destacar que de dicha deuda de corto plazo corresponde a emisiones de FOP (CIP Serie A), así como a LETES Y CETES. Con el fin de ilustrar la simulación se toman en cuenta tres choques: sobre la tasa de crecimiento real del PIB, el balance primario y la tasa de interés real, y los resultados se muestran a continuación en la gráfica 13.

*Gráfica 13. Dinámica de la deuda del SPNF (Escenario de régimen privado).*



*Fuente: elaboración propia con base en datos proyectados por el FMI*

En el gráfico N°13 de dinámica de la deuda, se observa en el 2020 un choque sobre el crecimiento económico, este, efecto de caída sobre el PIB generado por la pandemia Covid-19 al -7.9%, pero es compensado por una tasa de crecimiento en el 2021 del 10.3%, por lo que la tendencia de la ratio deuda/PIB se estabiliza a partir del 2021 con tendencia similar al escenario histórico, el choque sobre la tasa de interés tiene un efecto similar. Por otra parte,

ante un déficit primario contraído a -3.8% sobre el nivel del PIB la deuda se eleva significativamente llegando al 89% en el 2024, el choque se genera por la disminución de los ingresos tributarios por el cierre de la economía, debido a la crisis provocada por la pandemia del Covid-19, que transformó las expectativas y proyecciones económicas que se esperaban, elevando el gasto público en 8.4% respecto al PIB. Sin embargo, la dinámica de las variables fiscales en años previos mostraba un crecimiento lento y bajo, con una creciente deuda pública. Por último, un efecto combinado de los tres choques elevaría la deuda por arriba del 90%, llegando hasta el 100% sobre el nivel de PIB en años posteriores.

Por otra parte, es importante mencionar que el costo del sistema público de pensiones acumula cada vez más pensionados, ahondado a esto el Estado se responsabiliza del pago de pensiones mínimas a quienes se les acaba su fondo de capitalización individual que para inicios del año 2020 se contabilizaban 35,000 pensionados; por lo que el déficit en el balance primario afectará aún más y llevará al alza a la deuda pública, tal como se observa en la gráfica, el choque en el balance primario es la principal variable que afecta a la misma.

Lo anterior, toma como base que, al excluir la deuda en pensiones, la ratio deuda/PIB, es inferior en alrededor de 20 puntos porcentuales en el último año observado, es decir 2019, llegando a 22.5% en el 2020 (ver tabla 11), lo cual refleja la incidencia que tiene el gasto en pensiones sobre el nivel de la deuda, y a su vez la tendencia creciente que se espera en los próximos años si no se hacen los debidos esfuerzos para mejorar las finanzas del Estado.

*Tabla 11. Gasto de pago de pensiones (Expresado en millones USD y cómo % del PIB).*

<b>Año</b>	<b>FOP SERIE A</b>	<b>% PIB</b>
2007	409.3	2.0%
2008	752.2	3.4%
2009	1063	5.1%
2010	1407	6.6%
2011	1797	7.8%
2012	2193	9.2%
2013	2608	10.7%
2014	3040	12.1%
2015	3479	14.8%
2016	4016	16.6%
2017	4574	18.3%
2018	4921.5	18.9%
2019	5265	19.6%
2020	5556	22.5%

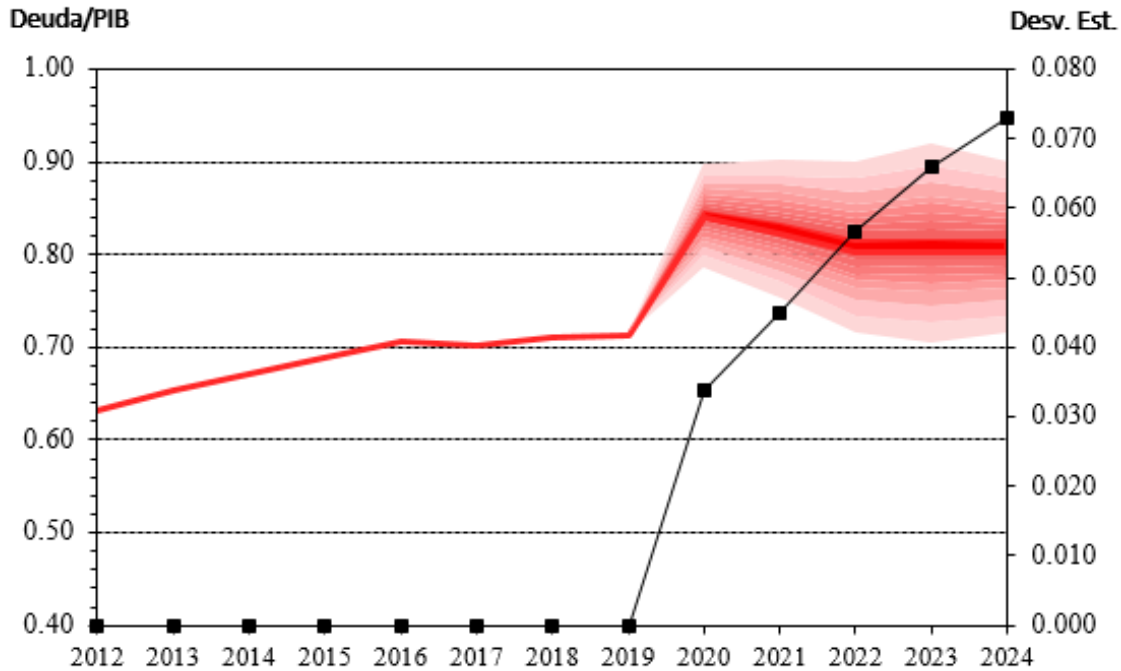
*Fuente: datos Memoria de Labores 2021, Ministerio de Hacienda*

#### **b) Gráficos probabilísticos.**

En esta sección se propone una aproximación probabilística del análisis de sostenibilidad de la deuda, usando para ello el gráfico probabilístico que representa la magnitud de los riesgos que rodean las previsiones de la deuda pública como productos de la incertidumbre de las condiciones económicas, en este sentido involucra la estructura de los choques aleatorios que afectan la economía en lugar de proyectar un solo escenario.

Se hace una proyección de cinco años, en el periodo 2020-2024, este permitirá evaluar la probabilidad de que la ratio deuda/PIB supere distintos valores de umbral.

*Gráfica 14. Abanico de la deuda Fan Chart (Régimen privado).*



*Fuente: datos del Ministerio de Hacienda, Banco Mundial y FMI.*

El gráfico N°14 muestra la trayectoria observada de la deuda del SPNF con pensiones en relación con el PIB, bajo un régimen de administración privada, el escenario indica umbrales por arriba del 80% en el primer año proyectado volviéndose descendente hasta el 2022, posteriormente, en 2023 y el último año proyectado, recorre un umbral del 80%. Se estima en el siguiente cuadro distintos umbrales de deuda en el que se observa que la probabilidad de que sobrepase un umbral del 90% es bastante bajo (5%), no obstante, las probabilidades que los niveles de deuda superen entre 85% y 70% son altas. Con esto la deuda del SPNF se mantiene en niveles insostenibles, sobrepasando el límite del 65% que establece el DL. 533 de Ley de Responsabilidad Fiscal. Por lo tanto, se deben buscar diferentes alternativas claves, como el ajuste en el balance primario, para estabilizar los niveles de ratio Deuda/PIB, esto lógicamente implicaría realizar ajustes fiscales tanto en ingresos como gastos.

*Tabla 12. Probabilidad promedio, valor riesgo de la deuda (Régimen privado).*

<b>Probabilidad de deuda/PIB:</b>	
>70	99.00%
>75	73.00%
>80	55.00%
>85	25.00%
>90	5.00%
>100	0.00%

*Fuente: elaboración propia con base en proyecciones.*

**c) Enfoque Estándar.**

Con el enfoque estándar se determina el ajuste que se debe hacer en el balance primario, para estabilizar la ratio Deuda/PIB, observado en el año base que cumpla la condición necesaria la sostenibilidad fiscal, donde  $g > r$  el crecimiento económico sea mayor a la tasa de interés real para evitar que la deuda pública siga creciendo a largo plazo.

Según las estimaciones realizadas con el enfoque estándar, para estabilizar la ratio deuda/PIB en 71.3%, que corresponde al último año observado (2019), y cambiar la tendencia histórica que ha tenido la deuda del SPNF como creciente, es necesario un ajuste fiscal de -1.11 del PIB, en combinación con un déficit en el balance primario no mayor a -0.5% el PIB durante todo el periodo (ver tabla 13).

*Tabla 13. Enfoque estándar (Blanchard)*

<b>Enfoque Estándar</b>	
<b>Nivel de Deuda Estable</b>	
Ratio Deuda/PIB	71.3%
Tasa de interés Real Promedio	1.4%
Tasa de inflación	1.0%
Crecimiento económico de largo plazo	2.1%
Balance primario/PIB	0.6%
<b>Balance primario requerido (% PIB)</b>	<b>-0.5%</b>
<b>Ajuste requerido en balance primario (%PIB)</b>	<b>-1.11%</b>

*Fuente: elaboración propia a partir de datos oficiales.*

#### d) Análisis de sensibilidad

Por otra parte, se tienen el análisis de sensibilidad en el que se consideran diferentes supuestos de crecimiento económicos, tasas de interés real, que toman como referencia las tasas históricas de dichas variables. Se puede apreciar en los siguientes cuadros que combinaciones de mayores tasas de interés real y menor crecimiento del PIB, comparado al estado estacionario (tabla 14 y 15), se establece un menor déficit primario y mayor ajuste fiscal requerido (menor déficit).

*Tabla 14. Balance primario requerido (%PIB).*

Tasa de Interés Real Promedio		Crecimiento Económico de Largo Plazo				
		0.5%	1.5%	2.1%	2.5%	3.5%
-0.6%		-0.8%	-1.5%	-1.9%	-2.2%	-2.8%
-0.1%		-0.4%	-1.1%	-1.5%	-1.8%	-2.5%
0.4%		-0.1%	-0.8%	-1.2%	-1.5%	-2.1%
1.4%		0.6%	-0.1%	-0.5%	-0.8%	-1.5%
2.4%		1.3%	0.6%	0.2%	-0.1%	-0.8%
2.9%		1.7%	1.0%	0.6%	0.3%	-0.4%
3.4%		2.1%	1.3%	0.9%	0.6%	-0.1%

*Fuente: elaboración propia con base en estimaciones.*

*Tabla 15. Ajuste requerido en balance primario (%PIB).*

Tasa de Interés Real Promedio		Crecimiento Económico de Largo Plazo				
		0.5%	1.5%	2.1%	2.5%	3.5%
-0.6%		-1.40%	-2.10%	-2.51%	-2.78%	-3.44%
-0.1%		-1.05%	-1.74%	-2.16%	-2.43%	-3.10%
0.4%		-0.69%	-1.39%	-1.81%	-2.08%	-2.76%
1.4%		0.02%	-0.69%	-1.11%	-1.39%	-2.07%
2.4%		0.73%	0.01%	-0.41%	-0.69%	-1.38%
2.9%		1.08%	0.36%	-0.06%	-0.34%	-1.03%
3.4%		1.44%	0.71%	0.29%	0.01%	-0.69%

*Fuente: elaboración propia con base en estimaciones.*

Como se aprecia en la tabla 14 y 15, dada una tasa de interés del 1.4% y si el PIB crece a 2.1%, el balance primario requerido se ubicará en -0.5%, por lo que el ajuste fiscal requerido sería de -1.11%. Por otro lado, si la tasa de interés fuera de 3.4%, con una tasa de crecimiento del PIB de 2.1% se requiere de un balance primario del 0.9% y un ajuste del 0.29%.

