



Estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de
pobreza en El Salvador, período 1990-2024

TESIS DOCTORAL

que, para obtener el Grado de Ph.D.

DOCTOR EN ECONOMÍA Y FINANZAS

PRESENTA

Luis José Flores Esperanza

ASESOR

Dra. Lyzzi Coromoto Davalillo Bolívar

México, 2026

Flores Esperanza, Luis José (2026). Estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de pobreza en El Salvador, período 1990-2024. [Tesis de Doctorado de la Universidad de Investigación e Innovación de México - UIIX]



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

Se permite la reproducción total o parcial y la comunicación pública de la obra con reconocimiento de la autoría y mención de la Universidad de Investigación e Innovación de México - UIIX.

No se permite el uso comercial ni la creación de obras derivadas.

Resumen

La investigación analiza la estabilización fiscal en El Salvador y su relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza durante el período 1990–2024, en el contexto de una economía pequeña, abierta y dolarizada, donde la política fiscal constituye el principal instrumento de estabilización macroeconómica, asignación de recursos y redistribución del ingreso. El problema central se plantea a partir de la persistencia de déficits fiscales, aumento del endeudamiento público, rigideces del gasto, baja inversión pública y limitaciones estructurales del sistema tributario, factores que han reducido el margen de acción del Estado para financiar políticas de desarrollo y protección social. La hipótesis sostiene que una estrategia de estabilización fiscal basada únicamente en ajustes contables puede afectar el crecimiento y la pobreza, por lo que se requiere una recomposición fiscal orientada a la eficiencia del gasto, la sostenibilidad financiera, la inversión pública y la protección social. Metodológicamente, el estudio adopta un enfoque mixto, descriptivo y explicativo, mediante análisis macroeconómico, estimación econométrica simple y entrevistas semiestructuradas a expertos. Los resultados evidencian una relación estrecha entre fragilidad fiscal, bajo crecimiento, limitada capacidad redistributiva e insuficiente inversión pública. Asimismo, muestran que la estabilización fiscal requiere fortalecer los ingresos permanentes, mejorar la calidad del gasto, proteger la inversión pública y evitar ajustes que profundicen vulnerabilidades sociales. Se concluye que la sostenibilidad fiscal debe integrarse a una estrategia de desarrollo que preserve la solvencia estatal, promueva crecimiento económico y amplíe las condiciones para una reducción sostenible de la pobreza.

Palabras clave: sostenibilidad fiscal, crecimiento económico, pobreza, deuda pública, política fiscal, inversión pública, dolarización, El Salvador.

Abstract

This research analyzes fiscal stabilization in El Salvador and its relationship with economic growth and poverty reduction during the 1990–2024 period, within the context of a small, open, and dollarized economy in which fiscal policy constitutes the main instrument for macroeconomic stabilization, resource allocation, and income redistribution. The central problem arises from persistent fiscal deficits, rising public debt, expenditure rigidities, low public investment, and structural limitations in the tax system, factors that have reduced the State's capacity to finance development and social protection policies. The hypothesis holds that a fiscal stabilization strategy based solely on accounting adjustments may affect growth and poverty outcomes; therefore, fiscal recomposition is required, oriented toward expenditure efficiency, financial sustainability, public investment, and social protection. Methodologically, the study adopts a mixed, descriptive, and explanatory approach through macroeconomic analysis, simple econometric estimation, and semi-structured interviews with experts. The results show a close relationship between fiscal fragility, low growth, limited redistributive capacity, and insufficient public investment. They also indicate that fiscal stabilization requires strengthening permanent revenues, improving the quality of public expenditure, protecting public investment, and avoiding adjustments that deepen social vulnerabilities. The study concludes that fiscal sustainability must be integrated into a development strategy that preserves State solvency, promotes economic growth, and expands the conditions for sustainable poverty reduction.

Keywords: fiscal sustainability, economic growth, poverty, public debt, fiscal policy, public investment, dollarization, El Salvador.

Agradecimientos

A Dios, por permitirme llegar a este punto y haberme dado discernimiento y sabiduría para concluir mis estudios de Doctorado.

A mi papá, por haberme mostrado, con el ejemplo silencioso de su vida, que la verdadera grandeza profesional no se mide solo por lo que se sabe, sino por la forma en que ese conocimiento se convierte en servicio, en rectitud y en compromiso humano. De él aprendí que contribuir a un mundo mejor exige no perder nunca de vista a las personas, porque ahí reside, en última instancia, el sentido más noble de toda vocación. A mi mamá, por haberme enseñado, con su ejemplo, el valor de la diligencia, la disciplina y la perseverancia; por inculcarme la convicción de seguir siempre adelante y no rendirme ante la dificultad. A mis hermanos, Gabriela y Roberto, a quienes amo con toda el alma y cuya presencia en mi vida ha sido siempre fuente de alegría, fortaleza y sentido. Así también a mis grandes amigos que me han apoyado todo este tiempo.

A todos mis compañeros de trabajo con quienes tuve la fortuna de compartir años de experiencias, retos y aprendizajes que marcaron profundamente mi desarrollo profesional. En el día a día, en las conversaciones, en los aciertos y también en las dificultades, encontré lecciones valiosas que me acompañarán siempre. De manera especial, dedico estas líneas a quienes desempeñaron un papel de mentoría en distintos momentos de mi trayectoria profesional.

A mis profesores de la UCA, EUDE y la Universidad de Innovación e Investigación de México, por haber contribuido, desde sus respectivas aulas y enseñanzas, a mi formación intelectual y profesional. Sus conocimientos, orientaciones y exigencia académica dejaron una huella profunda en este camino, y forman parte esencial de la disciplina, el criterio y la vocación con que hoy culmino esta etapa.

Para finalizar, expreso mi más sincero agradecimiento a los economistas César Addario, Pedro Argumedo y Carlos Acevedo, quienes, mediante su disposición para compartir generosamente sus conocimientos, experiencia y reflexiones, enriquecieron de manera sustancial esta investigación a través de sus perspectivas valiosas para comprender con mayor profundidad los desafíos fiscales y económicos de El Salvador.

Dedicatorias

Estas palabras son para quienes alguna vez han sentido el llamado de estudiar economía, no solo como una profesión, sino como una forma de comprender la realidad de nuestros países y de comprometerse con su destino. Para quienes descubren, detrás de cada cifra, una historia humana; detrás de cada problema fiscal, una decisión que afecta vidas concretas; y detrás de cada discusión sobre crecimiento, la pregunta más importante de todas: si ese progreso llegará también a quienes más lo necesitan.

En un país como El Salvador, donde las limitaciones han sido muchas, pero también lo han sido la capacidad de lucha, la dignidad y la esperanza de su gente, ejercer la economía con seriedad implica mucho más que dominar teorías, modelos o indicadores. Implica reconocer que ninguna estabilidad es suficiente si se construye de espaldas a la pobreza, que ningún crecimiento basta si no abre oportunidades reales, y que el conocimiento pierde parte de su valor cuando deja de estar al servicio del bien común.

Quisiera que estas páginas quedaran dedicadas, especialmente, a los economistas del presente y del futuro que no desean conformarse con describir la realidad, sino que aspiran a comprenderla con honestidad, a cuestionarla con rigor y a contribuir, aunque sea modestamente, a mejorarla. A quienes creen que la excelencia técnica no debe estar reñida con la sensibilidad humana, y que servir a un país también exige no apartar la mirada de sus heridas, de sus desigualdades y de sus deudas más profundas.

Que este trabajo permanezca, entonces, como una pequeña expresión de esperanza. Que El Salvador pueda aspirar a un desarrollo más justo, más sólido y más humano; y de que nunca falten profesionales capaces de pensar en grande sin olvidar jamás a las personas.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN	14
1.1 Línea de Investigación de la Universidad de Innovación e Investigación de México y su ámbito de estudio.	16
1.2 Planteamiento del problema	17
1.3 Formulación del problema (Pregunta de investigación).	19
1.4 Justificación.....	19
1.5. Objeto de estudio.....	21
1.6. Campo de acción	21
1.7 Objetivos	22
1.8 Hipótesis.....	23
1.9 Alcance temático	24
1.10 Delimitación Espacial y Temporal	25
CAPITULO II: Fundamentos Teóricos	27
2.1 Estado del Arte	27
2.2 Marco Teórico	36
2.2.1 Fundamentos teóricos de las finanzas públicas.....	36
2.2.2 Teoría sobre la sostenibilidad fiscal	41
2.2.3 Relación entre finanzas públicas, crecimiento económico y reducción de la pobreza.	42
2.2.4 Economías Dolarizadas y su relación con la política fiscal	45

2.3 Marco Conceptual	49
2.4 Marco Histórico.....	54
2.5 Marco Contextual	59
2.6 Marco Legal y Normativo	62
2.6.1 Legislación de Responsabilidad Fiscal	62
2.6.2 Marco normativo de la administración financiera, presupuesto y deuda pública en El Salvador.....	65
CAPITULO 3: Fundamentos metodológicos y resultados de la investigación.....	68
3.1 Cuadro de operacionalización de variables	68
3.2 Diseño metodológico.....	70
3.2.1 Definición del enfoque, diseño y tipo de investigación.	70
3.2.2 Definición de métodos, técnicas e instrumentos de obtención de datos	71
3.2.3. Desarrollo de los instrumentos de obtención de datos	74
3.2.4. Determinación de la muestra y su criterio de selección	75
3.3 Análisis de los datos económicos obtenidos	76
3.3.1 Diagnóstico de la economía de El Salvador.....	76
3.3.2 Análisis longitudinal de la estructura y sostenibilidad de las finanzas públicas en El Salvador.....	98
3.4 Modelo Econométrico: Especificación, Estimación y Resultados.....	117
3.5 Entrevistas a expertos: análisis cualitativo de la política fiscal salvadoreña	131
3.5.1 Problema estructural de las finanzas públicas.....	132

3.5.2 Influencia de la política fiscal en la sostenibilidad y la equidad social.....	133
3.5.3 Inversión pública y crecimiento económico.....	134
3.5.4 Reformas prioritarias en ingresos y gastos.....	135
3.5.5 Experiencias internacionales de consolidación fiscal	135
3.5.6 Medidas prioritarias para los próximos cinco años.....	136
3.5.7 Síntesis y articulación con los hallazgos cuantitativos.....	137
CAPÍTULO 4: Propuesta de Transformación	139
4.1 Fundamentación de la propuesta de transformación	139
4.1.1 El diagnóstico integrado: tres tensiones estructurales.....	139
4.1.2 De las tensiones a las líneas de acción: la lógica del triángulo fiscal	141
4.2 Estructura de la propuesta de transformación	141
4.2.1 Recomposición cualitativa del gasto público	141
4.2.2 Institucionalización de un marco macrofiscal de mediano plazo.....	142
4.2.3 Protección y reorientación de la inversión pública	144
4.2.4 Blindaje del gasto social como instrumento de reducción de la pobreza.....	145
4.2.5 Reforma paramétrica del sistema previsional	146
4.2.6 Articulación de los ejes: la lógica del ajuste expansivo	148
4.3 Objetivos de la propuesta	149
4.3.1 Objetivo General de la Propuesta.....	149
4.3.2 Objetivos específicos.....	149

4.4 Actividades, fases y/o etapas.....	150
4.5 Recursos necesarios para la aplicación de la propuesta	152
4.6 Resultados	152
4.6.1 Resultados o productos a obtener.....	152
4.6.2 Indicadores, criterios de evaluación o de instrumentación	153
4.7 Valoración, evaluación y validación de la propuesta de transformación	154
Conclusiones	157
Recomendaciones.....	161
Bibliografía.....	165
Anexos.....	180

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolución del crecimiento interanual PIB Real El Salvador y América Latina y el Caribe.	18
Gráfico 2: Evolución de la deuda pública de El Salvador como porcentaje del PIB (2007–2024).	30
Gráfico 3: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 1990-1999.	78
Gráfico 4: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 1990-1999, expresado en porcentaje (%).	80
Gráfico 5: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje (%) 2000-2009.	83
Gráfico 6: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2000-2009, expresado en porcentaje (%).	84
Gráfico 7: Balanza comercial de El Salvador, 2000-2009. Expresado en millones de dólares.	85
Gráfico 8: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 2010-2019.	88
Gráfico 9: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2010-2019, expresado en porcentaje (%).	89
Gráfico 10: Balanza comercial de El Salvador, 2010-2019. Expresado en millones de dólares. ..	90
Gráfico 11: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 2020-2024.	94
Gráfico 12: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2010-2019, expresado en porcentaje (%).	96

Gráfico 13: Comportamiento de los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero de 1990 a 1999, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).	99
Gráfico 14: Comportamiento de los gastos del Sector Público No Financiero de 1990 a 1999, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).	100
Gráfico 15: Evolución del déficit fiscal 1990-1999, expresado en millones de dólares.	101
Gráfico 16: Evolución de la deuda del Sector Público No Financiero, y la deuda previsional del 2000 a 2009, expresado en millones de dólares	104
Gráfico 17: Deuda pública de El Salvador, 2010-2019. Expresado en millones de dólares.	105
Gráfico 18: Evolución de la deuda del Sector Público No Financiero, y la deuda previsional del 2000 a 2009, expresado en millones de dólares	107
Gráfico 19: Déficit del Sector Público No Financiero, 2019-2024, Expresado en millones de dólares.	109
Gráfico 20: Comportamiento de los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero de 2020 a 2024, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).	112
Gráfico 21: Evolución de la Deuda Total pública de El Salvador de 2006 a 2024, expresado en millones de dólares.	115

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Composición del gasto público: promedios por subperíodo (1998-2024).....	31
Tabla 2: Operacionalización de las variables de estudio.....	69
Tabla 3: Modelo 1 Determinantes del Crecimiento del PIB Real.....	124
Tabla 4: Modelo 2 Determinantes del Déficit Fiscal	126
Tabla 5: Modelo 3 Determinantes de la Pobreza	128
Tabla 6: Matriz de resultados de la propuesta de transformación.....	153
Tabla 7: Indicadores y criterios de evaluación según fase de propuesta de transformación.....	154

INTRODUCCIÓN

La situación de las finanzas públicas constituye uno de los ejes más sensibles del debate económico en América Latina, particularmente en aquellas economías que enfrentan limitaciones estructurales para sostener el crecimiento, ampliar la inversión y responder a las demandas sociales de manera permanente. En este marco, la discusión fiscal no puede reducirse al equilibrio entre ingresos y gastos ni al comportamiento de la deuda pública como variable aislada. En realidad, remite a un problema más amplio: la capacidad del Estado para sostener sus funciones, preservar márgenes de acción y acompañar procesos de desarrollo en contextos marcados por restricciones productivas, vulnerabilidad externa y desigualdades persistentes.

