

## IMPORTANCIA DE UNA LEY DE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EN EL SALVADOR

La Hacienda Pública constituye uno de los sectores más importantes, en especial en un país con tipo de cambio fijo como El Salvador, pues a través de la utilización de los pilares de la política fiscal, se impulsa la inversión privada, el empleo, el ingreso de agentes económicos y el consumo. Es por ello que la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenido dependen en gran medida de una adecuada gestión fiscal, de la disciplina y la predictibilidad de las decisiones de política fiscal futuras.

En este contexto, el deterioro que han sufrido las finanzas públicas del país en los últimos dos años, ocasionado principalmente por la caída de los ingresos y por el aumento inusitado del gasto corriente, ha llevado a enfrentar serios problemas para el financiamiento de los programas de gasto. Lo que ha causado preocupación en la sociedad y ha dado lugar al surgimiento de expectativas negativas con respecto a la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo, principalmente por los elevados niveles que ha alcanzado la deuda pública.

La situación se complejiza por los débiles mecanismos de transparencia gubernamental, respecto a las medidas de política implementadas o en análisis. La consecuencia es un país con finanzas públicas vulnerables y bajas tasas de crecimiento, con importantes repercusiones en el desarrollo económico y social.

En este sentido, la propuesta de Ley de Endeudamiento Público, presentada por la FUNDE en

Octubre 2010, podría convertirse en una medida importante para establecer de manera legal los criterios básicos para la contratación de deuda, las responsabilidades institucionales en materia de endeudamiento y la obligación de rendir cuentas a la Asamblea Legislativa y a la sociedad, en general.

### 1. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN EL SALVADOR

La deuda pública en El Salvador durante los últimos 20 años, se ha caracterizado por un comportamiento cíclico, asociado tanto a las tendencias de crecimiento económico, a *shocks* externos y fenómenos naturales, así como a decisiones de política fiscal.

En ese sentido, en el período 2005-2007, la economía salvadoreña experimentó una breve fase expansionista, creciendo a una tasa promedio de 4.0%, período en el que la deuda del SPNF, (a pesar de la carga previsional)<sup>1)</sup> bajó hasta el 38.8%, impulsada por el comportamiento favorable de los ingresos tributarios la reforma tributaria de 2004, y el crecimiento económico experimentado en ese periodo.

Sin embargo, la crisis económica global provocó una nueva desaceleración económica en 2008 (2.5%)

1. Desde 2001, el Sistema Público de Pensiones le agrega una carga financiera al Estado de alrededor 1.5% del PIB anual.

**GRÁFICA 1. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DEL SPNF (1990-2009)**



Fuente: Ministerio de Hacienda

y en 2009 la primera contracción del PIB en 28 años (-3.5%), provocando una caída de los ingresos totales de alrededor de US\$309 millones (-7.9%) y un incremento del gasto corriente en US\$172 millones (4.7%), aumentando el déficit fiscal de manera acelerada, hasta cerrar el 2009 con un -5.6%.

Para cerrar la importante brecha de financiamiento, el gobierno hizo uso de deuda de corto plazo (LETES), llegando a acumular más de US\$800 millones en 2009, saldo que se volvió insostenible. A raíz de ello, el Ejecutivo tuvo que solicitar a la Asamblea Legislativa la autorización para reorientar préstamos por US\$950 millones (aprobados inicialmente para amortizar los eurobonos con vencimiento en 2011 y para financiar proyectos de inversión social).

Durante el 2010, ante la lenta recuperación de la economía, el gobierno continuó adquiriendo deuda para cubrir las deficiencias presupuestarias, totalizando US\$550 millones destinados a financiar gastos corrientes; además de préstamos destinados a proyectos de inversión por US\$632 millones. Con ello, al cierre del ejercicio fiscal, la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF) sobrepasó el 50% del PIB.

## 2. IMPACTO DE LA GESTIÓN RECIENTE DE LA DEUDA EN LA TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS

En el período de 1998 a 2010 la deuda del SPNF experimentó un incremento de 23 puntos del PIB, lo cual resulta preocupante y más cuando casi el 11% se atribuye a los últimos dos años. En valores nominales, el aumento de la deuda equivale a más de US\$7,000 millones, lo que es un incremento muy fuerte a la carga financiera en concepto de pago de intereses por el capital adeudado.