Alternativamente, si la tasa del PIB llegase a crecer en 3.5% y la tasa de interés fuera del 1.4%, entonces se requiere de un balance primario menor de -1.5%, y un ajuste de -2.07%. Esto indica que el balance primario y el ajuste fiscal requerido, son sensibles ante cambios en la tasa real del PIB y ante variaciones de las tasas de interés.

Se debe buscar alternativas para estabilizar el ratio deuda/PIB adicionando además un comportamiento decreciente ya que el último año observado (2019) de la misma se considera elevado esto según estándares internacionales<sup>9</sup> y además, tomando en cuenta la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) sobre el establecimiento de límites al déficit y endeudamiento público, que indica que para garantizar la sostenibilidad fiscal después del periodo de consolidación fiscal (2017-2021), en los cinco años subsiguientes (2022-2026) la deuda del sector público No Financiero deberá mantener una tendencia decreciente de manera que en el año 2030 su nivel sea igual o inferior al 60% del PIB. (Ley de Responsabilidad Fiscal, 2018)

Como se ha podido apreciar, las finanzas públicas bajo un modelo de administración de las pensiones privado llegarán a un nivel insostenible. Toman en consideración que la deuda previsional conforma una tercera parte de la deuda del SPNF, en el último año observado, la propuesta para mejorar las finanzas públicas va enfocada a mejorar dicha deuda.

---

<sup>9</sup> Estándares internacionales del FMI y otras entidades, sugieren ratios de 35% del PIB.



## **2.6.2 Escenario de sostenibilidad con un régimen de administración nacionalizado de pensiones.**

Para tener una visión más clara de los efectos que se generarían sobre el sistema mismo, en primer lugar, se plantean los cambios que sufrirá en actual sistema de pensiones, posteriormente se definen los efectos en las variables fiscales a fin de realizar las proyecciones basados en los cambios que se tendría.

### **➤ Características del nuevo sistema.**

Cabe resaltar que el principal objetivo del estudio se basa en la sostenibilidad de las finanzas públicas. Y para efectos de análisis se hacen los siguientes supuestos y cambios que tendría el sistema.

- ✓ Se constituye un Régimen de administración público de pensiones basado en un sistema de reparto.
- ✓ El nuevo sistema entrará en funcionamiento a partir del año 2022 y en consecuencia las proyecciones para el nuevo escenario se harán a partir de ese año, siendo el periodo de análisis de 2022-2024.
- ✓ Aspectos en los principales parámetros del sistema privado se mantendrían, es decir tasa de cotización del 15%, edad de retiro del 55 para mujeres y 60 años para hombres.
- ✓ Para evitar el costo de transición en la creación de una nueva institución, se plantea el establecimiento y ampliación de las funciones del INPEP, es decir dicha institución manejará el nuevo régimen de administración público de pensiones.

- ✓ Eliminación de las AFP'S, por lo que se considera la recontractación de los empleados que cumplan con las nuevas disposiciones de dicha institución. Esto también implica un gasto en administración (por salarios).
- ✓ Como mecanismos de traslado de los cotizantes y pensionados al sistema nacionalizado de pensiones no será opcional sino obligatorio a trasladarse al nuevo sistema.

Teniendo en cuenta los anteriores elementos, se exponen los resultados del escenario de sostenibilidad.

A continuación, se explora el comportamiento de la deuda pública a la luz del escenario propuesto para el periodo 2022-2024. En este análisis no se realiza el enfoque estándar, puesto que toma en consideración la información histórica, de forma que se producen los mismos resultados del escenario de un régimen de pensiones privado, por lo tanto, para simplificar el estudio, en los siguientes apartados se limita al enfoque de la dinámica endógena de la deuda y el gráfico de abanico.

#### **a) Enfoque de dinámica endógena de la deuda.**

En los escenarios de simulación se analiza los choques en las variables afectadas por el cambio de régimen, en este caso únicamente un choque sobre el balance primario. No obstante, es importante mencionar que al nacionalizar el sistema de pensiones se deja de emitir Certificados de Inversión Provisional, por lo que las estimaciones de futuras emisiones se eliminan de la deuda, disminuyendo la ratio deuda/PIB en ratios alrededor de 70% tal como se muestra en la tabla 16.

**Tabla 16. Deuda SPNF+FOP sin emisiones CIP, periodo 2022-2024.**

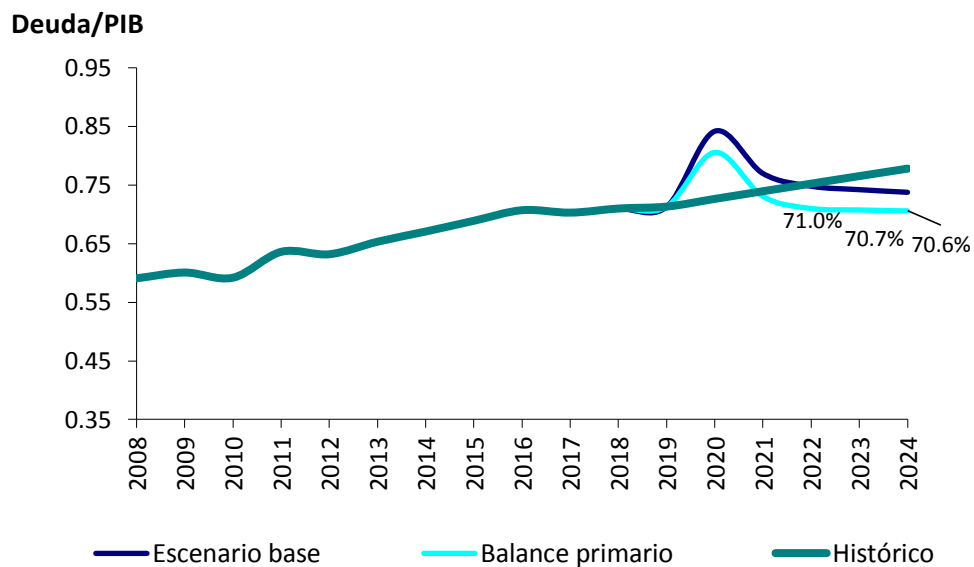
	2022	2023	2024
FOP con privatización (millones USD)	\$6,344.94	\$6,794.63	\$7,226.50
Emisión CIP A	411.13	449.69	431.87
Deuda SPNF+FOP/PIB	84.50%	87.30%	90.30%
Deuda SPNF+FOP/PIB (sin nuevas emisiones)	72.23%	71.42%	70.83%

*Fuente: Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.*

La disminución de la ratio de la deuda pública no exime al Estado de las obligaciones adquiridas a través de los CIP, ni del compromiso de pago de interés que acumuló en años previos, de manera que ante la nacionalización del sistema no se eliminan los compromisos adquiridos, sino que solamente las emisiones que se habrían generado sin reformar el mismo.

Así pues, los efectos que produce el balance primario en la gráfica 15, tiende a reducir la ratio deuda/PIB en 70%. En relación con la tendencia que lleva la deuda de un escenario histórico.

**Gráfica 15. Dinámica de la deuda del SPNF (Escenario de régimen nacionalizado).**



*Fuente: datos del Ministerio de Hacienda, Banco Mundial y FMI.*

El choque sobre el balance primario en la gráfica 15, asume cambios respecto a un sistema privado porque se restan los gastos por pensiones, sin embargo, se asume el gasto por salario de los nuevos empleados en el INPEP (estimando un gasto de 6.1 millones anuales) no obstante, la trayectoria deuda/PIB se reduce durante el periodo de choque o el periodo proyectado de la nacionalización del sistema de pensiones, llegando a un 70.6% en el 2024.

En la tabla 17 se visualiza el balance primario ante el cambio de régimen, el cual se reduce en el primer año el déficit primario, y en los siguientes se convierte en superávit primario respecto al PIB.

*Tabla 17. Cambios sobre el Balance primario ante un régimen nacionalizado de pensiones, periodo 2022-2024 (%PIB).*

<b>Año</b>	<b>Régimen privado</b>	<b>Régimen nacionalizado</b>
2022	-0.74%	-0.14%
2023	-0.77%	0.20%
2024	-0.82%	0.13%

*Fuente: estimaciones propias con base en datos del Ministerio de Hacienda y FMI.*

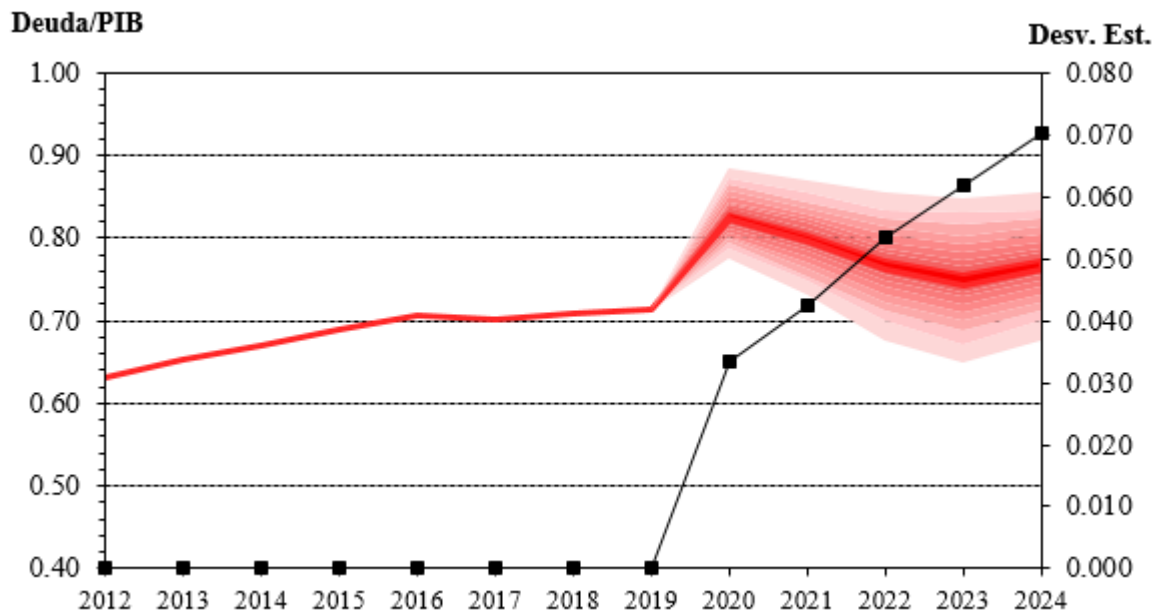
La tabla 17 muestra un balance primario, del régimen nacionalizado, sin el aporte presupuestario del 2.5% de los ingresos corrientes netos de cada año, ni las amortizaciones de la deuda por las emisiones nuevas que se generarían, puesto que suponen el gasto en pensiones<sup>10</sup> por parte del Estado, dicho gasto será financiado por los fondos recaudados en las cuentas colectiva de reparto. Así pues, se explica el comportamiento de la ratio deuda/PIB sobre el enfoque de la dinámica de la deuda.