El caso de El Salvador resulta especialmente relevante dentro de esta discusión. Su trayectoria reciente ha estado marcada por un crecimiento económico moderado, presiones recurrentes sobre las cuentas públicas y una evolución social que, aunque ha mostrado avances en determinados momentos, continúa reflejando fragilidades importantes. A ello se suma la particularidad de tratarse de una economía dolarizada, donde la política fiscal adquiere un peso determinante dentro de la gestión macroeconómica. En ausencia de instrumentos monetarios y cambiarios propios, las decisiones en materia de gasto, tributación, financiamiento y endeudamiento adquieren una importancia aún mayor, no solo para la estabilidad financiera del Estado, sino también para la dinámica de la inversión, la actividad económica y las condiciones de vida de la población.

En ese contexto, pensar las finanzas públicas salvadoreñas exige ir más allá de una lectura estrictamente presupuestaria. No se trata únicamente de observar el nivel del déficit, el comportamiento del endeudamiento o la evolución de la recaudación, sino de comprender cómo estas variables se relacionan con la capacidad del país para crecer de forma sostenida y para reducir la pobreza en un entorno de restricciones persistentes. La cuestión fiscal aparece así inserta en un campo de tensiones más amplio, donde convergen la necesidad de preservar la solvencia estatal, la urgencia de sostener la inversión pública y el desafío de no debilitar aún más a los sectores sociales más expuestos.

Esta investigación se sitúa precisamente en ese punto de encuentro. Parte de la premisa de que la estabilidad de las cuentas públicas es indispensable, pero también de que dicha estabilidad, considerada de forma aislada, no basta para responder a los desafíos del desarrollo. Un Estado

puede mejorar ciertos indicadores fiscales y, al mismo tiempo, seguir enfrentando bajo dinamismo productivo, rezagos sociales y escasa capacidad para transformar el crecimiento en bienestar generalizado. Del mismo modo, una expansión del gasto desvinculada de una base financiera sostenible puede erosionar las condiciones necesarias para sostener políticas públicas en el mediano plazo. La relación entre sostenibilidad fiscal, crecimiento económico y reducción de la pobreza no es, por tanto, accesoria ni secundaria, sino parte del núcleo mismo del problema.

El período comprendido entre 1990 y 2024 permite observar una secuencia amplia de transformaciones económicas, institucionales y fiscales que ayudan a situar el análisis en perspectiva histórica. A lo largo de estas décadas, El Salvador ha transitado por distintas etapas que incluyen la posguerra, la adopción de la dolarización, episodios de crisis internacional, períodos de bajo crecimiento, el impacto de la pandemia y un escenario reciente de mayores exigencias sobre el manejo de las finanzas públicas. A partir de ello, la tesis busca examinar cómo se ha configurado esta relación entre fragilidad fiscal, desempeño económico y pobreza, y de qué manera puede pensarse una estrategia de estabilización que no se agote en el ajuste contable, sino que sea compatible con un horizonte de desarrollo

La investigación se organiza en cuatro capítulos. El primero delimita la proyección del estudio, estableciendo el problema de investigación, su justificación, los objetivos, las hipótesis y los alcances desde los cuales se aborda la relación entre finanzas públicas, crecimiento económico y pobreza en El Salvador. El segundo capítulo desarrolla los fundamentos teóricos, conceptuales, históricos, contextuales y normativos que permiten situar la discusión fiscal salvadoreña dentro de un marco más amplio de sostenibilidad, desarrollo y restricción macroeconómica en economías dolarizadas. El tercer capítulo presenta el diseño metodológico y los principales resultados de la investigación, integrando el análisis macroeconómico y fiscal del período 1990–2024, la estimación econométrica de apoyo y la interpretación cualitativa derivada de las entrevistas a expertos. El cuarto capítulo formula la propuesta de transformación, orientada a identificar líneas de acción fiscal que permitan articular la estabilización de las finanzas públicas con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. Posteriormente, se presentan las conclusiones y recomendaciones, en las cuales se sintetizan los hallazgos centrales del estudio y se plantean orientaciones de política pública acordes con las condiciones estructurales del país.

CAPÍTULO I: Proyección de la Investigación

Para iniciar, se expone la proyección general de la investigación, precisando los elementos que delimitan y orientan el estudio sobre la estabilización de las finanzas públicas de El Salvador y su relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. Para ello, se presenta la línea de investigación institucional, el planteamiento y formulación del problema, la justificación, el objeto de estudio, el campo de acción, los objetivos, las hipótesis, la profundidad del estudio, el alcance temático y la delimitación temporal.

1.1 Línea de Investigación de la Universidad de Innovación e Investigación de México y su ámbito de estudio.

La investigación se enmarca en la línea de **Macroeconomía Internacional, Crecimiento y Políticas Públicas**, dado que aborda cuestiones clave relacionadas con la sostenibilidad fiscal, la estabilidad económica y los determinantes del crecimiento en economías emergentes. En particular, se profundiza en los siguientes aspectos:

- **Sostenibilidad fiscal:** El análisis de la sostenibilidad fiscal resulta fundamental para comprender cómo los países en desarrollo gestionan sus finanzas públicas en un contexto globalizado, caracterizado por flujos de capital internacionales y dinámicas comerciales cambiantes. Para El Salvador, la sostenibilidad fiscal se convierte en un reto: las políticas fiscales deben equilibrar las necesidades internas de financiamiento con la presión de los mercados internacionales y la deuda externa. A través de este análisis, se explorarán las políticas fiscales que permiten a los países mantener un nivel adecuado de estabilidad sin comprometer su crecimiento económico a largo plazo.
- **La relación entre estabilidad fiscal y crecimiento económico:** La estabilidad fiscal es un componente crucial para el crecimiento económico sostenible. En el caso de El Salvador, se examinará cómo la estabilidad en las finanzas públicas puede generar un entorno favorable para la inversión, tanto interna como externa, y cómo impacta en la confianza de los mercados y en la creación de empleo. La gestión fiscal responsable no solo contribuye a la reducción de riesgos financieros, sino que también crea las condiciones necesarias para un crecimiento económico robusto, facilitando la implementación de políticas públicas efectivas que promuevan el bienestar general.

1.2 Planteamiento del problema

El Salvador enfrenta un complejo panorama fiscal caracterizado por un alto nivel de endeudamiento y déficits recurrentes, lo que ha limitado la capacidad del Estado para implementar políticas de desarrollo sostenibles. La necesidad de destinar una proporción creciente de los ingresos públicos al pago del servicio de la deuda ha restringido el margen de maniobra del gobierno para invertir en sectores esenciales como educación, salud e infraestructura, elementos fundamentales para fortalecer la competitividad y el crecimiento a largo plazo. La ausencia de una estructura fiscal sostenible ha generado una creciente dependencia del financiamiento externo, lo que expone a la economía salvadoreña a cambios en las condiciones de crédito internacionales y a la volatilidad de las tasas de interés.

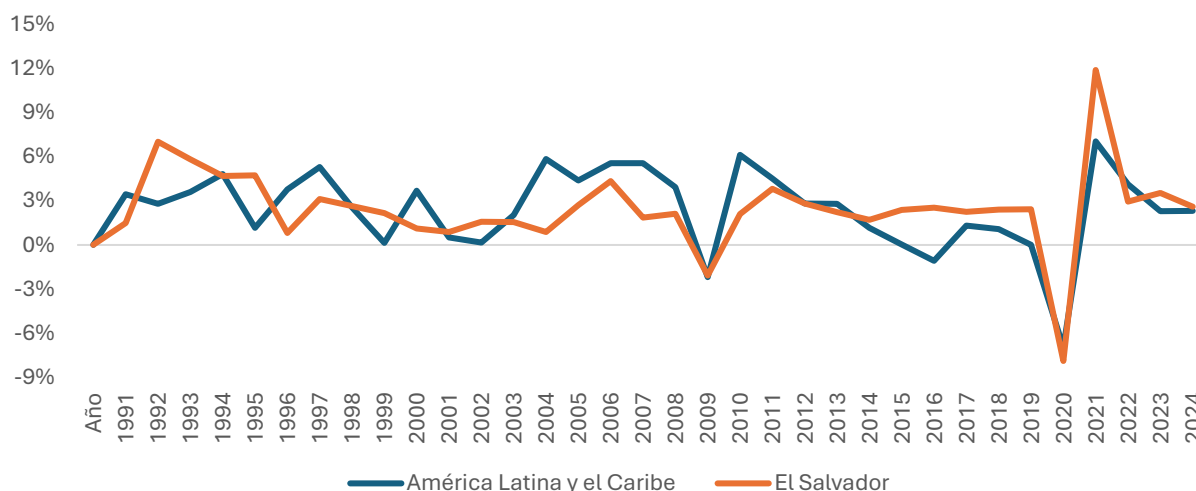
El endeudamiento público, al incrementar los costos financieros del Estado, ha reducido la disponibilidad de recursos para programas de desarrollo y bienestar social. Como resultado, la inversión en capital humano ha sido insuficiente, afectando la calidad de la educación y limitando las oportunidades para la población en términos de empleabilidad y productividad. De manera similar, la restricción de recursos ha impactado el sistema de salud, dificultando la cobertura y calidad de los servicios, lo que repercute en la productividad de la fuerza laboral y en la capacidad del país para atraer inversión extranjera directa.

El crecimiento económico de El Salvador ha mostrado una evolución moderada en las últimas décadas, con tasas de expansión del Producto Interno Bruto (PIB) que, en la mayoría de los casos, han sido inferiores al promedio regional. Entre 2010 y 2019, el crecimiento real anual osciló entre el 0.8% y el 2.6%, mientras que la economía latinoamericana creció en promedio un 2.4% en el mismo período¹. En 2021, el país experimentó una recuperación significativa con un crecimiento del 11.9%, impulsado por la reactivación postpandemia, pero en los años posteriores la expansión se desaceleró, alcanzando un 2.8% en 2022 y un 3.5% en 2023, y un 2.6% en 2024.

¹ Todas las cifras económicas reportadas en este estudio provienen de fuentes oficiales, principalmente del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), así como de organismos multilaterales, incluyendo el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

La sostenibilidad de este crecimiento sigue en duda debido a la fragilidad fiscal y la elevada deuda pública, que en 2024 alcanzó aproximadamente el 89% del PIB, lo que incrementa los riesgos de inestabilidad macroeconómica.

Gráfico 1: Evolución del crecimiento interanual PIB Real El Salvador y América Latina y el Caribe.



Fuente: CEPAL. Elaboración propia

Un elemento clave en la economía salvadoreña es la alta dependencia de las remesas familiares, que han constituido un pilar fundamental para la estabilidad financiera de los hogares y el consumo interno. En 2024, El Salvador recibió US\$8,479.7 millones en remesas familiares, lo que representó un aumento del 2.5% en comparación con 2023. Este flujo de remesas constituyó aproximadamente el 24% del PIB del país. Sin embargo, esta dependencia ha limitado la diversificación productiva, ya que los ingresos provenientes del exterior no han sido complementados con una expansión sustancial en sectores industriales o tecnológicos que permitan un desarrollo sostenido.

Ante este contexto, resulta esencial analizar de manera integral las dinámicas fiscales, económicas y sociales que han llevado a la actual situación del país. La interrelación entre el endeudamiento público, el crecimiento económico y la inversión en sectores estratégicos constituye un factor clave para evaluar los desafíos que enfrenta El Salvador en su camino hacia un desarrollo sostenible e inclusivo.

1.3 Formulación del problema (Pregunta de investigación).

Con base en el problema planteado, se formula la siguiente pregunta de investigación:

¿Cómo se puede contribuir al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza en El Salvador, considerando la evolución de la economía y finanzas públicas durante el período 1990–2024 y las restricciones derivadas del endeudamiento público, los déficits recurrentes y las debilidades estructurales del modelo de desarrollo?

1.4 Justificación

La presente investigación se justifica por la relevancia que adquiere el análisis de la estabilización fiscal en una economía pequeña, abierta y dolarizada como la salvadoreña, donde la política fiscal constituye uno de los principales instrumentos disponibles para incidir sobre la estabilidad macroeconómica, la asignación de recursos públicos y las condiciones de desarrollo económico y social. Por lo tanto, el estudio de las finanzas públicas no puede limitarse a la observación del déficit, la deuda o la recaudación como variables aisladas, sino que requiere examinar su relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza en una perspectiva de mediano y largo plazo.

Desde el punto de vista teórico, la investigación aporta a la discusión sobre sostenibilidad fiscal al analizarla no solo como una condición de solvencia financiera del Estado, sino como una dimensión vinculada con la capacidad pública para sostener inversión, provisión de servicios, protección social y condiciones favorables para el crecimiento. En ese sentido, el estudio contribuye a articular tres campos de análisis que con frecuencia son abordados de manera separada: las finanzas públicas, el crecimiento económico y la pobreza. Esta articulación resulta particularmente relevante para el caso salvadoreño, dado que la dolarización restringe el uso de instrumentos monetarios y cambiarios, asignando a la política fiscal un papel más determinante dentro de la gestión macroeconómica.

Desde el aspecto práctico, la investigación se justifica por la necesidad de examinar las condiciones bajo las cuales la estabilización fiscal puede ser formulada sin reducirse a un ajuste contable de corto plazo. El caso de El Salvador muestra una trayectoria marcada por déficits recurrentes, aumento del endeudamiento, rigideces en el gasto público y limitaciones estructurales en la

capacidad recaudatoria. En consecuencia, el análisis permite identificar criterios de política fiscal relacionados con la composición del gasto, la sostenibilidad del financiamiento público, la inversión estratégica y la protección de las funciones sociales del Estado. Su aporte práctico no consiste en establecer una solución única, sino en ordenar evidencia y argumentos que permitan valorar alternativas de estabilización fiscal bajo las condiciones estructurales del país.

