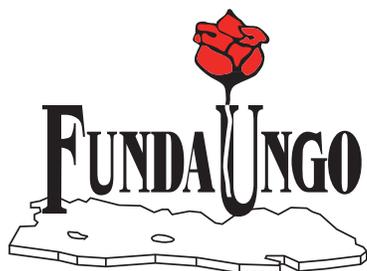




# ENTRE EL INDIVIDUO Y EL ESTADO: CONDICIONANTES FINANCIEROS DEL SISTEMA DE PENSIONES EN EL SALVADOR

Nancy Argueta

Estudios sobre políticas públicas No. 2



**ENTRE EL INDIVIDUO Y EL ESTADO:  
CONDICIONANTES FINANCIEROS  
DEL SISTEMA DE PENSIONES EN EL SALVADOR**

**Nancy Argueta**



---

---

© Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo (FUNDAUNGO).

Todos los derechos reservados.

Las opiniones expresadas en esta obra son de la exclusiva responsabilidad de la autora, y no necesariamente reflejan los puntos de vista de la Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo (FUNDAUNGO), ni de la Friedrich Ebert Stiftung.

Se permite, previa autorización, la reproducción del estudio, en partes o completo, a condición de que se mencione la fuente.

ISBN: 978-99923-29-42-9

Primera edición, noviembre de 2011.

Impreso en los talleres de UKN Producciones.  
500 ejemplares.

San Salvador, El Salvador, Centroamérica.

# ÍNDICE

ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS .....	5
PRESENTACIÓN .....	7
RESUMEN EJECUTIVO .....	9
INTRODUCCIÓN .....	11
PARTE I: MARCO CONCEPTUAL Y ANALÍTICO .....	13
Sistemas de protección social .....	13
Elementos de los sistemas de protección social .....	14
Sistemas de pensiones: elementos clave y dimensión financiera .....	15
Enfoque para el análisis de la dimensión financiera del sistema de pensiones en El Salvador .....	17
PARTE II: LA DIMENSIÓN FINANCIERA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN EL SALVADOR	19
Las pensiones en El Salvador .....	19
<i>La protección de ingresos mediante pensiones en El Salvador</i> .....	19
<i>El funcionamiento del Sistema de Ahorro para Pensiones</i> .....	21
La situación del individuo en el SAP .....	23
<i>Perfil de ingresos de cotizantes en el SAP</i> .....	25
<i>Densidad de cotización en el SAP</i> .....	26
<i>El monto de las pensiones</i> .....	32
El balance financiero en el sistema de pensiones .....	36
<i>La noción de equilibrio financiero</i> .....	36
<i>La interdependencia entre SAP y SPP</i> .....	37
<i>El efecto sobre la rentabilidad del SAP</i> .....	39
Deuda previsional y deuda pública - retos para la sostenibilidad .....	43
<i>Los costos asociados a los sistemas de pensiones</i> .....	43
<i>La situación de la deuda previsional</i> .....	50
REFLEXIONES FINALES Y RECOMENDACIONES .....	55
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	59



## ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS

AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
ASAFONDOS	Asociación Salvadoreña de Administradoras de Fondos de Pensiones
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BMI	Banco Multisectorial de Inversiones
CBA	Canasta Básica Alimentaria
CIAP	Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones
CIP	Certificado de Inversión Previsional
CPI	Capitalización Plena Individual
CT	Certificado de Traspaso
CTC	Certificado de Traspaso Complementario
EHPM	Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples
FISDL	Fondo de Inversión Social para el Desarrollo Local
FOP	Fideicomiso de Obligaciones Previsionales
FOPROLYD	Fondo de Protección de Lisiados y Discapacitados a Consecuencia del Conflicto Armado
GOES	Gobierno de El Salvador
IBC	Ingreso Base de Cotización
INPEP	Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos
IPSA	Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada
ISSS	Instituto Salvadoreño del Seguro Social
LIBOR	London Interbank Offered Rate
MH	Ministerio de Hacienda
MTPS	Ministerio de Trabajo y Previsión Social
OIT	Organización Internacional del Trabajo
PAYG	Pay-As-You-Go
PBU	Pensión Básica Universal
PEA	Población Económicamente Activa
PIB	Producto Interno Bruto
SAP	Sistema de Ahorro para Pensiones
SPNF	Sector Público No Financiero
SPP	Sistema de Pensiones Público
SPSU	Sistema de Protección Social Universal
TIBP	Tasa de Interés Básica Pasiva



## PRESENTACIÓN

La Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo en conjunto con la Fundación Friedrich Ebert, hemos considerado oportuno contribuir con insumos técnicos para sostener un debate más informado sobre los retos del sistema previsional en el país. En este marco, se invitó a la Mtra. Nancy Argueta a desarrollar el estudio: “Entre el individuo y el Estado: Condicionantes financieros del sistema de pensiones en El Salvador”.

El enfoque particular de este estudio es en la dimensión financiera del sistema de pensiones, con énfasis en los condicionantes que impactan en la suficiencia, el equilibrio y la sostenibilidad del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP).

De acuerdo a la autora, los sistemas de pensiones contributivos se diseñan y operan bajo una lógica financiera que instaura vínculos estrechos entre los individuos que realizan aportes, las instituciones que administran los beneficios y el Estado en su rol de garante, por lo que el análisis se realiza en estos tres niveles: el individuo en el SAP, el Sistema de Pensiones y el Estado; centrándose en dos elementos del sistema: los beneficios y el financiamiento.

En cuanto a los beneficios otorgados a los individuos, se reconoce que los mismos no sólo dependen del Sistema de Pensiones, en este caso el SAP, sino que también son afectados por las condiciones del mercado de trabajo; por lo que, en general, se recomienda profundizar en el conocimiento que se tiene en el país de los trabajadores y las características de los cotizantes del sistema, de manera que puedan formularse propuestas de políticas basadas en la evidencia, que atiendan adecuadamente los problemas de la suficiencia de los beneficios para evitar la pobreza, y puedan “compensar las distorsiones y las exclusiones que por tradición han hecho los mercados laborales”.

Además de esto, se proponen medidas que permitan hacer frente a los problemas de la baja densidad de cotización, la evasión en el pago de cotizaciones y los rendimientos de los fondos de pensiones; elementos que constituyen la base del financiamiento del sistema e impactan también a nivel individual. Para abordar estos problemas, la autora propone un conjunto de recomendaciones.

Queremos dejar constancia de nuestro agradecimiento a las instituciones que nos facilitaron la información para el estudio, en particular, a la Superintendencia de Pensiones, el Ministerio de Hacienda, el Banco Multisectorial de Inversiones y ASAFONDOS.

San Salvador, noviembre de 2011

Dr. Ricardo Córdova  
Director Ejecutivo  
FUNDAUNGO

Licda. Valeska Hesse  
Representante  
Fundación Friedrich Ebert para El Salvador,  
Guatemala y Honduras



## RESUMEN EJECUTIVO

El funcionamiento de los sistemas de pensiones contempla importantes decisiones de tipo financiero que definen, entre otros, las fuentes y modelos de financiamiento, así como las políticas de inversión de los fondos de pensiones. Estas decisiones financieras constituyen decisiones de política pública que afectan a la población, en tanto determinan la efectividad misma del sistema para garantizar una adecuada seguridad de los ingresos a familias ante contingencias como la vejez, la invalidez y la muerte; son, a su vez, decisiones que están sujetas a las condiciones de contexto y restricciones fiscales de un país.

En El Salvador, coexisten varios esquemas de pensiones que funcionan con objetivos diferenciados de asistencia social y aseguramiento. En este segundo caso, el sistema de pensiones -compuesto por el Sistema de Pensiones Público (SPP) y el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP)- resulta ser el más relevante, debido a su cobertura significativamente mayor de la población económicamente activa comparado con el resto de los esquemas y, en consecuencia, a los elevados niveles de recursos financieros requeridos para su operación.

El marco analítico propuesto por este documento, se aproxima a algunos condicionantes financieros del sistema de pensiones, e identifica desafíos particulares que afectan de manera diferenciada tanto a los individuos afiliados al SAP, al sistema de pensiones en su conjunto (SPP y SAP), como al Estado.

A nivel individual, el análisis se centra en el criterio de suficiencia de los beneficios en el sistema vigente y abierto de ahorro para pensiones. En los regímenes de capitalización individual plena como el SAP, los beneficios no están definidos y dependen principalmente de las contribuciones obligatorias y los rendimientos. Los primeros dependen a su vez del perfil de ingresos y de la densidad de cotizaciones de los afiliados.

En El Salvador, la distribución de los ingresos

base de cotización (IBC) de los afiliados al SAP refleja una alta concentración en el segmento de bajos ingresos, donde el 73% registra IBC inferiores a US\$571.4 dólares mensuales y el 41% ni siquiera supera los US\$285.6 dólares mensuales. Por su parte, la información disponible también confirma los bajos niveles de densidad de cotización individual en el SAP: más del 60% de los afiliados dependientes presenta densidades inferiores al 40%, cuando se estima que el mínimo requerido para contar con derecho a una pensión debe ser cercano o superior al 60%. Por su parte, estudios recientes señalan que las tasas de reemplazo del SAP en el país se ubicarían entre el 28% y el 32%, por debajo del estándar mínimo internacional establecido del 40%. Finalmente, la comparación de los montos promedios de las pensiones con el costo de la canasta básica que sirve de referencia para el cálculo de la pobreza en El Salvador no arrojan resultados consistentes respecto a la capacidad de las pensiones de prevenir la pobreza ante las contingencias previstas, no obstante sí reflejan brechas importantes entre los montos recibidos por pensiones de vejez entre hombres y mujeres, en perjuicio de las últimas.

Si bien se reconoce que los factores que determinan la suficiencia de las pensiones son, en su mayoría, exógenos al sistema de pensiones y dependen tanto de la estructura como de la dinámica de los mercados de trabajo en el país, ello no descarta la necesidad de introducir modificaciones e incentivos para ampliar coberturas e incrementar de manera sostenida las densidades de cotización, tanto a nivel individual como de sistema, sobre todo porque también existen factores de índole institucional asociados al incumplimiento de las obligaciones patronales que condicionan estos indicadores. Por ejemplo, la situación de no pago de las contribuciones previsionales ha afectado a lo largo de los años

a más de 100,000 trabajadores –más de la quinta parte de los cotizantes al SAP- que no están acumulando de manera regular derechos para optar a una pensión. El efecto a nivel de sistema de estos incumplimientos es significativo y una resolución de estos incumplimientos pudiera incrementar la densidad global del sistema en aproximadamente siete puntos porcentuales.

Por su parte, a nivel de sistema de pensiones en su conjunto, el análisis se enfoca en la noción del equilibrio o balance financiero, cuya consideración adquiere mayor relevancia luego de la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). El FOP se diseñó en el año 2006 como principal mecanismo de financiamiento de las obligaciones de pago de pensiones del SPP, luego del agotamiento de las reservas técnicas de los institutos públicos previsionales. No obstante, su fuente de recursos proviene principalmente de figuras de inversión -Certificados de Inversión Previsional (CIP)- respaldados por los fondos privados de pensiones. Los montos acumulados emitidos son significativos y superan ya los US\$2.7 mil millones de dólares. Dos son los principales desafíos que se identifican a este nivel. El primero es reducir el impacto de la creación del FOP sobre la disminución de la rentabilidad de los fondos como resultado de inversiones obligatorias que concentran aún más la cartera de inversión en instrumentos públicos, en un contexto de crisis caracterizado por alzas de precios y bajos retornos que ha generado incluso en años concretos (2008) rentabilidades reales negativas. Estimaciones preliminares sugieren que sólo en el año 2010, se han perdido más de 3 puntos porcentuales en la rentabilidad del fondo debido a esta inversión obligatoria, lo que significa disminuciones entre US\$153 a US\$167 millones de dólares en los rendimientos esperados. Estos efectos repercuten también en la situación de las cuentas individuales de los afiliados al SAP, aminorando los rendimientos los cuales constituyen factores determinantes

para la suficiencia de las pensiones en el mediano y largo plazo. El segundo desafío consiste en superar el grado de incertidumbre derivado de la interdependencia entre el SPP y el SAP, que condiciona de alguna manera el pago de pensiones futuras del SAP a las capacidades de pago de la deuda por parte del Estado.

En línea con lo anterior, el manejo de la deuda pública por parte del Estado y la sostenibilidad de la misma, son aspectos relevantes de análisis para lograr una mejor comprensión del funcionamiento del sistema, sus oportunidades y sus limitaciones. A este nivel, el documento resalta la relación entre el desbalance financiero del SPP y las presiones sobre la situación fiscal del país.

A partir del agotamiento de las reservas técnicas de los institutos previsionales en los años 2000 y 2002, se observa un aumento acelerado de la participación del pago de pensiones por parte del Estado sobre el presupuesto nacional, alcanzando en los años previos a la creación del FOP valores cercanos al 10% del presupuesto y el 2% del PIB, contribuyendo al incremento del déficit del sector público no financiero. A partir de la creación del FOP, se alivian temporalmente las presiones sobre el presupuesto a valores cercanos o inferiores al 3% del presupuesto y 0.5% del PIB, al postergarse las obligaciones de pago y transformarse los costos inherentes a las mismas. No obstante, la deuda previsional –entendida en este documento como los saldos FOP, en tanto reflejan la acumulación de las obligaciones de pago del Estado en concepto de ambos tipos de CIP, así como los costos financieros asociados a la emisión de este tipo de deuda - incrementan de manera notoria, pasando de US\$992.5 a US\$2,652.9 millones de dólares (5.32% y 12.17% del PIB, respectivamente), con proyecciones al alza. A este nivel, los desafíos trascienden al sistema de pensiones y se vinculan no sólo con el manejo transparente y comprensible de las cifras de la deuda, sino también con la imperante necesidad de mejorar la disciplina fiscal del país.

# INTRODUCCIÓN

El Salvador es, en muchos ámbitos, un país en transición. Las transformaciones demográficas generadas por la reducción en la fecundidad, el aumento en la esperanza de vida, el descenso en la mortalidad y las migraciones internas e internacionales han modificado no sólo la estructura de edades de la población, sino que también las relaciones de dependencia al interior de los hogares y su distribución territorial. Aunado a lo anterior, también se están dando modificaciones en las dinámicas de los mercados de trabajo, que resaltan la vulnerabilidad de los trabajadores ante determinado tipo de riesgos y contingencias, y que imponen presiones sobre la sociedad y el Estado.

En este sentido, resulta relevante avanzar en la formulación de políticas que contribuyan al diseño de un verdadero sistema de protección social en el país. Hacerlo es, en efecto, una tarea compleja. Los cambios en los sistemas ya existentes son procesos técnica y políticamente arduos, que implican la toma de decisiones que afectan a amplios sectores de la población y que tienen serias repercusiones en el bienestar actual y futuro de las personas, el accionar de las empresas e instituciones públicas, y en las finanzas públicas de una nación.

Los sistemas de protección social tienen, a la base de su diseño, una importante dimensión financiera que no siempre es estudiada o comprendida, en tanto la atención de las investigaciones y estudios suele prestarse en las problemáticas de cobertura o de evaluaciones de programas sociales. El presente estudio pretende realizar una primera aproximación a la dimensión financiera del sistema de pensiones, con especial énfasis en el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) mediante el análisis de algunos factores que condicionan su efectividad para

brindar protección social en el corto, mediano y largo plazo; y de esta manera, contribuir con insumos para sostener un debate más informado sobre los retos del sistema previsional en el país.

Para elaborar el informe, se utilizó una metodología de naturaleza exploratoria que se dividió en tres fases: 1) *Revisión y análisis de fuentes bibliográficas*, para explorar aspectos conceptuales sobre los sistemas de protección social y elementos de funcionamiento del actual sistema de pensiones en el país, incluyendo antecedentes de la reforma, el marco normativo vigente, la orientación de las nuevas reformas, así como de la valoración técnica y política de estos elementos; 2) *Recopilación y análisis descriptivo de datos estadísticos* sobre población, mercados laborales y otros indicadores de funcionamiento del sistema de pensiones (cobertura previsional, monto promedio de pensiones, densidad de cotizaciones, rentabilidad, evolución de tasas de interés, deuda previsional, emisiones de Certificados de Inversión Previsional, entre otros), provenientes de fuentes oficiales nacionales de información, incluyendo: Encuestas de Hogares de Propósitos Múltiples (1998-2009), VI Censo de población y V de vivienda (2007), Revistas Estadísticas Previsionales de la Superintendencia de Pensiones (1998-2010), Superintendencia de Pensiones, Ministerio de Hacienda y ASAFONDOS; 3) *Entrevistas semi-estructuradas con representantes de instituciones* -Ministerio de Hacienda, Banco Multisectorial de Inversiones, Superintendencia de Pensiones y ASAFONDOS- para esclarecer aspectos puntuales del funcionamiento del sistema de pensiones y obtener datos adicionales para complementar el análisis y las recomendaciones.

El informe se ha estructurado en tres partes. Con la finalidad de situar los sistemas previsionales

en un contexto más amplio de protección social, en la primera parte se realiza un breve recorrido sobre los principales conceptos de los sistemas de pensiones, haciendo énfasis en elementos financieros que condicionan su funcionamiento. En esta sección también se plantea el marco analítico del estudio, el cual resalta retos financieros particulares en tres niveles de análisis: el individuo, el sistema de pensiones y el Estado, en torno a tres aspectos asociados a las nociones de: suficiencia, equilibrio y sostenibilidad, respectivamente.

La segunda parte del documento describe el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) en El Salvador identificando y profundizando sobre los desafíos específicos del sistema, utilizando como base el marco analítico propuesto. De esta manera, se abordan las problemáticas asociadas a la densidad de cotizaciones, los montos de pensiones, la interdependencia entre el Sistema Público de Pensiones (SPP) y el SAP, la baja rentabilidad y la relación entre la deuda previsional y la deuda pública. Vale la pena aclarar que la discusión sobre la dimensión financiera realizada en este apartado no es exhaustiva y se enfoca en aquellos elementos considerados clave para lograr una comprensión básica del funcionamiento del SAP, esclarecer los vínculos entre los diferentes niveles de análisis y orientar discusiones sobre políticas públicas. Por ejemplo, se han omitido valoraciones sobre el funcionamiento de los seguros en los sistemas de pensiones, fundamentales para comprender los mecanismos para la adquisición de anualidades y establecer los beneficios de pensiones por invalidez y sobrevivencia.

El documento cierra con una serie de reflexiones que imponen la urgencia de sostener un debate en torno a los desafíos que enfrenta el país en el corto plazo para mejorar las condiciones del entorno y funcionamiento del SAP, incluyendo la situación de los mercados laborales y la

interdependencia entre el SPP y el SAP, la cual no sólo afecta las condiciones de rentabilidad del SAP sino que también posterga la toma de acuerdos respecto al manejo de la deuda pública en El Salvador.

## PARTE I. MARCO CONCEPTUAL Y ANALÍTICO

### Sistemas de protección social<sup>1</sup>

En este documento, protección social se entenderá en un sentido amplio como el conjunto de medidas sociales diseñadas para apoyar a los individuos a enfrentar sus necesidades a lo largo de su ciclo de vida, administrar mejor sus riesgos, prevenir la pobreza (reemplazando total o parcialmente la pérdida de ingresos o activos derivada de alguna contingencia o garantizando un nivel de consumo mínimo) y lograr una mayor equidad en la sociedad (Ginneken 2003, Cichon et al 2004, BID 2000). Lo anterior implica una diversidad de funciones de protección social, entre las cuales se encuentran la provisión de alimentación, servicios de salud, educación básica, vivienda, atención a la vejez, programas de empleo y desempleo (Cichon et al 2004: 56).

En términos económicos, los sistemas de protección social son esencialmente sistemas de transferencias (formales o informales) de ingresos o niveles de consumo mejorado (Cichon et al 2004: 51) entre individuos al interior de los hogares, entre diferentes tipos de hogares (Ibid:12), entre grupos de individuos, e incluso, entre distintas etapas de vida de las personas (transferencias intertemporales e intergeneracionales).

La protección social puede ser de dos tipos, dependiendo si se enfoca en necesidades o riesgos: asistencia social, cuyo objetivo es redistribuir el ingreso para ayudar a cubrir necesidades, la cual se brinda normalmente a través de beneficios monetarios o en especie financiados por el Estado; y seguro social, cuando el propósito es suavizar (o estabilizar) el ingreso (o el consumo),

mediante esquemas financiados a través de

<sup>1</sup> En un sentido amplio, la seguridad social también se refiere a medidas sociales con fines iguales a la protección social. Sin embargo, para algunos autores la distinción entre los términos radica en la naturaleza reglamentaria de la seguridad social ya que ésta es necesariamente impulsada por leyes y reglamentos, mientras que la protección social puede incluir medidas de seguridad social, pero también otros mecanismos privados, no necesariamente establecidos por la ley. Para otros, la seguridad social se circunscribe a esquemas de beneficios vinculados al empleo y a la salud. Al respecto, véase Cichon et al (2004), Plamondon (2002) y BID (2000).

contribuciones bajo el principio de “pooling”<sup>2</sup> (BID 2000; Ginneken 1999: 5).

En esta línea de ideas, Cichon (2004: 20) identifica cuatro formas mediante las cuales se presta la protección social en la mayoría de países: esquemas de seguridad social (que constituyen esquemas de beneficios asociados al empleo y en algunos casos a la salud), esquemas universales de beneficios sociales (normalmente financiados por impuestos generales), esquemas de asistencia social (referidos, por ejemplo, a sistemas o programas de alivio a la pobreza) y esquemas de beneficios suplementarios (que pueden comprender arreglos colectivos, comunitarios o privados).

Los Estados diseñan sus sistemas de protección social combinando la asistencia y los seguros sociales, y al mismo tiempo equilibrando responsabilidades con otras fuentes tradicionales de protección, como lo son el mercado y la familia (Bertranou 2006: 36). En algunos contextos, las comunidades locales y otro tipo de organizaciones no gubernamentales intervienen como proveedores de servicios asociados a la protección social.

El diseño de sistemas de protección social constituye un serio desafío para cualquier país. No existen recetas o modelos que garanticen simultáneamente equidad, igualdad, cobertura, efectividad, eficiencia y sostenibilidad. Por el contrario, los países enfrentan presiones externas, cambios demográficos internos, restricciones presupuestarias, prioridades de corto plazo y necesidades de largo plazo que no siempre son compatibles. En esencia, la complejidad radica

<sup>2</sup> Este principio consiste básicamente en el agrupamiento, en este caso de personas, como un mecanismo para minimizar riesgos y compartir pérdidas de manera equitativa. Por ejemplo, en las pólizas de seguro colectivas, los individuos transfieren sus riesgos económicos de pérdidas a las compañías aseguradoras, las cuales colectan las primas de miles de personas, diluyendo el riesgo (y también el costo) de la pérdida entre todos los miembros asegurados.

en alcanzar un equilibrio en la interacción entre hábitos de ahorro, perspectivas de crecimiento, creación de empleo, disciplina fiscal y factores demográficos (Naciones Unidas 1997: 1-2).

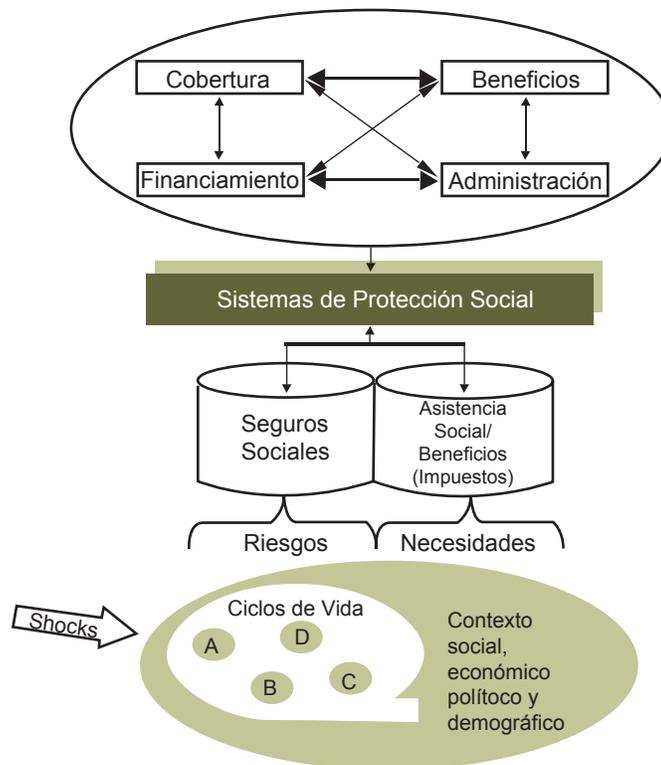
**Elementos de los sistemas de protección social**

Cuatro son los elementos que deben tomarse en cuenta en cualquier esfuerzo de construir un sistema de protección social<sup>3</sup> (Ginneken 2003: 281-282): cobertura, beneficios, financiamiento y administración (ver Diagrama 1).