<sup>10</sup> El gasto en pensiones también incluye el pago de intereses sobre la deuda, sin embargo, no se resta ese gasto porque el balance primario excluye el servicio de la deuda.

e) **Gráficos probabilísticos.**

En el gráfico 16, se muestra el resultado de nacionalizar el sistema de pensiones, la deuda del SPNF se mantiene en un umbral alrededor del 70%, es decir menor al que se tiene bajo un régimen de pensiones privado del 80%.

*Gráfica 16. Abanico de la deuda Fan Chart (Escenario con régimen nacionalizado).*



*Fuente: datos del Ministerio de Hacienda, Banco Mundial y FMI.*

Con un régimen nacionalizado de pensiones, que contempla medidas de reducción del déficit sobre el balance primario, debido a la reducción de gastos que se tendría en pensiones, y, además reducciones en materia de deuda del SPNF en consecuencia de que se deja de emitir deuda en pensiones (CIP), la ratio/PIB genera reducciones alrededor de cinco puntos porcentuales en el año 2022 a 2024 respecto a umbral del 80%. Las probabilidades de superar umbrales más altos se reducen en comparación de un sistema privado de pensiones, la tabla 16 muestra dicho resultado.

*Tabla 18. Comparación de la Probabilidad promedio, valor riesgo de la deuda entre regímenes de administración de pensiones.*

<b>Probabilidad deuda/PIB</b>	<b>Régimen privado</b>	<b>Régimen nacionalizado</b>	<b>Diferencia</b>
>70	99.00%	94.00%	5.00%
>75	73.00%	60.00%	13.00%
>80	55.00%	36.00%	19.00%
>85	25.00%	10.00%	15.00%
>90	5.00%	1.00%	4.00%

*Fuente: elaboración propia según resultados.*

Como se puede observar en la tabla 18, ante una reforma que conlleve al cambio de régimen de administración en pensiones, las probabilidades de que la deuda supere distintos umbrales se reducen hasta 13, 19 y 15 puntos porcentuales sobre los niveles de deuda del 75%, 80% y 85% respectivamente, generando mejores condiciones en la sostenibilidad fiscal de las que tendría si el sistema no se reformase.

## **CAPITULO III: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.**

### **3.1. Conclusiones.**

#### **3.1.1 El actual Sistema de Ahorro para Pensiones no cumple las características necesarias para la sostenibilidad de las finanzas públicas.**

Para que el sistema de pensiones pasara de la modalidad de reparto a privado, existieron ciertas causas que provocaron este cambio; la reducción real de reservas del ISSS y del INPEP, la concentración de inversiones en instrumentos de baja rentabilidad, la baja cobertura y calidad del servicio a la seguridad social mejorarían con la privatización, el fenómeno de la migración, las políticas de empleo, etc.

La modalidad de reparto con la cual funcionaba el INPEP consistía en utilizar aportes mensuales obligatorios que realizan los trabajadores activos para el pago de las pensiones de los jubilados, esperando que cuando estos se jubilaran, la gente en edad laboral aportaría al sistema. Sin embargo, esto implicaba que la razón cotizante/pensionados sería recíproca en el tiempo, lo cual era difícil de determinar, provocando que la falta de ajustes posteriores a la tasa de cotización del INPEP afectara negativamente la sostenibilidad financiera del instituto previsional, ya que no permitían obtener rentabilidad.

Cuando el sistema de pensiones fue privatizado en 1998, quedó el compromiso del Estado de proporcionar una pensión mínima a los jubilados que agotaran los fondos de su cuenta individual. Cuando se implementó la reforma, el balance financiero del Sistema Público de Pensiones (SPP) comenzó a presentar un déficit operacional, es decir, sus ingresos dejaron de guardar correspondencia con el gasto, esto generó costos fiscales para el país, contribuyendo al incremento del déficit fiscal.

Ante este escenario, el Ministerio de Hacienda financió continuamente el déficit operacional del SPP hasta septiembre de 2006, y a partir de octubre de ese año a la fecha, los pagos de las pensiones en curso son cubiertos por el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). (Argueta, 2015).

En este contexto en septiembre del 2017, se aprobó una reforma a la Ley del SAP, dentro de esta reforma se contemplaba la creación de una cuenta de garantía solidaria (CGS), con ésta se pagarán las pensiones mínimas y otras obligaciones que hasta ahora habían recaído sobre las finanzas públicas de manera directa. Con esto, entre otros aspectos se buscaba disminuir el deterioro de las finanzas públicas.

Si se analiza el último año de estudio; durante 2019, (ver tabla No. 19) el monto recaudado por el SAP alcanzó un total de \$946.7 millones de dólares, de estos AFP Confía, obtuvo un ingreso de \$486.3 millones de dólares, que representa el 51.4% del total, mientras que AFP Crecer obtuvo un ingreso de 460.4 millones de dólares que representa un 48.6% del monto total SAP. Es decir; el promedio, mensual que se recibe en concepto de ingresos por cotización de las AFP asciende a \$78.9 millones de dólares. El Sistema Público de Pensiones recaudo 14.0 millones. Totalizándose entre ambos sistemas, un monto total de 960.7 millones en gasto de pago de pensiones durante el 2019.

*Tabla 19. Ingresos en concepto de Cotización*

<b>Ingresos en concepto de cotización</b>			
Años	SAP	SSP	Total
2017	769.8	16.9	786.7
2018	913.2	15.9	929.1
2019	946.7	14.0	960.7

*Fuente: Boletín de Rentabilidad de la Superintendencia del Sistema Financiero*



Los pensionados aumentaron 3.0% más con respecto al 2018. El monto de las pensiones pagadas en 2019 ascendió en promedio a 867.0 millones, siendo el 53.7% para el SAP y el 46.3% para el SPP. (Superintendencia del Sistema Financiero, 2019).

*Tabla 20. Gasto en concepto de pago de pensiones*

Gasto en pago de pensiones			
Años	SAP	SSP	Total
2017	402.8	381.0	783.8
2018	442.8	392.4	835.2
2019	466.6	400.4	867.0

*Fuente: Memorias de Labores de la Superintendencia del Sistema Financiero.*

Con respecto a la sostenibilidad de las finanzas públicas, según lo reflejan datos del (Ministerio de Hacienda, 2021), en el periodo de estudio, el comportamiento, del ratio Deuda/PIB excluyendo la deuda de pensiones es bastante estable de acuerdo a las reglas fiscales y periodos de implementación de la ley de Responsabilidad Fiscal, a diferencia del ratio Deuda/PIB incluyendo la deuda de pensiones; No obstante, este último muestra una disminución en su trayectoria entre 2017 y 2018, (70.7% vs 52.3%), (70.3% vs 51.4%) respectivamente.

La deuda agregada por el FOP serie A, en el 2017 y 2018 en promedio fue de \$4747.57 millones, equivalente en promedio al 18.6% del PIB, esto se explica por la reforma realizada al sistema de pensiones en el año 2017, consistente en algunos cambios paramétricos tales como, la coexistencia de cuentas individuales y una cuenta de garantía solidaria (CGS), es decir la modificación a un sistema mixto. Sin embargo, a diciembre 2019, la deuda agregada por el FOP serie A, acumulaba un total de \$5,264.8 millones, equivalentes al 19.8 del PIB.

*Tabla 21. Gasto de pago de pensiones (Expresado en millones de \$ y cómo % del PIB)*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>FOP SERIES A</b>	409.3	752.2	1063	1407	1797	2193	2608	3040	3479	4016	4574	4921.5	5265
<b>%DEL PIB</b>	2.0	3.4	5.1	6.6	7.8	9.2	10.7	12.1	14.8	16.6	18.4	18.9	19.8

*Fuente: Ministerio de Hacienda.*

Los gastos de pago de pensiones y la deuda asociada a los CIP, ratios de déficit fiscal y de deuda. En el caso de la deuda pública, al excluir la deuda de pensiones, la ratio Deuda/PIB es inferior en alrededor de 20 puntos (71.3% vs. 51.5% en 2019), en términos monetarios (millones), con pensiones \$19,174.44 vs \$13,909.68 sin pensiones, lo cual refleja el peso que la privatización del sistema de pensiones ha impuesto a las finanzas públicas.

De acuerdo, a esta situación se puede determinar que, las reformas aplicadas, no han contribuido eficazmente en la sostenibilidad de las finanzas públicas, solo un ligero alivio debido a algunos cambios paramétricos. La sostenibilidad financiera del sistema previsional vigente, por su naturaleza de capitalización individual, el SAP es autofinanciable, Se puede constatar que los ingresos son mayores a los gastos que las AFP realizan en pago de pensiones, pero dada la política del gobierno de financiar el pago de las pensiones del SPP a través de la colocación de CIP, siendo obligadas las AFP a adquirir la totalidad de dichos títulos, la sostenibilidad financiera del SAP está comprometida; por lo tanto el actual sistema de Pensiones no cumple las características necesarias para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

### **3.1.2. El cambio de régimen de administración del sistema de ahorro para pensiones de público a privado empeoró las finanzas públicas de El Salvador.**

El cambio de Sistema de Administración de Fondos para Pensiones de público a privado trajo consigo el traslado el fondo de la cuenta de reparto a cuentas individuales, dichos ingresos dejaron de ser percibidos por el Estado, en un primer momento se consideró que dicho régimen permitiría mejorar los indicadores fiscales debido a que el pago de las pensiones le correspondería a las Administradoras de Pensiones y esto aliviaría la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, para cubrir el pago de pensiones del antiguo sistema cuya relación cotizante pensionados era insuficiente para cubrir dicha responsabilidad, en 2006 se aprueba la emisión de Certificados de Inversión Previsional, si bien para las administradoras de pensiones no representa un riesgo financiero, para el Estado implica un incremento en deuda pública que representó en el 2019 una deuda de CIP del 19.50% con respecto al PIB que acumula un monto de \$5,264.76.

La consolidación del duopolio de Administradoras de Fondos para Pensiones (AFPs), han acumulado un patrimonio de \$11,775.10 millones lo que represento el 43.7% respecto al PIB para el año 2019, considerando también que dichas administradoras de fondos cobran comisión por administración y que la rentabilidad de las cuentas individuales en mínima comparada a las ganancias que representan los fondos en instrumentos de inversión.