Desde el punto de vista social, la investigación se justifica porque las decisiones fiscales inciden directamente en la capacidad del Estado para atender necesidades colectivas, financiar servicios públicos esenciales y sostener políticas orientadas al bienestar de la población. En economías con niveles persistentes de pobreza y desigualdad, la orientación de la política fiscal adquiere una dimensión social significativa, en tanto condiciona la disponibilidad de recursos para educación, salud, infraestructura, protección social e inversión pública. Por ello, estudiar la relación entre estabilización fiscal, crecimiento económico y pobreza permite comprender de qué manera las restricciones financieras del Estado pueden afectar, directa o indirectamente, las oportunidades de desarrollo de distintos sectores de la sociedad salvadoreña.

Desde el punto de vista metodológico, la investigación se justifica por la integración de herramientas cuantitativas y cualitativas para el análisis de un problema fiscal complejo. El estudio combina el examen de indicadores macroeconómicos, fiscales y sociales del período 1990–2024, una estimación econométrica de apoyo y entrevistas semiestructuradas a expertos en economía y política fiscal. Esta estrategia metodológica permite contrastar la evolución histórica de las variables con evidencia empírica y juicio especializado, evitando que el análisis dependa exclusivamente de una sola fuente de información. El aporte metodológico radica en la construcción de una aproximación mixta que permite estudiar la estabilización fiscal desde una perspectiva económica, institucional y social.

Desde el punto de vista del área de estudio, la investigación adquiere importancia por su vinculación con la macroeconomía aplicada, las finanzas públicas y el análisis de políticas públicas. El tema se relaciona directamente con los desafíos estructurales del desarrollo salvadoreño y con la necesidad de comprender cómo las restricciones fiscales condicionan la capacidad del Estado para promover crecimiento, estabilidad y bienestar. En consecuencia, la investigación constituye un ejercicio académico orientado a examinar, con base en evidencia, una problemática central para la economía nacional.

1.5. Objeto de estudio

El objeto de estudio de la presente investigación es la relación entre la sostenibilidad de las finanzas públicas, el crecimiento económico y la reducción de la pobreza en El Salvador, con énfasis en las estrategias de estabilización fiscal aplicables en una economía dolarizada durante el período 1990–2024.

De manera específica, el estudio se centra en el análisis de la evolución de las principales variables fiscales, macroeconómicas y sociales vinculadas al desempeño del Estado salvadoreño, tales como el déficit fiscal, la deuda pública, la estructura de los ingresos tributarios, la composición del gasto público, la inversión pública, el crecimiento del producto interno bruto y los niveles de pobreza. A partir de esta articulación, se busca comprender cómo las decisiones de política fiscal han incidido sobre la estabilidad financiera del sector público y, al mismo tiempo, sobre la capacidad de la economía para generar crecimiento y mejorar las condiciones de vida de la población.

En este sentido, el objeto de estudio no se limita a la observación aislada de los indicadores fiscales, sino que aborda su interacción con procesos más amplios de desarrollo económico y social. La investigación parte del supuesto de que la sostenibilidad fiscal constituye un componente fundamental para la estabilidad macroeconómica, pero que su análisis solo resulta completo cuando se examina junto con sus implicaciones sobre la inversión, la actividad productiva y la pobreza.

1.6. Campo de acción

El campo de acción de esta investigación se ubica en el ámbito de la macroeconomía aplicada, las finanzas públicas y el análisis de políticas públicas en El Salvador, particularmente en lo relativo al diseño y evaluación de estrategias de estabilización fiscal compatibles con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza.

Desde el punto de vista temático, el estudio se circunscribe al examen de la política fiscal como instrumento central de sostenibilidad financiera, asignación de recursos y apoyo al desarrollo en una economía con restricciones monetarias derivadas de la dolarización. Desde el punto de vista espacial, la investigación se enfoca exclusivamente en El Salvador. En el plano temporal, comprende el período 1990–2024, con el propósito de incorporar distintas etapas del desempeño

económico y fiscal del país, incluyendo la posguerra, la dolarización, las crisis externas y el contexto reciente de mayor presión sobre las finanzas públicas.

Asimismo, el campo de acción incluye la formulación de criterios analíticos y orientaciones de política económica que permitan identificar alternativas de estabilización fiscal viables dentro de las condiciones estructurales del país. Por tanto, la investigación se proyecta no solo como un ejercicio descriptivo, sino también como un aporte al debate técnico sobre la sostenibilidad fiscal y sus vínculos con el desarrollo económico y social.

1.7 Objetivos

Objetivo General

Diseñar estrategias de estabilización fiscal orientadas al crecimiento económico y la reducción de pobreza en El Salvador, mediante el análisis macroeconómico, la estimación econométrica de apoyo y la consulta a expertos sobre la evolución de las finanzas públicas durante el período 1990–2024.

Objetivos Específicos

- Examinar la evolución de las finanzas públicas en El Salvador en las últimas dos décadas, con énfasis en la evolución de la deuda pública, los ingresos y gastos del gobierno, y los principales factores que han influido en la situación fiscal actual.
- Identificar las causas estructurales del déficit fiscal y el endeudamiento, considerando factores internos, como la eficiencia del sistema tributario y el gasto público, así como elementos externos, como el acceso a financiamiento internacional y la volatilidad de la economía global.
- Analizar la relación entre la política fiscal, el crecimiento económico y la pobreza en El Salvador, evaluando cómo las decisiones en materia de ingresos y gastos públicos han afectado la expansión del PIB y la distribución del ingreso.

- Elaborar una propuesta de estrategias de estabilización fiscal orientadas a fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas, sin comprometer el crecimiento económico ni los avances en la reducción de la pobreza en El Salvador.
- Validar la propuesta de estrategias de estabilización fiscal mediante juicio de expertos, considerando criterios de pertinencia, validez, factibilidad, aplicabilidad y generalización.

1.8 Hipótesis

H1: La eficiencia en la asignación y ejecución del gasto público tiene un impacto más significativo en la sostenibilidad fiscal que el aumento de la carga tributaria. Esta hipótesis se basa en estudios que sugieren que una administración eficiente de los recursos públicos puede generar mayores beneficios en términos de crecimiento económico y equidad social, en comparación con estrategias exclusivamente basadas en incrementos impositivos.

H2: Un equilibrio entre inversión pública estratégica y disciplina fiscal es fundamental para evitar el estancamiento económico. Investigaciones previas han demostrado que una consolidación fiscal excesivamente restrictiva puede desacelerar el crecimiento, mientras que una inversión pública eficiente y bien dirigida puede generar retornos positivos en el mediano y largo plazo.

H3: La aplicación de estrategias fiscales exitosas implementadas en otros países puede servir como modelo para El Salvador, siempre que se adapten a las condiciones estructurales y socioeconómicas del país. Experiencias comparadas en América Latina sugieren que las políticas de ajuste fiscal deben ser diseñadas considerando las particularidades del contexto local para maximizar su efectividad.

Profundidad del estudio

La profundidad del estudio se orienta a comprender la situación fiscal de El Salvador a partir de la evolución de sus principales indicadores y de los factores que han influido en su sostenibilidad. Con ello, se busca contar con una base de análisis que permita formular estrategias fiscales vinculadas al crecimiento económico y la reducción de la pobreza.

Para alcanzar dicho propósito, se emplearon dos ejes metodológicos complementarios:

Análisis de datos macroeconómicos y fiscales

Se realizó una revisión sistemática de indicadores clave como deuda pública, balance fiscal, crecimiento del PIB, presión tributaria, composición del gasto público y niveles de pobreza. La información será obtenida de fuentes oficiales y de alta credibilidad, tales como el Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). El análisis permitió identificar tendencias, rupturas estructurales y patrones de comportamiento fiscal que ayuden a comprender la magnitud del desafío que enfrenta el país. Este componente cuantitativo busca ofrecer una base empírica sólida sobre la cual se puedan sustentar conclusiones y recomendaciones de política.

Entrevistas a economistas y expertos de macroeconomía y políticas fiscales

Se incorporó un componente cualitativo a través de entrevistas semiestructuradas con expertos en economía pública y académicos especializados en política fiscal. Estos aportes permitirán contrastar los hallazgos estadísticos con la percepción técnica y estratégica de quienes participan o influyen en el diseño de políticas fiscales. El objetivo no es solo recopilar opiniones, sino identificar convergencias, disensos y criterios de viabilidad política y económica respecto a posibles estrategias de estabilización fiscal para El Salvador.

En conjunto, ambos enfoques permitirán construir una visión integral del problema fiscal salvadoreño, articulando evidencia cuantitativa con juicio experto, y facilitando la formulación de propuestas contextualizadas y aplicables en el marco institucional y socioeconómico del país.

1.9 Alcance temático

La presente investigación se centra en el análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas en El Salvador y su relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. En particular, aborda la política fiscal como eje principal de estudio, considerando variables como el déficit fiscal, la deuda pública, la estructura de los ingresos, la composición del gasto, la inversión pública y el

gasto social, así como su vinculación con el desempeño macroeconómico y las condiciones de bienestar de la población.

El estudio se sitúa en la intersección entre las finanzas públicas, la macroeconomía aplicada y el análisis de políticas públicas. Su interés no radica únicamente en describir la evolución de los principales indicadores fiscales, sino en examinar de qué manera las estrategias de estabilización fiscal pueden compatibilizarse con un entorno de crecimiento económico y reducción de la pobreza en una economía dolarizada. En ese sentido, el alcance temático incluye tanto la dimensión técnica de la sostenibilidad fiscal como sus implicaciones económicas y sociales.

1.10 Delimitación Espacial y Temporal

La presente investigación se delimita espacialmente a la República de El Salvador, considerada como unidad nacional de análisis. El estudio se concentra en el comportamiento agregado de las finanzas públicas y en su relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza, por lo que no aborda diferencias territoriales a nivel departamental o municipal. La escala de análisis corresponde al ámbito macroeconómico y fiscal, con énfasis en variables asociadas a ingresos públicos, gasto público, déficit fiscal, endeudamiento, inversión pública, crecimiento del producto interno bruto y pobreza.

Esta delimitación se fundamenta en las particularidades estructurales del caso salvadoreño, especialmente su condición de economía pequeña, abierta y dolarizada. En dicho contexto, la política fiscal adquiere una relevancia central, debido a que el país no dispone de instrumentos monetarios y cambiarios propios para responder a choques económicos o modificar sus condiciones de competitividad externa. Por esta razón, aunque el estudio incorpora referencias teóricas, regionales e internacionales cuando resultan necesarias para contextualizar el análisis, el objeto empírico se restringe a la experiencia fiscal, económica y social de El Salvador.

En términos temporales, la investigación comprende el período 1990–2024. El año inicial se justifica por el inicio de una etapa de reorganización económica e institucional posterior al conflicto armado, así como por la disponibilidad de series macroeconómicas y fiscales que permiten observar la evolución del país en perspectiva de largo plazo. El año 2024 se establece como punto de cierre

por constituir el último período completo disponible para el análisis de los principales indicadores fiscales, económicos y sociales utilizados en la investigación.

El período seleccionado abarca momentos relevantes para la trayectoria económica salvadoreña, entre ellos la década de la posguerra, la adopción de la dolarización en 2001, la crisis financiera internacional de 2008–2009, el bajo dinamismo económico de la década de 2010, la crisis provocada por la pandemia de COVID-19 y el escenario fiscal posterior. Esta delimitación temporal permite examinar la evolución de las finanzas públicas dentro de una secuencia histórica suficientemente amplia, sin reducir el análisis a una coyuntura fiscal específica.

CAPITULO II: Fundamentos Teóricos

El capítulo desarrolla los fundamentos que permiten situar el problema fiscal salvadoreño dentro de un marco analítico amplio, integrando aportes de las finanzas públicas, la teoría de la sostenibilidad fiscal, la macroeconomía del crecimiento y el análisis de la pobreza. Su propósito es establecer las bases conceptuales, históricas, contextuales y normativas necesarias para comprender la relación entre estabilización fiscal, desempeño económico y condiciones sociales en El Salvador.

Para ello, se examinan los principales enfoques teóricos sobre el papel del Estado, el déficit fiscal, la deuda pública, la política fiscal en economías dolarizadas y los vínculos entre gasto público, inversión, crecimiento y bienestar. Asimismo, se incorpora una revisión del contexto histórico e institucional del país, con el fin de ubicar la discusión en las condiciones específicas que han configurado la trayectoria fiscal salvadoreña durante el período de estudio. De esta manera, el capítulo proporciona el sustento teórico necesario para el análisis empírico y para la posterior formulación de estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de pobreza.

2.1 Estado del Arte

A nivel interpretativo, la literatura reciente sugiere un tránsito desde la descripción cuantitativa hacia análisis de sentido. En este sentido, el marco teórico que subyace a los estudios salvadoreños se ha ampliado: ya no se trata sólo de evaluar indicadores fiscales, sino de entender cómo se articulan con objetivos sociales (Guevara-Patiño, 2016). Ese giro hermenéutico implica examinar críticamente discursos gubernamentales y experiencias concretas para indagar nuevos significados en la política fiscal. Por ejemplo, además de cuantificar montos, se cuestiona cómo las narrativas de “estabilización fiscal” conviven con los reclamos de equidad.

Sostenibilidad fiscal y deuda pública en El Salvador

La literatura académica y técnica reciente converge en que la evolución de la sostenibilidad fiscal en El Salvador puede comprenderse a partir de tres fases críticas. La primera se inicia tras la crisis financiera internacional de 2008-2009, momento en el cual la dinámica de la deuda pública se acelera debido a la combinación de bajo crecimiento potencial, rigideces estructurales del gasto y

la incorporación del pasivo previsional mediante el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El FOP fue creado en 2006 mediante decreto legislativo como un mecanismo para que el Estado pudiera financiar el pago de pensiones a los jubilados del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y del Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP), utilizando para ello recursos provenientes de las cuentas individuales de ahorro de los cotizantes administradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). A través de la emisión de Certificados de Inversión Previsional (CIP), las AFP quedaban obligadas a adquirir deuda gubernamental con los ahorros de los trabajadores.