Por cobertura se entiende tanto el número de personas que se benefician del sistema, y el

tipo de necesidades y contingencias que son cubiertas por los arreglos. Los beneficios, por su parte, se refieren a los tipos y condiciones de derechos (monetarios o en especie), así como a los montos de las cuotas que se entregan cuando se enfrentan los riesgos y las necesidades. El financiamiento alude a las fuentes económicas, recursos y combinaciones de contribuciones o aportes que respaldan los beneficios. Finalmente, la administración guarda relación con la forma en que se entregan los beneficios, así como por la gestión (pública-privada) con que se realizan las diversas funciones del sistema, incluyendo la recolección de las contribuciones.

**Diagrama 1.** Elementos que construyen la protección social



**Fuente:** Argueta (2006), basado en Bertranou (2005 y 2006), Ginneken (1999 y 2003), BID (2000) y OIT (2004).

<sup>3</sup> El autor hace referencia a las “partes constituyentes de los esquemas de seguridad social”, pero dado su enfoque, la clasificación puede aplicarse a esquemas de protección social. Por su parte, Cichon et al (2004:16) identifica cuatro elementos que componen los sistemas de transferencias sociales: fuentes de financiamiento, reglas que norman el goce de derechos, una organización que opera los flujos redistributivos o la provisión de bienes y servicios, receptores o beneficiarios. Para efectos prácticos, éstos se consideran implícitos en los cuatro elementos plasmados en el Diagrama 1.

## Sistemas de pensiones: Elementos clave y dimensión financiera

Este apartado utiliza los elementos clave identificados para los sistemas de protección social, así como otros de naturaleza más específica para describir, caracterizar, tipificar y diferenciar los sistemas de pensiones. Especial énfasis se presta en aquellos elementos que se vinculan con la dimensión financiera de los sistemas de pensiones, con el objetivo de clarificar algunos conceptos y sentar las bases para la posterior comprensión de la información del contexto actual del sistema de pensiones en El Salvador y del análisis sobre su sostenibilidad.

El diseño y operación de los sistemas de pensiones requiere de la definición de reglas claras en torno a los cuatro elementos descritos anteriormente: cobertura, beneficios, financiamiento y administración. Algunos autores, sin embargo, identifican elementos complementarios – estrechamente vinculados a los anteriores – propios de los sistemas de pensiones: fondeo, equidad actuarial<sup>4</sup> y riesgos compartidos<sup>5</sup> (Corbo 2004: 262-264).

Tal como se mencionó en la sección anterior, la cobertura se refiere tanto al tipo de contingencias como a la población que recibe beneficios de un esquema. Por definición, los sistemas de pensiones son los mecanismos de protección social que los Estados utilizan para brindar seguridad a trabajadores<sup>6</sup> ante los inminentes riesgos potenciales derivados de la reducida capacidad de trabajo o de la disminución en las oportunidades laborales durante la vejez, o ante contingencias tales como invalidez y muerte. En otras palabras, ante estas tres contingencias

específicas, el sistema pretendería garantizar un nivel de ingreso adecuado (o de reemplazo) para el asegurado al momento del retiro (o de sus beneficiarios en caso de muerte del asegurado), manteniendo un estándar de vida y reduciendo o minimizando el riesgo de caer en una situación de pobreza.

Con respecto a la cobertura poblacional de los sistemas de pensiones, ésta puede concebirse de forma universal o parcial para ciertas categorías de ocupaciones o trabajadores, pero en ambos casos suelen cubrir a una parte importante de la fuerza de trabajo. No obstante, como se verá más adelante, la coherencia entre el diseño del sistema de pensiones y la estructura de los mercados de trabajo tiende a ser determinante para la cobertura efectiva de los sistemas previsionales. Una vez definida la población meta, la participación en el sistema suele ser obligatoria, aunque existen también algunas modalidades de incorporación voluntaria. La obligatoriedad garantiza el flujo continuo de miembros e ingresos al sistema (Plamondon et al 2002: 34), y por ende, dependiendo de los modelos de financiamiento, también se constituye en una condición para su sostenibilidad.<sup>7</sup>

Respecto al resto de los elementos enunciados, en la práctica, los beneficios que otorgan los sistemas de pensiones no pueden desvincularse de las fuentes y regímenes financieros o modelos de financiamiento, del nivel de respaldo financiero (fondeo) con que cuentan, del nivel de equidad actuarial o de la distribución de los riesgos entre los participantes en un esquema, el gobierno y las instituciones administradoras.

Para el caso de las fuentes de financiamiento, los sistemas de pensiones suelen recurrir, entre otros, a las siguientes (Uthoff 2002,

4 La equidad actuarial se refiere al grado de relación entre el valor presente de las contribuciones de pensiones y el valor presente de los beneficios de pensiones, a una tasa de descuento dada.

5 Esto alude en parte a la manera en que se distribuyen los riesgos entre participantes, gobiernos y empresas aseguradoras.

6 De acuerdo a Cichon et al (2004), los sistemas de pensiones forman parte de los esquemas de seguridad social en tanto son esquemas de beneficios vinculados al empleo.

7 Algunos autores (Plamondon et al, 2002: 30) sostienen que la capacidad financiera de un sistema de cumplir sus obligaciones futuras no está tan relacionada con el nivel de reservas, pero sí con la continua capacidad de recolectar y aumentar las contribuciones de trabajadores y empleadores.

Plamondon et al 2002): ahorros/contribuciones de trabajadores y empleadores, impuestos generales o específicos, primas de seguros (casos de invalidez y sobrevivencia) y ganancias de inversión. Por su parte, el modelo de financiamiento hace referencia a los mecanismos mediante los cuales se recolectan y acumulan estos recursos financieros, que son necesarios para hacerle frente de manera equilibrada a los gastos esperados del sistema, que comprenden no sólo los beneficios proyectados sino también los gastos de administración (Plamondon et al 2002). En este sentido, los sistemas pueden ser de varios tipos, dependiendo de la manera en que los pasivos son financiados: de reparto, de capitalización parcial o de capitalización plena.

Los sistemas de reparto puros (conocidos como PAYG, por sus siglas en inglés) son aquellos en los que los pasivos son financiados mediante pagos continuos que se transfieren de los grupos económicamente activos a los económicamente inactivos de la población (Corbo 2004); en otras palabras, aquellos en que no se reservan fondos por adelantado y en los cuales el costo de los beneficios anuales y gastos administrativos se cubre con las contribuciones realizadas cada año (Plamondon 2002: 42).

En estos casos, existe una unidad gubernamental que asume la responsabilidad incondicional del pago de pensiones y también asume el riesgo financiero del pago de beneficios.

Por su parte, los sistemas de capitalización parcial colectiva acumulan reservas, activos o fondos (según la fuente de financiamiento que se determine por ley) de tal manera que los pasivos son respaldados financieramente para hacerle frente a las obligaciones presentes y futuras. En los casos de capitalización parcial, las fórmulas para el establecimiento de las tasas de contribución<sup>8</sup>

al sistema resultan determinantes para mantener niveles adecuados y no decrecientes de reservas. Cabe mencionar que la decisión de acumular reservas en un sistema de pensiones puede tener propósitos complementarios, como amortiguar cambios en los ciclos económicos, equilibrar las tasas de contribución entre generaciones, aumentar el nivel de ahorro nacional para apoyar otros tipos de inversión, entre otros (Plamondon et al 2002: 30).

Los sistemas con capitalización plena son menos frecuentes, aunque las reformas previsionales en América Latina han promovido en las últimas dos décadas la modalidad de capitalización plena individual. En estos casos, los sistemas de pensiones no acumulan reservas, sino que son los individuos quienes acumulan, a través de contribuciones obligatorias realizadas por ellos mismos y por sus empleadores, ahorros para conformar un fondo que determinará –en conjunto con la rentabilidad de dicho fondo– el nivel futuro de su pensión. En estos casos, son las personas quienes asumen en su totalidad el riesgo financiero correspondiente de su pensión.

Además de tipificarse por su cobertura y modelos de financiamiento, los sistemas de pensiones también pueden clasificarse según el tipo de esquema, que se refiere a la forma en que se definen las contribuciones y los beneficios, y que también guarda estrecha relación con los modelos de financiamiento. En términos generales, existen dos tipos de esquema: de contribución definida y de prestación definida (beneficios definidos). El primero se refiere a aquellos sistemas en los cuales los aportes (cotizaciones o contribuciones) son pagados a una cuenta individual para cada miembro del esquema. En este tipo de esquema, los beneficios se consideran como indefinidos, en tanto dependen del balance de la cuenta al momento de retiro y de su rentabilidad. En este sentido, y en línea con lo anterior, este tipo de esquemas coincide con el modelo de financiamiento de

---

<sup>8</sup> Prima clásica escalonada, prima media general, prima media escalonada, entre otras.

capitalización plena en su modalidad individual. El segundo alude a aquellos esquemas en que la prestación es definida, en tanto se calculan con una fórmula específica, regulada por ley, que se basa normalmente en el número de años en que un individuo ha estado registrado o asegurado en el sistema, así como también en el nivel de ingresos durante un período dado (Fabozzi et al. 1996, Plamondon et al. 2002, Cichon et al. 2004).

**Enfoque para el análisis de la dimensión financiera del sistema de pensiones en El Salvador**

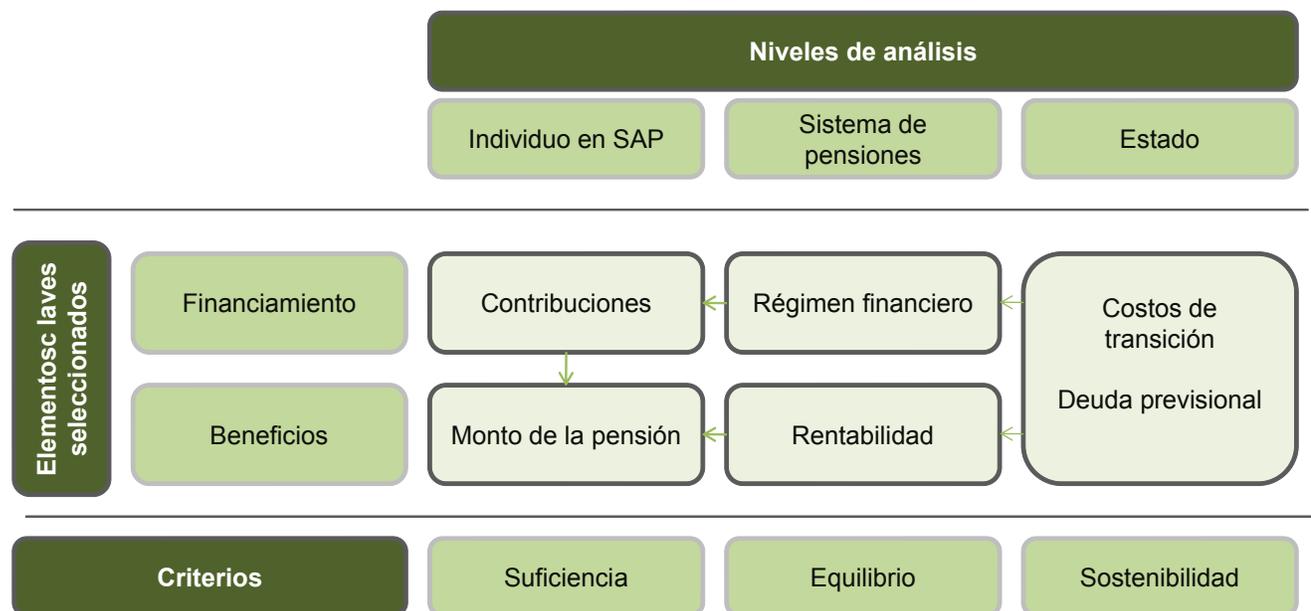
Tal como se mencionó anteriormente, el diseño y funcionamiento de los sistemas de protección social (incluyendo los sistemas de pensiones) está condicionado por una serie de variables económicas, demográficas, fiscales y sociales. La operación de los sistemas, por su parte, requiere de la puesta en marcha de una serie de mecanismos que en esencia son de naturaleza financiera. Para el caso de los sistemas de pensiones, estos mecanismos están vinculados

con la definición de las fuentes de recursos, el ahorro, el aseguramiento, la rentabilidad, las transferencias, los presupuestos y sus restricciones, el endeudamiento, entre otros.

Analizar de manera exhaustiva cada uno de estos mecanismos resulta un ejercicio complejo y fuera del alcance del presente documento. Se propone, sin embargo, aproximarse a un análisis de la dimensión financiera del sistema de pensiones en el país a partir de dos de los elementos que conforman los sistemas de protección social ilustrados en el Diagrama 1 (beneficios y financiamiento), en tres niveles de análisis (individuo, sistema de pensiones y Estado), bajo tres criterios financieros (suficiencia, equilibrio y sostenibilidad) (ver Diagrama 2).

Los criterios de suficiencia, equilibrio y sostenibilidad financiera se definen a continuación. A nivel individual, el criterio de suficiencia se refiere a la capacidad que tiene el monto de la pensión en el SAP de garantizar un nivel mínimo de participación económica; o en otras

**Diagrama 2.** Esquema de análisis de la dimensión financiera de los sistemas de pensiones



Fuente: Elaboración propia.

palabras, de prevenir la pobreza durante la vejez. En este caso, el análisis se circunscribe al SAP en tanto representa, dentro del sistema de pensiones en su conjunto, el más relevante para la toma de decisiones de política pública por ser un esquema vigente, abierto y de mayor potencial en cobertura poblacional. Por su parte, el equilibrio financiero se da cuando el valor presente de todos los futuros gastos es igual al valor presente de los futuros ingresos del esquema, más las reservas iniciales en un determinado momento (Cichon et al 2004: 613). Por definición, este criterio aplica para sistemas no fondeados de reparto o de capitalización parcial como el SPP y no para regímenes de capitalización plena como el SAP. Sin embargo, su consideración es pertinente dado que mientras persista el SPP, coexistirán en el país ambos tipos de regímenes, pero principalmente porque las últimas reformas vincularon financieramente los activos del fondo de pensiones del SAP con los pasivos del SPP. Finalmente, la sostenibilidad financiera se refiere a la capacidad que en este caso tiene el Estado de disponer de suficientes recursos para hacerle frente a las obligaciones previsionales actuales y futuras, y guarda estrecha relación con la noción de equilibrio del sistema de pensiones.

## PARTE II. LA DIMENSIÓN FINANCIERA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN EL SALVADOR

### Las pensiones en El Salvador

En esta sección se analiza la dimensión financiera del sistema de pensiones en El Salvador, a partir de los criterios de suficiencia, equilibrio y sostenibilidad. El análisis – que no pretende ser exhaustivo – busca iniciar una reflexión y sentar las bases para la discusión en torno a tres preguntas fundamentales que atañen a los afiliados al Sistema de Ahorro para Pensiones, al sistema de pensiones en su conjunto y al Estado: ¿son las pensiones otorgadas en el marco del SAP suficientes para cumplir el objetivo de prevenir la pobreza durante la vejez, o ante contingencias como la invalidez y la sobrevivencia?; ¿se encuentra el sistema de pensiones en una situación de equilibrio financiero, o en otras palabras, dispone de los fondos necesarios para cubrir sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo?; y ¿cuenta el Estado con la capacidad financiera para actuar en su calidad de garante del sistema de pensiones sin que ello perjudique la sostenibilidad fiscal del país?

Previo a realizar este análisis, y con la finalidad de brindar información de contexto para ampliar la comprensión sobre los retos del sistema, se describen brevemente los esquemas de protección de ingresos mediante pensiones en El Salvador así como el funcionamiento del Sistema de Ahorro para Pensiones

### *La protección de ingresos mediante pensiones en El Salvador*

En El Salvador coexisten actualmente seis esquemas de protección social que otorgan transferencias monetarias denominadas pensiones, con el objetivo de prevenir la

pobreza de ingresos durante la vejez, o ante contingencias como la invalidez (por riesgos comunes o profesionales) y muerte (pensión para sobrevivientes dependientes). El Diagrama 3 describe y compara brevemente estos seis esquemas, según el tipo de protección social, población meta, instituciones administradoras, fuente de financiamiento y sustento legal.

Dos de estos esquemas funcionan bajo la modalidad de asistencia social: la pensión básica universal (PBU) y las pensiones para lisiados y discapacitados a consecuencia del conflicto armado.

La PBU aprobada desde el año 2009 como parte del programa Comunidades Solidarias, consiste en una pensión asistencial fija de US\$50 dólares, no vinculada a un historial de contribuciones salariales, y dirigida a personas de setenta años y más. Pese a denominarse “universal”, este tipo de pensión en El Salvador es focalizada según criterios geográficos y demográficos asociados a las características de pobreza de los municipios. A mayo de 2011, y según datos del informe de rendición de cuentas del FISDL, la cobertura ascendía a 11,153 adultos mayores en 43 de los 100 municipios de pobreza extrema severa y alta (32 severa y 11 alta). En el corto plazo, se proyecta que esta pensión sea gradualmente otorgada en los 100 municipios atendidos por Comunidades Solidarias Rurales, y en algunos municipios atendidos por Comunidades Solidarias Urbanas.

Esta medida de reciente aprobación no está respaldada por un decreto legislativo que garantice su permanencia a lo largo del tiempo, ni tampoco se encuentra integrada a una ley superior (como la Ley de Atención Integral para la Persona Adulta Mayor). No obstante, se perfila como un componente clave del Sistema

de Protección Social Universal (SPSU), principal estrategia de desarrollo social del actual gobierno en proceso de diseño e implementación parcial. La continuación de la PBU como un esquema de protección social estable y permanente dependerá de varios factores, incluyendo la calidad de la gestión actual de los beneficios, las medidas para su institucionalización, el compromiso de los siguientes gobiernos con la consolidación del SPSU, entre otros. Sin embargo, es poco probable y políticamente viable que un esquema de transferencias sociales directas a poblaciones tradicionalmente excluidas de los sistemas de protección social se revierta.

El Fondo de Protección de Lisiados y Discapacitados a consecuencia del conflicto armado (FOPROLYD) se formalizó en el año 1993, 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.

Por su parte, los sistemas y regímenes especiales de pensiones que funcionan bajo el principio de aseguramiento son cuatro: el Sistema de Pensiones Público (SPP),<sup>9</sup> el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), el régimen especial de previsión social de la Fuerza Armada y el régimen de riesgos profesionales. En este tipo de esquemas, tanto empleados como empleadores realizan contribuciones para conformar fondos o reservas, que luego son administrados, bajo distintas modalidades financieras (capitalización

parcial en SPP, capitalización individual en SAP y reparto en IPSFA) al pago de pensiones por riesgos de vejez, invalidez y sobrevivencia, de acuerdo al cumplimiento de las condiciones establecidas en las respectivas leyes, decretos y reglamentos. Para los trabajadores de los sectores público (no castrense), privado y municipal, el régimen de riesgos profesionales del ISSS administra los beneficios cuando se comprueba que la causal de invalidez (total o parcial) o muerte del trabajador es un accidente de trabajo o una enfermedad profesional; en caso de invalidez o muerte por accidente o enfermedad común, las pensiones son administradas por los respectivos institutos previsionales (ISSS o INPEP) o administradoras de fondos de pensiones en los cuales se encuentran afiliados los trabajadores.

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).<sup>10</sup>

Estos esquemas tampoco comparten marcos normativos que le den coherencia a su funcionamiento bajo un sistema integrado de protección social. Las instituciones que administran estos esquemas han operado tradicionalmente bajo distintas leyes, reglamentos y directrices; no necesariamente comparten información y no disponen de indicadores comunes que permitan dar seguimiento al funcionamiento conjunto de la protección social ante contingencias de vejez, invalidez o muerte como política pública. Recientemente, con la

---

<sup>9</sup> Desde la puesta en marcha de la reforma en 1997, el SPP no incorpora nuevas afiliaciones por lo que se considera un sistema en proceso de cierre, que continúa operando principalmente para la administración de beneficios de sus pensionados.

---

<sup>10</sup> Para un análisis más extenso sobre la cobertura de los sistemas previsionales en El Salvador, así como los retos para su adecuada estimación, ver Mesa-Lago 2011.

entrada en vigencia en agosto de 2011 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, serán fiscalizados por la Superintendencia del Sistema Financiero los diversos sistemas previsionales y, en consecuencia, las siguientes instancias: INPEP, ISSS (régimen de pensiones y riesgos profesionales), IPSFA y las AFP. Este cambio integra la supervisión de los esquemas de pensiones contributivas que funcionan bajo la modalidad de aseguramiento, lo cual contribuirá gradualmente a una mayor unidad entre los esquemas, quedando aún pendiente la revisión de los mecanismos más idóneos para considerar aquellos de naturaleza más asistencial.<sup>11</sup>

En este contexto, resulta también complejo estimar los recursos que el país destina para la protección de ingresos mediante pensiones. Pese a que todos los esquemas son regulados directamente o indirectamente en su accionar por el Estado, ello no implica que su funcionamiento dependa total o parcialmente de fondos públicos, o que generen ingresos o gastos de gobierno.

En consecuencia, los registros en las cuentas nacionales suponen aplicaciones en rubros separados. Esta práctica no es excepcional para el caso salvadoreño, sino que obedece a ciertas normas de registro de las cuentas nacionales. No obstante, dificulta la estimación global de lo que en efecto correspondería al costo de las pensiones en el país, aspecto que resultaría altamente trascendente si se desea avanzar en el mediano plazo hacia la consolidación de un verdadero sistema de protección social universal.

Para efectos del presente estudio, y a pesar de reconocerse limitado el alcance en tanto no se cubre el funcionamiento y costo financiero de todos los esquemas de pensiones teniendo en cuenta el objetivo de la protección social, se acota para las siguientes secciones el término sistema

de pensiones para referirse al funcionamiento del SAP y del SPP.