Se realizaron propuestas de reforma al régimen de pensiones, sin embargo, no hubo cambios significativos los cuales permitieran soluciones de corto plazo, de dichas propuestas solo la elaborada por el gobierno 2014-2019 contenía la reducción del déficit fiscal en 2016 al 2.9% del PIB con proyecciones de 1.8% del PIB al 2025, además de controlar las nuevas emisiones de la deuda previsional, para reducir la deuda, que cubriría la liquidez financiera del Fondo

de Ahorros, bajando la deuda pública con pensiones de 59.1% del PIB en 2016 a 53.1% del PIB en 2025, evitando el crecimiento hasta el 72%, sin embargo dicha propuesta no se tomó a consideración en la reforma de pensiones aprobada en el año 2017.

En su composición el saldo de la deuda interna antes de la reforma de pensiones 2017, está integrado principalmente por:

*Tabla 22. Composición de la deuda pública antes de la Reforma de 2017.*

<b>Deuda</b>	<b>Saldo</b>
Deuda del BCR	US\$704.3 millones
Certificados Previsionales del FOP	US\$4,921.5 millones
Bonos emitidos en el mercado nacional y eurobonos en poder de residentes	US\$2,440.1 millones
Deuda de corto plazo (LETES)	US\$30.6 millones

*Fuente: Ministerio de Hacienda.*

Por otro lado, el déficit fiscal se ha permanecido en tasa promedio de -3% respecto al PIB, en contraste al déficit fiscal sin pensiones que tiene un resultado positivo de 1.9%, dicho déficit fiscal se financia mediante emisión de CIP para cumplir con las obligaciones previsionales del sistema público de pensiones. El comportamiento del balance primario con pensiones fue para el año 2019 de 0.6% al PIB y sin pensiones de 1.9%.

Conforme al resultado de las proyecciones obtenidas durante el desarrollo de la investigación, el comportamiento del déficit fiscal ha ido incrementado en relación a los bajos ingresos del SPNF, con una estructura tributaria de impuestos indirectos como el IVA y otras contribuciones especiales, que para el 2020 se tenía una carga tributaria de 18.4% respecto al PIB, de nacionalizarse el sistema de pensiones dichos fondos serían considerados dentro de los ingresos tributarios, para aliviar las finanzas públicas complementado con acciones

que conlleven a la sostenibilidad fiscal y que brinde mejores condiciones de seguridad social a cotizantes y pensionados.

### **3.1.3 Un régimen de administración pública del sistema de ahorro para pensiones permitiría una mejora en la sostenibilidad fiscal de El Salvador.**

En esta investigación se logró constatar el impacto del régimen de administración privado en las finanzas públicas de El Salvador, que se implementó a partir de 1998, y actualmente aún sigue en funcionamiento. El desempeño que tuvo la privatización de las pensiones no solo a nivel fiscal, sino que también en términos sociales, cobertura, niveles de beneficios, costos administrativos y costos de transición que no fueron los esperados en el país.

Bajo el régimen de administración privado las finanzas públicas se deterioraron, y si bien se han implementado reformas al sistema de pensiones no han sido suficientes para poder generar las condiciones necesarias para el buen funcionamiento de este tanto como para el individuo como el Estado. Con última reforma en el 2017, al momento de aprobarse existían efectos ambiguos sobre las finanzas públicas ya que, aunque traen alivios financieros de corto y mediano plazo, también se generaron compromisos cuya sostenibilidad y conveniencia no fue evaluada de manera previa. La reforma aprobada disminuyó considerablemente las obligaciones fiscales del Estado en materia previsional a partir del año siguiente de su aprobación, pasando de \$ 676,7 millones a \$385,1 millones. Esto se debe principalmente al aporte de la CGS, que ha permitido financiar los certificados de traspaso (incluyendo CTC), el beneficio de los optados B (beneficiados por el Decreto N° 100) y los beneficios previsionales (incluye prestaciones mínimas, beneficios al agotarse la CIAP y los beneficios por aportes a la CGS). Sin embargo, al segundo año de entrar en vigencia la reforma la CGS ya presentaba problemas para financiar todo lo que se le había asignado y presenta un déficit

en los flujos de fondos que el Estado debía financiar junto a las obligaciones pendientes del SPP. Por tanto, la reforma vino a comprometer los beneficios y calidad de las pensiones, y a ejercer presión en las finanzas públicas.

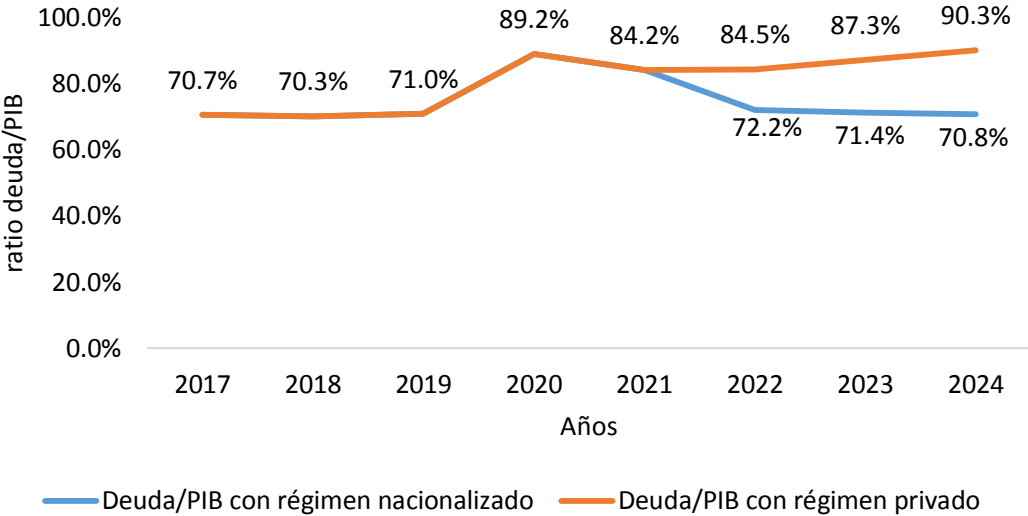
Con la experiencia internacional se evidenció el fracaso que han tenido la privatización de las pensiones, como se detalló en el capítulo dos, el 60% de los países que privatizaron las pensiones, volvieron al sistema público, la gran mayoría volvieron al sistema público parcial o totalmente después de la crisis financiera 2008-2009 cuando quedó en evidencia el fallo de los sistemas privados por lo que tuvieron que ser corregidos. La experiencia internacional muestra que la reversión de la privatización ha presentado mejoras en cuanto a sus efectos positivos en la reducción de las presiones fiscales y de los costos administrativos, los mayores niveles de cobertura y de las prestaciones. Luego de la nacionalización de los fondos privados de pensiones, los gobiernos tuvieron como resultados la mejora en su situación fiscal de corto y mediano plazo, reduciendo el déficit fiscal, así como la deuda pública. La transferencia de los activos acumulados y de las cotizaciones desde el sistema privado al público tuvo un impacto positivo en las finanzas del sistema de pensiones y equilibrio fiscal.

Para El Salvador se propone una reforma de pensiones que conlleve a la nacionalización, no solo basado en la experiencia internacional sino por los impactos negativos y la insuficiencia del sistema privado para lograr la sostenibilidad fiscal.

Los datos arrojados por los enfoques muestran una mejoría en la sostenibilidad fiscal, en primer lugar, porque con la nacionalización de las pensiones disminuiría la deuda relacionada al FOP, ya que se dejarían de emitir nuevos CIP, no obstante, esto no exime al Estado de los compromisos adquiridos previos a la nacionalización. Por lo que los pagos de los tenedores los debe de asumir, en este sentido, la deuda tendría una disminución por las nuevas

emisiones. La gráfica 17 muestra el efecto que causa la nacionalización de pensiones sobre la ratio deuda/PIB en el periodo 2022-2024.

**Gráfica 17. Deuda SPNF+FOP en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024.**



*Fuente: Datos del FMI, y estimaciones propias.*

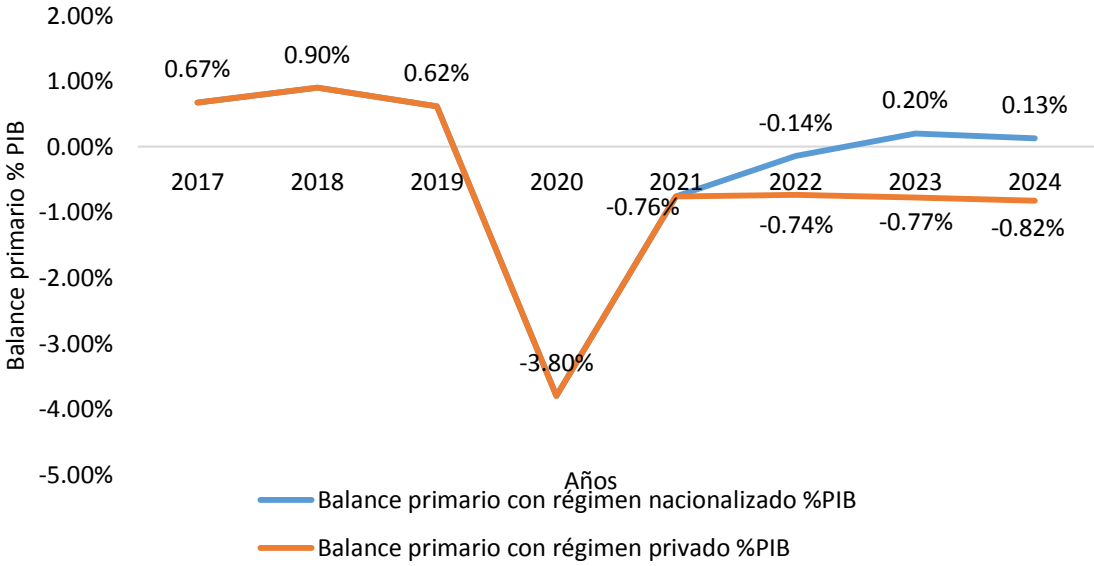
Con el régimen privado el escenario de la deuda, en el periodo 2022-2024, llegaría a ratios preocupantes, la ratio deuda/PIB alcanza niveles por arriba el 80%, llegando al 90% en el último año proyectado por el FMI. Por otro lado, al tomar las medidas correspondientes para corregir dicho escenario, esto es, nacionalizando el sistema, la ratio deuda/PIB disminuiría en promedio 16 puntos porcentuales en ese periodo.

Examinando los enfoques de sostenibilidad fiscal, el sistema nacionalizado genera mejores condiciones para las finanzas públicas, ya que reduce las probabilidades del valor riesgo de superar valores del 75%-90% de ratio deuda/PIB, esto según el enfoque probabilístico. Por su parte, el enfoque de la dinámica de la deuda, ante la reducción del déficit primario y a su vez permitiendo resultados de superávit primario reduce la deuda en relación con su escenario

histórico donde prevalece el sistema privado de pensiones. La gráfica 18, muestra este resultado.

Al desprivatizar el sistema de pensiones, el balance primario muestra mejoras a partir del primer año de su implementación (2022) reduciendo el déficit primario con respecto al régimen privado, y tomando resultados positivos en términos del PIB en los siguientes años 2023-2024. Esto se explica porque los compromisos en pago de pensiones se reducen ante la nacionalización ya que serán cubiertos por el nuevo sistema.