Desde su creación y hasta su derogación en 2022, los distintos gobiernos colocaron más de US\$7,900 millones en CIP, lo que convirtió al FOP en el principal vehículo de financiamiento de las obligaciones previsionales del Estado (FUNDAUNGO, 2020).

Este traslado de deuda previsional al balance público alteró de manera significativa la estructura del endeudamiento y marcó un nuevo régimen fiscal donde el Estado comenzó a registrar déficits primarios crónicos (Madrigal et al., 2014). Esta etapa se caracteriza por un modelo fiscal reactivo, sin anclas de sostenibilidad explícitas, donde la deuda se utilizó como amortiguador social frente a shocks externos, pero sin una estrategia clara de retorno a equilibrio.

La segunda fase emerge a partir de la década de 2010 y se intensifica entre 2022 y 2024, cuando el país enfrenta tensiones de liquidez, aumento de la prima de riesgo y un encarecimiento súbito del costo financiero de la deuda, producto de la normalización de la política monetaria internacional y el aumento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal. Según el FMI (2024), El Salvador experimentó un deterioro acelerado de su perfil de riesgo soberano, lo que incrementó las necesidades de financiamiento y expuso la fragilidad de la política fiscal basada en refinanciamiento continuo.

En este periodo, los organismos multilaterales comienzan a exigir reformas estructurales y generación de superávits primarios sostenidos como condición para mantener acceso a financiamiento concesional. Entre las medidas requeridas destacaron la consolidación fiscal mediante la generación de superávits primarios sostenidos, la racionalización de la masa salarial

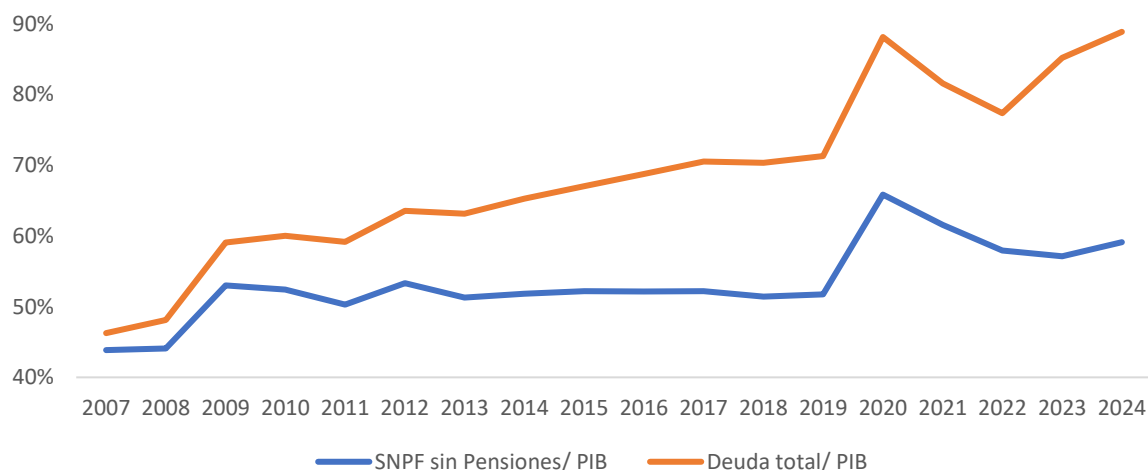
del sector público, la reforma del sistema de pensiones, el fortalecimiento de la administración tributaria y la mejora de los marcos de gobernanza y transparencia fiscal.

La tercera fase, aún en desarrollo, se caracteriza por un esfuerzo explícito de restablecer la credibilidad de la política fiscal a través de compromisos formales de consolidación y sostenibilidad, en un contexto de acceso restringido a los mercados internacionales de capital y alta dependencia de financiamiento concesional. A diferencia de la etapa anterior, dominada por mecanismos de financiamiento doméstico como la emisión continua de CIP a través del FOP y ajustes ad hoc de carácter parcial (reducciones coyunturales del gasto de capital, renegociaciones puntuales de vencimientos de deuda de corto plazo), el período reciente incorpora un marco programático más estructurado, condicionado por la negociación de asistencia financiera bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF) del FMI.

En febrero de 2025, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses bajo el SAF por un monto aproximado de US\$1,400 millones, cuyo propósito central es fortalecer las finanzas públicas, recomponer las reservas externas y financieras, y mejorar los marcos de gobernanza y transparencia (FMI, 2025). El Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025–2027 y las comunicaciones oficiales del Ministerio de Hacienda de El Salvador reflejan una estrategia orientada a recomponer la credibilidad mediante metas de balance primario, contención del gasto corriente, manejo activo de pasivos y fortalecimiento de la recaudación estructural (Ministerio de Hacienda de El Salvador, 2024).

Este giro se despliega sobre una trayectoria de deuda previamente tensionada. Hernández Calderón. (2022) analiza la evolución de la deuda pública salvadoreña y argumenta que, desde mediados de la década de 2000, su dinámica presenta rasgos de insostenibilidad en ausencia de ajustes estructurales. En particular, el autor destaca limitaciones estructurales del sistema fiscal, incluyendo restricciones en la capacidad recaudatoria, presiones derivadas del gasto previsional y la ausencia de acuerdos fiscales de largo plazo. Bajo estas condiciones, la trayectoria observada sugiere que el superávit primario ha sido insuficiente para estabilizar la razón deuda/PIB.

Gráfico 2: Evolución de la deuda pública de El Salvador como porcentaje del PIB (2007–2024).



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración Propia

En paralelo, organismos multilaterales como el FMI, el Banco Mundial y la CEPAL han incorporado a El Salvador en la lista de países con alto riesgo de tensión fiscal estructural, destacando que la sostenibilidad exige no únicamente recortes sino modernización tributaria, cierre de brechas de evasión, evaluación de gasto tributario y reingeniería del gasto corriente para liberar espacio fiscal sostenible. La CEPAL (2025) advierte que el país opera en un contexto de bajo espacio fiscal estructural, donde la capacidad de maniobra está condicionada por costos financieros crecientes, rigideces del gasto y dependencia de deuda externa, por lo que insiste en un régimen fiscal inteligente que combine crecimiento con responsabilidad macrofiscal.

En el contexto nacional, se sostiene una línea crítica: la sostenibilidad fiscal no puede ser entendida únicamente en términos de metas cuantitativas de deuda, sino como un pacto fiscal con legitimidad social, capaz de articular reglas, redistribución y crecimiento. Mientras FUNDE (2024) denuncia falta de transparencia en el registro del componente previsional y ausencia de reformas recaudatorias de base ancha, ICEFI (2017) enfatiza que la sostenibilidad fiscal en Centroamérica no puede evaluarse únicamente en términos del tamaño del Estado o del equilibrio presupuestario, sino también en función de la capacidad redistributiva del sistema tributario y la calidad del gasto público. En este sentido, la política fiscal adquiere una dimensión de justicia tributaria, en la medida

en que su efectividad depende de la progresividad impositiva y de su capacidad para financiar inversión pública con impacto social.

Así, el consenso técnico actual sugiere que El Salvador enfrenta un reto dual: estabilizar sus finanzas públicas sin comprometer su cohesión social y sin sacrificar su potencial de crecimiento de largo plazo. Esto exige superávits primarios creíbles, ampliación de bases fiscales, reglas institucionales automatizadas para evitar comportamientos procíclicos y un rediseño del contrato fiscal que otorgue legitimidad social a la disciplina macroeconómica.

Tabla 1: Composición del gasto público: promedios por subperíodo (1998-2024)

Período	Valores absolutos (US\$ millones)			Composición del gasto (%)		Como porcentaje del PIB			Inversión pública	
	Gasto corriente	Gasto de capital	Gasto total	% Corriente	% Capital	G. corriente / PIB	G. capital / PIB	G. total / PIB	Monto (US\$ M)	FBKF / PIB (%)
1998– 2000	1,834.30	432	2,265.80	80.9	19.2	16.2	3.8	20	397.3	3.5
2001– 2004	2,107.60	561.3	2,668.50	79	21.1	16.2	4.4	20.6	464.5	3.6
2005– 2008	3,017.60	572.7	3,589.40	84	16	18.3	3.5	21.8	469.9	2.9
2009– 2014	4,253.50	708.8	4,961.60	85.7	14.3	20.9	3.5	24.4	461.4	2.3
2015– 2019	5,247.50	799.5	6,046.70	86.8	13.2	20.9	3.2	24.1	632.9	2.5
2020– 2024	7,875.20	1,085.60	9,052.80	87.1	11.8	25.5	3.5	29.3	822.6	2.6

Fuente: Ministerio de Hacienda, Banco Central de Reserva de El Salvador. Elaboración propia.

Nota: Cada celda representa el promedio aritmético simple de los años incluidos en el subperíodo. La periodización responde a fases del ciclo económico y fiscal salvadoreño: 1998–2000 = pre-dolarización; 2001–2004 = terremotos, dolarización y reconstrucción; 2005–2008 = fase expansiva previa a la crisis financiera global; 2009–2014 = impacto de la crisis y ajuste fiscal gradual; 2015–2019 = relativa estabilización macroeconómica; 2020–2024 = pandemia COVID-19 y recuperación. La fila final muestra el promedio general de todo el período como referencia. FBKF = Formación Bruta de Capital Fijo.

Impacto de la Política Fiscal en Pobreza y Desigualdad

Un punto de partida fundamental para diseñar estrategias efectivas es comprender cómo la política fiscal actual ha influido en la distribución del ingreso y la pobreza en El Salvador. Diversos estudios

de incidencia fiscal coinciden en que, hasta ahora, la capacidad redistributiva del sistema fiscal salvadoreño ha sido limitada, concentrándose principalmente en el lado del gasto, mientras que la estructura impositiva ha tendido a ser regresiva. Un análisis comparativo realizado por el ICEFI (2015) que las intervenciones fiscales en El Salvador apenas reducen la desigualdad en su conjunto, lográndolo principalmente a través del gasto social y no por la vía tributaria.

Más preocupante aún, el estudio reveló que la política fiscal no logra reducir la pobreza total, e incluso puede aumentarla ligeramente. Al considerar los impuestos indirectos pagados por los hogares, la incidencia neta de impuestos y transferencias resulta en un nivel de pobreza post-fiscal mayor al ingreso original en ciertos segmentos. Esto se debe a que El Salvador, al igual que la mayoría de los países centroamericanos, recauda una proporción considerable de sus impuestos mediante el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y otros gravámenes al consumo, los cuales impactan de manera relativamente más fuerte a los hogares de bajos ingresos. En contraste, las transferencias y subsidios existentes no son lo suficientemente amplios o generosos para compensar ese efecto negativo en la pobreza.

Investigaciones académicas nacionales respaldan este diagnóstico. Por ejemplo, el estudio de Córdova y Zéphyr, aunque centrado en la década de los 90, ya señalaba que la política fiscal salvadoreña de aquel entonces incumplía su objetivo redistributivo: el único impuesto directo significativo recaudaba más de los salarios que de las ganancias de capital, mientras que los sectores más pobres soportaban la mayor carga de los impuestos al consumo; es decir que, sin una reforma fiscal integral, sería muy difícil implementar una verdadera estrategia de distribución del ingreso y reducción de pobreza en El Salvador.

Entre las medidas clave, proponían dotar al sistema tributario de mayor progresividad, aumentando sustancialmente la contribución del impuesto sobre la renta e introduciendo impuestos patrimoniales, al mismo tiempo que se combatía la evasión y elusión fiscal para elevar la recaudación de forma equitativa. En cuanto al gasto, Córdova y Zéphyr destacaban la necesidad de mejorar la efectividad, eficiencia y equidad del gasto público, redirigiéndolo hacia la inversión en capital humano e infraestructura. Esto era crucial dado que, a finales de los 90, una parte abrumadora del presupuesto se destinaba a gasto corriente, frente a solo aproximadamente el 15% a inversión pública. Esta composición generaba preocupación porque, sin suficiente inversión en

desarrollo, el crecimiento a largo plazo y la reducción sostenible de la pobreza se veían comprometidos.

Los hallazgos del ICEFI y de la academia salvadoreña se inscriben en una tendencia regional observada por organismos internacionales. Un estudio comparativo del BID analizó el impacto redistributivo de la fiscalidad en varios países latinoamericanos, incluyendo El Salvador. Los resultados muestran que El Salvador, junto a otras economías de Centroamérica, lograba solo reducciones modestas de la desigualdad a través de su política fiscal, a diferencia de países de Sudamérica con sistemas tributarios más progresivos y mayores transferencias estatales. De hecho, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador comparten el rasgo de estructuras impositivas dominadas por impuestos indirectos y cargas tributarias totales bajas, lo que en algunos casos lleva a que la incidencia fiscal neta empeore la pobreza monetaria.

El Salvador no es el caso más extremo, pero sí confirma que, sin una reforma fiscal progresiva, la política pública tiene un alcance limitado para redistribuir ingresos. Cabe resaltar que el gasto público salvadoreño ha tenido impactos positivos en ciertos indicadores sociales. Por ejemplo, las inversiones en educación y salud durante las últimas dos décadas contribuyeron a mejoras en alfabetización, matrícula escolar, esperanza de vida y otros factores que inciden en la reducción de la pobreza a largo plazo.

Tensiones entre sostenibilidad fiscal y equidad social

La evidencia empírica refleja la dualidad de efectos de la política fiscal. Por un lado, estudios de incidencia muestran que el sistema tributario y de gasto público salvadoreño tiene impacto redistributivo. Un análisis reciente del modelo *Commitment to Equity* revela que las transferencias sociales y los impuestos progresivos redujeron la desigualdad de ingresos, aunque con limitaciones (especialmente para los más vulnerables). Robayo-Abril et al. (2023) concluyen incluso que la política fiscal salvadoreña, si bien reduce desigualdad, “no es pro-pobre”: en el umbral de pobreza extrema se observó un incremento en la incidencia de pobreza. Es decir, la redistribución fiscal mejoró la equidad general, pero paradójicamente empobreció a parte de los hogares más pobres. Esta aparente contradicción revela tensiones internas: los mecanismos actuales (por ejemplo,

subsidios energéticos o programas focalizados) no siempre logran eficiencias pro-pobre suficientes.