### *El funcionamiento del Sistema de Ahorro para Pensiones*

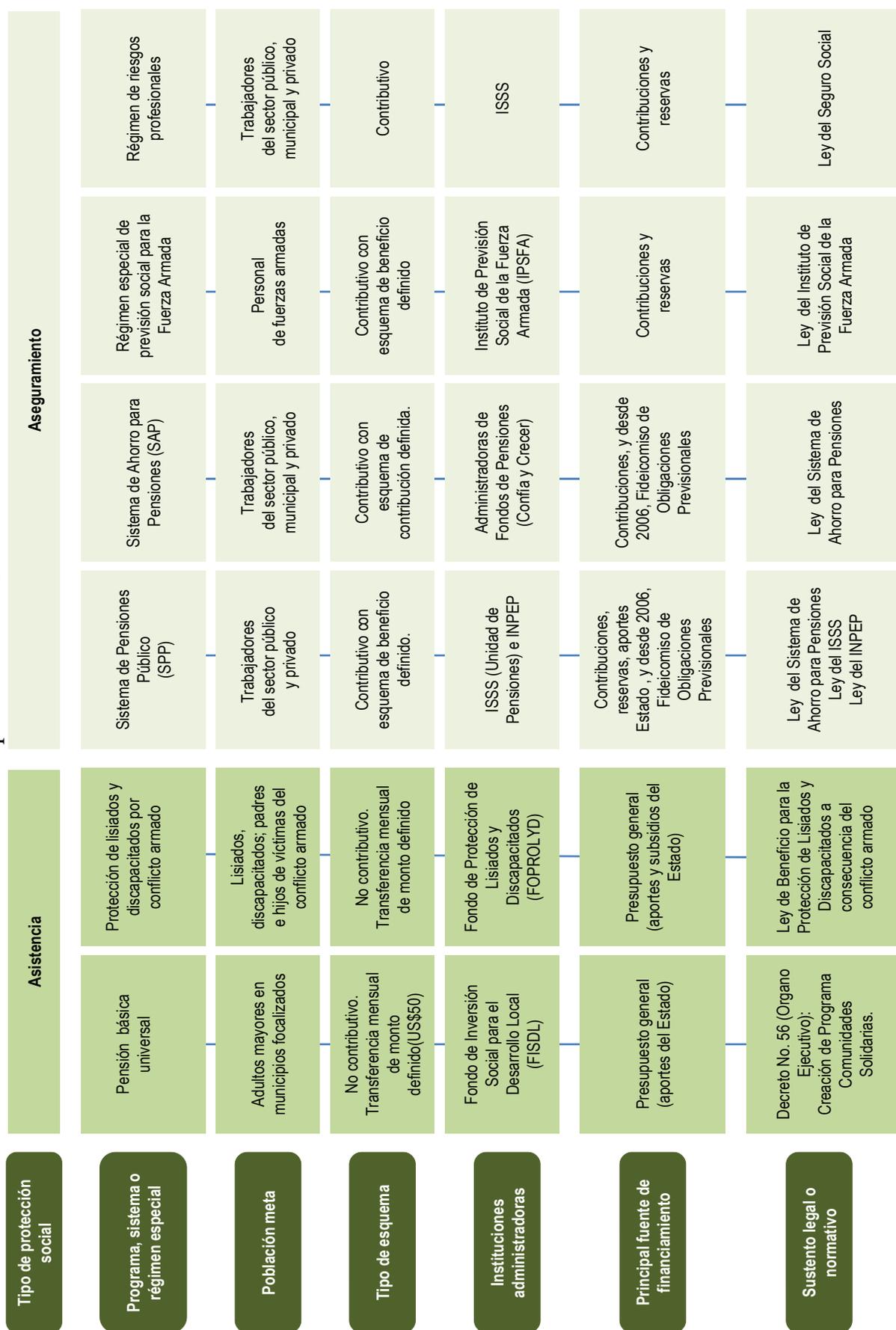
El Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) en El Salvador resulta de una reforma sustitutiva del Sistema de Pensiones Público (SPP), hecha efectiva en el año 1998. La naturaleza sustitutiva de la reforma implica, para el caso de El Salvador, la coexistencia de ambos sistemas por un tiempo definido: el SPP no registraría a partir de 1998 nuevos afiliados, pero continuaría otorgando beneficios a sus pensionados, y mantendría afiliados a aquellos inscritos en el sistema (ISSS o INPEP) con más de 50/55 años (mujeres/hombres) al momento de la reforma, así como aquellos entre 36 y 50/55 años (mujeres/hombres) que optaron por mantenerse en el SPP; el SAP, por su parte, incorporaría a todos los nuevos afiliados independientemente de su edad, a todos los menores de 36 años ya registrados en el sistema de pensiones, y a aquellos entre 36 y 50/55 años (mujeres/hombres) que optaron por trasladarse al sistema privado.

La reforma modificó, entre otros, cuatro aspectos fundamentales del sistema de pensiones en El Salvador: el tipo de esquema, los mecanismos de financiamiento, el tipo de administración y el tipo de participación (ver Cuadro 1).

Con la puesta en marcha de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (Ley SAP) se adoptó en el país un régimen de capitalización plena individual de las pensiones (CPI), administrado por entidades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). En el marco de este nuevo régimen, la contribución es definida, pero la prestación no lo es. En este caso, el beneficio está en función del saldo acumulado en la cuenta individual de ahorro para pensiones (CIAP), que depende,

<sup>11</sup> Para mayor información sobre estructura del sistema de pensiones y recomendaciones para su integración, ver Mesa-Lago 2011.

**Diagrama 3. Principales esquemas de protección de ingresos mediante pensiones en El Salvador**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 1.** Comparación de las características entre SPP y SAP

Características/Sistema	Sistema de Pensiones Público (SPP)	Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP)
Tipo de cobertura	No universal	No universal
Tipo de esquema	De beneficio definido	De prestación o contribución definida
Régimen financiero o modelo de financiamiento	Capitalización parcial (prima media escalonada)	Capitalización individual plena
Tipo de administración	Pública	Privada, con supervisión del Estado, para lo cual se crea la Superintendencia de Pensiones
Tipo de participación	Obligatoria para empleados de los sectores privado y público, sin modalidad de participación voluntaria para trabajadores independientes	Obligatoria para empleados de los sectores privado, público y municipal, con modalidad de participación voluntaria para trabajadores independientes
Cobertura a grupos especiales de trabajadores	No aplica. Cobertura restringida a trabajadores de los sectores privado y público	Promueve la incorporación de trabajadores agrícolas y domésticos, según sus condiciones y peculiaridades de trabajo, para lo cual se dictaría un reglamento especial; <sup>12</sup> permite la afiliación de salvadoreños no residentes

Fuente: Elaboración propia basada en Mesa Lago (2000), Uthoff (2002), Martínez de Ayala (2008) y Ley SAP.

entre otros, del nivel de ingresos que el afiliado tenga a lo largo de su trayectoria laboral y de la rentabilidad.

En conjunto, el SPP y SAP conforman el sistema previsional más extenso y representativo del país, agrupando un total de aproximadamente 139,494 pensionados (2.1% por invalidez, 63.1% por vejez y 34.8% por sobrevivencia) de los cuales el 28.5% son beneficiarios del SAP (4.6% por invalidez, 40.2% por vejez y 55.2% por sobrevivencia).

### La situación del individuo en el SAP

En este apartado se realiza una valoración de la situación de los individuos afiliados y cotizantes al SAP a partir de ciertas variables

que determinan los montos de las pensiones, tomando en cuenta que en los regímenes de capitalización individual son las personas (y no el Estado) quienes finalmente absorben los riesgos de recibir beneficios suficientes para enfrentar sus necesidades y prevenir la pobreza durante los períodos de retiro, o ante contingencias como la vejez y la sobrevivencia.

Atender la interrogante sobre si los montos de las pensiones que se otorgan en el SAP son suficientes, requiere analizar aquellos elementos que, de acuerdo a las normativas, determinan estos montos. Tal como se ha mencionado anteriormente, en este tipo de régimen financiero, el monto de la pensión no está definido y depende principalmente del saldo de la cuenta

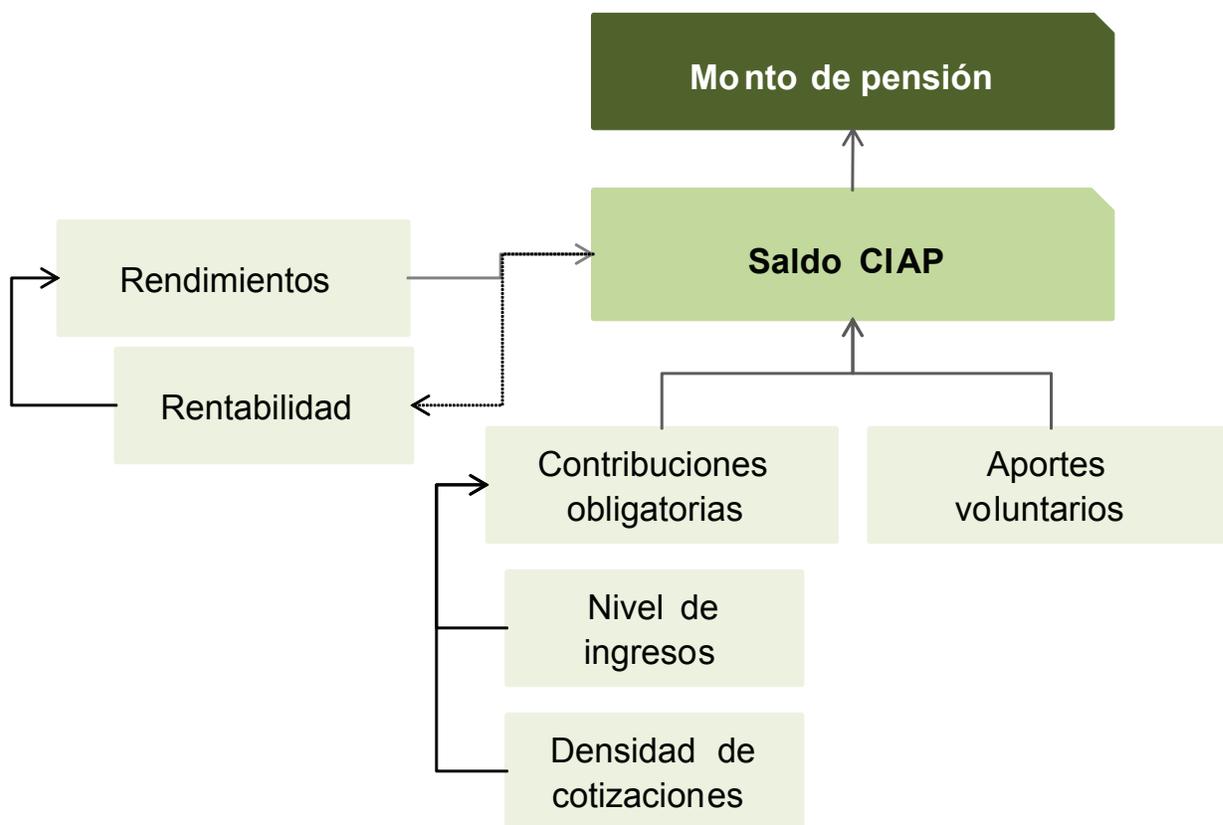
individual de ahorro para pensiones (CIAP). De acuerdo al Art. 18 de la Ley SAP, se entiende por CIAP “la sumatoria de los aportes obligatorios del trabajador y empleador, así como los aportes voluntarios de éstos, los rendimientos que se acrediten” y otros aportes, siempre y cuando cumplan los requisitos de la Ley.

La sumatoria de los aportes o contribuciones obligatorias depende, a su vez, de dos variables asociadas al historial laboral de los individuos: su nivel o perfil de ingresos<sup>13</sup> y la regularidad de sus aportes. Esta última puede ser cuantificada a través de la densidad de las cotizaciones. Los aportes voluntarios, por su parte, hacen referencia a los depósitos adicionales que realizan los cotizantes a sus cuentas de ahorro individual. Finalmente, los rendimientos acreditados en

las cuentas dependen de la rentabilidad de las inversiones realizadas por las AFP. Es importante reiterar que estas variables están estrechamente ligadas a condicionantes del contexto nacional e internacional, incluyendo, como se verá más adelante, la dinámica de los mercados locales de trabajo, las características del entorno institucional, las regulaciones mismas del sistema de pensiones, el funcionamiento de los mercados de capitales, la situación fiscal del país y los mercados financieros internacionales.

El Diagrama 4 resume estos determinantes bajo un régimen de capitalización individual plena. No obstante, en la práctica, se distinguen tres grupos de afiliados al SAP, según sus edades al momento de la creación del SAP y su grado de

**Diagrama 4.** Determinantes del monto de la pensión en el SAP



Fuente: Elaboración propia.

<sup>13</sup> Algunos estudios señalan que el nivel de ingresos es una de las variables que más influyen la cobertura de programas previsionales contributivos (Iglesias 2005:78), donde a mayor nivel y estabilidad de los ingresos, mayor la cobertura.

acumulación de derechos en el SPP:

1. Afiliados obligados al SAP (menores de 36 años al momento de la reforma estructural del sistema), con menos de doce meses de cotización en el SPP. En este caso, las pensiones serían calculadas tomando en cuenta únicamente el saldo de la CIAP.
2. Afiliados obligados al SAP (menores de 36 años al momento de la reforma) con doce o más meses de cotización al SPP. En este caso, el Estado reconoce, bajo la figura del Certificado de Traspaso (CT) y con fórmulas especiales de cálculo, las contribuciones efectuadas en el sistema anterior. El CT constituye un componente adicional al saldo de la CIAP para efectos de cálculo y financiamiento de las pensiones (Art. 116 de Ley SAP).
3. Afiliados optados al SAP (mayores de 36 años, menores de 55 los hombres y 50 las mujeres al momento de la reforma). Según las últimas reformas del año 2006, la pensión para este contingente de la población se estima, una vez cumplidos los requisitos de edad de jubilación, sobre la base de un porcentaje del salario básico regulador en función del tiempo de servicio cotizado (Arts. 184-A y 201, Ley SAP), lo cual es equivalente a un cálculo bajo esquemas de beneficio definido. Los saldos CIAP son utilizados, hasta agotarse, no para propósitos del cálculo de la pensión, pero sí para el financiamiento y pago de la misma por parte de la institución administradora, o AFP. De ser insuficientes los saldos, el instituto previsional (ISSS o INPEP) que recibió la última cotización del afiliado en el SPP será responsable de transferir recursos a las AFP para continuar el pago de la pensión<sup>14</sup>.

<sup>14</sup> Ante el agotamiento de las reservas, desde 2006, el mecanismo de financiamiento es el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales.

<sup>15</sup> Entrevista, ASAFONDOS 2010.

La distribución de afiliados al SAP según la clasificación previa sería: 70% de afiliados obligados sin derecho a CT, 20% de afiliados obligados con derecho a CT y 10% de afiliados optados<sup>15</sup>. Lo anterior implica que las pensiones del 90% de los afiliados al SAP estarían dependiendo total o en gran medida de su historial laboral.

A continuación se analizan con más detalle los determinantes del monto de la pensión asociados al historial laboral de los individuos<sup>16</sup>.

### *Perfil de ingresos de cotizantes en el SAP*

En el SAP, el nivel de las contribuciones está determinado por el Ingreso Base de Cotización (IBC).<sup>17</sup> De acuerdo a la Superintendencia de Pensiones, el IBC promedio<sup>18</sup> del total de 565,537 cotizantes reportados a septiembre de 2010 ascendía a US\$534 (US\$554 hombres, US\$510 mujeres). Estos valores promedio, sin embargo, no son indicativos de la situación de ingresos de la mayoría de los cotizantes. Cuando se analiza la distribución<sup>19</sup> de los cotizantes por rango de IBC, se observa que el 75.27% de los mismos registran ingresos inferiores a US\$571.4 mensuales, el 40.59%<sup>20</sup> ni siquiera presenta ingresos superiores a los US\$285.6 dólares y únicamente el 5.69% de los cotizantes (6.73% hombres y 4.41% mujeres)

<sup>16</sup> Más adelante se analiza el tema de la rentabilidad.

<sup>17</sup> Artículos 14 y 15 de Ley SAP. Para trabajadores dependientes se define como el salario mensual devengado o el subsidio respectivo por maternidad o incapacidad. En este caso, el IBC no puede ser inferior al salario mínimo legal mensual en vigencia a excepción de los casos de aprendices, trabajadores agrícolas y domésticos. Para los trabajadores independientes, no existen excepciones y el IBC no puede ser inferior al salario mínimo legal.

<sup>18</sup> Analizar la evolución del IBC promedio resultaría interesante para identificar tendencias de crecimiento, reducción o estancamiento en los niveles salariales de la población que cotiza al SAP. No obstante, resulta difícil hacer este análisis a partir de los datos publicados en las Revistas de Estadísticas Previsionales en tanto, durante los primeros años, el IBC promedio se estimaba para la población afiliada al SAP, mientras que para los años más recientes, se estima para la población cotizante, existiendo diferencias importantes entre los valores y las implicaciones de cada una de las formas de cálculo.

<sup>19</sup> Los rangos presentados agrupan tramos pre-establecidos por las publicaciones de la Superintendencia de Pensiones para aproximarse a una distribución del IBC que presenta asimetría positiva. No se pudo acceder a información que permitiera elaborar un histograma, estimar otras medidas de tendencia central, ajustar los rangos para realizar análisis en comparación con otras variables (como el salario mínimo vigente), o bien desagregar el análisis por otras variables, como edad y tiempo de afiliación. Con esta distribución, se estima que la mediana del IBC se encuentra entre US\$285.7 y US\$342.7 (entre US\$285.7 y US\$342.7 para mujeres y US\$342.8 y US\$457.0 para hombres) y que su valor se aproxima a US\$350.

<sup>20</sup> Esta situación es más frecuente entre las mujeres: 44.28% de las cotizantes se encuentran en este rango inferior de IBC.

reporta IBC superiores a US\$1,257 mensuales. Por su parte, el valor de la mediana es definitivamente inferior al promedio indicado y el valor estimado de la misma representa menos del 65% del IBC promedio. En otras palabras, existe una alta concentración de población cotizante con rangos muy bajos de IBC (ver Gráfico 1), aspecto que no se evidencia cuando se considera únicamente la media del ingreso como referencia.

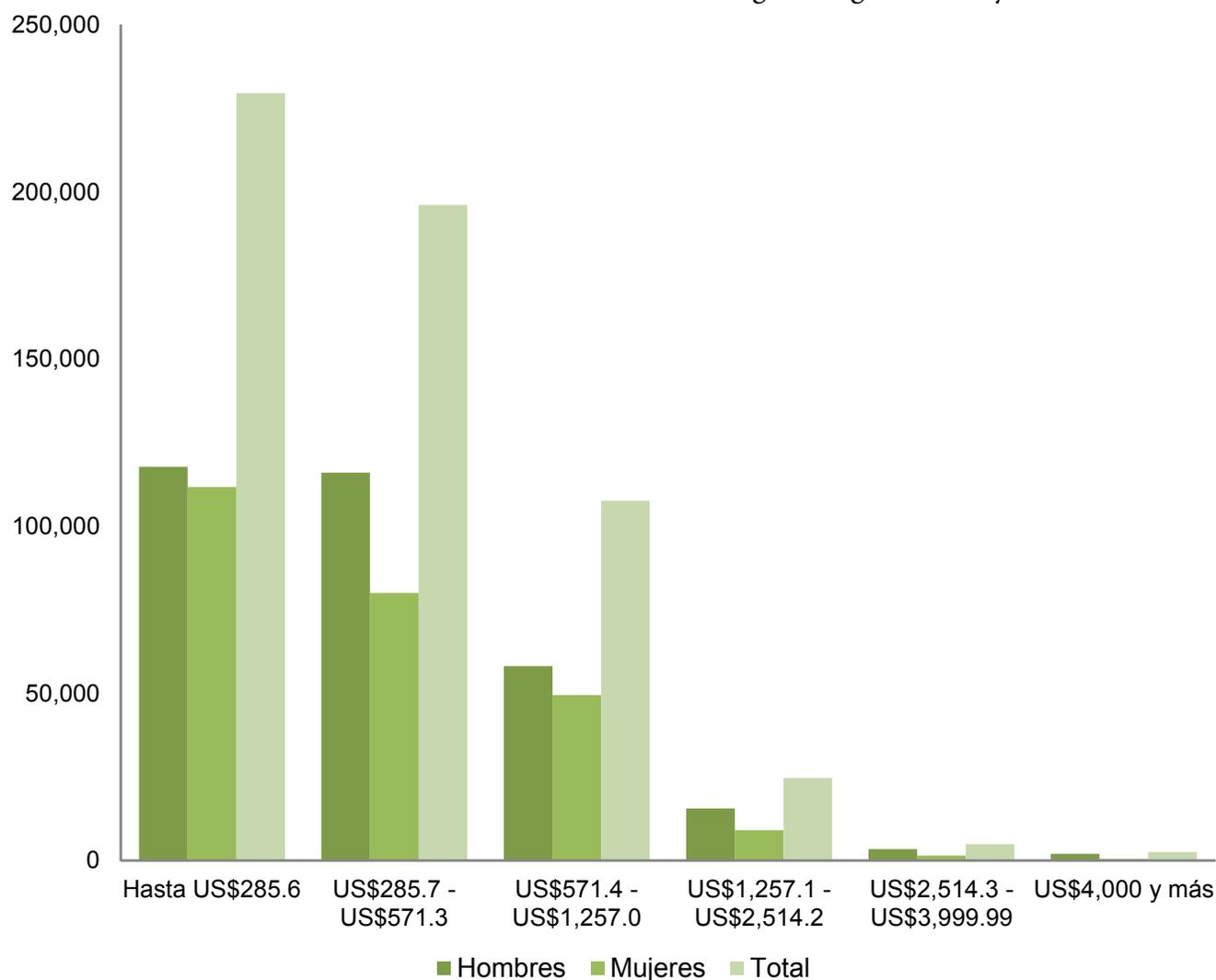
Si bien es cierto el IBC es variable en el tiempo, ya que fluctúa de acuerdo a la edad y a la trayectoria laboral de cada afiliado, y es exógeno

al SAP en tanto depende del funcionamiento de los mercados de trabajo y de la evolución de los salarios en la economía, una distribución de este tipo confirma los bajos niveles de ahorro que acumulan importantes contingentes de la población que cotiza al SAP.

### *Densidad de cotización en el SAP*

En los sistemas previsionales, la densidad de las cotizaciones suele ser una medida de efectividad de los componentes de cobertura y financiamiento de los sistemas de pensiones. Se define como

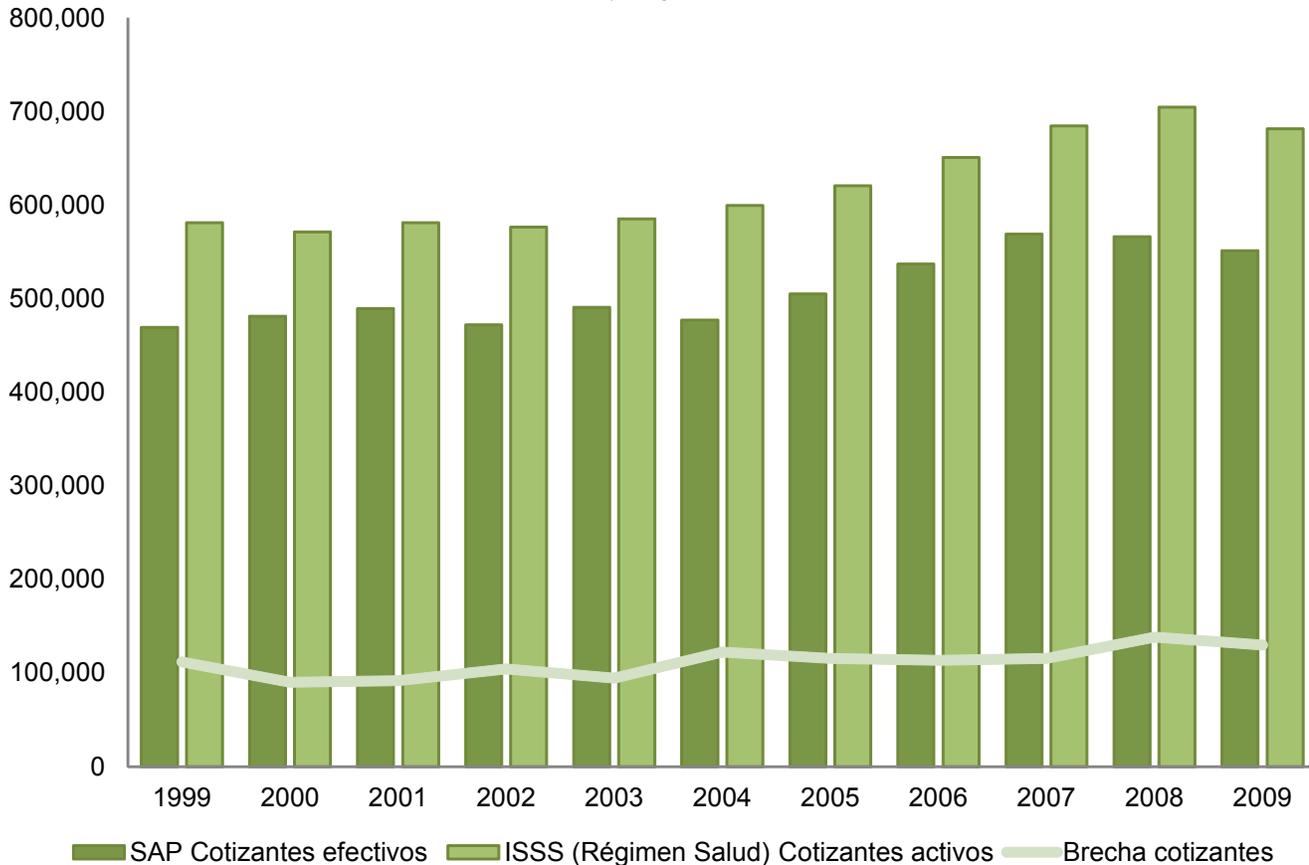
**Gráfico 1.** Distribución de cotizantes del SAP según rangos de IBC y sexo



**Fuente:** Elaboración propia en base a Revista de Estadísticas Previsionales de la Superintendencia de Pensiones (Septiembre 2010).