Como telón de fondo del incremento del saldo de la deuda encontramos decisiones discrecionales por parte de las autoridades económicas y fiscales, así como la carencia de una adecuada política de transparencia y rendición de cuentas.

Como ejemplo de ello puede mencionarse la reforma del sistema de pensiones, realizada en 1998: de acuerdo a la Ley de Ahorro para Pensiones, el gobierno asumiría la responsabilidad de pagar las pensiones una vez se agotaran las reservas técnicas del INPEP y el ISSS. Paralelamente se constituiría un Fondo de Amortización con la asignación de un

1% de los presupuestos anuales. Sin embargo, el INPEP y la Unidad de Pensiones del ISSS estaban al borde de la quiebra y sus reservas solo duraron tres años, lo que no dio suficiente tiempo para que se constituyera el Fondo de Amortización y el Gobierno tuvo que asumir su responsabilidad directa a partir de 2001. El verdadero problema con la transparencia fue que el gobierno no hizo pública la situación real que estaba experimentando el Sistema Público de Pensiones.

En este contexto, de 2001 a 2006, la Asamblea Legislativa aprobó la emisión de bonos para pagar las pensiones, pero en septiembre de 2006, luego de que el gobierno había emitido deuda para dicho fin por más de US\$1,400 millones, la Asamblea Legislativa decidió no aprobar más deuda. En busca de una alternativa financiera, nació el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), el cual emite Certificados de Inversión que son adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y entrega los recursos obtenidos a los institutos de pensiones del SPP para que realicen el pago a los pensionados. La deuda es luego redimida por el gobierno; sin embargo, esta deuda pública se emite sin pasar por la aprobación legislativa,<sup>2</sup> algo que consagra la Constitución en su artículo 148.

Otro hecho caracterizado por un manejo reservado de información, es el uso de la deuda de corto plazo, un instrumento que debe utilizarse para cubrir deficiencias temporales de ingresos<sup>3</sup> y que debe amortizarse inmediatamente en los períodos en que se obtengan superávits de caja. Sin embargo, desde 1995 hasta 2009, la emisión de LETES ha constituido una «bola de nieve cíclica», generada al hacer colocaciones por un monto mayor a las amortizaciones, exceptuando 1998, 2001 y 2005. El saldo, al alcanzar un monto elevado, ha sido reestructurado a deuda de mediano o largo plazo mediante la emisión de

bonos. Esto ha sucedido en 2002 y en 2009.<sup>4</sup> En estos casos, la Asamblea Legislativa, debido a la situación de iliquidez, no ha tenido otra alternativa más que autorizar la reestructuración, convirtiendo en deuda soberana el financiamiento de gastos corrientes.

---

### 3. IMPACTO DE LA DEUDA SOBRE LA SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA Y EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

---

En el caso de El Salvador, hay un conjunto de factores a considerar para evaluar si las finanzas públicas son financieramente sostenibles; entre ellos: *el saldo de la deuda, la solvencia y la liquidez*.

En primer lugar, como ya se mencionó, *la deuda del SPNF* para 2009 asciende al 49% del PIB. Las proyecciones oficiales indican que dicho saldo podría reducirse hasta el 47.8%, en el 2015. Sin embargo, estudios recientes destacan que si el país se sale de la trayectoria trazada —basada en supuestos macroeconómicos optimistas y en una administración fiscal eficiente— y logra tasas de crecimiento económico menores a las proyectadas, el saldo de la deuda podría superar el 60% del PIB en 2015.<sup>5</sup> Lo anterior llevaría a una situación de insostenibilidad y obligaría a tomar decisiones de ajuste fiscal muy fuertes, pues no existiría mayor espacio fiscal para seguir adquiriendo deuda.

La sostenibilidad financiera se visualiza también en *la solvencia*, es decir, la capacidad de pagar el saldo de la deuda con el valor presente de sus superávits primarios. Las proyecciones oficiales indican que el SPNF tendrá en el período 2010-2015 un balance primario promedio de 0.3 puntos del PIB, lo cual, no es suficiente para estabilizar la razón Deuda/PIB en 50%.<sup>6</sup> Aunado a ello, una vez más, si no se cumplen los

---

2. FUNDE, 2008.

3. La Ley del Presupuesto General del Estado de cada año autoriza al Ejecutivo a emitir títulos de deuda (LETES), hasta por un porcentaje determinado de los ingresos corrientes del ejercicio. En los últimos años dicho monto ha sido de hasta por el 40% de los ingresos corrientes presupuestados.