Por otro lado, las prioridades de sostenibilidad fiscal introducen presiones de ajuste. El análisis macroeconómico regional de CEPAL (2023) documenta que, posterior a un fuerte gasto de emergencia en 2020, la mayoría de países latinoamericanos, incluido El Salvador, aplicaron ajustes en 2021–2022 para reducir déficits. Concretamente, se reporta un ajuste fiscal de alrededor de 2 puntos porcentuales del PIB en El Salvador. Este patrón es ilustrativo: el Estado destinó recursos extraordinarios para la crisis sanitaria, pero luego debió recortar gastos (incluso sociales) para estabilizar sus cuentas. Dichos recortes han generado debate sobre el balance entre sostenibilidad macro y equidad. En suma, la síntesis interpretativa identifica una disyuntiva: la necesidad de consolidar el presupuesto conduce a reducciones de déficit, mientras que los objetivos de crecimiento inclusivo demandan gasto social activo.

Transformaciones recientes en el debate sobre crecimiento inclusivo

El concepto de crecimiento inclusivo ha ganado centralidad en el discurso académico y multilateral de los últimos años. Se entiende hoy no sólo como un nivel de PIB más alto, sino como un proceso en que el empleo y el ingreso se reparten en forma más equitativa. En el caso de El Salvador, informes como el Panorama Fiscal de América Latina destacan que la política fiscal debe acompañar una “senda de desarrollo sostenible” basada en economías dinámicas y sociedades inclusivas. Esta visión implica, por ejemplo, fortalecer el gasto público social y mejorar la progresividad tributaria (CEPAL, 2023).

Este debate ha generado nuevas preguntas investigativas. Por ejemplo, se señala la importancia de articular políticas fiscales con medidas de protección social y desarrollo productivo, tal como enfatizan estudios del Banco Mundial (2024) sobre vulnerabilidad. Los datos oficiales señalan que casi la mitad de los hogares están en riesgo de caer en pobreza, lo que implica que el crecimiento económico por sí solo no garantiza estabilidad. Autores recientes abogan por un enfoque holístico: combinar reformas fiscales (como mejorar la recaudación progresiva) con políticas de creación de empleo decente y capacitación laboral (Ruiz-Arranz et al., 2019; CEPAL, 2023). En otras palabras,

el debate contemporáneo subraya que la política fiscal debe formar parte de un paquete de políticas para un crecimiento inclusivo, junto con inversión en capital humano y mejor infraestructura social.

Vacíos de conocimiento y líneas futuras

La literatura académica sobre El Salvador muestra avances importantes, pero también carencias. En particular, faltan estudios actualizados que integren enfoques críticos y holísticos. Se han identificado los siguientes vacíos principales:

Análisis hermenéutico y cualitativo: hay escasez de trabajos que examinen los discursos gubernamentales y las negociaciones políticas detrás de la política fiscal. La mayoría de los estudios se concentra en resultados cuantitativos, pero falta indagar por qué se adoptan ciertas medidas y cómo se justifica narrativamente el *trade-off* entre déficit y gasto social. (Guevara-Patiño, 2016) sugiere que el estado del arte debe trascender la mera descripción y “indagar nuevos sentidos”, lo que implica analizar críticamente las interpretaciones oficiales.

- **Perspectiva de género y grupos vulnerables:** pocos estudios han considerado cómo afectan las políticas fiscales a mujeres, pueblos indígenas u otros grupos específicos en El Salvador. Dado que existen brechas de género significativas en empleo e ingresos, se requieren análisis que incorporen esta dimensión para una visión más inclusiva.
- **Incorporación de la dimensión social en la sostenibilidad fiscal:** Un avance importante en la última década es que ya no se ve la sostenibilidad fiscal únicamente como meta contable, sino como parte integral del desarrollo inclusivo. ICEFI (2015) enfatiza que una política fiscal “sostenible” debe medirse no solo en deuda/PIB, sino en su capacidad para sostener la provisión de servicios públicos y reducir brechas.
- **Vinculación con riesgos y sostenibilidad de largo plazo:** la interrelación entre política fiscal y retos como el cambio climático o flujos de capital internacionales está poco explorada. Por ejemplo, no hay estudios sobre el rol de instrumentos fiscales “verdes” o sobre cómo las fluctuaciones en remesas y exportaciones afectan al espacio fiscal en El Salvador.

Estos vacíos apuntan a la necesidad de enfoques más interdisciplinarios. Para el marco teórico, se sugiere integrar conceptos de economía política y desarrollo (como la teoría del estado de bienestar o del crecimiento endógeno con equidad) y considerar modelos institucionales locales. Asimismo, la revisión sugiere profundizar en marcos analíticos que capturen la tensión entre estabilidad macro y cohesión social –por ejemplo, teorías contemporáneas sobre contrato social fiscal o espacio fiscal que compatibilicen sostenibilidad con inversión en el capital humano.

2.2 Marco Teórico

2.2.1 Fundamentos teóricos de las finanzas públicas

Las finanzas públicas constituyen una rama de la economía que estudia el conjunto de ingresos y egresos del Estado, así como los instrumentos mediante los cuales este interviene en la economía con el fin de alcanzar objetivos de estabilidad, equidad y eficiencia. En palabras de Rosen y Gayer (2021), las finanzas públicas examinan “el papel del gobierno en la economía, centrándose en cómo las políticas fiscales afectan la eficiencia de los mercados y la equidad en la sociedad”.

En la teoría clásica (siglos XVIII-XIX), el Estado era más limitado, centrado en funciones básicas como la seguridad, la justicia y obras públicas esenciales (Smith, 1776). Se asumía que los mercados, guiados por la “mano invisible” tienden al equilibrio por sí solos, por lo que el gobierno solo debía intervenir para garantizar condiciones propicias (propiedad segura y contratos fiables) y corregir fallas puntuales. Así mismo, se hacía énfasis en prudencia fiscal, donde la deuda estatal solo debía considerarse un instrumento excepcional, reservado a circunstancias extraordinarias. Smith advirtió que un uso sistemático del crédito público podía acarrear consecuencias negativas para la estabilidad económica y la sostenibilidad fiscal del Estado.

Por otra parte, la teoría económica moderna asigna al Estado un papel más activo en la gestión macroeconómica. John Maynard Keynes sostuvo que el sistema de mercado no necesariamente conduce al pleno empleo ni garantiza la estabilidad económica. A diferencia de la visión clásica, que asumía que el mercado tiende de forma natural al equilibrio, Keynes argumentó que pueden existir equilibrios con desempleo involuntario, especialmente cuando la demanda agregada es insuficiente. Ante este tipo de situaciones, el Estado debe intervenir activamente, utilizando el gasto

público y la política fiscal como instrumentos para estimular la demanda global, incentivar la inversión y reactivar la producción. Esta concepción da lugar a la política fiscal contracíclica, donde el gobierno incrementa el gasto o reduce los impuestos durante las recesiones, y los ajusta en sentido contrario en fases expansivas, con el fin de atenuar las fluctuaciones del ciclo económico (Keynes, 1936).

Este cambio de paradigma significó una ruptura con el principio de equilibrio presupuestario permanente propio del pensamiento clásico. En lugar de evitar el déficit fiscal, la teoría moderna lo considera una herramienta legítima para corregir fallas agregadas del sistema económico. Musgrave (1959), describe el rol económico del Estado alrededor de tres funciones fundamentales:

- a) La función asignadora hace referencia a la provisión eficiente de bienes públicos y corrección de fallas del mercado.
- b) La función redistributiva busca corregir las desigualdades en la distribución primaria de la renta que deja el mercado, mediante políticas fiscales que transfieren recursos hacia grupos menos favorecidos, con la finalidad de lograr una sociedad más equitativa.
- c) La función estabilizadora consiste en utilizar el presupuesto público para atenuar las fluctuaciones cíclicas de la economía, controlando la inflación y el desempleo, procurando la estabilidad de precios.

Teoría del déficit y sostenibilidad de la deuda pública

El déficit fiscal es la situación en que los gastos públicos de un gobierno superan a sus ingresos en un período determinado (usualmente un año). Dicho en otras palabras, este déficit ocurre cuando el Estado gasta más dinero del que recauda mediante impuestos u otras fuentes. A grandes rasgos, pueden distinguirse tres enfoques principales: neoclásico, keynesiano y postkeynesiano.

El enfoque neoclásico sostiene, en esencia que los déficits fiscales no logran estimular la economía de forma duradera, porque los agentes privados anticipan que la deuda de hoy, implica mayores impuestos mañana. Barro (1974), a través de la hipótesis de equivalencia ricardiana, sostuvo que, si los individuos son racionales y previsores, un incremento del déficit (financiado con deuda) será compensado por un aumento en el ahorro privado para pagar los impuestos futuros, resultando en

un efecto nulo sobre el consumo agregado. Asimismo, los economistas neoclásicos advierten que déficits persistentes pueden tener impactos negativos: el gobierno al absorber fondos prestables desplaza la inversión privada, generando un efecto crowding-out, donde se elevan las tasas de interés reales, reduciendo el acceso al crédito para el sector privado, limitando su capacidad de inversión y crecimiento. También señalan que un alto endeudamiento público puede minar la confianza de los inversores sobre la solvencia fiscal del país, incrementando las primas de riesgo.

Por otra parte, la óptica keynesiana difiere al considerar el déficit fiscal como una herramienta útil de política económica, sobre todo en el corto plazo y en contextos de recesión. Un aumento del gasto público financiado con déficit puede elevar la demanda agregada y el nivel de actividad económica cuando existe capacidad ociosa (Keynes, 1936). Bajo esta visión, el gobierno puede y debe incurrir en déficits durante las fases bajas del ciclo económico para compensar la insuficiencia de la demanda privada, reducir el desempleo y acelerar la recuperación. El gasto deficitario, en teoría, tendría un efecto multiplicador: por cada dólar gastado por el Estado, el ingreso nacional aumentaría en más de un dólar debido a encadenamientos de consumo e inversión. Pese a ello, esta corriente de pensamiento también reconoce límites: un déficit excesivo en pleno empleo puede resultar inflacionario y la deuda pública no puede crecer indefinidamente más rápido que la economía. Por ello, recomiendan alcanzar superávits o equilibrio fiscal en épocas de bonanza y reservar los déficits para tiempos de crisis.

Las visiones contemporáneas, por su parte, ofrecen una perspectiva alternativa al pensamiento ortodoxo, al enfatizar que el Estado no enfrenta las mismas restricciones financieras de un agente privado; particularmente cuando emite su propia moneda. Por consiguiente, según la teoría de las finanzas funcionales, el gobierno debe evaluar su política fiscal por sus efectos funcionales en la economía (empleo, inflación, crecimiento), y no por reglas rígidas de presupuesto equilibrado (Lerner, 1943).

Bajo esta visión, mientras exista desempleo y la inflación esté bajo control, el gobierno puede financiar déficits sin incurrir en un “costo” económico real, ya que su objetivo principal debe ser alcanzar el pleno empleo y un crecimiento sostenido. Blanchard (2019) argumenta que en entornos de tasas de interés persistentemente bajas, el endeudamiento público puede ser sostenible y no comprometer el bienestar social, siempre que el crecimiento económico supere el costo de la deuda. Si la tasa de interés que paga el gobierno (r) se mantiene por debajo de la tasa de crecimiento

económico (g), la carga de la deuda tiende a estabilizarse o caer incluso con déficits primarios modestos, lo que desafía la noción tradicional de que toda deuda alta es insostenible. Este planteamiento contemporáneo sugiere que, bajo ciertas condiciones ($r < g$), un mayor endeudamiento público es manejable e incluso puede ser beneficioso si financia inversiones productivas o atenciones urgentes, pues el “espacio fiscal” efectivo es mayor.

Otros economistas destacan que esta situación favorable no siempre está garantizada, especialmente en países en desarrollo donde el riesgo país puede elevar las tasas de interés súbitamente. Autores como Reinhart y Rogoff, en cambio, advierten desde la evidencia histórica que deudas muy elevadas suelen asociarse con problemas macroeconómicos. En su estudio de referencias históricas, encontraron que cuando la deuda pública excede cierto umbral (aproximadamente 90% del PIB), la economía tiende a experimentar un crecimiento significativamente menor.

Reinhart y Rogoff (2010) documentaron que, en una amplia muestra de países, los niveles de deuda pública extremadamente altos se correlacionaron con un crecimiento del PIB aproximadamente la mitad de la tasa observada en economías con baja deuda. Aunque su hallazgo de un umbral del 90% de deuda respecto al PIB ha sido cuestionado metodológicamente (Herndon, Ash & Pollin, 2014), sigue siendo una referencia influyente en el debate sobre sostenibilidad fiscal y refuerza una precaución contemporánea: el endeudamiento excesivo puede volverse una carga para el crecimiento de largo plazo, ya sea por las expectativas pesimistas que genera en inversores, o por el “efecto bola de nieve” de intereses crecientes.

Bajo la Teoría Monetaria Moderna, un Estado que emite su propia moneda no puede “quebrar” en sentido convencional, ya que siempre podrá emitir la moneda necesaria para cumplir con sus obligaciones internas. La restricción relevante en este caso, no es la solvencia contable, sino el riesgo de inflación cuando el gasto público supera la capacidad productiva de la economía (Vernengo & Pérez Caldentey, 2019). Autores como Ehnts (2023) han destacado que los límites al endeudamiento público no son financieros en esencia sino estructurales: la interacción entre política fiscal expansiva y la respuesta del sector monetario debe gestionarse cuidadosamente para evitar desbalances inflacionarios o pérdida de confianza en los instrumentos de deuda.

La política fiscal puede jugar un rol decisivo al ser una herramienta central del Estado para promover tanto el crecimiento económico como la equidad social. Desde una perspectiva estructural, la política fiscal no se limita al manejo del déficit o la deuda, sino que configura el marco redistributivo del contrato social. Dicho de otra forma, es a través de los mecanismos de recaudación y asignación del gasto donde el Estado define quién contribuye y quién se beneficia, revelando así las prioridades distributivas y normativas que subyacen al orden económico y político.