**Gráfica 18. Balance primario en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024.**

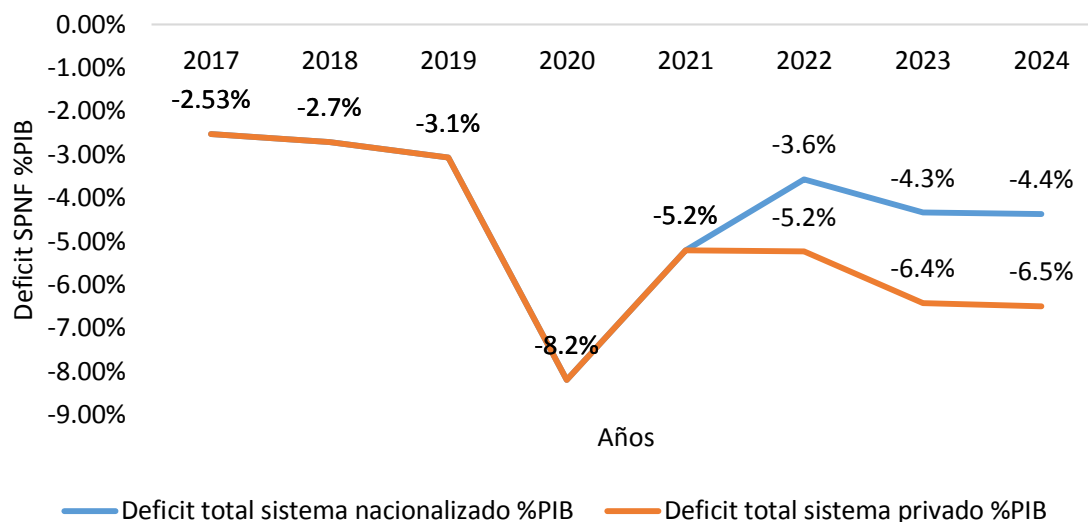


*Fuente: Datos del Ministerio de Hacienda, FMI, y estimaciones propias.*

Si bien, dentro de los escenarios de sostenibilidad no se incorpora el resultado global del SPNF (incluye interés por pago de la deuda), esta es otra variable de las finanzas públicas que se ve afectada ante una nacionalización del sistema, esto es, por el lado del gasto en pensiones y además el pago de intereses de la deuda por futuras emisiones de CIP. El gráfico 19, presenta el resultado global (déficit) del SPNF.



**Gráfica 19. Déficit Fiscal SPNF en regímenes de administración de pensiones privado y nacionalizado (%PIB), periodo 2017-2024<sup>11</sup>.**



*Fuente: Datos del Ministerio de Hacienda, FMI, y estimaciones propias.*

En resumen, ante una nacionalización del sistema de pensiones, las finanzas públicas tendrían los siguientes efectos:

- a) Se dejaría de emitir CIP: es decir esa deuda ya no se percibiría, por lo que se reduce la deuda de futuras emisiones. No obstante, los compromisos adquiridos deberán de solventarse.
- b) Gasto en pensiones como parte de los compromisos del Estado se cubriría con el nuevo sistema de pensiones, mejorando el balance primario.
- c) Pago de servicio de la deuda: La reforma del sistema de pensiones de privado a público aliviará la situación fiscal en cuanto al costo que representa la adquisición de nuevos certificados de inversión previsional CIP. Por lo que el déficit fiscal del SPNF se reduce ante la nacionalización.

<sup>11</sup> Los cálculos se hicieron con datos de fuentes oficiales actualizadas a junio 2021.

## **3.2. RECOMENDACIONES**

### **3.2.1. La reforma de pensiones deberá elaborarse en base a un consenso nacional.**

Con el fin de brindar una solución viable del Sistema de Ahorro para Pensiones y tomar una decisión con la mayor participación posible, le corresponde al Estado el fomento de políticas públicas que contribuyan al bienestar de la población;

*Según el artículo 50 de la constitución. La seguridad social constituye un servicio público de carácter obligatorio. La ley regulará sus alcances, extensión y forma. Dicho servicio será prestado por una o varias instituciones, las que deberán guardar entre sí la adecuada coordinación para asegurar una buena política de protección social, en forma especializada y con óptima utilización de los recursos.*

Históricamente el país ha permanecido dividido políticamente de acuerdo con los intereses de los grupos de poder, quedando marginada la opinión de la clase trabajadora; parte de la lucha lograda se ha dado por la existencia de sindicatos o asociaciones que deciden luchar por el cumplimiento de los derechos humanos y libertades que les han sido coaccionadas.

Las divisiones solo han creado reformas ineficientes que benefician a una parte de la sociedad particularmente a las personas de mayor poder económico. Si bien, parece un tema no relevante, los fondos de pensiones han sido cotizados por la población que recibe en su mayoría salarios mínimos que esperan un retiro digno. Sin embargo, las condiciones del actual sistema llevan a una exclusión particularmente del sector informal y de los trabajadores por cuenta propia que no cotizan en su mayoría. Durante el desarrollo de la investigación, se constató la falta de reformas consensuadas que permitan solucionar este problema que aqueja al país.

A partir de ahí se deben crear mecanismos que permitan la toma de decisiones que lleven inmersa las necesidades de la población vulnerable.

El Acuerdo Nacional es un mecanismo, a la vez, un espacio de concertación y diálogo de políticas de Estado en seguridad social. (Velasquez, 2016). Un acuerdo nacional debe permitir el mejoramiento de las condiciones en los servicios que se le brinda a la población, fomentando la igualdad y equidad, definidas mediante el consenso de todas las fuerzas políticas, gubernamentales y no gubernamentales, gremios empresariales y sindicales, y otras organizaciones de la sociedad civil, que dé paso a establecer un sistema sostenido, rentable que garantice a los trabajadores jubilaciones dignas, sostenibles en el tiempo; en un marco de equidad social y de sostenibilidad de las finanzas públicas.

Se debe crear un consejo de asesoramiento conformado por expertos en el tema para la realización de la reforma al sistema de pensiones, que sea suficientemente importante para el presente y futuro de los trabajadores

Debe haber un consenso social y político; aunque es difícil establecer las condiciones que permitan dicho consenso; sin embargo, se debe trabajar para crear las mejoras necesarias que permitan el funcionamiento de éste. Se debe demostrar el compromiso en cuanto al manejo de los fondos para pensiones que permita mejorar la sostenibilidad fiscal sin perjudicar los ahorros de la clase trabajadora, aumentar la cobertura y equidad, aumentar el valor de las pensiones, para constituir un retiro digno, cumpliendo con las condiciones necesarias para los sectores productivos excluidos.

### **3.2.2. El nuevo sistema de administración de pensiones debe ser financieramente sostenible de acuerdo con las condiciones actuales de las finanzas públicas.**

Para establecer un nuevo sistema de pensiones es importante conocer las proyecciones de las variables fiscales para identificar los problemas que acarrea el sistema privado principalmente la eliminación de las AFPs

El déficit fiscal para el año 2019 fue de 3.1% del PIB, para el año 2020 10.1% con respecto al PIB, la perspectiva económica para los próximos años según proyecciones del BCR, el país iniciara un proceso de recuperación económica con tasas de crecimiento económico por encima del 4% para el 2021, por lo cual para reducir el costo fiscal de la deuda con pensiones se plantea la nacionalización del régimen de pensiones.

Partiendo de cuáles deben ser las condiciones actuales de las finanzas públicas ante la nacionalización de las pensiones, se debe tomar en cuenta los siguientes aspectos

Actualmente existen dos administradoras de fondos para pensiones privadas en el país, AFP CRECER con una población cotizante de 47.6%, mientras que AFP Confía con 52.4%, la Ley SAP obliga a todos los empleados privados y públicos que se incorporen a la vida laboral formal están obligados a afiliarse y cotizar en el SAP, es importante conocer el funcionamiento de las AFP ya que desde la aprobación del SAP se cuestiona si privatizar el régimen de pensiones fue lo más conveniente para El Salvador, la siguiente tabla presenta la tasa de cotización actual y la comisión que reciben las AFPs por la administración de los fondos de acuerdo con la Reforma de Pensiones 2017.

*Tabla 23. Tasa de cotización y comisión por AFP establecida en la Reforma para pensiones del 2017.*

AFP	Año	Empleador		Empleado	Total
		Cotización	% máximo de comisión	Cotización	
CONFIA	2020	5.80%	1.95%	7.25%	15%
CRECER	2020	5.85%	1.90%	7.25%	15%

*Fuente: Ley SAP e información de institutos previsionales.*

Las AFP determinan el monto de la pensión de acuerdo con el último salario mensual cotizable, el monto acumulado en la Cuenta Individual de Ahorro Previsional, el tiempo cotizado en el sistema actual de pensiones, y se toma en cuenta si es Cotizante del sistema pasado de pensiones y la edad de jubilación o años cotizados.

Si el Estado nacionaliza el sistema de pensiones, deberá adecuar las actuales condiciones del sistema, que le permita avanzar en una reforma integral sostenible, ejemplo de ello es la experiencia internacional que de sistemas privados se ha regresado al sistema público de administración, para contrarrestar la situación fiscal que ocasiona la administración de pensiones privada, ya se genera rentabilidad asumida por el Estado a través de Certificados de Inversión Previsional que adquiere para cubrir sus obligaciones previsionales con los pensionados del sistema público de pensiones.

El Estado debe trasladar la población cotizante y pensionada sin poner en riesgo dichos fondos y presentar adecuadamente el manejo y pago de los Certificados de Inversión Previsional a la fecha, que permita una transformación sostenible que tendrá un impacto directo en los ingresos fiscales, déficit fiscal y deuda pública con pensiones.

De acuerdo con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero, para el año 2020 los cotizantes activos al SAP es menor a 800 mil personas con empleos formales, en las

propuestas al sistema de pensiones se consideró a empleados por cuenta propia y parte del sector informal, sin embargo, debido a las críticas surgidas a las Administradoras de Pensiones sobre la baja rentabilidad y pensiones bajas, la población decide en renunciar a su seguridad social, por lo que se debe trabajar en una política de empleo que contenga la capacitación activa de los empleados para mejorar sus capacidades y habilidades técnicas, acompañada de políticas de educación conforme a la demanda actual de ciencia y tecnología.

Así como también, un control real sobre el crecimiento del sector informal que se ha convertido en la principal fuente de empleo según la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2020) en el país el 68.4% de las personas ocupadas tienen un empleo informal y tomar en cuenta los flujos de migración que se mantienen principalmente a Estados Unidos, lo que cada vez incrementa la dependencia del flujo de remesas en la economía salvadoreña, principalmente las personas de bajos ingresos.