21 Las cifras en este párrafo corresponden a los cierres a diciembre de cada año.

**Gráfico 2. Cotizantes SAP y régimen de salud ISSS (1999-2009)**



**Fuente:** Elaboración propia en base a Revistas de Estadísticas Previsionales de la Superintendencia de Pensiones y anuarios estadísticos del ISSS (2010).

“la razón entre el número de contribuciones efectivamente pagadas durante un período y el número máximo potencial de contribuciones que pueden ser pagadas durante el mismo período” (Cichon et al, 2004: 612). Puede estimarse tanto a nivel de sistema como de individuo, reflejando en el primer caso la proporción de afiliados que efectivamente aportan, y en el segundo, el grado de acumulación de derechos para optar a una pensión.

En El Salvador, el término densidad de cotización suele utilizarse oficialmente para relacionar el número de cotizantes totales respecto al número de afiliados en un período dado, constituyéndose claramente en un indicador de cobertura del SAP en su conjunto. En el país, la densidad de cotización ha mostrado una caída constante del 69.7% al 28% durante el período comprendido entre 1998 y 2010.<sup>21</sup> De hecho,

El Salvador presenta la menor proporción de afiliados que efectivamente aporta al sistema, según comparación entre 11 países de América Latina que han impulsado reformas similares y que presentan en promedio una densidad de cotización de 39.4% (AIOS 2009).

Lo que se observa en el país es un marcado incremento de más del 200% en el número de afiliados (de 569,972 en 1998 a 2,036,931 en 2010) acompañado de un relativo estancamiento en el número de cotizantes (de 397,438 a 570,554). Esto se explica parcialmente por el efecto combinado de las agresivas estrategias comerciales<sup>22</sup> de afiliación masiva de las AFP con el alto grado de

<sup>22</sup> Las afiliaciones a veces comprenden personas que no son formalmente parte de la Población Económicamente Activa. A septiembre de 2010, la relación entre afiliados y PEA era del 105.3% (Superintendencia de Pensiones, 2010). Las estimaciones publicadas de cobertura con respecto a la PEA suelen variar en El Salvador dependiendo de la fuente de información que estime la PEA (Censos de Población, Encuestas de Hogares de Propósitos Múltiples) y también debido a los cambios que se han dado en el límite inferior para fijar la edad de trabajar (10 años hasta 2006; 16 años a partir de 2007).

informalidad que caracteriza al mercado laboral salvadoreño. No obstante esta explicación, el dato de la densidad de cotización refleja que menos de 3 de cada 10 personas afiliadas a las AFP están realizando aportes que servirán para el cálculo futuro de su pensión.

En adición a las características propias del mercado laboral que restringen el acceso a los sistemas de protección social, existen en El Salvador también aspectos de índole institucional que condicionan la densidad de cotización en el SAP y que se asocian con el grado de evasión de empresas del pago de sus obligaciones patronales, así como con la limitada capacidad del Estado para ejercer las funciones de fiscalización y penalización de dichos incumplimientos.

Lo anterior se manifiesta por las brechas existentes en el número de cotizantes aún dentro de lo que podría considerarse como el sector “formal” de la economía. En términos operativos, estas brechas sugieren que existen empresas que pagan únicamente los aportes correspondientes para garantizar las coberturas en salud de sus trabajadores, pero no las de pensiones. El gráfico a continuación compara la evolución del número de cotizantes efectivos en el SAP con el de cotizantes activos del régimen de salud en el ISSS para el período 1999 a 2009.<sup>23</sup>

Como se puede observar, existe una diferencia que oscila entre 90,000 y 140,000 cotizantes, los cuales llegan a representar entre el 19% y el 25% de los cotizantes del SAP. Vale la pena agregar que de equipararse el número de cotizantes entre los sistemas, la densidad de cotizaciones en el SAP podría incrementar en casi siete puntos porcentuales.

La situación de incumplimiento se continúa dando y se ha mantenido relativamente constante a lo largo de los años pese a que en su artículo 161 la Ley SAP contempla estas fallas como

infracciones y establece el pago de multas y que el artículo 245 del Código Penal señala como delitos la apropiación o retención indebida de las cuotas laborales (incluyendo contribuciones y cotizaciones a la seguridad social), así como su ingreso inoportuno o inexacto en las instituciones correspondientes. Sin embargo, en la práctica, no se encuentran definidos o reforzados los roles institucionales ni los mecanismos operativos para garantizar el cumplimiento de las leyes y lograr la reducción de estas brechas. El Recuadro 1 resume algunas de las propuestas presentadas por ASAFONDOS para solventar esta compleja situación que afecta tanto a los trabajadores como al sistema.

Tal como se mencionó anteriormente, la densidad de cotizaciones también puede estimarse a nivel individual<sup>24</sup> para relacionar el número de cotizaciones efectivas realizadas por una persona a lo largo de su trayectoria laboral desde el momento en que se inserta a la vida productiva (que debería corresponder con el momento de afiliación a los sistemas de pensiones). En otras palabras, la unidad de medida hace referencia al tiempo que se ha cotizado y se vincula directamente con los criterios de cumplimiento para optar a una pensión.

A este nivel, la densidad de cotizaciones da luces sobre los componentes de financiamiento y de cobertura; en el primer caso porque la regularidad y la temporalidad<sup>25</sup> de los aportes son determinantes para analizar el grado de acumulación de ahorros que puede tener una persona en su cuenta individual, los cuales sirven de base para el cálculo de la pensión; en el segundo caso, porque el número efectivo de cotizaciones permite estimar la probabilidad de cumplir con los requisitos mínimos para poder

---

<sup>23</sup> Período para el cual se encuentran cifras públicas, disponibles y comparables. Para el año 2009, la densidad de cotización en el SAP fue del 28.4%.

<sup>24</sup> Este tipo de análisis presenta importantes ventajas. Por ejemplo, pone de manifiesto las diferencias que existen entre diversos grupos poblacionales según sus características sociales y demográficas, cómo éstas pueden condicionar las situaciones ocupacionales y, por ende, el acceso a una pensión digna.

<sup>25</sup> Se estima que debido al efecto de la rentabilidad, los primeros 10 años de cotizaciones son fundamentales y podrían financiar hasta el 60% de la pensión final (Berstein et al, 2006).

optar a una pensión, establecidos en la mayoría de los sistemas de régimen de capitalización individual, en términos de años cotizados. Cuantitativamente, el efecto de un incremento en la densidad individual de cotizaciones es prácticamente equivalente a disponer de mejores perfiles de ingresos, en tanto aumenta en un período la base financiera sobre la cual aplican las contribuciones y la rentabilidad.

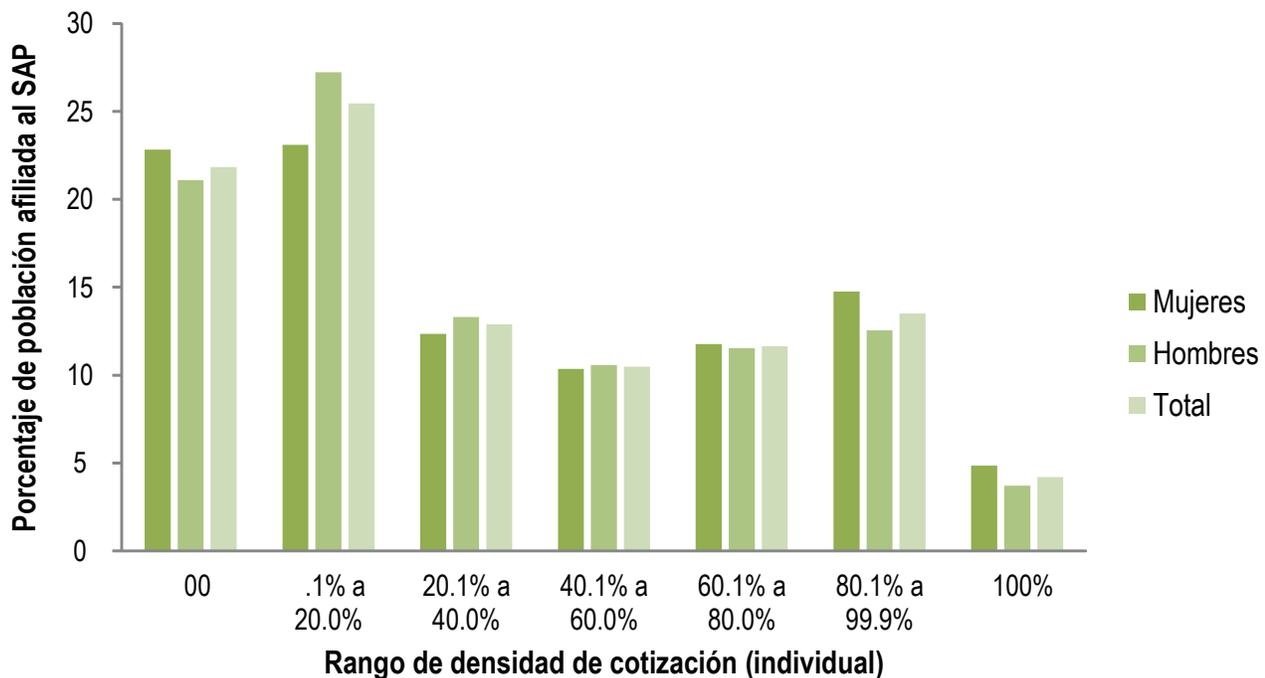
Estudios realizados en Chile (Berstein et al, 2006) y otros países de América Latina muestran que las densidades de cotización se encuentran altamente dispersas y presentan una clara distribución bimodal, con concentración de población en los extremos. En otras palabras, existen dos grupos importantes de afiliados: los que no registran aportes y los que siempre cotizan. De igual manera, reflejan que existen importantes diferencias entre las densidades de cotización entre hombres y mujeres, con una mayor proporción de mujeres en los extremos

bajos de las densidades de cotización. Finalmente, los estudios también reflejan que los trabajadores independientes y los jóvenes muestran a lo largo de su vida laboral activa bajas densidades de cotización.

Datos de la Encuesta de Protección Social en Chile (2006) confirman estos hallazgos: el 39.1% de los afiliados presentan cero cotizaciones (49.4% y 30.7% de las mujeres y hombres afiliados, respectivamente), mientras que el 42.7% presenta el 100% de las mismas (32.8% y 50.7% de las mujeres y hombres afiliados, respectivamente). En general, la densidad de cotizaciones al sistema de pensiones en Chile asciende al 52.4%, lo que implica que en promedio los afiliados cotizan sólo 6 meses del año (5 meses las mujeres y 7 meses los hombres).

Desafortunadamente, información de este tipo y con este nivel de desagregación no es fácil de encontrar en El Salvador. Estimar la densidad

**Gráfico 3. Distribución de población afiliada al SAP según rango de densidad individual de cotización**



Fuente: Elaboración propia con base en datos provistos por la Superintendencia de Pensiones a marzo de 2011 para afiliados dependientes.

**Recuadro 1. Propuestas de ASAFONDOS para reducir brechas de cotizantes entre regímenes de salud y pensiones**

Con la finalidad de atender los retos derivados de la reducida densidad de cotizaciones en el SAP, y particularmente de aquellos asociados al incumplimiento en los pagos por parte de los empleadores, la Asociación Salvadoreña de Administradoras de Fondos de Pensiones (ASAFONDOS) ha propuesto una serie de medidas administrativas para cerrar las brechas de evasión. Estas medidas se detallan a continuación:

- Esclarecer roles institucionales en materia de fiscalización de las diferentes instituciones que recaudan aportes patronales para la seguridad social (salud y pensiones).
- Fortalecer las capacidades y recursos del Ministerio de Trabajo y Previsión Social (MTPS) para llevar a cabo inspecciones previsionales que permitan identificar y dar seguimiento a los casos de incumplimiento de pagos por parte de los patronos.
- Facilitar el intercambio y la integración de bases de datos entre el ISSS y las AFP, a efectos de mejorar los mecanismos de control de la población cubierta por los regímenes de salud y de pensiones. Disponer de información detallada sobre los perfiles de los empleadores y trabajadores que cotizan al sistema de salud pero no al de pensiones, y viceversa, orientaría la toma de medidas de prevención, atención y seguimiento de los casos de incumplimientos.
- Reforzar el rol de la Fiscalía General de la República para el establecimiento de sanciones y penalizaciones a empresas que incumplan las obligaciones previsionales.
- Impulsar disposiciones legales que exijan solvencias -referidas al cumplimiento de obligaciones patronales, incluidas las previsionales- a empresas interesadas en participar en procesos de licitación pública.

Fuente: Entrevistas con representantes de ASAFONDOS.

individual de cotizaciones requiere contar con bases de datos de tipo longitudinal sobre los afiliados y cotizantes al SAP, que si acaso existen en las AFP o en la Superintendencia de Pensiones, no son de acceso público.

Datos provistos por la Superintendencia de Pensiones arrojan una mirada preliminar y bastante agregada sobre la situación de las densidades individuales de cotización en el SAP calculadas desde el momento de afiliación al

nuevo sistema para trabajadores dependientes. Más del 60% de los afiliados dependientes presenta densidades inferiores al 40%; el 21.8% tiene cero cotizaciones y sólo el 4.2% registra un total cumplimiento de las mismas (ver Gráfico 3). Para una vida económicamente activa estimada en 37 años para las mujeres y 42 años para los hombres,<sup>26</sup> una distribución de

<sup>26</sup> Suponiendo el inicio de edad laboral activa a los 18 años y fijando las edades de retiro según la Ley SAP: 55 años las mujeres y 60 los hombres.

<sup>27</sup> En un reciente estudio (Durán/Peña 2011:49) estiman que la densidad mínima de cotización para acceder a una pensión mínima en El Salvador sería de 55.6%.

este tipo implicaría que para lograr los 25 años requeridos para gozar los derechos de pensión por vejez (incluyendo la garantía estatal de pensión mínima), deben garantizarse densidades de cotización cercanas al 68% para las mujeres y al 60% para los hombres.<sup>27</sup> De mantenerse esta distribución y el comportamiento de las densidades individuales de cotización, se estaría excluyendo a más de las dos terceras partes de la población afiliada al SAP (69% de las mujeres y 67% de los hombres afiliados) de la posibilidad de optar a una pensión por vejez.

Dada la lógica que prevalece tras el diseño de los sistemas de pensiones con regímenes de capitalización individual, en donde la trayectoria laboral personal determina el goce de derecho a pensión y el monto de la misma, profundizar en estos elementos resulta de alta relevancia para la política pública, ya sea para formular propuestas, impulsar reformas o poner en marcha medidas que logren ampliar la cobertura y efectividad de los sistemas de protección social, incluidos los sistemas previsionales. Análisis más desagregados permitirían, por ejemplo, identificar y perfilar grupos poblacionales que tienen lagunas lo suficientemente importantes de pagos como para poner en riesgo la probabilidad de cumplir con los requisitos de tiempo para optar a una pensión, incluida la pensión mínima; determinar, sobre la base de estimaciones más precisas y reales sobre la trayectoria laboral de los salvadoreños, la conveniencia de modificar o flexibilizar los requisitos para optar a una pensión (en términos tanto de edades como de años cotizados); proyectar las poblaciones cuyos montos de pensión serían relativamente bajos y que, por lo tanto, requerirían asistencias adicionales para prevenir la pobreza durante la vejez, entre otros.

Cabe mencionar que la situación de los bajos ingresos y bajas densidades de cotización no es preocupación exclusiva del SAP en El Salvador. De acuerdo a Uthoff (2002:39) uno de los desafíos a los sistemas de pensiones que han

experimentado reformas es que los beneficios de los pilares de capitalización individual son sensibles a la densidad de cotización necesaria para acumular capitales y financiar períodos cada vez más largos de sobrevivencia de los afiliados. De igual manera, al ser financiados a partir de relaciones contractuales, estos sistemas reproducen los problemas propios de los mercados de trabajo en la región (Ibid: 40), y en consecuencia, también reproducen las incertidumbres y restricciones que limitaron a la persona durante la etapa activa de su ciclo de vida (Ibid: 45). En otras palabras, el acceso a los beneficios de pensión sería prohibitivo para los no asegurados de bajos ingresos, con poca o nula capacidad de ahorro; y restringido para aquellos asegurados con insuficiente capacidad de ahorro. Diversos estudios coinciden en las dificultades especiales que enfrentan tanto los trabajadores independientes como las mujeres<sup>28</sup> de cumplir con los requisitos para optar a una pensión, o bien recibir una pensión adecuada en América Latina debido precisamente a la inestabilidad o discontinuidad que caracteriza sus ciclos laborales y respectivos ingresos (Uthoff 2002, Berstein et al. 2006, Arenas de Mesa et al. 2004).

En El Salvador, el subempleo se constituye en el principal problema del mercado laboral (PNUD 2008: 5) y afecta al 44.3% de la población ocupada (PNUD 2010: 43). El subempleo puede ser visible (por insuficiencia de horas) o invisible (por insuficiencia de ingresos), siendo este segundo caso más frecuente entre la población ocupada (aproximadamente el 78% de los casos de subempleo reportados en entornos urbanos, según DIGESTYC 2009). Las personas que se encuentran en la categoría de subempleo invisible reciben ingresos inferiores al salario mínimo, pese a trabajar jornadas completas o más largas. Considerando que la Ley SAP establece el salario

28 En el SAP, las mujeres representan el 45% del total de cotizantes y del total de afiliados. La densidad de cotización de las mujeres (relación entre cotizantes y afiliados) ha pasado del 58.7% en 2001 al 27.6% en 2010; la de los hombres del 49.3% al 28.6%, reflejando una inversión en la diferencia en detrimento de la situación de las mujeres en los últimos tres años, cuyas explicaciones no han sido exploradas.

mínimo como el valor mínimo de IBC, esta condición estaría excluyendo de la cobertura previsional a un porcentaje importante (más de la cuarta parte) de la fuerza de trabajo ocupada del país.

Finalmente, la densidad de cotización individual no sólo se constituye en un indicador importante para realizar una estimación más realista del nivel de cobertura del SAP, de la posibilidad de los asegurados de recibir los beneficios que ofrece el sistema, o de las cantidades que futuros pensionados podrían estar recibiendo en materia de beneficios; también pone de manifiesto desafíos asociados a presiones fiscales que pudieran derivarse de las garantías estatales de pensión mínima o del pago de pensiones asistenciales. Por ejemplo, según el PNUD (2010: 336), de mantenerse los niveles de cobertura actual de los sistemas de pensiones, los costos anuales<sup>29</sup> para el Estado por el pago de pensiones asistenciales (como las concebidas en el marco del programa Comunidades Solidarias), pasarían de aproximadamente US\$70 millones en 2010, a US\$137.8 millones y US\$426.6 millones en 2025 y 2050, respectivamente.

### *El monto de las pensiones*

Valorar si una pensión es o no suficiente supone definir previamente para qué lo es. En este apartado, se realiza a modo de ejemplo una comparación entre los montos de pensiones otorgadas en el SAP (promedio para hombres y mujeres y pensiones mínimas),<sup>30</sup> con el costo de

la canasta básica ampliada del país<sup>31</sup> para sectores urbanos, que comprende, además del costo de la canasta básica alimentaria (CBA), los gastos en vivienda, salud y misceláneos. Se utilizan estos valores como referencia en tanto la pobreza extrema y relativa en el país se mide comparando los ingresos de los hogares con estos umbrales establecidos como mínimos para la satisfacción de ciertas necesidades básicas.<sup>32</sup>

Tal como se observa en el cuadro a continuación, en promedio y a primera vista, el monto recibido en concepto de pensión por vejez es suficiente para cubrir el costo de la canasta básica ampliada en las zonas urbanas, no así el de la pensión promedio por invalidez. De igual manera, los valores correspondientes a las pensiones mínimas por vejez e invalidez ni siquiera logran cubrir el costo de la canasta básica alimentaria, por lo que, dependiendo de la composición de los hogares, no logran prevenir de manera consistente la pobreza ante este tipo de contingencias.<sup>33</sup> Finalmente, existe una brecha importante entre los montos de pensión por vejez recibidos entre hombres y mujeres, recibiendo estas últimas un 17% menos que los hombres, situación que se asemeja a la magnitud de las diferencias salariales en entornos urbanos, donde los salarios promedio de las mujeres son inferiores al de los hombres en un 18%.

Esta primera aproximación a la suficiencia del monto de las pensiones en el SAP es bastante preliminar y de hecho amerita una serie de

29 Las proyecciones asumen un 87.3% de la población mayor de 70 años sin derecho a pensión, tasas de pobreza de 39.7% entre la población mayor de 70 años sin pensión y ajustes del 2% anual por inflación al valor actual de la pensión básica universal (US\$50) (PNUD 2010: 336). Las proyecciones no contemplan la focalización geográfica aplicada en el periodo 2009-2010, que delimita el pago de la pensión básica universal a adultos mayores sólo en 32 de los 262 municipios del país (aquellos clasificados en situación de pobreza extrema severa, con características más rurales).

30 Los montos de las pensiones mínimas son establecidos anualmente por el Ministerio de Hacienda, "tomando en cuenta la variación relativa del salario promedio cotizante del Sistema y los recursos disponibles del Gobierno Central" (Ley SAP, Art. 145).

31 Para un hogar promedio de 4 personas. Dado que el SAP cubre predominantemente a trabajadores en las zonas urbanas del país, se utilizan como referencia los valores urbanos correspondientes a las canastas básicas alimentaria y ampliada.

32 Los hogares en pobreza extrema son aquellos cuyos ingresos no superan el costo de la canasta básica alimentaria; mientras que los hogares en pobreza relativa reciben ingresos inferiores al costo de la canasta básica ampliada. El costo de la canasta ampliada se estima en dos veces el de la alimentaria. El cuadro 2 muestra los valores correspondientes a las canastas básica alimentaria y ampliada para el año 2009.

33 A partir de enero de 2011, se incrementa la pensión mínima a US\$207.60. A diciembre de 2010, el costo de la canasta básica alimentaria urbana ascendía a US\$184.94 y de la ampliada a US\$369.88.

## Recuadro 2. La importancia de la edad de retiro como parámetro en el diseño y reformas de los sistemas de pensiones

De acuerdo a CEPAL (2009: 81), “las bases demográficas, sociales y económicas a partir de las cuales se diseñaron los dispositivos de protección social de la región se han modificado”. La combinación del descenso tanto en la fecundidad como en la mortalidad no sólo ha generado cambios en la estructura de las edades de la población, y como consecuencia en los índices de envejecimiento y en las relaciones de dependencia, sino también en la esperanza de vida de la población y en las dinámicas de inserción en los mercados de trabajo para hombres y mujeres.