Crisis fiscales y sus efectos macroeconómicos

Una crisis fiscal se define como un episodio de tensión extrema en las finanzas públicas, en el que el Estado pierde la capacidad de financiar sus gastos normales. Baldacci et al. (2011) señalan que se considera que existe crisis fiscal si ocurren eventos tales como el incumplimiento o reestructuración de la deuda pública, la necesidad de un programa de financiamiento excepcional, episodios de inflación muy elevada o restricciones extremas de financiamiento. En estas situaciones, se evidencia la imposibilidad del estado de cumplir sus obligaciones financieras, situación que habitualmente va acompañada de una amplia pérdida de credibilidad ante acreedores y mercados.

Las causas de las crisis fiscales son diversas, pero suelen combinarse diversos factores estructurales y coyunturales. Un factor clave es el endeudamiento excesivo y los déficits públicos persistentes: saldos primarios negativos continuos elevan la deuda al punto de hacerla insostenible, especialmente si el crecimiento económico es lento o las tasas de interés reales aumentan. Adrian, Gaspar & Gourinchas (2024) advierten que las altas tasas de interés reales incrementan el costo del servicio de la deuda agravando los riesgos fiscales a mediano plazo. A esto se le suma la baja recaudación tributaria, derivada de estructuras fiscales ineficientes o economías con alta informalidad, por la dificultad de aumentar los ingresos. La debilidad institucional (gobernanza débil, altos niveles de corrupción o sistemas presupuestarios poco transparentes) empeora la situación, ya que impide tomar medidas correctivas a tiempo, reduce la eficacia de la política fiscal.

Los efectos macroeconómicos de una crisis fiscal son severos y de amplio alcance. Al restringirse la demanda pública y perderse la confianza, el crecimiento económico se estanca o se contrae fuertemente. Suele profundizarse la recesión y dispararse la inflación, mediante emisión monetaria o devaluación. Además, se paraliza la inversión (tanto pública como privada) ante la incertidumbre. Un caso paradigmático es la crisis en Argentina de 2001-2002: la combinación de incumplimiento de la deuda y fin de la convertibilidad condujo a un desplome abrupto de la producción, elevadísimos niveles de desempleo y disturbios sociales.

De forma similar, la crisis ecuatoriana de 1999 implicó no sólo default externo sino también un colapso en la inversión pública, lo que obligó a recortes drásticos del gasto social: el presupuesto de salud cayó un 33% y el de educación un 30% entre 1998 y 1999. En términos agregados, estudios multilaterales señalan que las crisis fiscales prolongadas tienden a elevar la pobreza y empeorar los indicadores sociales (menor cobertura educativa, deterioro en salud, aumento de la desigualdad). La combinación de recesión, inflación e interrupción del financiamiento eleva las primas de riesgo, encarece el crédito y refuerza la caída de la actividad, cerrando un círculo pernicioso de estancamiento y deterioro social.

2.2.2 Teoría sobre la sostenibilidad fiscal

La sostenibilidad fiscal se define como la capacidad del Estado para mantener, en el largo plazo, sus políticas fiscales sin incurrir en insolvencia ni en la suspensión del servicio de la deuda pública. Esta noción implica que el gobierno pueda cumplir de manera indefinida con sus obligaciones financieras sin recurrir a reestructuraciones forzosas o episodios de incumplimiento. Desde esta perspectiva, la sostenibilidad fiscal se vincula directamente con el principio de solvencia intertemporal, según el cual el valor presente de los ingresos fiscales futuros debe ser suficiente para cubrir el valor presente del stock de deuda existente.

La literatura clásica en finanzas públicas concebía la sostenibilidad fiscal como un problema fundamentalmente asociado al equilibrio presupuestario y a la moderación del endeudamiento. Bajo este enfoque, el déficit fiscal debía evitarse de forma sistemática, admitiendo el recurso a la deuda únicamente en circunstancias excepcionales, como conflictos bélicos, o para financiar

inversiones productivas capaces de generar retornos futuros. Esta visión dio lugar a la denominada regla de oro de las finanzas públicas, que prescribe el endeudamiento exclusivamente para gasto de capital, excluyendo el financiamiento del gasto corriente. En contraste, el enfoque keynesiano introdujo el carácter contracíclico de la política fiscal, sosteniendo que los déficits pueden desempeñar un papel estabilizador durante recesiones económicas al estimular la demanda agregada y el empleo, siempre que sean compensados por superávits en las fases expansivas del ciclo económico.

Las discusiones más recientes incorporan una visión de sostenibilidad fiscal de carácter integral o multidimensional. Desde esta perspectiva, no basta con asegurar la estabilidad de los indicadores tradicionales de deuda y déficit, sino que resulta necesario considerar pasivos contingentes, compromisos previsionales y, de manera creciente, la coherencia entre la política fiscal y los objetivos de desarrollo sostenible. La CEPAL plantea que una política fiscal sostenible debe articular la solvencia intertemporal con metas de crecimiento inclusivo, reducción de desigualdades, equidad de género y sostenibilidad ambiental, evitando que los ajustes fiscales erosionen la inversión social y el capital humano.

2.2.3 Relación entre finanzas públicas, crecimiento económico y reducción de la pobreza.

Un amplio consenso en la literatura económica señala que la estructura de los sistemas tributarios influye de manera importante tanto en el crecimiento económico como en la equidad social (Jiménez et al. 2010). En términos sencillos, un impuesto es regresivo si quienes tienen menores ingresos terminan pagando proporcionalmente más que los de mayores ingresos. Ejemplos típicos son los impuestos al consumo (como el Impuesto al Valor Agregado, IVA), que gravan por igual a todos los consumidores y por tanto absorben mayor porcentaje del ingreso de las familias pobres. Por otro lado, los impuestos progresivos (como el impuesto sobre la renta con tasas crecientes) hacen que los grupos de mayores ingresos paguen una fracción más alta de su renta, contribuyendo potencialmente a reducir la desigualdad.

Desde una perspectiva de crecimiento económico, la teoría fiscal tradicional distingue entre impuestos “distorsionantes” (que pueden desincentivar la inversión, el trabajo o el ahorro) e impuestos “no distorsionantes”. En modelos neoclásicos de crecimiento endógeno suele asumirse

que los impuestos directos (que gravan ingresos, ganancias o propiedad) tienden a ser más distorsionantes, mientras que los impuestos indirectos al consumo se consideran menos nocivos para los incentivos económicos (Marroquín-Arreola y Ríos Bolívar, 2021). Por ejemplo, gravar fuertemente las utilidades empresariales o los ingresos altos podría desalentar la inversión privada y la acumulación de capital, frenando el crecimiento de largo plazo,

En cambio, los impuestos al consumo (como el IVA) no afectan directamente la rentabilidad del capital y, según este enfoque, generarían menos distorsiones en las decisiones de producción e inversión. Esta visión teórica sugiere un trade-off entre eficiencia y equidad: los impuestos progresivos podrían disminuir la eficiencia económica (crecimiento) a la vez que mejoran la equidad, mientras que los impuestos regresivos tienden a recaudar con menor impacto negativo en la actividad económica, pero agravando la desigualdad si no van acompañados de mecanismos compensatorios.

En efecto, evidencia empírica reciente para economías en desarrollo respalda esta disyuntiva: un estudio en México encontró que los impuestos directos tienen un efecto negativo estadísticamente significativo sobre el crecimiento, mientras que los impuestos indirectos no mostraron un impacto significativo en el PIB. A la vez, los impuestos directos contribuyen a reducir la desigualdad de ingresos, mientras que los indirectos tienden a aumentarla, dado que recaen proporcionalmente más en los hogares de menores ingresos. Esto último refleja el carácter regresivo de muchos tributos al consumo, que pueden encarecer la canasta básica y erosionar el poder adquisitivo de las familias pobres, ampliando brechas de pobreza si no se compensa mediante el gasto público.

Desde la óptica de la pobreza y la desigualdad, la política fiscal (considerando tanto la recaudación de impuestos como el gasto público) puede ser una herramienta poderosa para la redistribución, pero su efectividad depende de qué tipo de impuestos se utilicen y cómo se gasten los recursos. Siguiendo la lógica anterior, una estructura tributaria predominantemente regresiva tiende a cargar el peso del financiamiento estatal sobre las clases media y baja, lo cual puede socavar los objetivos distributivos.

La CEPAL advierte que, para que el gasto social logre reducir la inequidad, “es fundamental que la estructura de financiamiento no sea regresiva, es decir, que no recaiga en mayor medida sobre los estratos medios y bajos”, sino que se fortalezcan los tributos pagados por quienes más tienen.

De lo contrario, la propia recaudación puede agravar la pobreza antes de que el Estado tenga oportunidad de redistribuir vía gasto social. Por ejemplo, un análisis comparativo en Centroamérica encontró que las intervenciones fiscales vigentes (impuestos más transferencias) en varios países aumentan la pobreza en el tránsito del ingreso privado al ingreso post-fiscal, principalmente debido a la carga de los impuestos indirectos (ICEFI, 2017).

Solo mediante el gasto público social (transferencias, educación, salud) se logra compensar parcialmente ese efecto, de modo que en algunos casos la política fiscal reduce ligeramente la desigualdad, pero con muy poco impacto en la reducción de la pobreza. En suma, desde la teoría y la evidencia comparada se desprende que los impuestos regresivos, por sí solos, tienden a empeorar la distribución del ingreso y a dificultar la reducción de la pobreza, a menos que sus recursos se utilicen en programas redistributivos que beneficien a los más vulnerables.

En un mundo globalizado, las grandes corporaciones transnacionales pueden aprovechar diferencias entre jurisdicciones para minimizar su carga tributaria, lo que plantea retos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en economías pequeñas. Teóricamente, la presencia de multinacionales intensifica la competencia fiscal: los gobiernos suelen otorgar exenciones y privilegios fiscales (por ejemplo, zonas francas, incentivos a la inversión extranjera) para atraer capital, pero esto puede derivar en una “carrera a la baja” en la tributación corporativa.

Estudios regionales señalan que este entramado de rebajas tributarias, gasto tributario o incentivos, se ha ampliado en la mayoría de países de América Latina, alentando la competencia entre naciones por atraer inversión a costa de erosionar sus bases gravables. Asimismo, en muchos países en desarrollo los impuestos a la renta se aplican bajo un esquema de renta territorial (solo gravan los ingresos de fuente local), en vez de renta mundial, lo que abre espacios para la elusión por parte de empresas multinacionales que pueden registrar utilidades en jurisdicciones de baja tributación. Esta combinación de lagunas legales internacionales, prácticas de elusión (p. ej. precios de transferencia) y amplios incentivos fiscales tiende a reducir la contribución efectiva de las multinacionales al erario público. Como resultado, la carga fiscal se desplaza hacia impuestos más fáciles de recaudar internamente, usualmente los indirectos sobre el consumo, profundizando la regresividad del sistema.

2.2.4 Economías Dolarizadas y su relación con la política fiscal

La dolarización es la adopción del dólar estadounidense en lugar de la moneda local. Esto redefine profundamente el marco de la política monetaria en cuyos países se adopta esta divisa, eliminando la autonomía monetaria y cambiaria, dejando a la política fiscal como herramienta principal de estabilización. Dicho de otra forma, al renunciar a la moneda local, estos países pierden la posibilidad de monetizar déficits mediante la expansión monetaria, por lo que dependen exclusivamente de impuestos y endeudamiento externo. En Latinoamérica existen tres países que han adoptado esta divisa: Panamá en 1904, Ecuador en el 2000 y El Salvador en el 2001.

Dolarización y la incidencia en crisis fiscales

Las economías plenamente dolarizadas tienden a registrar menos episodios de crisis fiscales severas, en gran medida porque la dolarización impone restricciones estrictas a la financiación inflacionaria de los déficits públicos. Al adoptar una moneda fuerte (el dólar estadounidense) como moneda de curso legal, los gobiernos pierden la capacidad de emitir dinero para financiar el gasto; en consecuencia, deben mantener una disciplina fiscal más rigurosa para evitar déficits insostenibles (S&P Global, 2024). En teoría, al no poder monetizar su deuda, estos países evitan las típicas espirales de deuda e inflación asociadas a políticas fiscales imprudentes, lo que reduce la probabilidad de crisis inflacionarias y colapsos monetarios que suelen acompañar a las crisis fiscales en economías con moneda propia.

Además, la credibilidad que otorga un régimen dolarizado puede traducirse en mayor confianza de los inversionistas internacionales y menores primas de riesgo país, abaratando el costo del endeudamiento público y disminuyendo el riesgo de un estrés fiscal. En palabras de un informe del Fondo Monetario Internacional, una dolarización plena puede brindar “un mayor nivel de confianza entre los inversionistas internacionales” y “spreads” más bajos en el endeudamiento externo, reduciendo así los costos fiscales. Estos factores han contribuido a que, después de la adopción del dólar, países como Panamá, Ecuador y El Salvador hayan logrado en general estabilizar su inflación y evitar las crisis financieras descontroladas que caracterizaron su pasado pre-dolarización.

La menor frecuencia de crisis fiscales en economías dolarizadas no implica que la dolarización sea una garantía automática de prudencia presupuestaria o de ausencia de problemas de deuda. La experiencia comparada muestra que la dolarización elimina la posibilidad de financiar al fisco mediante emisión monetaria, pero no elimina la posibilidad de incurrir en déficits elevados financiados con deuda, lo cual puede desembocar en crisis de deuda si no se controla el gasto público.

En Panamá, por ejemplo, la adopción temprana del dólar aportó credibilidad a la política económica, “pero no garantizó la disciplina fiscal” en el largo plazo. De hecho, Panamá eventualmente incurrió en un default de su deuda externa en la década de 1980 pese a llevar décadas dolarizada (Kanenguiser, 2023). De igual forma, Ecuador, siguiente a su dolarización en el año 2000, enfrentó episodios de estrés fiscal que culminaron en dos eventos de cesación de pagos soberanos, en 2008 y 2020, producto de aumentos insostenibles en su deuda públicas.