Considerando que la actualmente las AFP cobran comisión por la administración del fondo para pensiones, cuya comisión es de 1.90% promedio, la tasa de rentabilidad se mantiene a tasa de 4.85% para el fondo conservador y de fondo de retiro de 3.9%, el cual está contenido por la reforma realizada en 2017, la siguiente tabla muestra el detalle según la Administradora de Fondo para Pensiones:

*Tabla 24. Tasa de rentabilidad de los fondos para pensiones por AFP.*

Rentabilidad nominal de fondo conservador		Rentabilidad nominal del fondo especial de retiro	
Promedio ponderado	4.85%	Promedio ponderado	4.08%
AFP CONFIA	4.86%	AFP CONFIA	4.11%
AFP CRECER	4.83%	AFP CRECER	4.05%
Rentabilidad nominal de fondo conservador		Rentabilidad nominal del fondo especial de retiro	
Promedio ponderado	4.73%	Promedio ponderado	3.96%
AFP CONFIA	4.74%	AFP CONFIA	3.99%
AFP CRECER	4.71%	AFP CRECER	3.93%

*Fuente: Boletín De Rentabilidad de los Fondos de Pensiones, Superintendencia del Sistema Financiera.*

Las AFP recibieron a finales de 2020 la suma de \$ 2.2 millones, producto de 204 Certificados de Traspaso (CT) entregados por los institutos previsionales, siendo 173 emitidos por el ISSS, por un monto de USD 1.7 millones y 31 emitidos por el INPEP por un monto de USD 0.5 millones. Del total de estos certificados, 158 fueron para financiar pensiones por vejez (US\$ 1.6 millones), 28 por sobrevivencia (\$ 0.4 millones) y 18 por invalidez (\$ 0.1 millones) (Superintendencia del Sistema Financiero, 2020).

Con la nacionalización de pensiones, dichos fondos se transferirían al fondo automáticamente, por ende, la rentabilidad será transferida en mejores condiciones de seguridad social, al mismo tiempo el Estado podrá reorganizar sus finanzas públicas que le permita reorganizar la deuda FOP.

La legislación salvadoreña señala que el salario mínimo debe revisarse cada tres años y el último se dio en 2018, sin embargo, para el año 2021 ya se consideró y aprobó el incremento del salario mínimo en un 20%, considerando que el costo de la canasta básica se ha visto

incrementada, no es conveniente hasta dentro de tres años debido a la recuperación económica provocada, ya que la pandemia del COVID 19 impacto directamente las perspectivas de crecimiento económico durante el año 2020.

### **3.2.3. La desprivatización del sistema de administración de pensiones liberará la presión en las finanzas públicas.**

Se ha demostrado que la desprivatización del sistema de pensiones mejorará las finanzas públicas, generando un espacio más adecuado en términos de sostenibilidad fiscal. Es decir, reducirá la deuda, el déficit del SPNF y el balance primario será de superávit.

Tras la nacionalización del fondo privado de pensiones, se perfila una mejoría en cuanto a las finanzas públicas, sin embargo, es trascendental mencionar que los impactos fiscales a largo plazo asociados al nuevo sistema dependerán en gran medida de la capacidad del Estado de adaptarlo a las cambiantes condiciones demográficas, económicas y del mercado de trabajo mediante reformas paramétricas adecuadas y oportunamente diseñadas. Si bien, se plantea la necesidad de una mejora en el sistema de pensiones para aliviar las finanzas del Estado, esta también debe ir enmarcada a favorecer a los cotizantes y pensionados, a fin de mejorar su calidad de vida en términos de seguridad social. Por ende, se hacen las siguientes recomendaciones en función de mejorar el sistema previsional.

- a) Aumentar la edad de retiro: se sugiere un incremento gradual en la edad de retiro, ya que esto generaría más años de contribución, lo que generaría una mejora en la sostenibilidad financiera actuarial y además, los jubilados tendrían una pensión mayor. Actualmente los requisitos legales a cumplir para solicitar una pensión por vejez, a los hombres, tener 60 años cumplidos y mujeres 55 años, por lo que se sugiere



un aumento de 5 años respectivamente ya que el país posee una edad de retiro demasiado baja comparada con otros países de la región.

- b) Eliminar el anticipo de saldo: el anticipo de saldo desde su implementación ha generado una tasa de crecimiento del 200% en promedio anual, de mantenerse este anticipo, el sistema sería insostenible porque se quedaría sin fondos para el pago de pensiones.
- c) Personas jubiladas que siguen trabajando, deben mantener la cotización: esta situación se da principalmente en trabajadores del sector público, lo cual genera doble gasto al solo estar jubilado y no cotizar. Por un lado, el gasto en salarios y por otro el pago por jubilación, por tanto, para evitar ese doble gasto se recomienda que se mantenga cotizando.
- d) Las tasas de cotización: un factor clave para garantizar el financiamiento del nuevo régimen público que debe basarse en estudios actuariales sólidos esto para garantizar la sostenibilidad a largo plazo.
- e) Inversión y rentabilidad de las pensiones: por otro lado, es trascendental la gestión de inversiones, esta debe ser diseñada e implementada como parte del marco institucional del nuevo sistema de pensiones. El actual sistema tiene una rentabilidad muy baja, cerca del 4% lo cual se genera por la obligatoriedad impuesta a los institutos previsionales de invertir en CIP que han pagado intereses muy bajos; por ende, se vuelve un factor importante, suponiendo que los fondos los manejará el Estado, buscar diversificar la cartera de inversión procurando una mayor rentabilidad, que conlleve a generar mayores recursos y mejoramiento de las pensiones para los trabajadores.

- f) Retornar al sistema nacional público de reparto requiere definir derechos y prestaciones al nuevo régimen, específicamente a la definición de los niveles de beneficios y a los posibles elementos redistributivos y solidarios, fórmula de cálculo de las pensiones, techos y pisos de cotización, criterios de elegibilidad relacionados con el periodo mínimo de cotización. Las decisiones que se tomen sobre estos elementos tendrán incidencia muy importante en las finanzas públicas. Por supuesto, esto no deberá comprometer al individuo, es decir, la reforma no puede tener un carácter esencialmente fiscal y dejar a un lado al individuo como se hizo en la reforma paramétrica el 2017.
- g) Ente público administrador: de conformidad con las normas de la OIT, el sistema de pensiones podría contar con ente rector tripartito (el consejo o la comisión), con la participación de las organizaciones de los empleadores y trabajadores (principales financiadores del sistema).

## BIBLIOGRAFÍA

- Alvarenga, L. (2002). Impacto de Género en la Reforma de Pensiones en América Latina. *Mujer y Desarrollo*. Santiago, Chile.
- Andrade, S. A. (2013). Crisis Exonómica y Rendimiento del Fondo de Ahorro de Pensiones. San Salvador, El Salvador: Universidad de El Salvador.
- Aquino, L. A., Arévalo, J. O., & Mejilla, M. (2015). *Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública con Remesas Familiares*. Banco Central de Reserva. Obtenido de <https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/uploaded/content/category/1402437007.pdf>
- Árevalo, C., Ortíz, G., & Carpio, M. (2015). *El Deterioro de las Finanzas Públicas en El Salvador: Orígenes y Manifestaciones. Período 1999-2013 (Trabajo de tesis)*. San Salvador .
- Argueta. (2015). *Las deudas de cobertura de la Reforma de pensiones en El Salvador: La Densidad Individual de cotizaciones* . El Salvador FUNDAUNGO.
- Argueta, N. (2011). *Entre el individuo y el Estado: condicionantes financieros del sistema de pensiones de El Salvador*. Estudios sobre políticas públicas N°2, Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo (FUNDAUNGO)., San Salvador.
- Argueta, N. (2011). *Entre el Individuo y el Estado: Condicionantes financieros del sistema de pensiones en El Salvador*. San Salvador: Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo (FUNDAUNGO).
- Arizala, F., Castro, C., Cavallo, E., & Powell. (2008). *“Debt Sustainability Fan Chart”*. Washington: Inter-american Development Bank.
- ASAFONDOS. (2019). *El Salvador: Gobierno tomará US\$500 millones más del fondo previsional*. San Salvador: <https://www.estrategiaynegocios.net/lasclavesdeldia/1090858-330/el-salvador-gobierno-tomar%C3%A1-us500-millones-m%C3%A1s-del-fondo-previsional>.
- ASAFONDOS. (2019). *Propuesta para mejorar nuestro sistema de pensiones: Sostenibilidad, suficiencia y cobertura*. San Salvador: Asociación Salvadoreña de Administradoras de Fondos de Pensiones.
- ASAFONDOS, A. S. (21 de Octubre de 2005). <http://www.asafondos.org.sv/default.asp>. Obtenido de <http://www.asafondos.org.sv/default.asp>: <http://www.asafondos.org.sv/vpublicaciones.asp?CatID=3&id=43>
- Ayala, M. E. (2008). *la Historia del Sistema de Pensiones Salvadoreño*. San Salvador, El Salvador.

- Banco Mundial. (2013). *El marco de sostenibilidad de la deuda elaborado por el Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso*. Washington: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/jdsfs.htm>.
- Banco Mundial. (2013). *Más allá de las Pensiones Contributivas: Catorce experiencias en América Latina*. Buenos Aires, Argentina: Bouchard 547 piso 29.
- BCR, B. C. (2015). Finanzas publicas. *Revista Mensual*, varias paginas.
- Bermejo, A. M. (2020). *Estimación de la situación fiscal de Centroamérica al final de 2020*. Centroamérica: ICEFI.
- Berrios, W. (2 de mayo de 2017). Trabajadores piden reforma integral de pensiones y entregan propuesta al gobierno. *Frente Sindical Salvadoreño (FSS)*, págs. <https://www.transparenciaactiva.gob.sv/trabajadores-piden-reforma-integral-de-pensiones-y-entregan-propuesta-al-gobierno>.
- BID, B. I. (2013). *Plantilla Integrada para Análisis de Sostenibilidad de Deuda*. Versión 2.0, Versión revisada del manual de instrucciones, Departamento de Investigación Económica.
- CEPAL. (2019). *Los incentivos fiscales a las empresas*. Santiago : Naciones Unidas, Publicación de las Naciones Unidas y de Oxfam, <https://www.cepal.org/apps>.
- Chavarria. (1994). *Diagnóstico y Evaluación de Escenarios*. San Salvador: Superintendencia del Sistema Financiero.
- de Mesa, A.-A. (2019). *Los sistemas de pensiones en la encrucijada: desafíos para la sostenibilidad en América Latina*. Libros de la CEPAL, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago.
- FMI. (26 de Julio de 2018). *El Marco de sostenibilidad de la deuda, elaborado por el banco mundial y el Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de Fondo Monetario Internacional: <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/39/Debt-Sustainability-Framework-for-Low-Income-Countries>
- FMI. (2020). *El personal técnico del FMI concluye la visita a El Salvador*. Departamento de Comunicaciones del Fondo Monetario Internacional( FMI).
- FMI, F. M. (2017). *La perspectiva del FMI sobre la deuda soberana*. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=7147>.
- FUNDE. (2013). *Desempeño del gasto público en 2013*. San Salvador: Fundación Nacional para el Desarrollo, Carlos Armando Pérez .
- FUNDE. (2018). *El gasto social en El Salvador*. San Salvador: Fundación Nacional para el Desarrollo.