Para el caso de El Salvador, la tasa global de fecundidad ha pasado de 6.3 a 2.4 hijos por mujer y la tasa de mortalidad ha descendido de 20.6 a 6.8 entre los quinquenios de 1950-1955 y 2005-2010 (Córdova et al 2010: 20-21). Por su parte, el índice de envejecimiento (cociente entre la población de 60 años y más y la población menor de 15 años) ha pasado de 14.2 en 1950 a 31.8 en 2010 (Ibid: 24), mientras que la relación de dependencia económica de la población de 60 años y más, ha incrementado de 11.8 en 1950 a 17.1 en 2010 (Ibid: 25). Finalmente, la esperanza de vida al nacer ha aumentado 26 años entre los quinquenios 1950-1955 y 2005-2010, con diferencias constantes y significativas entre hombres y mujeres. Actualmente, la esperanza de vida al nacer es 71.1 años (66.5 años para los hombres y 75.9 años para las mujeres) (Ibid: 21).

Las implicaciones para los sistemas de pensiones son evidentes: no sólo incrementa el peso de la población adulta mayor a la que debe brindarse cobertura, aumentando la presión sobre la población económicamente activa y la demanda de estructuras de cuidado durante la vejez; sino que también la cobertura de los sistemas previsionales debe extenderse por plazos cada vez más largos.

En un régimen de capitalización individual, la fijación de la edad de retiro determina el período en el que los cotizantes realizan los aportes, para acumular saldos que deben ser suficientes para cubrir períodos adicionales de sobrevivencia. En El Salvador, el Art. 104 de la Ley SAP establece que las edades de retiro son 60 años de edad para hombres y 55 años de edad para las mujeres, y que para optar a una pensión por vejez, debe cumplirse este requisito, combinado con un período mínimo de veinticinco años de cotizaciones continuas o discontinuas.

Pese a la edad fijada para el retiro, aproximadamente el 36% de la población que alcanza las edades de jubilación continúa siendo económicamente activa (52% hombres, 26% mujeres); de éstos, el 95% se encuentra trabajando (91% hombres, 99% mujeres) o buscando activamente empleo. Esta situación puede obedecer, entre otras razones, a la escasa cobertura previsional del sistema en el país, que suele excluir a poblaciones más pobres o de menores ingresos; o a las insuficientes tasas de remplazo, que incentivan a la población jubilada a mantenerse ocupada (Bertranou 2006 en CEPAL 2009: 102).

En un régimen de capitalización individual como el SAP situado en un contexto laboral como el salvadoreño, establecer una edad de retiro inferior para las mujeres no constituye una política neutral ni progresiva: las mujeres participan menos en los mercados de trabajo (tasa específica de participación del 47.6% con respecto al 81% de los hombres), presentan tasas más altas de subempleo que los hombres y reciben en promedio ingresos inferiores. Cinco años menos de cotizaciones pesan en la oportunidad de acumular fondos para una sobrevivencia mayor y para cumplir los requisitos para lograr una cobertura efectiva y digna de pensiones. Aún con bajos o moderados niveles de rentabilidad y mínimas variaciones en los niveles de ingresos, cinco años adicionales de cotización pueden elevar el saldo CIAP en casi un 30%.

No obstante los cambios en las tendencias demográficas y las características del mercado laboral salvadoreño, en el país aún no se ha generado una discusión sobre las ventajas y desventajas de flexibilizar o modificar la edad de retiro como una opción para incrementar la cobertura previsional, aumentar los períodos de acumulación, mejorar los niveles de las pensiones y reducir las inequidades en razón de género.

**Cuadro 2.** Suficiencia de las pensiones (2009):  
Montos de pensiones y brechas de género

Valores (US\$)		Relación monto pensión/ CBA urbana ampliada		Brecha de género <sup>34</sup> (%)
Pensión mínima	Vejez	143.64	0.43	N/A
	Invalidez	100.55	0.30	
Pensión promedio SAP	Vejez	519.62	1.55	83
	Hombres	567.65	1.69	
	Mujeres	471.58	1.40	
	Invalidez	205.37	0.61	101
	Hombres	204.41	0.61	
	Mujeres	206.33	0.61	
Costo canasta básica urbana	Alimentaria	168.01	N/A	N/A
	Ampliada	336.02	N/A	

Fuente: Elaboración propia en base a Revistas de Estadísticas Previsionales ([www.spensiones.gob.sv](http://www.spensiones.gob.sv)) y EHPM ([www.digestyc.gob.sv](http://www.digestyc.gob.sv)).

reflexiones adicionales, algunas de las cuales se enuncian a continuación:

1. Si bien es cierto la pensión no constituye necesariamente el único ingreso de los hogares, sí representa una fracción relevante y en promedio llega a significar casi el 45% de los ingresos de aquellos que tienen al menos un miembro de 60 años o más y que afirmaron recibir alguna pensión (PNUD 2010: 133, sobre la base de la EHPM 2008).
2. El número de beneficiarios por vejez en el SAP asciende a 15,950 personas (datos a diciembre 2010), las cuales representan menos de la quinta parte (18%) del total de pensionados por vejez en el sistema de pensiones (SPP y

SAP). Si bien estos pensionados se retiraron en el nuevo sistema, los montos de los beneficios no son necesariamente indicativos del nivel de pensiones que otorgará el SAP, en tanto forman parte de la población optada que, en su mayoría, adquirió derechos a CT como reconocimiento de su tiempo en el sistema público, CTC para equiparación de pensiones o que recibe pensiones estimadas bajo fórmulas de beneficio definido, de acuerdo a la última reforma.

3. La distribución asimétrica de los ingresos bases de cotización, permite concluir que en regímenes de capitalización individual sin medidas compensatorias, la distribución del monto de las pensiones también sería asimétrica. En este sentido, el valor promedio de la pensión no necesariamente representa cuán suficiente es este monto para la mayoría de los pensionados.
4. La Ley SAP establece pensiones mínimas por

<sup>34</sup> Representa la pensión promedio de las mujeres como porcentaje de la de los hombres. Se ha observado una mejoría importante en este indicador en los últimos años, de 75 en 2004 a 83 en 2010, según Cuadro 2. No se incluye en esta comparación la pensión promedio por sobrevivencia ya que en este último caso, el nivel de la pensión que recibe la mujer no refleja su historial de ingresos, sino que normalmente, el de su pareja o de su descendencia. En este caso, las pensiones recibidas por viudez y ascendencia son naturalmente mayores para las mujeres, porque son beneficiarias de otros generadores de ingresos, tradicionalmente hombres.

vejez, invalidez y sobrevivencia como parte de las garantías del Estado, siempre y cuando se cumplan, entre otros, ciertos requisitos asociados al número de cotizaciones en un período dado. Los requisitos para optar a la pensión mínima por vejez no difieren de los de la pensión por invalidez. En el caso de El Salvador, no hay diferencia entre el número de cotizaciones requeridas para optar a una pensión mínima con garantía del Estado y una pensión por vejez que no necesariamente se apoya en estas garantías. En ambos casos se requiere cumplir con un mínimo de 25 años cotizados, los cuales son relativamente altos, considerando la dinámica de los mercados laborales salvadoreños y el comportamiento de indicadores como la densidad de cotización.

5. Las brechas de género en los montos de las pensiones deben analizarse a la luz de cada tipo de contingencia, con perspectivas temporales y de acumulación de derechos más amplias. Por ejemplo, existen diferencias importantes en los montos de pensiones por vejez entre hombres y mujeres, no así en las pensiones por invalidez, lo cual resulta obvio si se considera que las pensiones por vejez de hoy arrastran décadas de desigualdades existentes en los mercados laborales, y que las condiciones para optar a una pensión por invalidez no necesariamente reproducen la misma trayectoria en esas diferencias. Se esperaría que en la medida en que las desigualdades disminuyan, los montos también se equiparen. No obstante, es importante considerar que el impacto en el tiempo de cotización producto de las posibles lagunas de cotización por períodos de inactividad asociados a la maternidad o al cuidado de menores y ancianos, pesa sobre los montos, pero principalmente, sobre la posibilidad de cumplir los tiempos mínimos requeridos para optar a una pensión por vejez.

6. En sistemas de capitalización individual, el

momento en que se realizan los aportes y la edad en que comienzan las cotizaciones resultan relevantes. Debido al efecto del interés compuesto en la acumulación de activos, las cotizaciones realizadas durante las fases tempranas de la trayectoria laboral son importantes. Algunos estudios señalan (Berstein et al. 2006; Iglesias 2005: 83) que las cotizaciones realizadas durante los primeros 10 años de vida activa podrían financiar alrededor del 50% ó el 60% de la pensión final de un trabajador. Por este motivo, abordar desde los mercados de trabajo la problemática como el desempleo juvenil constituye una acción de política pública necesaria para mejorar la protección social durante la vejez. En El Salvador, las tasas de desempleo juvenil prácticamente duplican el valor de la tasa nacional de desempleo (14% de desempleo entre la población de 16 a 24 años, contra una tasa nacional del 7.3%, según EHPM 2009).

7. En términos generales, la normativa del SAP no contempla indexaciones o ajustes por inflación a las pensiones (ver Cuadro 4). La recurrente alza en los precios de los últimos años (producto, entre otras causas, de los incrementos en los precios de los alimentos y del petróleo) tiene efectos importantes en la capacidad adquisitiva de las pensiones actuales y futuras, que no están siendo cuantificados y que no serán compensados.

Otro indicador relevante para evaluar la suficiencia de las pensiones es la tasa de reemplazo, la cual relaciona los montos de las pensiones con los salarios sobre la base de los cuales se realizan los aportes o las contribuciones a lo largo del ciclo laboral de los individuos. Si bien es cierto en los regímenes de capitalización individual plena no se establecen metas respecto a esta tasa de reemplazo (como lo es en el caso de los esquemas de beneficio definido), su análisis

continúa siendo relevante de cara a la protección de los ingresos ante contingencias como la vejez, la invalidez y la muerte.

Un estudio reciente sobre los determinantes de la tasa de reemplazo en regímenes de capitalización individual (Durán/Pena 2011) en 9 países de América Latina reitera que ésta depende de factores socio-demográficos, económicos y programáticos. Las simulaciones realizadas para el caso de El Salvador utilizando encuestas de hogares para la población asalariada arrojan estimaciones de una tasa de reemplazo entre el 28% y el 32% para hombres y entre el 30% y el 34% para mujeres, dependiendo del salario considerado (final, salario medio de los últimos 20 años o salario medio de la carrera completa). Este valor resulta inferior a la norma mínima por la OIT del 40% para pensiones por vejez. El estudio también confirmó la alta sensibilidad de la tasa de reemplazo a variaciones en las tasas de rentabilidad. Otras variables que determinan la tasa de reemplazo son la esperanza de vida, las comisiones por administración de los fondos (que a lo largo de la vida laboral pueden llegar a representar según las simulaciones para el caso salvadoreño entre 3.4 años de cotizaciones para los hombres y 4.3 años para las mujeres) y el sector de actividad económica, que condiciona la calidad y naturaleza de inserción en los mercados de trabajo.

### **El balance financiero en el sistema de pensiones**

#### *La noción de equilibrio financiero*

Los esquemas de contribución definida, y particularmente aquellos que operan en regímenes de capitalización individual, ofrecen múltiples ventajas financieras, en tanto se encuentran, por diseño, en equilibrio financiero. En otras palabras, no generan deuda ni privada ni pública, ya que las obligaciones de pago prácticamente

se estiman a partir de los activos acumulados, siendo los saldos de las cuentas individuales de ahorro no sólo determinantes en la estimación de los montos de los beneficios, sino también su fuente primordial de financiamiento durante los períodos de retiro. De manera excepcional, y bajo ciertas condiciones específicas, interviene el Estado como garante en caso de que se agoten los saldos de las cuentas de ahorros para pensiones.

Evidentemente, la puesta en marcha de reformas previsionales estructurales que transforman los tipos de esquemas y los regímenes financieros, obliga a los países también a decidir sobre la naturaleza y el ritmo de la transición, así como sobre la manera en que los sistemas salientes y nuevos interactúan.

El Salvador optó por una reforma de tipo sustitutivo, que implicó un cese inmediato de nuevas afiliaciones por parte del SPP y el funcionamiento simultáneo, temporal pero relativamente independiente de ambos sistemas: el SPP se mantendría únicamente administrando cotizaciones de trabajadores en edades mayores (que decidieron mantenerse en el sistema público o no tuvieron opción de cambiarse de sistema) y pagando beneficios,<sup>35</sup> mientras que el SAP se haría cargo de todas las nuevas afiliaciones, de la administración de las contribuciones y beneficios de los nuevos afiliados y de los optados.

Inicialmente, la relación entre ambos sistemas estaba circunscrita al reconocimiento del tiempo de servicio de los afiliados optados al SAP, y se materializaba mediante la emisión de los CT y CTC, situación común pero transitoria en los países que adoptan reformas. No obstante, la reforma del año 2006 marcó un giro en la relación entre SPP y SAP que no sólo alteró los mecanismos como las fuentes de financiamiento del sistema de pensiones en El Salvador, sino que

---

35 Para mayor información sobre el balance financiero de ingresos y egresos en el SPP, ver Mesa Lago 2011: 45-49.

también añadió incertidumbre a la noción de equilibrio financiero en el sistema de pensiones.

### *La interdependencia entre SAP y SPP*

La principal reforma del año 2006<sup>36</sup> consistió en la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), el cual se diseñó 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 (Martínez 2008: 21-22). Desde esas fechas hasta el mes de septiembre del año 2006, los recursos para el pago de las obligaciones del SPP eran transferidos por el Ministerio de Hacienda. A partir de octubre de ese mismo año (y hasta la fecha), los pagos de las pensiones del SPP son cubiertos por el FOP.

El Fideicomiso se creó con un plazo indeterminado, con el objetivo de atender exclusivamente las obligaciones que se generen del sistema previsional. En el FOP, actúa como fiduciario o administrador el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI); como fideicomitentes y fideicomisarios los institutos públicos (ISSS e INPEP); y como fideicomitente el Ministerio de Hacienda.<sup>37</sup>

El mecanismo de financiamiento consiste básicamente en la emisión de Certificados de Inversión Previsional (CIP), que son adquiridos o intercambiados por las Administradoras de Fondos de Pensiones, con dos propósitos básicos: pagar y canjear la deuda de pensiones. En este sentido, el decreto distingue dos tipos de CIP, que en la práctica se identifican como CIP A y CIP B. Los CIP A son los certificados destinados al pago de pensiones por vejez, invalidez común y sobrevivencia del SPP (artículos 184, 186, 187, 196 de Ley SAP), otros beneficios establecidos

en el SPP, incluyendo asignaciones y pagos anuales en concepto de pensión de aguinaldo (artículos 211 y 215 de la Ley SAP), así como los beneficios contemplados para afiliados optados al SAP<sup>38</sup> que se pensionen por vejez después de la reforma de 2006. Por su parte, los CIP B son aquellos certificados que son intercambiados por títulos previsionales existentes, en este caso, Certificados de Traspaso y Certificados de Traspaso Complementario.

Los mecanismos de funcionamiento difieren entre CIP A y CIP B. En el primer caso, los institutos públicos elaboran un plan anual de cumplimiento de obligaciones previsionales, que luego de ser revisado y compilado por la Superintendencia de Pensiones, es presentado al Consejo de Administración del Fideicomiso para aprobación, luego comunicado al Banco Multisectorial de Inversiones para generar periódicamente las respectivas emisiones, las cuales son puestas a disposición de las AFP para efectos de “inversión”. En el segundo caso, los certificados son emitidos por el monto de los títulos previsionales que se reciben de los fondos de pensiones, son transferidos directamente al fideicomiso por su monto valorizado, pero no generan entrega de dinero por parte del fondo de pensiones al fideicomiso.

El Gráfico 4 muestra los valores anuales y acumulados de las emisiones<sup>39</sup> correspondientes a los CIP A y B desde la creación del FOP en el año 2006. Como se puede observar, a diciembre de 2010 el total acumulado en emisiones superaba los US\$2.7 mil millones de dólares para tipos de certificados (53% CIP A y 47% CIP B). La tendencia en las emisiones es creciente y se

37 Los fideicomitentes son las figuras que transmiten los bienes o recursos; los fideicomisarios son los beneficiarios del fideicomiso o de las inversiones que éste administre. Los institutos públicos fungen ambos roles en tanto al momento de la conformación del fideicomiso aportarían los derechos que les concedía la Ley SAP y recibirían (como beneficiarios) los fondos generados por los CIP para destinarlos al pago de sus obligaciones.

38 Este grupo de optados –aproximadamente 200,000 personas (10% del total de afiliados al SAP) (ASAFONDOS 2010) recibirá pensiones estimadas bajo esquemas de cálculo de beneficio definido.

39 Los valores correspondientes a los saldos de las emisiones se presentan y analizan en el apartado sobre la deuda previsional. Ver Cuadro 5.

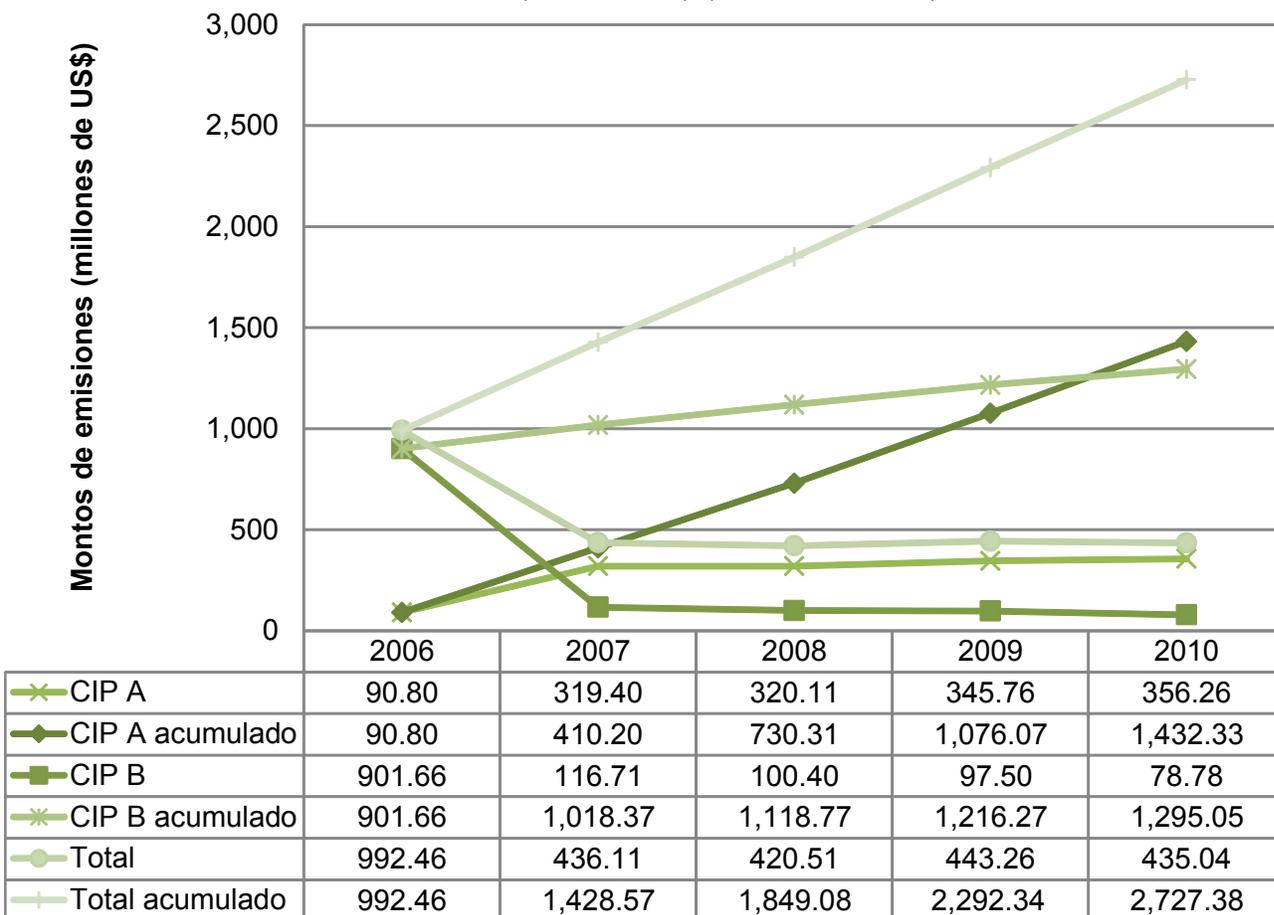
36 Decreto Legislativo No. 98 de fecha 14 de septiembre de 2006.

encuentra altamente condicionada por la serie A, que corresponde principalmente a las obligaciones derivadas de los pagos actuales de pensiones del SPP. Según proyecciones realizadas por estudios internos (Melinsky 2009) y por ASAFONDOS, el monto de estas emisiones (tipo A) continuará creciendo hasta alcanzar un máximo valor entre los años 2015 y 2018.

El funcionamiento del FOP marca una fuerte interdependencia entre el SAP y SPP, con importantes repercusiones en el sistema de pensiones y en la administración de la deuda pública. 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

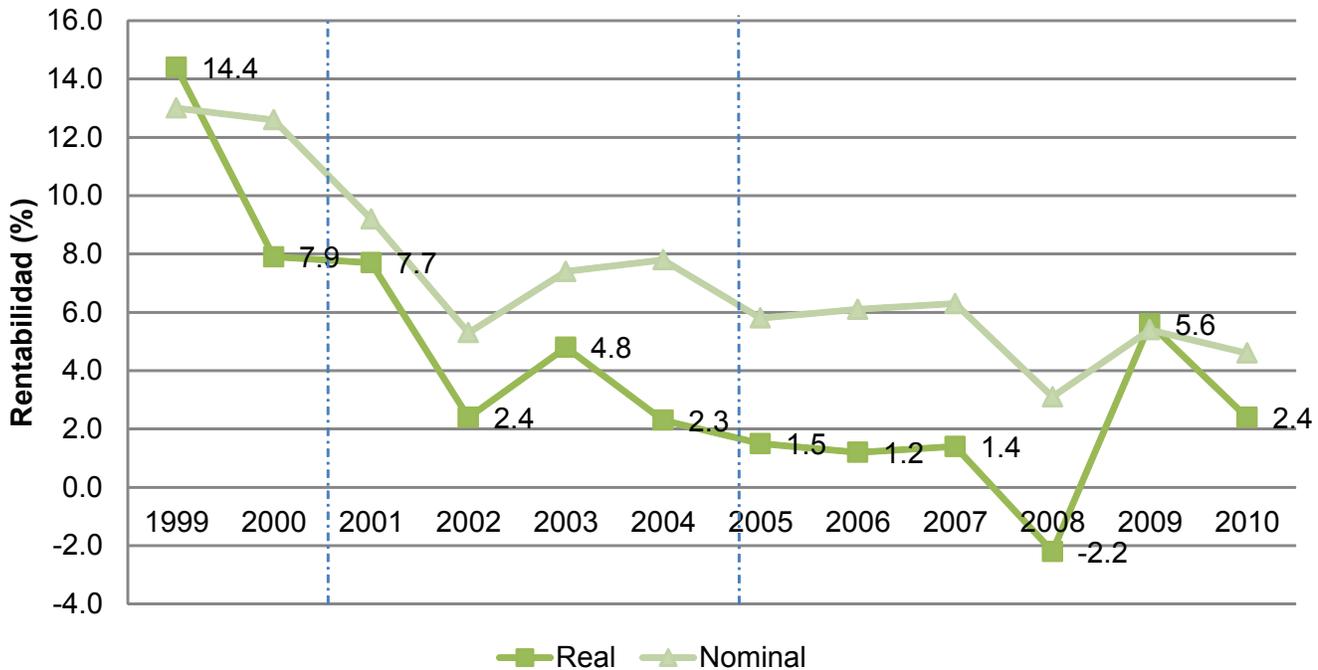
del SAP para realizar pagos que deberían correr por cuenta de los institutos públicos o del Estado. En otras palabras, con la reforma de 2006 se desvirtúa el régimen de capitalización individual y el sistema de pensiones vuelve a operar con modelos de financiamiento con características similares a los de sistemas no fondeados de reparto o de capitalización parcial, en donde las generaciones más jóvenes contribuyen *de facto* – por un período en principio indefinido que podría durar alrededor de 50 años- al pago de pensiones de los ya jubilados o próximos a retirarse, y supeditando, como se verá más adelante, el nivel de bienestar futuro de los actuales afiliados al SAP a condiciones inciertas, derivadas de la no optimización de los niveles de rentabilidad y de la postergación de la deuda pública. Si bien es cierto no se destina la totalidad del fondo de

**Gráfico 4.** Montos emitidos en Certificados de Inversión Previsional (Series A y B), totales y acumulados (2006 a 2010) (millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por Ministerio de Hacienda.