Estos casos ilustran que, si bien la dolarización tiende a evitar las crisis inflacionarias y brinda un ancla de estabilidad nominal, no impide las crisis fiscales derivadas de un manejo imprudente de las finanzas públicas. En suma, las economías dolarizadas tienden a experimentar menos crisis fiscales en comparación con sus pares con moneda propia, pero dicha estabilidad es el resultado tanto del ancla monetaria, como críticamente, de políticas fiscales responsables que acompañen al régimen dolarizado. Si la disciplina fiscal se relaja, el país dolarizado puede perder la confianza de los mercados y enfrentar crisis de deuda, aún sin experimentar inflación alta. Por lo tanto, la dolarización debe verse más como un compromiso institucional que incentiva la disciplina fiscal, antes que como una solución automática a los desequilibrios fiscales.

Dolarización, Balance Fiscal y Espacio de Política Económica

La relación entre la dolarización, el balance fiscal y el espacio de política económica está mediada por las restricciones institucionales propias de renunciar a una moneda nacional. En un país dolarizado, la política monetaria independiente desaparece, lo que significa que el Banco Central ya no puede ajustar tasas de interés ni tipo de cambio para responder a shocks. Esto coloca a la política fiscal como la principal (y casi única) herramienta macroeconómica de estabilización.

Por un lado, se refuerza la disciplina fiscal. Al no existir la posibilidad de financiar el presupuesto vía emisión de dinero, el gobierno debe ajustar sus gastos a sus ingresos estructurales y a la financiación real que pueda obtener en los mercados. Teóricamente, bajo regímenes de dolarización, la imposibilidad de financiar déficits mediante emisión monetaria introduce una restricción fiscal más dura, que podría inducir menores déficits y una mayor disciplina en las finanzas públicas, aunque su efectividad depende del marco institucional y de la conducta fiscal del gobierno.

La amenaza de un financiamiento monetario descontrolado desaparece, lo que mejora la credibilidad de la política económica de cara a inversionistas y acreedores. Algunos estudios académicos señalan que esta “restricción dura” puede alentar políticas presupuestarias más prudentes y sostenidas en el tiempo, reduciendo la tentación de incurrir en populismo fiscal de corto plazo. Asimismo, la dolarización suele venir acompañada de reformas paralelas, por ejemplo, fortalecimiento del sistema bancario, reglas fiscales o apertura comercial, orientadas a consolidar un entorno de disciplina macroeconómica integral.

Por otro lado, la dolarización reduce significativamente el espacio de política económica, especialmente ante shocks adversos. Como han notado diversos autores, una economía dolarizada enfrenta la paradoja de una mayor disciplina, pero menor margen de maniobra para estabilizar la economía en tiempos difíciles. Un país debe absorber choques principalmente vía ajuste fiscal (reduciendo gasto o aumentando impuestos) o vía movimientos en precios y cantidades (recesiones, desempleo), dado que no puede devaluar su moneda ni flexibilizar la política monetaria. Así, la dolarización restringe las opciones de respuesta ante crisis, pudiendo forzar recortes presupuestarios procíclicos en recesiones o una mayor dependencia del endeudamiento externo de emergencia para suavizar el ciclo económico.

Otra consecuencia importante es en el marco de sostenibilidad de la deuda pública. En ausencia de un banco central que pueda monetizar pasivos, la sostenibilidad de la deuda en economías dolarizadas depende exclusivamente de la capacidad del gobierno para generar superávits primarios futuros o rolar su deuda en mercados internacionales. Institucionalmente, esto suele traducirse en la adopción de anclas fiscales más estrictas (por ejemplo, reglas de endeudamiento o topes de déficit) y en una vigilancia más cercana por parte de acreedores e instituciones financieras internacionales.

De hecho, Ecuador, El Salvador y Panamá han recurrido con frecuencia al apoyo del FMI para manejar desequilibrios fiscales, evidenciando que “mantener la disciplina fiscal ha sido un desafío persistente” en estas economías, de acuerdo con la calificadora de riesgo internacional Standard & Poors. El limitarse a deuda denominada en dólares elimina el riesgo cambiario de devaluación de la deuda, pero expone totalmente al país al riesgo de refinanciamiento y a la confianza de los mercados. Cuando las prácticas fiscales son imprudentes, la dolarización no ofrece escapatoria: los déficits pueden crecer rápidamente y derivar en crisis de deuda al encarecerse el financiamiento y cerrarse los mercados.

Impactos de la Dolarización en el Desempeño Fiscal de El Salvador

El Salvador adoptó la dolarización oficialmente en enero de 2001 con varios objetivos declarados: atraer mayor inversión extranjera directa, facilitar el comercio internacional, reducir las tasas de interés domésticas y, en general, acelerar el crecimiento económico. En sus primeros años, la dolarización en efecto consolidó la estabilidad monetaria lograda: la inflación salvadoreña se redujo y volatilizó mucho menos, alineándose con la inflación estadounidense, y las tasas de interés locales bajaron sustancialmente, reflejando una prima de riesgo cambiario prácticamente nula.

No obstante, algunos beneficios esperados de la dolarización no se materializaron plenamente en El Salvador, en gran medida debido a factores estructurales y políticos internos. El crecimiento económico ha sido modesto; de hecho, entre 2000 y 2023 el PIB real creció a una tasa promedio cercana a 2.1% anual, muy por debajo del promedio latinoamericano, según datos del Banco Mundial. Este desempeño limitado se asocia a una baja productividad, a un clima de inversión con obstáculos persistentes, incluida una prolongada polarización política, y a la fuerte dependencia de la economía salvadoreña de las remesas familiares y del ciclo económico de Estados Unidos. La débil expansión económica se tradujo, además, en ingresos fiscales poco dinámicos, lo que dificultó una reducción sostenida del déficit público pese al entorno de estabilidad de precios.

Por otra parte, la política fiscal enfrentó choques considerables: primero, la crisis financiera internacional de 2008-2009 y luego la pandemia de COVID-19 en 2020, eventos que contrajeron la actividad económica y exigieron respuestas fiscales de emergencia. Al no contar El Salvador

con la opción de devaluar ni de relajar su política monetaria, estos choques externos tuvieron un efecto casi totalmente directo sobre la economía nacional y las finanzas públicas. En ausencia de herramientas cambiarias o monetarias propias, el gobierno salvadoreño se vio obligado a expandir agresivamente el gasto público para contrarrestar la recesión de 2020, aun a costa de un gran deterioro fiscal.,

Finalmente, en términos de vulnerabilidad ante choques externos, la dolarización ha sido un arma de doble filo para El Salvador. El país queda completamente expuesto a fluctuaciones de la economía de Estados Unidos y a condiciones financieras internacionales. El Salvador está profundamente integrado con EE. UU. Esto significa que cualquier recesión en Norteamérica, variación en las políticas migratorias o cambio en tasas de interés de la Reserva Federal tiene impactos inmediatos y significativos en el ingreso nacional, la balanza de pagos y la recaudación tributaria salvadoreñas.

Adicionalmente, una apreciación global del dólar tiende a restar competitividad a las exportaciones salvadoreñas frente a países vecinos que sí pueden devaluar, dificultando el crecimiento liderado por exportaciones. Esto ha limitado el desarrollo de sectores exportadores no tradicionales en El Salvador, manteniendo al país dependiente de unos pocos rubros y de las remesas. La propia estructura productiva salvadoreña, con una alta informalidad y baja diversificación, ha hecho que los beneficios de la estabilidad cambiaria no se traduzcan directamente en una transformación económica que minimice vulnerabilidades.

2.3 Marco Conceptual

Este apartado tiene como propósito delimitar, de manera precisa y operativa, los conceptos clave que estructuran el análisis empírico de esta investigación. A diferencia del marco teórico, que discute las aproximaciones existentes en la literatura sobre crecimiento económico, sostenibilidad fiscal y pobreza, el marco conceptual establece definiciones claras y unívocas de las variables centrales que serán utilizadas en el modelo econométrico propuesto. Estas definiciones no solo garantizan coherencia terminológica, sino que permiten la correcta operacionalización empírica de las variables, su medición y análisis en el contexto salvadoreño. El objetivo es evitar ambigüedades semánticas en el uso de categorías como crecimiento, inversión pública, déficit fiscal o gasto social,

asegurando que cada término empleado refleje con exactitud su significado técnico y su función dentro del modelo de relaciones a estimar.

Crecimiento económico: El crecimiento económico se refiere al aumento sostenido en la producción total de bienes y servicios de una economía a lo largo del tiempo, comúnmente medido por la tasa de variación porcentual del Producto Interno Bruto (PIB) real. En términos operativos, implica una expansión del valor agregado de la economía ajustado por inflación; por ejemplo, un incremento anual positivo del PIB real indica crecimiento económico (Todaro y Smith, 2015).

Dado que parte de ese crecimiento puede deberse simplemente al aumento poblacional, suele complementarse con el crecimiento del PIB per cápita, que es la tasa de variación del PIB real por habitante. Este indicador de PIB per cápita refleja mejor las mejoras promedio en el nivel de vida, al dividir el PIB total entre la población y observar su incremento porcentual anual. En suma, un crecimiento económico robusto (especialmente en términos per cápita) señala una economía en expansión y con potencial de mejorar el bienestar promedio de la población, aunque no garantiza por sí mismo mejoras en la distribución del ingreso o en otras dimensiones del desarrollo.

Sostenibilidad fiscal: La sostenibilidad fiscal se define operativamente como la capacidad que tiene un gobierno de mantener sus políticas fiscales actuales, niveles de gasto público y carga tributaria, sin incurrir en insolvencia ni acumular una deuda pública insostenible en el largo plazo. En otras palabras, un manejo sostenible de las finanzas públicas implica que el Estado puede financiar sus gastos presentes y futuros previstos con sus ingresos presentes y esperados, evitando necesidades de ajustes drásticos o impagos.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, la sostenibilidad fiscal significa que el gobierno puede continuar financiando sus políticas y obligaciones sin requerir correcciones bruscas en el presupuesto, manteniendo la solvencia intertemporal y reduciendo el riesgo de default. Un marco fiscal sostenible suele medirse a través de indicadores como la razón deuda/PIB estable o decreciente y déficits fiscales controlados, asegurando así la estabilidad macroeconómica de largo plazo (Abbas et al., 2011).

Déficit fiscal: El déficit fiscal es la situación en que los gastos totales del gobierno exceden a sus ingresos totales en un periodo determinado (normalmente un año fiscal). Operativamente, el déficit

se calcula como la diferencia negativa entre los ingresos públicos (provenientes de impuestos, contribuciones y otras fuentes) y los egresos públicos (gasto corriente, inversiones, pagos de deuda, etc.) en ese lapso. Cuando existe déficit fiscal, el Estado “gasta más de lo que recibe” y debe financiar esa brecha mediante endeudamiento, uso de ahorros o emisión monetaria (Romer, 2012). Suele expresarse como porcentaje del PIB para evaluar su magnitud relativa en la economía; por ejemplo, un déficit fiscal de 3% del PIB indica que el gasto público superó a los ingresos en monto equivalente al 3% de la producción anual (Mankiw, 2019). En cambio, si los ingresos exceden a los gastos, se habla de superávit fiscal. Un déficit fiscal persistente puede elevar la deuda pública y tensionar la sostenibilidad fiscal, por lo que su control es clave para la estabilidad económica.

Pobreza monetaria: La pobreza, en su enfoque monetario, se define a partir de una línea de ingreso o consumo por debajo de la cual una persona no dispone de recursos suficientes para satisfacer necesidades básicas. Esta línea suele derivarse del costo de una canasta normativa de bienes esenciales, metodología ampliamente utilizada en América Latina (Feres & Mancero, 2001). En términos operativos, un hogar es considerado pobre cuando su ingreso o gasto per cápita se sitúa por debajo de dicho umbral.

A nivel internacional, el Banco Mundial emplea líneas de pobreza expresadas en dólares internacionales ajustados por Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) para facilitar comparaciones entre países. Hasta 2024, la línea de pobreza extrema global se ubicaba en USD 2.15 diarios (PPA 2017), mientras que, para países de ingreso mediano bajo, como El Salvador, se utilizaba el umbral de USD 3.65 diarios, y para economías de ingreso mediano alto, USD 6.85 diarios (Banco Mundial, 2024). Bajo este enfoque, la pobreza monetaria constituye un indicador unidimensional centrado en la insuficiencia de ingresos.

Bajo este enfoque, la pobreza monetaria constituye un indicador unidimensional centrado en la insuficiencia de ingresos. En este sentido, cabe mencionar que la medición monetaria de la pobreza presenta limitaciones, ya que el bienestar de los hogares no depende únicamente del nivel de ingreso. Desde el enfoque de capacidades, la pobreza implica privaciones en dimensiones fundamentales como educación, salud o condiciones de vivienda (Sen, 1992). En esta línea, la pobreza multidimensional identifica carencias simultáneas en varias dimensiones del bienestar mediante índices compuestos, siendo la metodología de Alkire y Foster (2011) la base del Índice

de Pobreza Multidimensional utilizado por el PNUD. Este enfoque permite capturar la intensidad y simultaneidad de privaciones que no necesariamente se reflejan en el ingreso.

Gasto social: El gasto público social se define como el volumen de recursos fiscales que el Estado destina al financiamiento de políticas y programas en áreas sociales fundamentales. Según la definición de la CEPAL, abarca las erogaciones del gobierno en seis grandes funciones: (1) protección social (incluyendo seguridad social y asistencia social), (2) educación, (3) salud, (4) vivienda y servicios comunitarios, (5) actividades recreativas, cultura y religión, y (6) protección del medio ambiente.

En términos operativos, el gasto social suele medirse como porcentaje del gasto público total o del PIB, para evaluar el esfuerzo fiscal orientado al bienestar (CEPAL, 2022). Un aumento en el gasto social indica mayor inversión del Estado en capital humano y redes de protección social, lo cual puede incidir positivamente en la reducción de la pobreza y la desigualdad (Pribble, 2013). Es importante destacar que la eficacia del gasto social depende no solo de su magnitud sino también de su calidad y focalización, asegurando que dichos recursos mejoren efectivamente las condiciones de vida de la población objetivo.

Inversión pública: La inversión pública se refiere al gasto del gobierno destinado a la formación de capital fijo y al desarrollo de proyectos que incrementen la capacidad productiva o el patrimonio público de la nación. En términos operativos, implica la utilización de recursos fiscales para adquirir, construir o mejorar bienes de capital tales como infraestructura física (carreteras, puentes, escuelas, hospitales), equipamiento productivo, instalaciones públicas y otros activos duraderos que contribuyen al crecimiento económico y al bienestar social (Musgrave y Musgrave, 1989). Por ejemplo, la construcción de una carretera financiada por el Estado constituye inversión pública, ya que crea un activo que facilita la actividad económica futura.