- ICEFI. (2015). *Política Fiscal: expresión del poder de las élites centramericanas*. Guatemala .
- Ley de Responsabilidad Fiscal. (28 de Noviembre de 2018). La Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social . *La Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social* . San Salvador, San Salvador, El Salvador.
- LSAP, L. D. (07 de Septiembre de 2006). LEY DEL SISTEMA DE AHORRO PARA PENSIONES. *LEY DEL SISTEMA DE AHORRO PARA PENSIONES*. San Salvador, El Salvador.
- Mesa, A. d., & Gana, P. (2001). *Reformas de los sistemas de pensiones y los desafíos de la dimensión de género*”, serie Población y desarrollo. Santiago de Chile: Publicación de las Naciones Unidas.
- Ministerio de Hacienda . (2020). *Glosario*.
- Ministerio de Hacienda. (2012). *Memoria de Labores 2011 -2012*. San Salvador: Ministerio de Hacienda.
- Ministerio de Hacienda. (2018). *Informe de Gestión de las finanzas públicas*. San Salvador: Ministerio de Hacienda.
- Ministerio de Hacienda. (Diciembre de 2019). Dirección de Política fiscal y económica. *Informe de Gestión de las Finanzas Públicas*. San Salvador, El Salvador.
- Ministerio de Hacienda. (2021). *Estadísticas básicas sobre las Finanzas Públicas a diciembre del 2020*. San Salvador : Dirección de Política Económica y Fiscal.
- Mora, E., & Pagés, C. (s.f). *El futuro de los sistema de pensiones*. Instituto Interamericano para el Desarrollo Económico Y Social, Departamento de Investigación y Economista Jefe. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Musgrave, & Buchanan. (2009).
- ONU, A. G. (10 de Diciembre de 1948). En Su Resolución 217 A ( l i i ),. *Declaración Universal De Los Derechos Humanos*,.
- Ortiz, I., Valverde, F. D., Urban, S., Wodsak, V., & Yu, Z. (2019). *La reversión de la privatización de las pensiones: Reconstruyendo los sistemas públicos de pensiones en los países de Europa Oriental y América Latina (2000-2018)*. Organización Internacional del Trabajo, Departamento de Protección Social.
- Oscar Cabrera, Fuentes, J., & de Morales, H. (2005). *Hechos Estilizados en el Crecimiento Económico de El Salvador*. San Salvador: Banco Central de Reserva.
- Paunovic, I. (2014). *Evaluación de sostenibilidad de la deuda pública en los países de la región norte de América Latina frente al aumento de las tasas de interés internacionales*”. México : CEPAL.

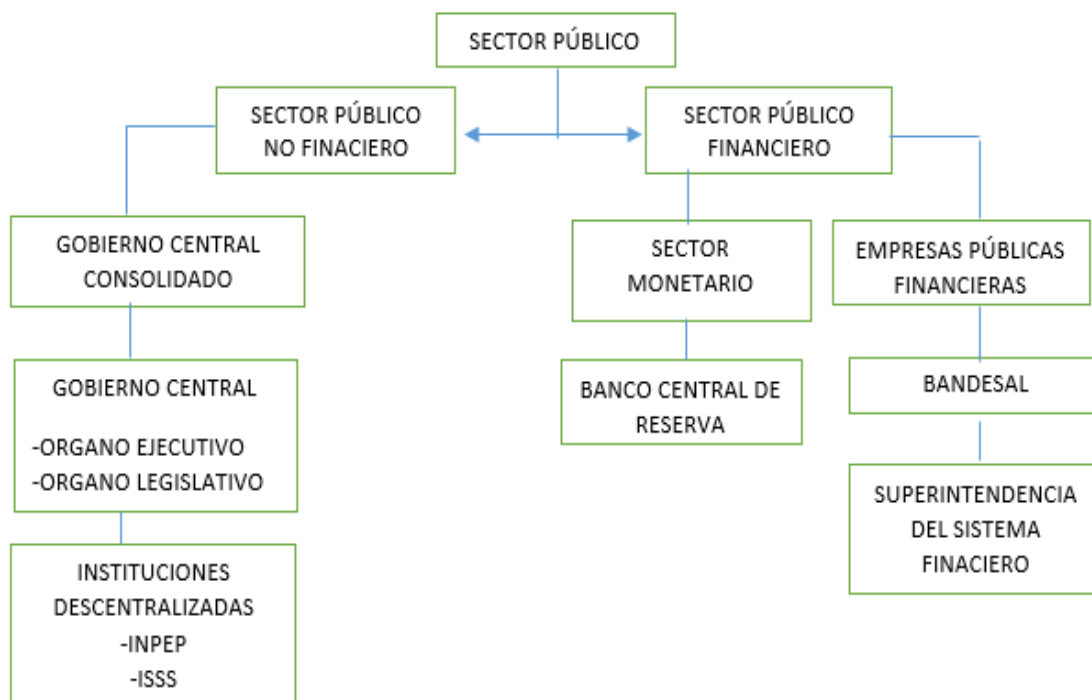
- Rial, I., & Vicente, L. (2003). *Sostenibilidad y vulnerabilidad de la deuda pública uruguaya: 1988-2015*. Uruguay.
- Romero, C., & Rivera, G. (2019). *Análisis de los efectos de la migración del Sistema de Pensiones Salvadoreños en la Equidad Intergeneracional (Tesis de grado)*.
- Secretaría Técnica de la Presidencia. (2009). *Boletín Presupuestario Octubre-Diciembre*. San Salvador: Ministerio de Hacienda.
- Secretaría Técnica de la presidencia. (2016). *Reforma al sistema de pensiones*. San Salvador: Gobierno de El Salvador.
- Serpas, L. M. (2014). *Sistema de pensiones salvadoreño y opciones de solución a sus dilemas*. Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social. FUNDE.
- Superintendencia de Pensiones. (2010). *El Sistema Chileno de Pensiones* (Septima Edición ed.). Santiago, Chile: Solange Berstein Jáuregui. Obtenido de [https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-7206\\_libroVIIedicion.pdf](https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-7206_libroVIIedicion.pdf)
- Superintendencia de pensiones, S. (2011). Sistema de pensiones. *Revista de estadísticas previsionales*, 230.
- Superintendencia del Sistema Financiero. (2019). *Informe sobre la valuación actuarial del sistema de pensiones: con pro*. Obtenido de <https://www.transparenciafiscal.gob.sv/downloads/pdf/700-DGCG-IF-2019-2000.pdf>
- Superintendencia del Sistema Financiero. (2019). *Resumen Estadístico Previsional*. San Salvador.
- Superintendencia del Sistema Financiero. (2020). *Boletín de rentabilidad de los fondos para pensiones*. San Salvador: Superintendencia del Sistema Financiero.
- Trejo, C. (2013). *El Salvador: Análisis de sostenibilidad fiscal*. Fundación Nacional para el Desarrollo. San Salvador.
- Trejo, C. A. (Agosto de 2015). *Lineas Generales para una reforma previsional en El Salvador. Area Macroeconomía y Desarrollo*. San Salvador, El Salvador: FUNDE.
- Trejo, C. A. (2018). *Análisis de la reforma de pensiones: un año después*. Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE). Obtenido de <http://www.repo.funde.org/1481/1/1-PRESENTACION.pdf>
- Uthoff, A. (2016). *Aspectos institucionales de los sistemas de pensiones en América Latina*. Naciones Unidas. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Vargas, T. (2018). *UNA VERSION SIMPLE DE LA DINÁMICA DE LA DEUDA*. Costa Rica: Versión desarrollada por el Banco Central de Costa Rica.

Velasquez, A. (3 de Septiembre de 2016). El Acuerdo Nacional como espacio de consenso para la definicion de los objetivos de la reformas publicas . Lima, Peru.

Villeda, R. (2005). Notas sobre el comportamiento de la deuda 1998-2003. *Situacion de la deuda del SPNF*.

## ANEXOS.

### *Anexo 1. Instituciones del sector público que son relevantes en la investigación:*



### *Anexo 2. Tasa de variación anual de Pensionados Sistema de Ahorro de pensiones (2017-2021).*

NÚMERO DE PENSIONADOS DE SAP (variación)					
Sistema de pensiones privado	2017	2018	2019	2020	2021
Cotizantes	711,758	727,273	734,819	719,388	767,528
Tasa de variación		2.2%	1.0%	-2.1%	6.7%
Promedio	2.0%				
Pensionados totales	81722	89084	95208	94131	98644
Tasa de variación		9.0%	6.9%	-1.1%	4.8%
Promedio	4.9%				
Pensionados por vejez	46,683	51,561	55,078	55,356	57501
Tasa de variación		10.45%	6.82%	0.50%	3.87%
Promedio	5.41%				

*Fuente: Cálculos basados en Superintendencia del Sistema Financiero, institutos previsionales.*



**Anexo 3. Tasa de variación anual de Pensionados Sistema Público de Pensiones.  
(2017-2021)**

<b>NÚMERO DE PENSIONADOS DEL SPP (variación)</b>					
Sistema de pensiones publico	2017	2018	2019	2020	<b>2021</b>
Cotizantes	8,659	7,641	6,574	5,569	<b>4,949</b>
Tasa de variación		-11.76%	-13.96%	-15.29%	-11.13%
Promedio			<b>-13.04%</b>		
Pensionados totales	97,562	97,252	95,919	92,445	<b>90,183</b>
Tasa de variación		-0.3%	-1.4%	-3.6%	-2.4%
Promedio			<b>-1.9%</b>		

*Fuente: Cálculos basados en Superintendencia del Sistema Financiero e INPEP.*

**Anexo 4. Estructura de edades de la población afiliada al Sistema de Ahorro para Pensiones, año 2019-2020.**

	dic-19	dic-20	Variación	Relativa
			Absoluta	
Estructura de edades de la población afiliada al SAP (a fin de período)	3359,296	3449,626	90,330	2.7
	2019	2,20		
De 10 a 14 años	356	110	(246)	(69.1)
De 15 a 19 años	117,602	96,376	(21,226)	(18.0)
De 20 a 24 años	520,928	505,750	(15,178)	(2.9)
De 25 a 29 años	553,152	561,486	8,334	1.5
De 30 a 34 años	499,206	521,671	22,465	4.5
De 35 a 39 años	424,630	435,155	10,525	2.5
De 40 a 44 años	412,516	425,334	12,818	3.1
De 45 a 49 años	314,530	331,830	17,300	5.5
De 50 a 54 años	224,474	242,617	18,143	8.1
De 55 a 59 años	146,978	163,223	16,245	11.1
De 60 a 64 años	77,272	87,024	9,752	12.6
De 65 a 69 años	41,990	46,914	4,924	11.7
De 70 a 74 años	20,496	24,591	4,095	20.0
De 75 a 79 años	4,712	6,994	2,282	48.4
De 80 a 84 años	403	483	80	19.9
De 85 ó más	51	68	17	33.3

*Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.*

**Anexo 5. Deuda acumulada en un sistema privado.**

AÑO	DEUDA SPNF		DEUDA+FOP		FOP (CIP A)	
	%PIB	MILLONES	%PIB	MILLONES	%PIB	MILLONES
2017	52.3%	\$13,043.33	70.7%	\$ 17,616.94	18.40%	\$4,573.61
2018	51.4%	\$13,385.11	70.3%	\$18,306.64	18.90%	\$4,921.53
2019	51.5%	\$13,909.68	71.0%	\$19,174.44	19.50%	\$5,264.76
2020	66.70%	\$16,096.00	89.2%	\$21,651.91	22.50%	\$5,555.91
2021	62.11%	\$14,514.14	84.2%	\$20,447.95	22.09%	\$5,933.81
2022	61.69%	\$14,156.41	84.5%	\$20,501.35	22.81%	\$6,344.94
2023	63.43%	\$14,396.08	87.3%	\$21,190.71	23.87%	\$6,794.63
2024	65.47%	\$14,680.28	90.3%	\$21,906.78	24.83%	\$7,226.50

*Fuente: Estimaciones propias, con base en información Ministerio de Hacienda.*

**Anexo 6. Proyecciones variables fiscales del Fondo monetario Internacional 2021. (US\$ millones)**

Año	Deuda SPNF	Balance primario	Déficit fiscal
2017	\$17,617.00	\$168.00	-\$632.00
2018	\$18,307.00	\$234.00	-\$704.00
2019	\$19,174.00	\$166.00	-\$825.00
2020	\$21,972.00	-\$937.00	-\$2,018.00
2021	\$23,304.00	-\$209.00	-\$1,397.00
2022	\$24,760.00	-\$216.00	-\$1,456.00
2023	\$26,589.00	-\$236.00	-\$1,829.00
2024	\$28,470.00	-\$259.00	-\$1,891.00

*Fuente: Fondo Monetario Internacional.*

**Anexo 7.**

<b>Gasto en pensiones y salario 2022-2024(millones de US y %PIB)</b>					
<b>Año</b>	<b>Balance primario (Sin gasto en pago de pensiones)</b>	<b>Gasto en salarios</b>	<b>Balance primario con gasto en salario</b>	<b>%Balance primario sin gasto en pensiones y con salario (Régimen privado)</b>	<b>%Balance primario Con régimen privado de pensiones</b>
2020	-808.97	6.19	-815.16	-3.31%	-3.80%
2021	-39.33	6.19	-45.52	-0.16%	-0.76%
2022	-35.91	6.19	-42.10	-0.14%	-0.74%
2023	58.46	6.19	52.27	0.17%	-0.77%
2024	46.11	6.19	39.92	0.13%	-0.82%

*Fuente: Estimación propia, con base en información Ministerio de Hacienda.*

**Anexo 8. Compromisos futuros a cargo del Estado. Emisiones CIP (en un régimen privado, periodo 2020-2024)**

<b>Compromisos a cargo del Estado</b>					
<b>Millones de USD</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>ESTADO</b>					
Aporte presupuestario	\$124.22	\$135.30	\$143.26	\$149.46	\$155.61
SPP	\$437.00	\$438.05	\$435.66	\$431.86	\$431.75
CT Obligados	\$77.49	\$74.27	\$117.14	\$164.63	\$151.75
Beneficios por aporte CGS	\$0.34	\$0.87	\$1.60	\$2.66	\$3.98
<b>Compromisos a cargo del Estado</b>	<b>\$514.83</b>	<b>\$513.19</b>	<b>\$554.40</b>	<b>\$599.15</b>	<b>\$587.48</b>
<b>Deuda CIP</b>	<b>-\$390.61</b>	<b>-\$377.89</b>	<b>-\$411.14</b>	<b>-\$449.69</b>	<b>-\$431.87</b>

*Fuente: Cálculos propios con base en datos Ministerio de Hacienda.*

**Anexo 9. Patrimonio y cotización del Sistema de Ahorro para Pensiones acumulada 2017-2024. Proyección a partir del 2021.**

MILLONES DE DOLARES USD								
Año	Fondo de pensiones (Patrimonio)	PIB NOMINAL	Patrimonio/ PIB(%)	DEUDA SPNF	DEUDA FOP	DEUDA SPNF/PIB	DEUDA FOP/PIB	Cotización acumulada (recaudación acumulada)
2017	\$10,166.06	\$24,979.20	40.70%	\$13,043.33	\$4,573.61	52.30%	18.40%	\$8,905.20
2018	\$10,880.80	\$26,020.85	41.82%	\$13,385.11	\$4,921.53	51.40%	18.90%	\$9,818.20
2019	\$11,775.10	\$26,896.66	43.78%	\$13,909.68	\$5,264.76	51.50%	19.50%	\$10,752.70
2020	\$12,451.80	\$24,638.72	50.54%	\$16,096.00	\$5,555.91	66.70%	22.50%	\$11,669.30
2021	\$12,820.90	\$26,862.36	47.73%	\$14,514.14	\$5,933.81	62.11%	22.09%	\$12,439.60
2022	\$13,588.90	\$27,813.29	48.86%	\$14,156.41	\$6,344.94	61.69%	22.81%	\$13,524.83
2023	\$14,402.90	\$28,464.12	50.60%	\$14,396.08	\$6,794.63	63.43%	23.87%	\$14,704.73
2024	\$15,265.67	\$29,103.14	52.45%	\$14,680.28	\$7,226.50	65.47%	24.83%	\$15,987.57

*Fuente: Cálculos propios basados en tasa anual de variación, Superintendencia del Sistema Financiero, datos fiscales en Banco Central de Reserva.*

**Anexo 10. Cálculo de la deuda SPNF en un régimen nacionalizado de pensiones, 2022-2024.**

Millones de USD					Régimen Nacionalizado	
Año	DEUDA SPNF	DEUDA+FOP (NUEVA)	NUEVO FOP	% PIB DEUDA+FOP	FOP	DEUDA SPNF
2020	16096			89.20%		
2021	14514.14			84.02%		
2022	14156.41	20090.22	5933.81	72.23%	21.33%	50.90%
2023	14396.08	20329.89	5933.81	71.42%	20.85%	50.58%
2024	14680.28	20614.09	5933.81	70.83%	20.39%	50.44%

*Fuente: Cálculos basado en datos de Ministerio de Hacienda.*

**Anexo 11. Enfoque de la dinámica de la deuda, choques.**

Ratio Deuda/PIB con choques	2020	2021	2022	2023	2024
Choque 1: Dos años de estancamiento o expansión	84.1%	77.8%	76.2%	76.6%	77.1%
Choque 2: Balance primario	84.2%	80.9%	82.3%	85.6%	89.0%
Choque 3: Tasa de interés real	84.7%	78.9%	77.8%	78.6%	79.6%
Choque 4: Efecto combinado	84.7%	96.1%	97.1%	100.4%	103.8%
Choque 5: Escenario Histórico	72.7%	74.2%	75.6%	77.0%	78.5%

*Fuente: con base en información Ministerio de Hacienda, FMI.*

*Anexo 12. Datos para el régimen privado de pensiones.*

<b>Año</b>	<b>Inflación Nacional</b>	<b>Inflación Extranjera</b>	<b>Crecimiento Económico</b>	<b>Tipo de Cambio respecto al dólar</b>	<b>Tasa de Interés de la Deuda Externa</b>	<b>Balance Primario (% del PIB nominal)</b>	<b>Tasa de Interés de la Deuda Interna</b>	<b>Deuda Pública (% del PIB)</b>	<b>PIB Nominal</b>
2012	1.73%	2.07%	2.81%	8.75%	1.3%	-1.30%	4.4%	63.2%	\$21,386.15
2013	0.76%	1.47%	2.24%	8.75%	1.5%	-1.76%	5.3%	65.3%	\$21,990.96
2014	1.14%	1.65%	1.71%	8.75%	1.4%	-1.32%	5.3%	67.0%	\$22,593.47
2015	-0.73%	1.21%	2.40%	8.75%	2.3%	-9.02%	6.9%	68.9%	\$23,438.24
2016	0.60%	1.27%	2.54%	8.75%	2.4%	-0.19%	5.8%	70.7%	\$24,191.43
2017	1.01%	2.14%	2.25%	8.75%	2.2%	0.67%	5.4%	70.3%	\$24,979.19
2018	1.09%	2.43%	2.41%	8.75%	2.4%	0.90%	5.5%	71.0%	\$26,020.85
2019	0.08%	1.81%	2.64%	8.75%	3.4%	0.62%	6.5%	71.3%	\$26,896.66
2020	-0.37%	1.25%	-7.94%	8.75%	2.5%	-3.80%	5.5%	89.2%	\$24,638.72
2021	3.56%	4.28%	9.03%	8.75%	2.5%	-0.76%	5.5%	84.2%	\$26,862.36
2022	2.94%	3.46%	3.54%	8.75%	2.5%	-0.74%	5.5%	84.5%	\$27,813.29
2023	1.60%	2.67%	2.34%	8.75%	2.5%	-0.77%	5.5%	87.3%	\$28,464.12
2024	1.57%	2.60%	2.25%	8.75%	2.5%	-0.82%	5.5%	90.3%	\$29,103.14

*Fuente: Datos Fondo Monetario Internacional, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva.*

*Anexo13. Datos para el cálculo de régimen nacionalizado de pensiones.*

<b>Año</b>	<b>Inflación Nacional</b>	<b>Inflación Extranjera</b>	<b>Crecimiento Económico</b>	<b>Tipo de Cambio respecto al dólar</b>	<b>Tasa de Interés de la Deuda Externa</b>	<b>Balace Primario (% del PIB nominal)</b>	<b>Tasa de Interés de la Deuda Interna</b>	<b>Deuda Pública (% del PIB)</b>	<b>PIB Nominal</b>
2012	1.73%	2.07%	2.81%	8.75%	1.3%	-1.30%	4.4%	63.2%	\$21,386.15
2013	0.76%	1.47%	2.24%	8.75%	1.5%	-1.76%	5.3%	65.3%	\$21,990.96
2014	1.14%	1.65%	1.71%	8.75%	1.4%	-1.32%	5.3%	67.0%	\$22,593.47
2015	-0.73%	1.21%	2.40%	8.75%	2.3%	-9.02%	6.9%	68.9%	\$23,438.24
2016	0.60%	1.27%	2.54%	8.75%	2.4%	-0.19%	5.8%	70.7%	\$24,191.43
2017	1.01%	2.14%	2.25%	8.75%	2.2%	0.67%	5.4%	70.3%	\$24,979.19
2018	1.09%	2.43%	2.41%	8.75%	2.4%	0.90%	5.5%	71.0%	\$26,020.85
2019	0.08%	1.81%	2.64%	8.75%	3.4%	0.62%	5.5%	71.3%	\$26,896.66
2020	-0.37%	1.25%	-7.94%	8.75%	2.5%	-3.80%	5.5%	89.20%	\$24,638.72
2021	3.56%	4.28%	10.30%	8.75%	2.5%	-0.76%	5.5%	84.02%	\$26,862.36
2022	2.94%	3.46%	3.54%	8.75%	2.5%	-0.14%	5.5%	72.23%	\$27,813.29
2023	1.60%	2.67%	2.34%	8.75%	2.5%	0.17%	5.5%	71.42%	\$28,464.12
2024	1.57%	2.60%	2.25%	8.75%	2.5%	0.13%	5.5%	70.83%	\$29,103.14

*Fuente: Datos Fondo Monetario Internacional, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva.*