Gráfico 5. Rentabilidad de los fondos de pensiones<sup>41</sup>



Fuente: Elaboración propia con base en series proporcionadas por Superintendencia de Pensiones.

pensiones para el financiamiento del pago de las obligaciones del SPP y tampoco se revierten las condiciones para el cálculo de los beneficios de los afiliados obligados al SAP, la creación del FOP no sólo afecta una parte importante del fondo de pensiones –y en consecuencia de la cartera de inversión– sino que también enlaza irremediamente ambos subsistemas (SAP y SPP) y sus poblaciones beneficiarias, aumentando la concentración de los riesgos financieros y exponiendo el funcionamiento del SAP a la capacidad futura de pago por parte del Estado.

### El efecto sobre la rentabilidad del SAP

En los sistemas de capitalización individual, la rentabilidad es un factor determinante del nivel de beneficios que reciben los afiliados al momento de su jubilación. Algunos estudios destacan que un punto de diferencia en la rentabilidad acumulada durante la vida laboral, puede representar cambios que rondan entre el 20% y el 26% del monto de la pensión (Berstein et al 2006, Iglesias 2005, en Auguste/Artana

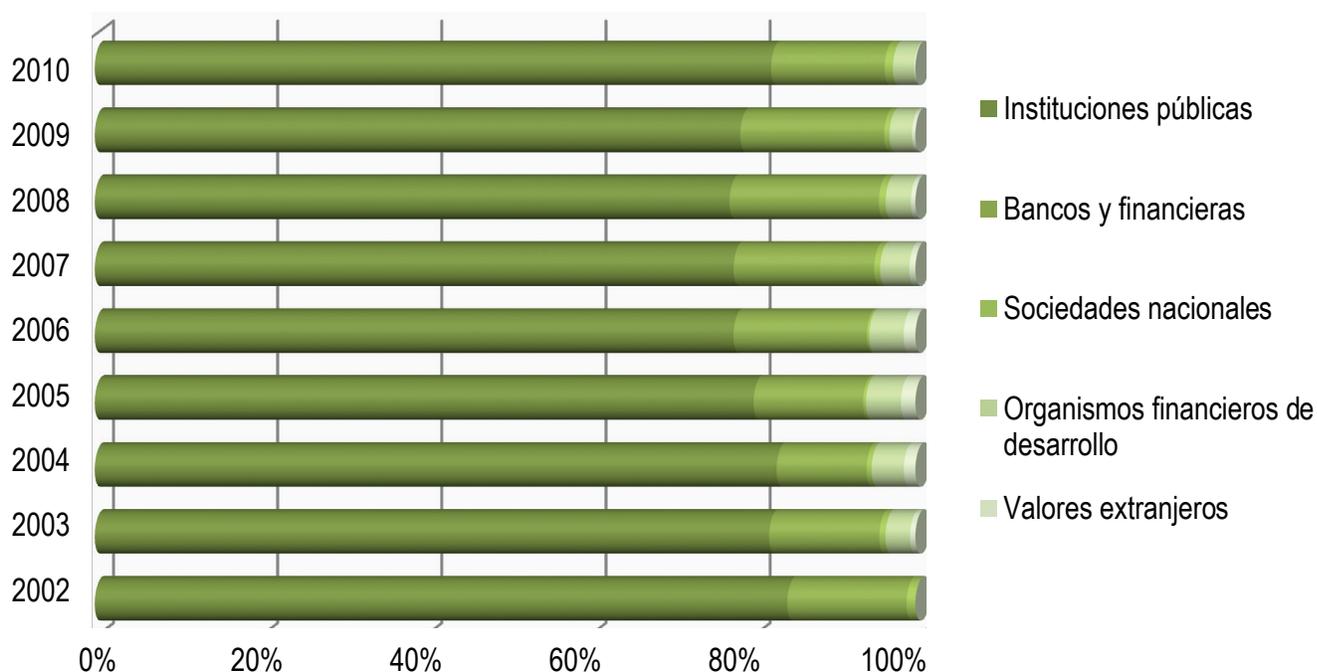
2006). Por lo tanto, mantener adecuadas tasas de retorno de la inversión es fundamental para asegurar la suficiencia de las pensiones.<sup>40</sup>

Las inversiones en el SAP han mostrado un desempeño entre moderado y bajo. El Gráfico 5 muestra la evolución de las tasas de rentabilidad nominal y real promedio de los fondos de pensiones para el período 1999 a 2010 en El Salvador, evidenciando una tendencia claramente decreciente, llegando la rentabilidad real incluso a alcanzar valores negativos en el año 2008. En este punto, vale la pena mencionar que mientras otros países que han experimentado reformas similares alcanzan tasas reales anuales promedio que oscilan entre el 5% y el 10%, El Salvador ni siquiera ha llegado a un promedio del 3% anual en la última década.<sup>41</sup>

<sup>40</sup> Un pobre historial de rentabilidad también afecta la situación de las finanzas públicas en tanto puede incrementar las obligaciones del Estado en concepto de pago de pensiones mínimas o de asistencia, condicionando de manera indirecta algunos aspectos de la sostenibilidad del sistema en su conjunto.

<sup>41</sup> Líneas punteadas dividen períodos. La primera (2001) marca la entrada en vigencia de la Ley de Integración Monetaria. Previo a esta ley, la rentabilidad incorporaba los factores de riesgo cambiario. La segunda (2006) marca la entrada en vigencia del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

Gráfico 6. Composición de la cartera nominal de los fondos de pensiones (2002-2010)



Fuente: Elaboración propia con base en Revistas de Estadísticas Previsionales.

En los regímenes de capitalización individual existen factores de índole social y privado que determinan la rentabilidad de los fondos, los cuales comprenden tanto las características de las regulaciones de inversión en los sistemas de pensiones como las políticas de inversión de cada administradora (Auguste/ Artana 2006). Estos factores, como se verá más adelante, no pueden ser analizados de manera disociada de las presiones fiscales y monetarias que enfrenta cada país.

En El Salvador, las opciones de inversión de los fondos de pensiones están normadas por la Ley SAP. La evolución de la composición nominal de la cartera arroja luces sobre la alta concentración en instrumentos públicos: en promedio, más del 80% se ha destinado para inversión en instituciones públicas (ver Gráfico 6). El Salvador es, de hecho, el país que presenta la mayor proporción de fondos invertidos en deuda gubernamental entre los países en

América Latina con regímenes de capitalización individual que alcanzan, en promedio, el 44.1% de participación en deuda gubernamental (AIOS 2009).

Pese a que el valor nominal de la cartera se ha casi quintuplicado entre los años 2002 y 2010, no se observan ni se proyectan mayores cambios en la composición de la misma, a excepción de la incorporación mínima de inversiones en organismos financieros de desarrollo y valores extranjeros.

Esta situación de poca diversificación<sup>43</sup> y alta concentración en deuda gubernamental tienen varias implicaciones asociadas a la misma concentración de los riesgos y a distorsiones que pudieran generarse en la administración de la deuda. Roldos (2007:12) señala, por ejemplo, posibles efectos negativos en la disciplina fiscal (debido al fácil acceso al financiamiento a través

42 Desde el año 2001.

43 Para una discusión más extensa sobre las restricciones regulatorias a la inversión del SAP, ver Mesa-Lago 2011.

de bonos), la rentabilidad y la reducción de incentivos para proteger los fondos en contra de la inflación. No obstante, también menciona ventajas relacionadas con la transición, en tanto que este tipo de inversiones facilita el financiamiento de las obligaciones residuales y el apoyo al desarrollo de los mercados financieros locales.

Las implicaciones con respecto a la administración de la deuda y la rentabilidad han quedado evidenciadas para el caso salvadoreño. De hecho, además de las condiciones vinculadas a las regulaciones del entorno, las presiones fiscales han motivado medidas que restringen objetivamente las opciones para obtener una mayor rentabilidad en el SAP.

A partir de la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) en el año 2006, se reitera la imposibilidad de disociar lo público de lo privado, y de manera concreta, la situación fiscal de El Salvador con la evolución de la rentabilidad de los fondos privados de pensiones. Dos son los elementos que refuerzan estos vínculos: la disposición (Art. 91 de la Ley SAP) de invertir hasta un máximo de un 30%<sup>44</sup> del activo de los fondos de pensiones en los CIP y el uso simultáneo de la LIBOR como tasa de referencia para la rentabilidad de ambos CIP y del pago de la deuda pública.

De acuerdo al decreto de creación del FOP, los CIP A reciben una tasa de interés equivalente a la LIBOR de 180 días, más una sobretasa del 0.75%; los CIP B, por su parte, presentarían condiciones diferentes<sup>45</sup> durante los primeros tres años, pero a partir del cuarto, también recibirían la misma tasa de interés que los CIP A.

El Gráfico 7 muestra la evolución de la tasa LIBOR a 180 días, desde los meses cercanos a la creación del FOP hasta la fecha. Como se puede

<sup>44</sup> Límite del 30% aplica para CIP A. A diciembre de 2010, la participación del CIP A se encontraba cercana al 26% (ASAFONDOS).

<sup>45</sup> Tasa de interés equivalente al promedio ponderado de CT y CTC más sobretasas del 0%, 1% y 2% el primero, segundo y tercer año, respectivamente.

observar, la tasa ha mostrado una tendencia decreciente, alcanzando en el año 2010 valores mínimos históricos, cercanos e incluso inferiores al 0.50%.

Esta situación afecta la rentabilidad de la cartera de inversiones del SAP, sobre todo porque la inversión obligatoria en los CIP orienta un porcentaje significativo del portafolio en instrumentos que no necesariamente son los más rentables. En el año 2010, los certificados de inversión previsional del FOP alcanzaban el 49% del total de la cartera nominal de los fondos de pensiones, y constituían casi el 60% del total invertido en instrumentos públicos.

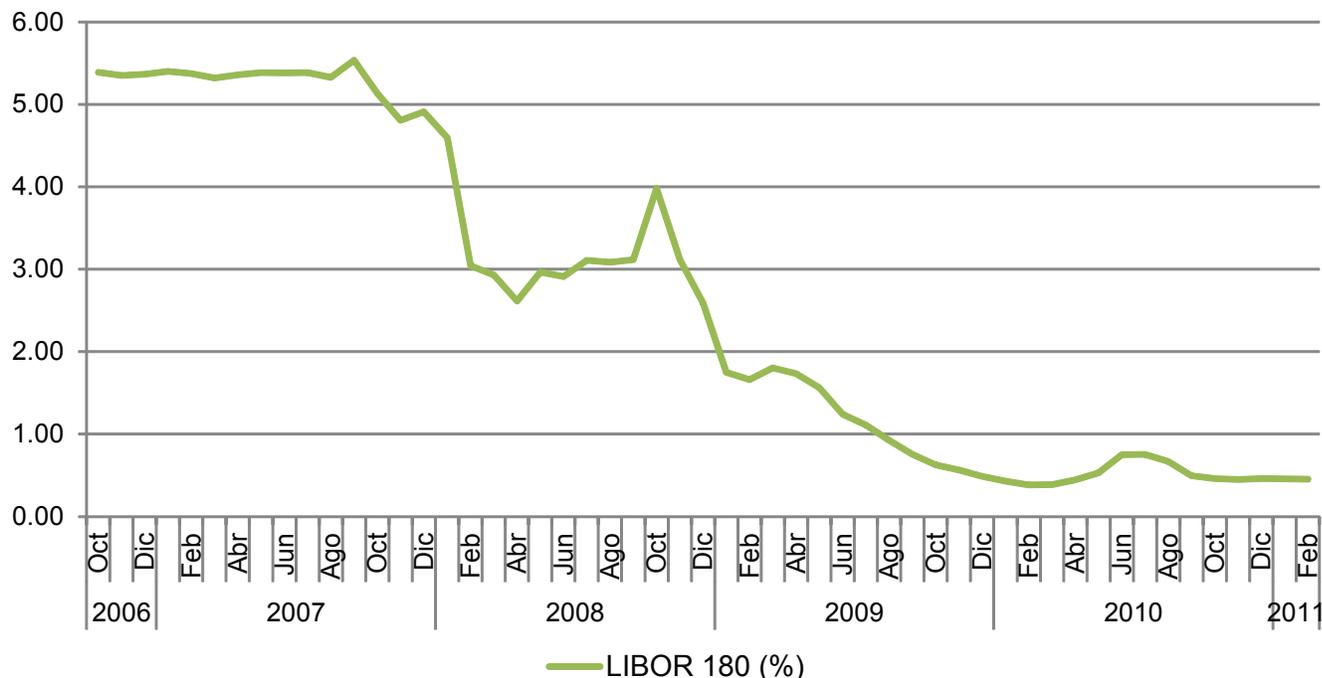
La elevada participación de los CIP en la composición de la cartera hace que la rentabilidad de los mismos sea determinante para la rentabilidad general del fondo. Dado el comportamiento decreciente de la tasa LIBOR en los últimos años, el efecto sobre la rentabilidad ha sido negativo. Sin duda, el mecanismo de financiamiento de la deuda previsional ha generado un costo de oportunidad que impacta la situación del fondo de pensiones, así como los saldos de las cuentas individuales de ahorro para pensiones, y por lo tanto, los montos de las pensiones futuras de los actuales cotizantes.

Para poder estimar el costo de oportunidad de esta inversión obligatoria, se torna indispensable contar con información desglosada sobre la composición de la cartera y la rentabilidad por tipo de instrumento. Aunque esta información no se encuentra disponible al público,<sup>46</sup> aún pueden realizarse estimaciones preliminares sobre los rendimientos que se han dejado de percibir en el SAP a causa de invertir en los CIP.

Una primera aproximación sugiere que sólo en el 2010 se perdieron más de 3 puntos porcentuales

<sup>46</sup> Las publicaciones oficiales desagregan la distribución de la cartera por tipo de emisor sin especificar la respectiva rentabilidad.

Gráfico 7. Evolución tasa LIBOR 180 (2006-2011)



Fuente: Elaboración propia con base en [www.erate.com](http://www.erate.com).

en la rentabilidad general del fondo debido a esta inversión obligatoria y que la rentabilidad nominal general pudo haber oscilado entre el 7% y el 8%. En términos monetarios, lo anterior significa una reducción estimada de US\$153 a US\$167 millones en los rendimientos esperados (ver Cuadro 3).<sup>47</sup>

El impacto sobre la rentabilidad del fondo a partir de la creación del FOP merece una reflexión sobre los tipos, la concentración y la absorción de riesgos en el sistema de pensiones, y concretamente en el SAP. En el primer caso, y a pesar que el sistema es de administración privada, persiste cierto tipo de riesgo político en tanto el Estado está tomando decisiones de inversión, manteniendo una alta concentración en instrumentos de deuda pública. En otras palabras, la inversión en el SAP no funciona de manera tal que se garanticen los máximos rendimientos para el fondo. Además del riesgo político, la concentración de las inversiones plantea un evidente riesgo financiero derivado

de la falta de diversificación de los activos. La diversificación es un principio básico de administración de riesgos, que en otros países ha permitido mantener tasas de rentabilidades reales altas. Finalmente, queda claro que quienes absorben los riesgos financieros, y en concreto la reducción de los rendimientos del fondo, son los actuales cotizantes al SAP.

### Deuda previsional y deuda pública - retos para la sostenibilidad

Este apartado pretende describir y esclarecer qué se entiende por deuda previsional y cómo ésta se relaciona con la deuda pública y la sostenibilidad fiscal de un país.

Para efectos de este documento, la sostenibilidad fiscal se entiende como la capacidad que un Estado tiene de hacerle frente, con recursos propios, a sus obligaciones en un mediano y largo plazo. Operativamente, la sostenibilidad fiscal se ve reflejada cuando la deuda pública no

**Cuadro 3.** Estimaciones de reducción de rendimientos cartera de inversión debido al FOP (2010)

Generales	Rentabilidad nominal del fondo	4.60%
	Participación CIP cartera nominal	49%
	Valor nominal cartera diciembre 2009 (millones US\$)	4,909
Comparación 1	LIBOR más sobretasa	1.29%
	Rentabilidad estimada para resto de cartera	7.78%
Comparación 2	Rentabilidad Eurobonos SV 2032	8.25%
	Rentabilidad Eurobonos SV 2035	7.65%
	Rentabilidad estimada cartera (rango)	7.71% a 8.01%
Resultados comparación 1 y 2	Reducción estimada en puntos (rango)	318 a 341
	Reducción estimada en millones US\$ (rango)	153 a 167

Fuente: Elaboración propia con base en [www.spensiones.gob.sv](http://www.spensiones.gob.sv), [www.sgbsal.com](http://www.sgbsal.com), [www.erate.com](http://www.erate.com).

incrementa de manera significativa a lo largo del tiempo.

La deuda previsional<sup>48</sup> es parte de la deuda pública. En un sentido amplio, la deuda previsional se refiere a 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<sup>49</sup> del sistema de pensiones y que por lo tanto forman parte del déficit público.

Esta definición suele acotarse según las características de estructura y funcionamiento

de los sistemas de protección social, y particularmente, de los sistemas de pensiones. Así, pese a que en El Salvador existen pensiones de tipo asistencial y otros regímenes previsionales (como el caso del IPSEFA), actualmente se consideran como “costos de pensiones” sólo aquellos en los que incurre el Estado en el marco del funcionamiento del SPP y del SAP.

#### *Los costos asociados a los sistemas de pensiones*

De acuerdo a Mesa Lago (2000: 11-27), existen dos tipos de factores determinantes de los costos fiscales asociados a los sistemas de pensiones y

<sup>48</sup> La deuda previsional puede ser implícita o explícita.

<sup>49</sup> En el marco del SPP, el Art. 193 de la Ley SAP establece que “el Estado garantizará el pago de pensiones del Sistema de Pensiones Público administrado por el ISSS y el INPEP, y asumirá los costos derivados del déficit financiero actuarial de dicho Sistema cuando se hayan agotado las reservas técnicas en cada uno de los Institutos”. Por su parte, en el marco del SAP, el Art. 2, literal h indica que “el Estado aportará los recursos que sean necesarios para garantizar el pago de pensiones mínimas, cuando la capitalización de las cuentas individuales de ahorro para pensiones de los afiliados fuere insuficiente, siempre y cuando éstos cumplan las condiciones requeridas para tal efecto”.

<sup>47</sup> Se utilizan dos mecanismos de comparación. El primero estima la tasa de la rentabilidad para el resto de la cartera, ponderando la participación de los CIP en la composición de la misma, aplicando la LIBOR más la sobretasa correspondiente a esa. El segundo utiliza las tasas publicadas para Eurobonos con plazos de 30 años como mecanismos alternativos de inversión a las emisiones del FOP.

**Recuadro 3.** Los efectos de la crisis internacional en los sistemas de pensiones

Los sistemas de pensiones no se encuentran aislados ni están exentos de lo que ocurre en la economía mundial. En este sentido, la crisis internacional de los últimos años no ha pasado desapercibida, afectando el funcionamiento de los sistemas previsionales vía los mercados laborales, financieros y de bienes y servicios.

La desaceleración económica en los países supone alteraciones en las dinámicas de generación de empleo, que afectan la frecuencia y por lo tanto el volumen y valor total de las contribuciones. A modo de ejemplo, en el SAP en El Salvador, el número de cotizantes efectivos se redujo en aproximadamente 17,500 personas entre los años 2007 y 2009, situación relativamente atípica en tanto que las contracciones se manifestaron por dos años consecutivos. Por su parte, según fuentes del ISSS, entre septiembre de 2008 y abril de 2009, se habían perdido aproximadamente 30,000 empleos formales.

Aunado a esto, la crisis ha redundado en una mayor restricción de las opciones de inversión así como en una reducción importante en las tasas de interés de referencia que implican menores rendimientos de los fondos de pensiones. Para el caso de El Salvador, el año 2008 cerró con una rentabilidad real negativa por el efecto combinado de las bajas tasas de rentabilidad y altos niveles de inflación (5.5% al cierre de 2008, la mayor reportada en la década) derivados del incremento en los precios del sector de alimentos y petróleo durante el período (9.2% y 10%, respectivamente).

En esquemas de contribución definida como el SAP, son los individuos y sus hogares los que absorben los riesgos de inversión y los impactos de la crisis, en tanto son sus ingresos, sus opciones de inversión y sus posibilidades de acumular aportes los que se ven afectados. En este tipo de esquemas, los trabajadores que están próximos a jubilarse son los más perjudicados, en tanto las reducciones en el valor de los activos podrían producir una pérdida significativa de ingreso en el momento que se necesita transformar los ahorros en anualidades (OIT 2009, Impavido/Tower 2009) con la salvedad que en sistemas relativamente jóvenes, el número de personas próximas al retiro no es tan significativo. Por el contrario, los trabajadores más jóvenes tendrían más tiempo para compensar estos efectos, dependiendo naturalmente de los ritmos y características de la recuperación económica.

sus reformas: los externos, relacionados con la edad de la población, la antigüedad del programa de pensiones y el porcentaje de cobertura de la fuerza laboral; y los internos, vinculados con el diseño de la reforma. En este sentido, los factores internos comprenden las responsabilidades asumidas por el Estado (incluyendo el déficit del programa público, los bonos de reconocimiento, las garantías de pensión mínima, la pensión de asistencia social, los ajustes a la pensión por motivos de inflación, entre otros); las condiciones de adquisición de los derechos (incluyendo la edad de retiro y los años de cotización requeridos); y finalmente, las cotizaciones (de patronos, trabajadores y otros).

En el siguiente cuadro se realiza un resumen de las medidas adoptadas a partir de la entrada en vigencia del SAP en El Salvador, que afectan los factores internos del costo fiscal de pensiones. Algunas de estas disposiciones han contribuido a formalizar la contabilización de los costos de pensiones, como es el caso de la emisión de los Certificados de Traspaso; a incrementarlos, como es el caso de la emisión del Certificado de Traspaso Complementario cuya finalidad era la equiparación de las pensiones entre los sistemas; a postergarlo, mediante, medidas operativas y sistémicas, que comprenden desde el establecimiento de pagos en anualidades en vez de sumas alzadas hasta la creación del FOP; y a reducirlo, a través de cambios paramétricos en las condiciones de retiro, como la derogación de la posibilidad de retirarse con treinta años de cotizaciones independientemente de la edad, o la fijación de incrementos graduales en las tasas de contribución.

Vale la pena mencionar que la falta de consistencia entre las medidas adoptadas es manifestación de las tensiones subyacentes a los sistemas de pensiones, donde además de los aspectos de naturaleza técnica, económica y fiscal, también entran en juego decisiones de tipo político.