---

4. Ministerio de Hacienda, 2010.

5. BID, 2010 y FMI, 2010.

6. El análisis de sostenibilidad del Ministerio de Hacienda indica que el superávit primario necesario para estabilizar la razón Deuda/PIB en 50% es 0.73 puntos del PIB (Ministerio de Hacienda, 2010).

supuestos macroeconómicos y el país se sale de trayectoria, la insostenibilidad será inminente.

Por otra parte, de acuerdo a las proyecciones oficiales del Acuerdo *Stand By* con el FMI, para el período 2010-2015, debido al incremento experimentado en el saldo de la deuda, el servicio se elevará a 4.7% del PIB anual. Sin duda, esto significará una mayor presión a la caja fiscal, poniendo en riesgo la liquidez del gobierno y por ende el financiamiento de programas sociales y obras de desarrollo económico.

Como puede observarse, desde cualquier punto de vista, en el mediano plazo, las finanzas públicas presentan una situación complicada, lo que obliga a que el gobierno tome decisiones inmediatas y encaminadas a asegurar la disminución de los déficits y con ello reducir las necesidades de financiamiento vía deuda.

---

#### 4. TRANSPARENCIA EN LA TOMA DE DECISIONES DE POLÍTICA FISCAL

---

Para la OCDE, los resultados del sistema fiscal de un país —y la percepción que de dichos resultados tengan los ciudadanos— están íntimamente ligados a la propia legitimidad de la democracia. La creencia de que el sistema tributario y gasto público es equitativo (legitimidad fiscal), constituye un mediador esencial para alcanzar la legitimidad democrática. Elevados niveles de legitimidad fiscal se dan cuando el sistema de impuestos y transferencias es eficaz a la hora de paliar la desigualdad; se prestan servicios públicos de alta calidad de forma equitativa; los derechos y obligaciones se rigen por normas justas y

transparentes y existe un nivel de respaldo público suficiente a la gestión del sistema fiscal que realiza el gobierno. A ello se suma la gestión de la deuda pública, sobre la cual el gobierno debe tomar decisiones para mantenerla en una trayectoria sostenible y contar con un espacio fiscal lo suficientemente amplio para tener la capacidad de afrontar situaciones coyunturales críticas.

Cabe señalar que en el período 2004-2009, el Estado dispuso de la «Política de endeudamiento público 2004-2009», que incluía metas relacionadas con el techo de la deuda, la solvencia, la liquidez y una serie de lineamientos estratégicos para su gestión. Hasta 2008, dicha política se cumplió cabalmente. Sin embargo, en 2009, el impacto de la crisis condujo a un aumento histórico de la deuda (10% del PIB en un año), acción que fue necesaria, pero que al mismo tiempo exige tomar decisiones respecto a los pilares de la política fiscal del país para volver a los niveles «manejables» de deuda.

Estas decisiones pasan necesariamente por transformar el sistema impositivo, volviéndolo más eficiente, equitativo y neutral. Asimismo, se deben tomar decisiones relacionadas con la eficiencia y la optimización del gasto, así como con la eficiencia y calidad de la inversión pública. Finalmente, es insoslayable la necesidad de que el Estado cuente con una nueva política de endeudamiento que garantice la cobertura de las necesidades de financiamiento al menor costo posible, cumplir debidamente con el servicio, que establezca además reglas o metas fiscales que aseguren la sostenibilidad fiscal y que cuente con normas de transparencia en el proceso de gestión, registro y rendición de cuentas de todas las operaciones de deuda pública.

Con el apoyo de:



FUNDACIÓN NACIONAL PARA EL DESARROLLO

Calle Arturo Ambrogi #411, entre 103 y 105 Av. Norte, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

P.O. BOX 1774, Centro de Gobierno

PBX: (503) 2209-5300

Fax: (503) 2263-0454

E-mail: funde@funde.org • comunicaciones@funde.org

Página web: www.funde.org