**Cuadro 4.** Síntesis de reformas y medidas con efectos en los costos fiscales asociados a los sistemas de pensiones (El Salvador - 1997 a la fecha)

Factores internos de los costos fiscales		Al momento de la creación del SAP	Posteriores a la creación del SAP
Responsabilidades asumidas por el Estado	Déficit del programa público	Los institutos públicos mantenían reservas para financiar el pago de pensiones.	<p>2000 y 2002: Agotamiento de las reservas del ISSS e INPEP (respectivamente). El Estado transfiere recursos para el pago de pensiones desde esas fechas hasta el año 2006.</p> <p>2006: Creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales. Los pagos de pensiones del SPP son cubiertos mediante Certificados de Inversión Previsional que son adquiridos exclusivamente por las AFP.</p>
	Bonos de reconocimiento	<p>Creación del Certificado de Traspaso (CT).</p> <p>Para poder tener derecho al CT, el afiliado debería contar con un mínimo de doce cotizaciones en el SPP. El CT se haría efectivo al momento de retiro y no generaría intereses.</p>	<p>2001: Modificación de las características de forma de emisión del CT. Pasa a ser instrumento a 15 años plazo.</p> <p>2003: Creación de Certificado de Traspaso Complementario (CTC) en el año 2003 mediante Decreto Especial de Equiparación de Pensiones (Decreto Legislativo No. 1217, 12 de mayo de 2003). Con esta medida, se compensa la reducción observada en los montos de pensiones para la población optada al SAP en comparación con los montos que les hubiesen correspondido de haber permanecido en el SPP. Se transfiere un monto equivalente a la cantidad necesaria para completar el financiamiento de la pensión en el SAP, pero calculando la pensión bajo la fórmula del SPP.</p> <p>2006: Derogación de Decreto Legislativo No. 1217. Se mantiene para aquellos que adquieren el derecho antes de la derogatoria.</p>

Factores internos de los costos fiscales		Al momento de la creación del SAP	Posteriores a la creación del SAP
Responsabilidades asumidas por el Estado	Garantía de pensión mínima	SAP y SPP establecen garantía estatal de pensión mínima. Los requisitos varían en función del tipo de contingencia. Para el caso de vejez, deben cumplirse simultáneamente los requisitos de edad (60 H y 55M) y de tiempo de cotizaciones (25 años) y haberse agotado (en el caso del SAP) los recursos de la cuenta individual.	
	Pensión de asistencia social	No existe pensión de asistencia social por vejez	2009: Lanzamiento de programa de pensión de asistencia social a adultos mayores de 70 años y más que residen en los 32 municipios atendidos por el programa Comunidades Rurales Solidarias. Estos costos no son identificados como “costos de pensiones” y por lo tanto no son contabilizados bajo conceptos de deuda previsional o rubros asociados.
	Ajustes a pensión (por inflación u otros)	<p>En SPP se establece un mecanismo para la revalorización anual de pensiones, aunque no constituye un ajuste por inflación.</p> <p>En SAP no existen mecanismos establecidos para indexación o revalorización de pensiones.</p> <p>En ambos sistemas se conceden ajustes a las pensiones mínimas, según disposición del Ministerio de Hacienda, tomando en cuenta la variación relativa del salario promedio cotizante del Sistema y los recursos disponibles del Gobierno Central. Los últimos ajustes a las pensiones mínimas se realizaron en 2009 y recientemente a partir de enero de 2011.</p>	
	Otras garantías y costos fiscales		2006: A partir de la creación del FOP, el Estado asume la responsabilidad por los pagos correspondientes al capital, intereses y servicios de deuda de los Certificados de Inversión Previsional.

Factores internos de los costos fiscales		Al momento de la creación del SAP	Posteriores a la creación del SAP
Condiciones de adquisición de derechos	Edad de retiro	Sin cambios por reformas al sistema o entre sistemas: 55 años (mujeres) y 60 años (hombres), sujeto a un mínimo de 25 años de cotizaciones.	
	Años de cotización requeridos	30 años (independientemente de la edad)	Se deroga la posibilidad de pensionarse de forma anticipada a la edad legal de jubilación, exceptuando a aquellos que habían adquirido el derecho al 31 de diciembre de 2004 .
Cotizaciones salariales	Patrono o empleador	SAP: 5%; SPP: 4.5% INPEP y 5% ISSS.	Desde 2006 - SAP: 4.05%; SPP: 7%
	Trabajador	SAP:1%; SPP: 4.5%	Desde 2006- SAP: 6.25%; SPP: 7%
	Aporte total a CIAP (SAP) o contribución total (SPP)	SAP: 6%; SPP: 9% INPEP y 9.5% ISSS.	SAP: 10.3%; SPP: 14%
	Administración más comisiones (sólo para SAP)	SAP: Máximo 3.50% (a cargo del trabajador)	SAP: Entre 2001 y 2006, máximo 3% a cargo del trabajador; desde 2006, máximo 2.7% a cargo del empleador.
	Observaciones	Se establecen regímenes transitorios especiales para el incremento gradual de las contribuciones en el SPP, que en total aumentarían alrededor de 6 puntos.	Se transfiere el pago de comisiones a cuenta de los patronos; se reducen los techos de comisión por administración y se incrementa ligeramente el aporte total a la CIAP.
<p><i>Nota: Los valores en las filas de patrono o empleador y trabajador corresponden, para el caso del SAP, a los porcentajes del salario que se destinan como aportes a la CIAP, y no al total de la contribución realizada por el patrono o el trabajador. El total de la contribución incluye los cargos por administración más comisiones que, hasta el 2006 eran absorbidas por el trabajador y que actualmente corren por cuenta de los patronos o empleadores.</i></p>			

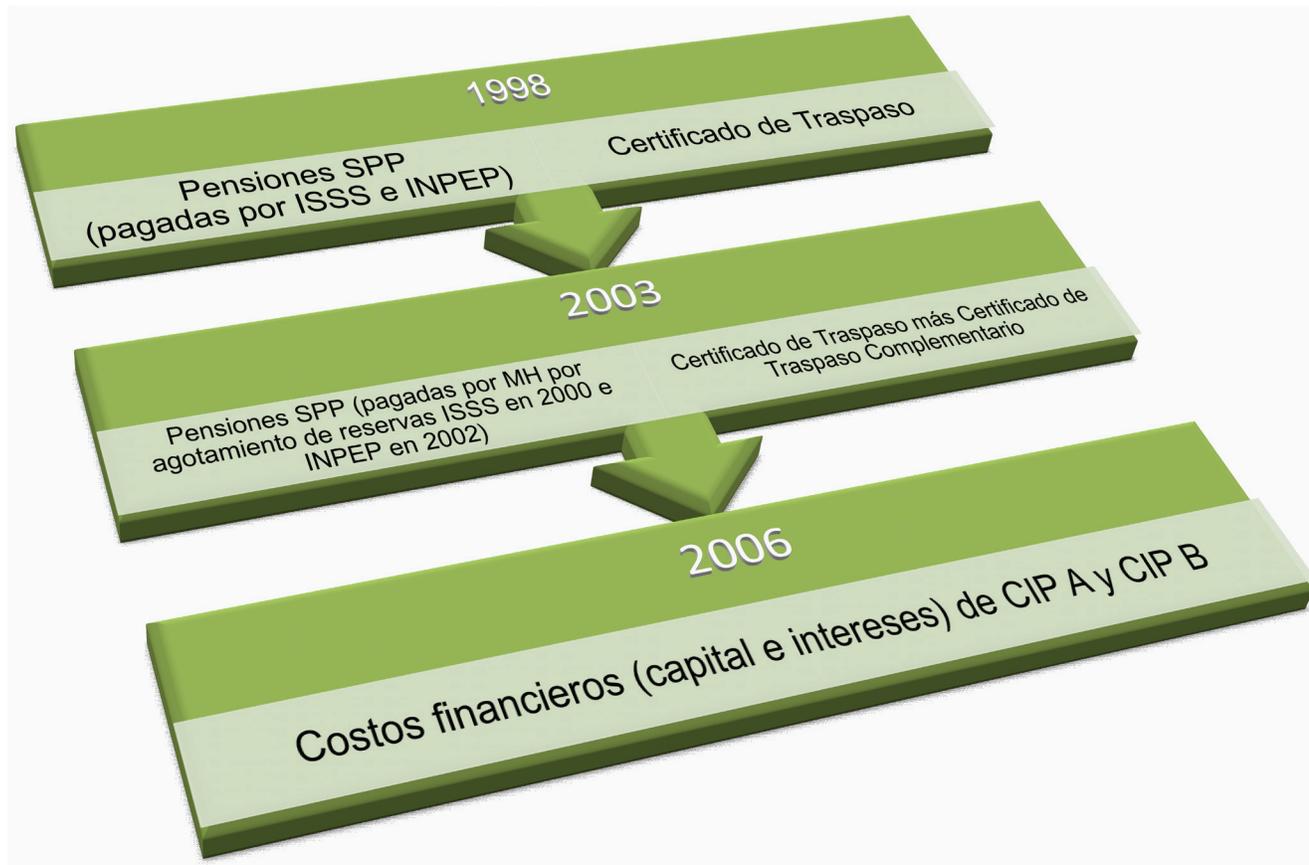
Fuente: Elaboración propia con base en Mesa-Lago (2000), Martínez de Ayala (2008), Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, Revistas de Estadísticas Previsionales, ASAFONDOS, entre otros.

A lo largo de los años, y producto de estas reformas, se ha transformado la composición del costo de pensiones; es decir, del tipo y destino de las erogaciones que realiza el Estado en concepto de los pagos asociados a estas transferencias sociales. El Diagrama 5 ilustra algunos de estos cambios, y muestra, por ejemplo, que al

los costos financieros de capital (amortización) e intereses.<sup>51</sup>

Emparejado con este cambio en la composición del costo de las pensiones se encuentran las modificaciones, no exentas de polémicas, en la forma de registro<sup>52</sup> de estos costos y su reflejo

**Diagrama 5.** Evolución de los principales componentes del costo de pensiones, comparación entre algunos años



**Fuente:** Elaboración propia con base en entrevistas a ASAFONDOS y Ministerio de Hacienda.

momento del arranque del sistema, el costo de pensiones estaba en su mayoría<sup>50</sup> compuesto por el pago de pensiones en el SPP y el pago de CT, mientras que actualmente está conformado por

en la estimación de la deuda previsional. En la siguiente sección se describen y analizan con más detalle algunos de estos aspectos.

<sup>50</sup> También debe considerarse la garantía estatal de pensión mínima. Según datos de la Superintendencia de Pensiones, para el año 2010, el monto pagado en concepto de pensiones mínimas ascendió a US\$56.5 millones (US\$55.5 millones en pensiones mínimas del SPP y US\$1 millón en el SAP). Se estima que alrededor del 44% de los pensionados del SPP y menos del 5% de los pensionados al SAP recibían en 2010 pensión mínima por vejez.

<sup>51</sup> Según el Ministerio de Hacienda, el costo financiero de las pensiones comprende la amortización de los CIP A y B y el pago de los intereses del CIP A y B, para lo cual se ha establecido la unidad presupuestaria 14 que comprende el Fondo de Amortización del Sistema de Pensiones Público y el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales.

<sup>52</sup> Las publicaciones oficiales sobre los datos de la deuda pública reflejan valores diferenciados, incluyendo o excluyendo la deuda de pensiones; incluyendo o excluyendo los CIP B, entre otros. Algunos autores califican estas prácticas de "complejas" o "poco transparentes". En definitiva, estas prácticas dificultan el establecimiento de comparaciones efectivas y de valoraciones informadas sobre la situación real de las finanzas públicas en el país.

**La situación de la deuda previsional**

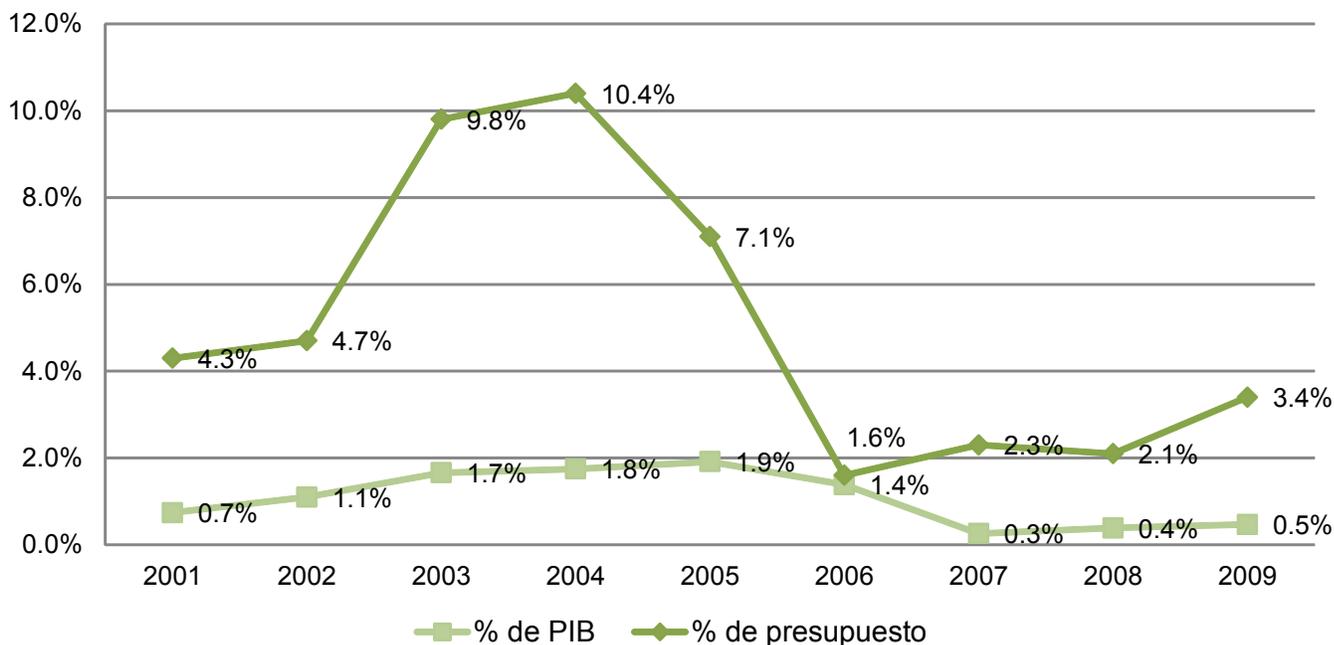
El agotamiento de las reservas técnicas de los institutos públicos (en los años 2000 y 2002) impuso serias presiones sobre la situación fiscal del país. Así, mientras que entre los años 1998 y 2000 la deuda pública del SPNF osciló entre el 27% y el 29.2% del PIB nominal, aumentó al 33.8% en el año 2001 -debido precisamente a la situación financiera del ISSS e INPEP y otros factores relacionados con los costos de reconstrucción de los terremotos- para continuar creciendo y alcanzar un promedio de casi el 40% en el período comprendido entre 2002 y 2006. Un incremento de casi dos puntos porcentuales se atribuye al pago de las pensiones del SPP.

El Gráfico 8 muestra la evolución de la relación entre el pago de pensiones con el PIB y con el presupuesto ejecutado del gobierno, y refleja claramente la creciente presión sobre los recursos públicos, que se reduce significativamente con la creación del FOP en el año 2006, momento en que también se modificó la composición de los

“costos” por pensiones: antes reflejaban el pago de pensiones del SPP, actualmente reflejan el pago de servicios del FOP (por amortización e intereses).

Los valores correspondientes a las erogaciones del Estado asociadas al FOP se detallan en el Cuadro 5. En el año 2009, por ejemplo, el Estado desembolsó un total de US\$34.95 millones para cubrir el pago de amortizaciones e intereses del FOP (pago de pensiones en el SPP, equivalentes al CIP A); es decir, alrededor del 10% del monto total emitido en CIP A, que para ese mismo año ascendió a los US\$345.76 millones (ver Gráfico 3), monto que el Ministerio de Hacienda tendría que haber cubierto para pagar las pensiones del SPP si no existiera el FOP. En ese sentido, y pese a encarecer en el mediano plazo la deuda, el FOP logró en el corto plazo su cometido de liberar al Estado de las presiones presupuestarias originadas por la deuda previsional, reduciendo en apariencia estos costos y postergando el pago efectivo de las obligaciones.

**Gráfico 8.** Costos por pensiones como porcentaje del PIB y del presupuesto ejecutado (2001 a 2009)



Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por Ministerio de Hacienda (Diciembre 2010).

**Cuadro 5.** Flujos históricos del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales 2006-2010 (Millones de US\$)

Variables		CIP	Año				
			2006	2007	2008	2009	2010
Pagos asociados al FOP	Intereses	Serie A	--	10.11	24.01	27.14	15.47
		Serie B	--	33.20	46.85	52.22	19.10
		Suma	--	43.31	70.86	79.36	34.57
	Amortización	Serie A	--	0.91	4.19	7.81	12.05
		Serie B	--	9.02	11.08	13.19	15.48
		Suma	--	9.93	15.27	21.00	27.53
	Total servicio FOP	Serie A	--	11.02	28.21	34.96	27.52
		Serie B	--	42.22	57.93	65.42	34.58
		Suma	--	53.24	86.14	100.37	62.10
Saldo FOP		Serie A	90.80	409.29	725.20	1,063.14	1,407.35
		Serie B	901.66	1,009.08	1,098.14	1,182.29	1,245.56
		Suma	992.46	1,418.37	1,823.34	2,245.43	2,652.91

Fuente: Datos proporcionados por Ministerio de Hacienda, con cifras preliminares del año 2010.

A pesar de la creación del FOP y la temporal liberación de esta presión sobre las finanzas

públicas, la deuda pública continuó aumentando. En 2009, la deuda del SPNF alcanzó el 48.2% del PIB y la deuda pública total el 52.1% del PIB,<sup>53</sup> su valor más alto desde 1991 (ello sin contar los saldos correspondientes a los CIP B, que representan aproximadamente el 5% del PIB).

Tal como se ha mencionado anteriormente, en El Salvador, la contabilización de la deuda previsional se circunscribe únicamente al sistema de pensiones, que comprende el SPP y el SAP, y refleja prioritaria pero no exclusivamente los costos acumulados y actuales de las pensiones<sup>54</sup> del SPP que ya no están siendo cubiertas por los institutos públicos; así como al pago de pensiones de una porción de los optados al SAP, de acuerdo a la última reforma del año 2006.

<sup>53</sup> Se estima que para asegurar la sostenibilidad fiscal la deuda debe mantenerse en un 25% del PIB, y que por lo menos para garantizar un crecimiento económico ésta debe ser inferior al 40% (Ministerio de Hacienda, 2009).

Existen algunas dificultades para dar un seguimiento exacto al estatus de la deuda previsional en el país, debido precisamente a la ausencia de una definición clara y operativa del término luego de la creación del FOP. En algunas publicaciones, se hace referencia únicamente a las emisiones anuales de los CIP A; en otras, a las emisiones anuales totales de los CIP A y B; mientras que en otras a los saldos totales de los CIP A, o bien a los saldos totales del FOP (ver Gráfico 3, cuadros 5 y 6).

Para efectos de este documento, y utilizando la terminología del FOP, se considerará como deuda previsional a los saldos FOP, en tanto reflejan la acumulación de las obligaciones del Estado en concepto de ambos tipos de CIP, así como los costos financieros asociados a la emisión de este tipo de deuda.

El cuadro a continuación muestra la evolución de algunos componentes del costo de pensiones y de la deuda previsional, en comparación con el PIB

nominal y el patrimonio del fondo de pensiones del SAP. Para el año 2010, la deuda previsional ascendía a un poco más de US\$2.6 mil millones de dólares, aproximadamente el 12.71% del PIB nominal correspondiente a ese año, con una clara tendencia al alza. De acuerdo a proyecciones realizadas, estos saldos alcanzarían un valor máximo de aproximadamente US\$8.9 mil millones en el año 2029 (Melinsky 2009). Vale la pena mencionar que estas proyecciones son previas a los últimos y recientes incrementos a las pensiones mínimas, que elevan las obligaciones de pago por parte del Estado.

Los datos del cuadro también permiten una primera aproximación a lo que podría ser el impacto neto de la reforma de pensiones sobre el ahorro nacional,<sup>55</sup> que puede estimarse (Mesa-Lago 2011:54) comparando la acumulación anual del fondo de pensiones como porcentaje del PIB con el costo fiscal anual de la reforma como porcentaje del PIB. No cabe duda que la creación del SAP ha contribuido de manera importante a la acumulación de capital. A diciembre de 2010, el patrimonio acumulado del fondo de pensiones ascendía a casi US\$5.7 mil millones de dólares, que representan el 26.1% del PIB, mostrando variaciones positivas pero decrecientes en el período 1998 a 2010. Por su parte, el pago en concepto de pensiones también ha fluctuado de manera creciente desde el agotamiento de las reservas técnicas de los institutos previsionales y se ha más que triplicado en 10 años, pasando de US\$102.5 millones en 2001 a US\$356.3 millones, representando en 2010 el 1.63% del PIB; mientras que en conjunto, los costos fiscales asociados a la reforma muestran una evolución bastante variable (debido a la diversidad de sus componentes en diferentes períodos, que incluyen desde pago de pensiones, emisiones de CT y CTC, hasta servicios de deuda FOP), alcanzando un máximo valor del 4.04% del PIB en el año 2005 y un valor promedio del 2.5% del PIB en

el período 2006 a 2010, posterior a la creación del FOP. Con estos valores preliminares aún no puede concluirse de forma contundente sobre un impacto neto positivo, significativo y consistente de la reforma sobre el ahorro nacional, ya que en algunos períodos la comparación resulta positiva, en otros cercana a cero y en otras negativa. El período tras la reforma aún resulta corto y caracterizado por múltiples reformas que alteran, como se vio anteriormente, los contenidos de los costos asociados a las pensiones.

---

54 También contempla las garantías de pensión mínima en el SAP.

---

55 Estimaciones preliminares e incompletas. Datos más precisos requerirían desgloses comparables de series según componentes de los costos fiscales asociados a las pensiones validados por las distintas fuentes de información, que a la fecha no han sido publicados por fuentes oficiales.

**Cuadro 6.** Evolución PIB nominal, patrimonio del fondo, componentes de costos fiscales y deuda previsional (1998-2010)

Año	(A) PIB nominal (millones US\$)	(B) Patrimonio del fondo de pensiones (millones US\$)	(B/A) Patrimonio SAP/PIB (%)	(C) Incremento anual en patrimonio (millones US\$)	(C/A) Relación incremento en patrimonio/ PIB (%)	(D) Pago de pensiones	(E) Montos emitidos CT y CTC (millones US\$)	(F) Costos financieros o servicio deuda FOP (millones US\$)	[(D+E+F)/A] Aproximación a costo fiscal de reforma/PIB (%)	Saldos CIP A+CIP B o deuda previsional (millones US\$)	Deuda previsional/PIB (%)
1998	12,008.4	41.2	0.34%	41.2	0.34%	--	--	--	--		
1999	12,464.7	210.8	1.69%	169.6	1.36%	--	1.2	--	0.01%		
2000	13,134.2	476.3	3.63%	265.5	2.02%	--	13.5	--	0.10%		
2001	13,812.7	755.7	5.47%	279.4	2.02%	102.5	29.5	--	0.96%		
2002	14,306.7	1,069.5	7.48%	313.8	2.19%	157.5	38.0	--	1.37%	--	--
2003	15,046.7	1,551.4	10.31%	481.8	3.20%	249.7	156.6	--	2.70%		
2004	15,798.3	2,172.3	13.75%	620.9	3.93%	276.5	256.4	--	3.37%		
2005	17,070.2	2,881.6	16.88%	709.3	4.16%	327.1	362.3	--	4.04%		
2006	18,653.6	3,469.8	18.60%	588.2	3.15%	349.4	176.1	--	2.82%	992.5	5.32%
2007	20,376.7	4,054.0	19.90%	584.2	2.87%	319.4	112.2	53.2	2.38%	1,418.4	6.96%
2008	22,106.8	4,535.2	20.52%	481.3	2.18%	320.1	94.9	86.1	2.27%	1,823.4	8.25%
2009	21,100.5	5,127.1	24.30%	591.9	2.81%	345.8	92.8	100.4	2.55%	2,245.2	10.64%
2010	21,795.7	5,688.2	26.10%	561.1	2.57%	356.3	77.5	62.1	2.28%	2,652.9	12.17%

Fuente: Series PIB (Banco Mundial), serie patrimonio fondo de pensiones (SP 2010), costo de pensiones y saldos CIP (Ministerio de Hacienda 2010), CT y CTC (ASAFONDOS 2011).

Notas: D - Sin CT o CTC. Previo a 2001, pago de pensiones absorbido por institutos previsionales; entre 2001 y 2005, se consideran los aportes del MH para el pago de pensiones SPP luego del agotamiento de reservas técnicas; para 2006, se suma aporte de MH con emisiones CIP A; desde 2006, emisiones CIP A, E- Entre 1998 y 2001, CT y CTC pagados con reservas técnicas; en 2002, únicamente el 5.37% del monto de CT y CTC pagados con reservas técnicas. Este valor no necesariamente corresponde a las emisiones de los CIP B.



## REFLEXIONES FINALES Y RECOMENDACIONES

Los sistemas de pensiones contributivos se diseñan y operan bajo una lógica financiera que insta los vínculos estrechos entre los individuos que realizan aportes, las instituciones que administran los beneficios y el Estado en su rol de garante. Comprender estos vínculos es fundamental para enriquecer el debate sobre los sistemas de pensiones y sobre las posibilidades reales de impulsar medidas para optimizar su funcionamiento y lograr su cometido de brindar protección ante las contingencias de vejez, invalidez y sobrevivencia.

En El Salvador, las discusiones con respecto al funcionamiento del sistema de pensiones suelen abordar de manera aislada los retos de cobertura y de sostenibilidad, omitiendo el análisis entrelazado de los factores endógenos y exógenos del sistema que condicionan su capacidad real de proporcionar adecuados niveles de bienestar futuro a la población en un determinado contexto económico y social, con objetivas restricciones de tipo fiscal.

La reforma estructural que creó el SAP y modificó el tipo de esquema (de beneficio definido a contribución definida) y el modelo de financiamiento (a un régimen de capitalización individual plena), así como las medidas adoptadas a posteriori, incluyendo la creación del FOP, reflejan que el motor tras las reformas ha sido reducir o postergar los costos que el Estado asume en materia de pago de pensiones y aliviar la correspondiente carga fiscal. Pese a la validez de este motivo macroeconómico de alcance nacional, la justificación de las medidas adoptadas no puede ignorar el impacto que éstas tienen sobre los individuos, y particularmente sobre los factores que condicionan el monto de las pensiones, considerando que debido precisamente a las características de funcionamiento tras la

reforma, los riesgos financieros son asumidos en su totalidad por los individuos cotizantes al SAP.

El análisis a nivel individual se centró en la suficiencia del monto de las pensiones. Tal como se ha discutido a lo largo del documento, el SAP constituye un pilar de protección social que atiende a un porcentaje restringido de la población económicamente activa, en tanto brinda cobertura a trabajadores con flujos de ingresos regulares e historias laborales relativamente estables. Esta característica y limitante no es exclusiva del SAP, también lo era del SPP; es una restricción básicamente inherente a sus diseños. Sin embargo, en los regímenes de capitalización individual con esquemas de contribución definida, existe un importante grado de incertidumbre con respecto a los beneficios que recibirán los individuos en parte porque los factores determinantes, como los niveles de IBC y la densidad de las cotizaciones, son exógenos al sistema y dependen del funcionamiento de los mercados de trabajo.

Los sistemas de pensiones como el SAP tienden a reproducir las condiciones de los mercados de trabajo, para el caso de El Salvador: distribución asimétrica y bajos niveles generales de salarios, informalidad, altos niveles de subempleo, altas tasas de desempleo juvenil, discriminación y desigualdades en razón de género, entre otros. En este sentido, mejorar sustancialmente los niveles de beneficios que otorga pasa necesariamente por potenciar las condiciones económicas del país para activar la generación de empleo decente y fortalecer los mecanismos institucionales, legales y operativos para asegurar el pago de las cotizaciones.

Por esta misma razón, debe avanzarse hacia una visión más dinámica y un conocimiento más

profundo de los trabajadores en el país y de las características específicas de los cotizantes en el SAP, que no se quede en una distinción estática entre trabajadores dependientes e independientes, sino que reconozca las diferentes trayectorias laborales de los individuos y los factores socio-demográficos que las condicionan.

Para lograr este conocimiento, resulta crítico contar con estudios (de corte longitudinal y desagregados por una serie de variables clave, como sexo, edad, niveles de ingreso, características de empleo) sobre los mercados de trabajo y sobre los cotizantes, que arrojen respuestas a preguntas específicas sobre la efectividad del sistema de pensiones, las posibilidades reales de ciertos grupos poblacionales de acceder a los beneficios, las ventajas y desventajas de mantener ciertos requisitos (como la edad de retiro y los años de cotización), entre otros. Una encuesta periódica de protección social como la desarrollada en Chile y otros países sería una importante contribución a este conocimiento. La naturaleza misma de largo plazo de los sistemas de pensiones y de los regímenes de capitalización individual exige que esta información esté disponible para analizar evoluciones, identificar tendencias y realizar proyecciones. A la fecha, la información en el país es bastante restringida y fragmentada al respecto.

En este sentido, la desagregación por género y por edades es fundamental. La discusión sobre las diferencias de género en la determinación de los beneficios del sistema de pensiones debe trascender el análisis de brechas. En esencia, debe sostenerse una discusión seria sobre si se espera que estas diferencias sean resueltas desde los sistemas de pensiones (con medidas compensatorias y reformas paramétricas) o si se introducirán políticas activas de empleo y mecanismos para reducir la discriminación en los mercados laborales. Como ejemplo de la primera situación, España ha dispuesto recientemente

reconocer los períodos no cotizados y dedicados por las mujeres al cuidado de sus hijos (nueve meses por hijo y hasta un máximo de dos años) como tiempos que pueden ser contabilizados para acumular años para el retiro; mientras que en América Latina, Uruguay y Chile han impulsado en años recientes medidas similares, reconociendo los períodos de maternidad como años que contribuyen para el conteo de los períodos de cotización o bonos por maternidad.

Lo anterior demuestra que pueden adoptarse medidas para mejorar la situación (de cobertura y financiera) de las personas en los sistemas de pensiones, independientemente de los factores exógenos restrictivos. Desde una perspectiva de protección social, es importante considerar propuestas creativas que apunten a brindar alternativas para compensar las distorsiones y las exclusiones que por tradición han hecho los mercados laborales.

En su diseño actual, el SAP carece de competencias e incentivos para contribuir a la solución de estos problemas más estructurales. De hecho, se ha mencionado que el mismo esquema administrativo genera sesgos para atender de forma prioritaria a poblaciones de elevados ingresos, pero ello no excluye la posibilidad de incorporar nuevas competencias o readecuar estos incentivos a nivel institucional. Sin embargo, hay que reconocer que el país ha carecido de un ente rector de un sistema de protección social que integre, articule y establezca lineamientos de políticas, programas y medidas -incluyendo las de los sistemas de pensiones- y que impulse este tipo de incentivos en las instituciones privadas responsables de la afiliación y la administración de los beneficios. El reciente llamado a sentar las bases para la creación de un Sistema de Protección Social Universal (SPSU) desde la Secretaría Técnica de la Presidencia constituye un avance en esta dirección, aunque aún incipiente.

Desde el SPSU también deberían de realizarse esfuerzos para acercar, integrar y mejorar la coordinación de los esquemas de pensiones asistenciales y contributivas con el propósito de lograr una mayor eficiencia organizativa y funcional, armonizar reglamentos y condiciones para optar a beneficios y reducir los niveles de exclusión de los sistemas de protección social. A pesar de los avances en la unificación de los sistemas, aún existe un grado de fragmentación importante, sobre todo entre las poblaciones atendidas y las condiciones de acceso.

La evasión en el pago de cotizaciones constituye un problema que afecta la densidad de cotizaciones de los individuos en el SAP, y por ende las dimensiones financieras a nivel individual y de sistema. Superar esta problemática requiere del compromiso por parte de las instituciones con roles de administración de prestaciones y de fiscalización, la definición clara de funciones de supervisión y de los mecanismos operativos de inspección y penalización, a fin de garantizar el cumplimiento de lo establecido en la ley.

Incrementar los rendimientos de los fondos de pensiones es otro gran reto del SAP, que en el caso de El Salvador afecta a los individuos, pero que se encuentra actualmente determinado por las regulaciones del SAP y otras características de funcionamiento del sistema en su conjunto. Desde sus inicios, la inversión en el marco del SAP ha mostrado una alta concentración en instrumentos públicos. La situación no ha cambiado sustancialmente con los años pese a las reiteradas recomendaciones de flexibilizar los límites de inversión, permitir la inversión en el extranjero y crear nuevos productos financieros. La competencia también se ha reducido haciendo que los comportamientos de inversión entre AFP sean bastante similares. Por su parte, las inversiones obligatorias a causa del FOP también han afectado los rendimientos, incrementando

los riesgos políticos y financieros del SAP, siendo estos últimos asumidos en su totalidad por los cotizantes actuales.

En este contexto, la situación sobre la rentabilidad en el SAP amerita una pronta y seria discusión técnica y política, que debe superar el establecimiento de recomendaciones generales como las enunciadas en el párrafo anterior y llegar a acuerdos concretos. Deben adoptarse medidas en el corto plazo para diversificar las opciones de inversión, sobre la base de un análisis de las posibilidades reales que ofrecen los mercados locales -que de por sí son ya bastante restringidos- y la ampliación de oportunidades para invertir en el extranjero. Las AFP cuentan con poco margen de maniobra para incrementar la rentabilidad, el cual se ha cerrado mucho más con la creación del FOP.

A nivel de Estado, y pese a que la relación de interdependencia entre el SPP y el SAP ha desvirtuado el principio de la reforma inicial del sistema de pensiones, la creación del FOP ha resultado ser un mecanismo útil de postergación de deuda, en tanto ha logrado aliviar la presión financiera pública por el pago de las obligaciones del SPP. No obstante los aparentes beneficios para el Estado, el mecanismo del FOP afecta negativamente a las actuales generaciones de cotizantes al SAP por tres razones. En primer lugar, y como ya se mencionó anteriormente, las inversiones obligatorias en los CIP han reorientado la cartera a instrumentos que ofrecen menos rentabilidad. En segundo lugar, generan incertidumbre sobre la capacidad futura del Estado de asumir sus obligaciones de pago de los CIP emitidos, y por lo tanto, de la disponibilidad de los fondos que serán la base para el pago de las pensiones de los actuales cotizantes. En tercer lugar, el FOP acentúa la contradicción entre los intereses del Estado y de los individuos que cotizan al SAP. Desde su posición de deudor, las bajas tasas de interés son favorables para el

Estado en tanto éste pagará menos en concepto de servicios, mientras que para los cotizantes esta situación es perjudicial porque no se optimiza la rentabilidad de sus fondos; y viceversa.

Considerando tanto los actuales niveles de endeudamiento público con respecto al PIB, como el creciente nivel de emisiones de CIP en concepto de pago de pensiones, es poco probable que se revierta el FOP como mecanismo de financiamiento de la deuda previsional. El reto radica entonces en identificar alternativas para reducir la interdependencia entre el SAP y el SPP, y la consecuente supeditación de la rentabilidad de los fondos privados de pensiones del manejo de la deuda pública, identificando fuentes adicionales de recursos vía recaudación tributaria y mayor disciplina fiscal.

Superar los desafíos identificados y avanzar hacia la construcción de un sistema de protección social que asegure efectivamente el bienestar de la población en el largo plazo requiere de voluntad política, información y capacidades técnicas para profundizar en el conocimiento de los mercados de trabajo y de capitales, innovar en el diseño de políticas económicas y sociales, identificar mecanismos y fuentes alternativas de financiamiento para el pago de obligaciones y de la deuda pública, y generar consensos que reduzcan las tensiones entre los individuos, los mercados y el Estado.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AIOS (2009). “Los regímenes de capitalización individual en América Latina”. Boletín Estadístico AIOS No. 22, diciembre. En: [www.aiosfp.org](http://www.aiosfp.org).
- Alvarenga, L. (2004). “A cinco años de la reforma de pensiones en El Salvador y su impacto en la equidad de género”. En: CEPAL (2004). Los sistemas de pensiones en América Latina: Un análisis de género (Cuaderno 90: 219-240).
- Arenas de Mesa, A. (2004). “Characteristics of and Determinants of the Density of Contributions in a Private Social Security System”. Working Paper 2004-077, University of Michigan Retirement Research Center.
- Argueta, N. (2006). “Dreams that do not come true. Readressing social security to expand old age social protection. The case of informal workers in El Salvador”. Working Paper 439, Institute of Social Studies, en: [www.iss.nl](http://www.iss.nl).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (1953). Ley del Seguro Social (Decreto No. 1263).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. Código Penal (Decreto No. 1030, 10/06/1997, últimas reformas al año 2010).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (1993). Ley de beneficio para la protección de los lisiados y discapacitados a consecuencia del conflicto armado (Decreto No. 416, 14/01/1993).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (1996). Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (Decreto No. 927).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (2006). Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (Decreto No. 98, 14/09/2006).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (2006). Reformas a la Ley del Sistema para Pensiones (Decreto No. 100, 14/09/2006).
- Asamblea Legislativa de la República de El Salvador (2011). Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero (Decreto No. 592, 02/02/2011).
- Auguste, S. y Artana D. (2006). “Desempeño de las inversiones de los fondos de pensiones. El caso de Argentina, Colombia, Chile y Perú”, Perspectivas de la inversión de los fondos de pensiones (pp 21-110), en [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl).
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (2000). Social Protection for Equity and Growth. New York: IDB Publications.
- Banco Mundial (1994). Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth. Oxford: Oxford University Press.
- Banco Mundial (2005). Household Risk Management and Social Protection in Chile: A World Bank Country Study. Washington D.C.: The World Bank.

- Barreto de Oliveira, F. (ed.) (1994). *Social Security Systems in Latin America*. New York: Inter-American Development Bank.
- Barrientos, A. y Lloyd-Sherlock P. (2002). "Non-Contributory Pensions and Social Protection", paper for series Issues on Social Protection, Social Protection Sector. Geneva: International Labour Organization.
- Berold, R (comp.) (2002). "Introducción al micro-financiamiento en comunidades afectadas por conflictos: Un manual de capacitación". Ginebra: Organización Internacional del Trabajo.
- Berstein et al (2006). "Cobertura, densidad y pensiones en Chile: proyecciones a 30 años plazo" (documento en versión preliminar), Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.
- Bertranou, F. M. (2006). "Restricciones, problemas y dilemas de la protección social en América Latina: Enfrentando los desafíos del envejecimiento y la seguridad de los ingresos", *Bienestar y Política Social* 1(1): 35-58.
- Bertranou, F. M. (2005). "Social Protection in Latin America: The challenges of heterogeneity and inequity", *International Social Security Review* 58: 2-3(3-13).
- Bonilla García, A. y Gruat J. V. (2003). *Social Protection: A Life Cycle Continuum Investment for Social Justice, Poverty Reduction and Sustainable Development*. Geneva: International Labour Organization.
- Brooks, Sara M. (2002). "Social Protection and Economic Integration: The Politics of Pension Reform in an Era of Capital Mobility", *Comparative Political Studies*, Sage Publications. 35 (5): 491-523.
- Cichon, M., Scholz W., van de Meerendonk A., Hagemeyer K., Bertranou F., y Plamondon P. (2004). *Financing Social Protection*. Geneva: International Labour Organization.
- Corbo, V. (2004). "Policy Challenges of Population Aging and Pension Systems in Latin America": 257-280. En: <http://www.kansascityfed.org/PUBLICAT/SYMPOS/2004/pdf/Corbo2004.pdf>
- Córdova, R. et al (2010). "Las tendencias demográficas de la población adulta mayor y sus implicaciones para las políticas públicas en materia de seguridad social". FUNDAUNGO y Fondo de Población de las Naciones Unidas. Serie Cuadernos Salvadoreños de Población, Número 3.
- Culpitt, I. (1999). *Social Policy and Risk*. London: Sage Publications.
- DIGESTYC. *Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples (1998-2009)*. San Salvador: Ministerio de Economía.
- Diez de Medina, R. (2006). "Towards a more comprehensive model of change for the informal economy: An ILO perspective". (Documento borrador).
- Durán Valverde, F. y Pena H. (2011). "Determinantes de las tasas de reemplazo de pensiones de capitalización individual: Escenarios latinoamericanos comparados". Serie Seminarios y Conferencias No. 64. Santiago: CEPAL.

- Fabozzi, F. et al (1996). Mercados e instituciones financieras. México: Prentice Hall Hispanoamérica.
- Gill, I.S., Packard T. y Yermo J. (2005). Keeping the Promise of Social Security in Latin America. Washington: The World Bank.
- Ginneken (van), W. (ed.) (1999) Social Security for the Excluded Majority: Case studies of developing countries. Geneva: International Labour Organization.
- Ginneken (van). W. (2003) "Extending social security: Policies for developing countries", *International Labour Review*, 142 (3): 277-294.
- Hoeven v.d., R. "Addressing Informality, Reducing Poverty: A policy response to the informal economy". WIEGO (undated), en: *Women in Informal Employment: Globalizing and Organizing (WIEGO)*: 1-20. Cambridge, MA.
- Holzmann, R. y Hinz R. (2005). Soporte del ingreso en la vejez en el siglo veintiuno: Una perspectiva internacional de los sistemas de pensiones y de sus reformas. Washington: Banco Mundial.
- Huenchuan, S. (ed) (2009). Envejecimiento, derechos humanos y políticas públicas. Libros de la CEPAL No. 100. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Iglesias, A. (2005). "Mercados de trabajo y cobertura previsional". En FIAP (2005). *El fortalecimiento de los nuevos sistemas previsionales: El rol de cada pilar en la solución del problema de las pensiones*. Santiago: CIEDESS.
- Impavido G., Tower I. (2009). "How the financial crisis affects pensions and insurance and why the impacts matter". IMF Working Paper 151 (WP/09/151).
- Instituto Salvadoreño del Seguro Social (2010). Anuario Estadístico 2009, en: [www.iss.gob.sv](http://www.iss.gob.sv)
- Jhabvala, R., R. Sudarshan y J. Unni (eds.) (2003). *Informal Economy Centrestage*. New Delhi: Sage Publications.
- Jorgensen, S. y van Domelen J. (1999). "Helping the Poor Manage Risk Better: The Role of Social Funds". Conferencia sobre pobreza y protección social (Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Mundial, documento borrador).
- Lustig, Nora (ed). (2000). *Shielding the Poor: Social Protection in the Developing World*. Brookings Institution Press.
- Maloney, W. (2003). "Informality Revisited". Policy Research Working Paper 2965, The World Bank.
- Martínez de Ayala, M. (2008). "El sistema de pensiones público a 10 años de la reforma previsional (1998-2007)". San Salvador: Superintendencia de Pensiones.
- Matijascic, M. and Kay S.J. (2006). "Social security at the crossroads: Toward effective pension reform in Latin America", *International Social Security Review* 59 (1): 3-26.
- Melinsky, E. (2009). Resultado de proyecciones actuariales (documentos internos).
- Mesa-Lago, C. (1994). *Changing Social Security in Latin America: Toward Alleviating the Social Cost of Economic Reform*. Colorado: Lynne Rienner Publishers.

- Mesa-Lago, C. y Fabio D. (1998). Evaluación de la Reforma de Pensiones en El Salvador: Antecedentes, Objetivos y Perspectivas. San Salvador: Friedrich Ebert Stiftung.
- Mesa-Lago, C. (2003). El Sistema de Pensiones de El Salvador después de cinco años. San Salvador: Friedrich Ebert Stiftung.
- Mesa-Lago, C. (2000). “Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina”. Serie financiamiento del desarrollo 93. Santiago: CEPAL.
- Mesa-Lago, C. (2011). “Diagnóstico del sistema de pensiones en El Salvador (1998-2010)”. San Salvador: FUNDAUNGO.
- Mullard, M., Spicker P. (1998). Social Policy in a Changing Society. London: Routledge.
- Naciones Unidas (1997). Sustaining Social Security. New York: United Nations Publication.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT) (2004). Social Protection Matters. Geneva: ILO Publications.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT) (2009). Pensions and the financial crisis, en: [www.ilo.org](http://www.ilo.org).
- Palacios, R., Sluchynsky O. (2006). “Social Pensions – Part I: Their Role in the Overall Pension System”, SP Discussion Paper No. 0601 (May 2006), The World Bank.
- Plamondon, P. (2002). Actuarial practice in social security. Geneva: International Labour Organization.
- PNUD (2008). Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2007-2008. El empleo en uno de los pueblos más trabajadores del mundo. San Salvador.
- PNUD (2010). Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2010. De la pobreza y el consumismo al bienestar de la gente. Propuestas para un nuevo modelo de desarrollo. San Salvador: PNUD.
- Queisser, M. (1998). The second generation pension reforms in Latin America. OECD. Paris: Development Centre Studies.
- Rajan, I. (2002). “Social Security for the unorganized sector in South Asia”, International Social Security Review 55 (4): 143-156.
- Ramírez, V., de Solórzano R. (1999). “Basic Social Security in El Salvador”. En: Ginneken (van), W. (ed.). Social Security for the Excluded Majority: Case studies of developing countries, pp. 145-166. Geneva: International Labour Organization.
- Ray, D. (1998). Development Economics. New Jersey: Princeton University Press.
- Rodríguez-Oreggia, E. (2006). “Economía política de las reformas a la seguridad social en las Américas”, Bienestar y Política Social 1(1): 103-118.
- Roldos, J. (2007). “Pension Reform and Macroeconomic Stability in Latin America”. IMF Working Paper WP/07/108, International Monetary Fund.

Rosales Martel, M. (2006). "Los dependes de las pensiones", Revista Enfoques, 430: 2-6 en La Prensa Gráfica, 24 de Septiembre de 2006.

Saith, A. (2004). Social protection, decent work and development. Discussion Paper 152/2004, Education and Outreach Programme. Geneva: International Labour Organization (International Institute for Labour Studies).

Sarfati, H., Bonoli G. (eds). (2002). Labour Market and Social Protection Reforms in International Perspective: Parallel or Converging Tracks? Hampshire: Ashgate Publishing Limited.

Shiller, R. (2003). "Social Security and Individual Accounts as Elements of Overall Risk-Sharing". American Economic Review 93 (2): 343-347.

Superintendencia de Pensiones (2010). Revista de Estadísticas Previsionales (Enero-Septiembre 2010). San Salvador: Superintendencia de Pensiones, en: [www.spensiones.gob.sv](http://www.spensiones.gob.sv).

Trebilcock, A. (2005). "Decent Work and the Informal Economy". Discussion paper No. 2005/04. United Nations University: WIDER/EGDI.

Uthoff, A. (2002). "Mercados de trabajo y sistemas de pensiones". Revista de la CEPAL No. 78, pp 39-54, Diciembre. Naciones Unidas: Santiago de Chile.

Wheelock, E. (2005). "¿Están nuestros pobres listos para enfrentar financieramente su vejez?." Micronews al Día con la Cumbre: Boletín Oficial. Edición No. 4. Cumbre Regional de Microcrédito para América Latina y el Caribe. Santiago de Chile/Abril/2005.

Wield, D., Chataway J. (2000). "Unemployment and Making a Living" (Capítulo 5) en Allen, T. y A. Thomas (eds). (2000). Poverty and Development into the 21st Century, Oxford: Oxford University Press.

Wuyts, M. et al (eds.) (1992). Development Policy and Public Action. Oxford: Oxford University Press y Open University.

#### Sitios web

[www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv)  
[www.ilo.org](http://www.ilo.org)  
[www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)  
[www.elpais.com](http://www.elpais.com)  
[www.confia.com.sv](http://www.confia.com.sv)  
[www.crecer.com.sv](http://www.crecer.com.sv)  
[www.spensiones.gob.sv](http://www.spensiones.gob.sv)  
[www.bves.com.sv](http://www.bves.com.sv)  
[www.erate.com](http://www.erate.com)  
[www.sgbsal.com](http://www.sgbsal.com)  
[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)



Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo  
Avenida La Revolución, Pasaje 6, Casa No.147  
Colonia San Benito, San Salvador, El Salvador, C.A  
Teléfonos: (503) 2243-0406 y 2243-7816  
Fax: (503) 2243-8206  
Correo electrónico: [contacto@fundaungo.org.sv](mailto:contacto@fundaungo.org.sv)

[www.fundaungo.org.sv](http://www.fundaungo.org.sv)