Una definición institucional describe la inversión pública como “la utilización del dinero recaudado por el gobierno para reinvertirlo en beneficios dirigidos a la población, representados en obras, infraestructura, servicios y proyectos productivos que mejoran la calidad de vida en general”. Habitualmente, la inversión pública se mide a través de la formación bruta de capital fijo del sector público en las cuentas nacionales, expresada como porcentaje del PIB. Un nivel adecuado de inversión pública es clave para sostener el crecimiento económico de largo plazo, aunque debe

guardarse equilibrio con la sostenibilidad fiscal para evitar presiones excesivas sobre la deuda pública (Ruiz-Arranz et al., 2019).

Remesas familiares: Las remesas familiares se definen como las transferencias de recursos (dinero en su mayor parte, aunque también pueden incluir bienes en especie) que los migrantes envían periódicamente a sus familiares o comunidades en su país de origen. En otras palabras, son ingresos de los hogares provenientes del exterior, resultado del envío de fondos por parte de trabajadores residentes en el extranjero hacia residentes de la economía nacional. Por ejemplo, el dinero que un salvadoreño trabajando en Estados Unidos envía mensualmente a sus parientes en El Salvador se considera una remesa familiar. Estas remesas suelen contabilizarse dentro de la balanza de pagos como transferencias corrientes y representan una fuente importante de ingreso para muchos países en desarrollo, incidiendo en el consumo de los hogares y en la reducción de la pobreza (Ratha, 2013). Su volumen se expresa a menudo como porcentaje del PIB para dimensionar su peso macroeconómico; en economías como la salvadoreña, las remesas equivalen al 24% del PIB en 2024, constituyendo un importante motor de demanda interna.

Inflación: La inflación es el aumento generalizado y sostenido en el nivel general de precios de los bienes y servicios en una economía durante un período de tiempo, lo cual se traduce en una disminución del poder adquisitivo del dinero. En términos operativos, la tasa de inflación se calcula típicamente como la variación porcentual anual de un índice de precios representativo, como el Índice de Precios al Consumidor (IPC) (Samuelson y Nordhaus, 2010). Por ejemplo, una inflación de 5% anual significa que, en promedio, los precios de consumo son 5% más altos que hace un año, implicando que con la misma cantidad de dinero ahora se compran menos bienes. La definición clásica enfatiza que no se trata de aumentos aislados de algunos precios, sino de un incremento sostenido en el nivel promedio de los precios. Una inflación moderada es común en economías en crecimiento, pero tasas de inflación elevadas o volátiles erosionan el valor real de salarios y ahorros, y pueden distorsionar las decisiones de consumo e inversión (FMI, 2019). Por ello, mantener la inflación baja y estable es un objetivo central de la política económica, vinculado a la estabilidad macroeconómica (Mishkin, 2016).

Empleo: En economía laboral, el empleo se entiende como la condición de las personas que participan en actividades productivas dentro de la economía, ya sea a cambio de una remuneración o mediante una ocupación que genera ingreso o beneficio. De forma operativa, este concepto suele medirse con base en un período de referencia determinado, generalmente una semana, e incluye tanto a quienes trabajaron efectivamente durante ese lapso como a quienes, aun sin haber trabajado de manera momentánea, conservan un vínculo formal con su ocupación.

En este sentido, el empleo constituye una categoría distinta del desempleo, que comprende a las personas sin trabajo que buscan incorporarse al mercado laboral, así como de la inactividad, que agrupa a quienes no participan en él. A partir de esta definición, uno de los indicadores más utilizados es la tasa de ocupación o relación empleo-población, la cual expresa la proporción de personas en edad de trabajar que se encuentran efectivamente ocupadas. En términos más amplios, el empleo no solo refleja la inserción laboral de la población, sino también el grado de aprovechamiento del factor trabajo en la economía, por lo que representa una variable central para el crecimiento económico, la generación de ingresos y la reducción de la pobreza.

2.4 Marco Histórico

De la independencia al auge cafetalero (1821-1930)

El Salvador se consolidó como república independiente posterior a la disolución definitiva de la Federación Centroamericana en 1841, en un contexto regional caracterizado por fragmentación política y economías primario-exportadoras incipientes. Durante las primeras décadas republicanas, la base exportadora estuvo dominada por el añil (índigo), cuyo cultivo había sido central desde el período colonial. Sin embargo, la aparición de colorantes sintéticos en Europa a mediados del siglo XIX redujo drásticamente la demanda internacional de este producto, obligando a una reconfiguración estructural de la economía salvadoreña (Lindo-Fuentes, 1990).

A partir de la década de 1870 se produjo una transformación profunda con la consolidación del café como principal producto de exportación. Este cambio no fue espontáneo, sino el resultado de reformas liberales orientadas a integrar la economía nacional al mercado mundial bajo un modelo agroexportador. Las reformas incluyeron la privatización de tierras comunales y ejidales, la

abolición de formas tradicionales de tenencia colectiva y la promoción activa de cultivos de exportación mediante incentivos fiscales e infraestructura básica. Estas políticas facilitaron la concentración de tierras en manos de una élite cafetalera emergente y consolidaron un patrón de crecimiento basado en monocultivo.

El impacto fue rápido y estructural. Hacia finales del siglo XIX, el café representaba la inmensa mayoría del valor exportado por el país. Esta “república cafetalera” permitió una acumulación significativa de capital interno, fortaleció la integración comercial con Europa y Estados Unidos, y consolidó una estructura fiscal dependiente de impuestos al comercio exterior, particularmente gravámenes a la exportación (Bulmer-Thomas, 1987). El Estado salvadoreño de finales del siglo XIX y principios del XX se financió en gran medida a través de ingresos aduaneros, lo que lo hizo altamente sensible a fluctuaciones en los términos de intercambio.

La especialización extrema en un solo producto generó vulnerabilidades estructurales. La dependencia casi exclusiva del café implicaba exposición directa a ciclos internacionales de precios y demanda. La Gran Depresión iniciada en 1929 provocó un colapso significativo en los precios internacionales del café, reduciendo drásticamente los ingresos por exportaciones y, en consecuencia, los ingresos fiscales (Thorp, 1998). La caída de los términos de intercambio afectó no solo a los grandes productores, sino también al empleo rural y al consumo interno, dada la centralidad del sector cafetalero en la economía nacional.

Durante los primeros años de la década de 1930, el desplome del comercio exterior provocó acumulación de inventarios no vendidos, reducción de cosechas y deterioro generalizado de la actividad económica. La contracción de los ingresos aduaneros generó severas restricciones fiscales en un Estado cuya base tributaria interna era aún incipiente. La literatura sobre economías primario-exportadoras en América Latina ha documentado cómo esta estructura fiscal altamente dependiente del comercio exterior amplificó el impacto de los shocks externos durante la Depresión.

El deterioro económico coincidió con tensiones sociales acumuladas en el campo, donde la concentración de tierras y la precarización laboral habían generado profundas desigualdades. La crisis económica y el malestar social facilitaron el golpe de Estado de diciembre de 1931, que llevó al poder al general Maximiliano Hernández Martínez. El nuevo régimen instauró un modelo

autoritario que combinó disciplina fiscal, estabilización monetaria y represión política. La respuesta a la crisis incluyó medidas de ajuste presupuestario y esfuerzos por mantener la estabilidad macroeconómica en un entorno de restricciones externas severas.

Dictadura militar, industrialización e intervención estatal (1931-1979)

El período comprendido entre 1931 y 1979 estuvo dominado por regímenes militares que configuraron un modelo económico caracterizado por mayor intervención estatal, nacionalismo económico y gradual transición hacia estrategias de industrialización orientadas al mercado interno. Después del golpe de Estado de 1931, el gobierno del general Maximiliano Hernández Martínez enfrentó una economía severamente afectada por la Gran Depresión. La política económica combinó disciplina fiscal, estabilización monetaria y control político autoritario. Se priorizó el equilibrio presupuestario y la reducción de obligaciones externas, buscando restaurar la credibilidad financiera en un entorno internacional adverso (Bulmer-Thomas, 2003).

Un hito institucional clave fue la creación del Banco Central de Reserva de El Salvador en 1934, que consolidó la autoridad monetaria y permitió formalizar la emisión y regulación del sistema financiero. La institucionalización del banco central respondió tanto a la necesidad de estabilización macroeconómica como a la modernización del aparato financiero en línea con tendencias regionales.

Tras la Segunda Guerra Mundial, el país se integró progresivamente a la estrategia regional de industrialización por sustitución de importaciones (ISI). A partir de la creación del Mercado Común Centroamericano (MCCA) en 1960, El Salvador experimentó una expansión manufacturera significativa, impulsada por aranceles protectores, incentivos fiscales y ampliación del mercado regional. Durante las décadas de 1960 y 1970, el crecimiento industrial se apoyó en infraestructura pública, particularmente en energía, transporte y comunicaciones, financiada parcialmente mediante endeudamiento externo concesional y organismos multilaterales.

Desde el punto de vista fiscal, este período mostró una expansión gradual de la capacidad tributaria. Se introdujeron instrumentos modernos como el impuesto sobre la renta y se fortalecieron instituciones de seguridad social, destacando la creación del Instituto Salvadoreño del Seguro

Social (ISSS) en 1949. La estructura tributaria evolucionó desde una fuerte dependencia de impuestos al comercio exterior hacia una combinación más diversificada que incluía gravámenes al consumo, renta e importaciones. La carga tributaria permaneció moderada en comparación con estándares internacionales, reflejando una base productiva aún predominantemente agroexportadora.

El auge de exportaciones tradicionales, café, algodón y azúcar, durante las décadas de 1960 y 1970 generó ingresos suficientes para sostener el gasto público creciente. Sin embargo, este crecimiento enmascaró desequilibrios estructurales profundos. La concentración de la propiedad de la tierra, la desigual distribución del ingreso y la limitada diversificación productiva mantuvieron elevados niveles de pobreza rural y vulnerabilidad social. A finales de los años setenta, el agotamiento del modelo ISI regional, producto de mercados internos pequeños, dependencia de insumos importados y pérdida de dinamismo del MCCA, coincidió con crecientes tensiones políticas y denuncias de corrupción y represión. Estas condiciones económicas y sociales contribuyeron a la crisis política que desembocó en el conflicto civil a partir de 1980.

Guerra civil y crisis económica (1980-1992)

El estallido de la guerra civil en 1980 marcó una ruptura profunda en la trayectoria económica y fiscal de El Salvador. A lo largo de la década de 1980, la economía experimentó un deterioro sostenido del producto, con una contracción acumulada significativa: el PIB real decreció en promedio alrededor de -2% anual entre 1980 y 1990, reflejando la destrucción de infraestructura, la caída abrupta de la inversión privada y la disrupción generalizada de la actividad agrícola e industrial en amplias zonas del territorio. La prolongación del conflicto armado afectó tanto la oferta como la demanda agregada, generando un entorno de elevada incertidumbre que inhibió la acumulación de capital y deterioró la productividad.

Desde el punto de vista fiscal, el conflicto implicó una militarización del gasto público. Una proporción creciente del presupuesto fue destinada a defensa y seguridad, reduciendo el espacio disponible para gasto social e inversión productiva. El financiamiento del esfuerzo bélico descansó en gran medida en asistencia externa, principalmente proveniente de Estados Unidos, y en

endeudamiento público, tanto externo como interno. Durante los años más intensos del conflicto, el déficit fiscal superó de forma recurrente el 5% del PIB, obligando al gobierno a recurrir a mecanismos extraordinarios de financiamiento en un contexto de base tributaria erosionada y administración fiscal limitada.

La inestabilidad interna también se tradujo en desequilibrios macroeconómicos persistentes. A mediados de la década, el colón experimentó sucesivas devaluaciones en respuesta a presiones sobre la balanza de pagos y a la pérdida de reservas internacionales. Aunque el país no enfrentó episodios de hiperinflación, la inflación anual se mantuvo en niveles de dos dígitos altos durante gran parte de los años ochenta, erosionando los salarios reales y profundizando la pobreza. Bajo la administración Duarte (1984–1989), se implementaron programas de ajuste macroeconómico parcial con apoyo del Fondo Monetario Internacional, que incluyeron controles de precios, ajustes cambiarios y medidas de estabilización externa. Cabe mencionar que la efectividad de estas políticas fue limitada debido a la persistencia del conflicto armado y a las restricciones políticas e institucionales que enfrentaba el gobierno.

Hacia finales de la década, los rezagos económicos eran severos. El ingreso per cápita había retrocedido a niveles comparables a los de inicios de la década de 1970, y la infraestructura productiva mostraba un deterioro significativo. La pobreza alcanzó niveles críticos, particularmente en áreas rurales y entre poblaciones desplazadas por el conflicto, exacerbando las brechas sociales y territoriales.

A partir de 1989 comenzó a perfilarse un punto de inflexión. La llegada al poder de un gobierno con orientación hacia reformas de mercado (ARENA) coincidió con el inicio de negociaciones formales para la paz. Las autoridades empezaron a delinear un programa de reformas estructurales orientadas a la estabilización macroeconómica y a la reconstrucción posconflicto, anticipando el eventual fin de la guerra. Las expectativas de paz, junto con cierto reordenamiento de la asistencia externa, permitieron una incipiente recuperación económica hacia 1990–1991. De esta forma, aun antes de la firma de los Acuerdos de Paz de 1992, se sentaron las bases institucionales y económicas para una fase de crecimiento y transformación estructural del Estado salvadoreño en la posguerra.

2.5 Marco Contextual

El Salvador enfrenta el desafío de estabilizar sus finanzas públicas sin comprometer el crecimiento económico ni los avances en reducción de pobreza. Durante los últimos 30 años, la economía salvadoreña experimentó transformaciones importantes: luego de la firma de los Acuerdos de Paz el 16 de enero de 1992, punto que marcó el fin de la guerra civil, llegó un período de reformas de mercado y crecimiento inicial, seguido por una desaceleración prolongada. A pesar de un crecimiento económico modesto (PIB creciendo en promedio alrededor de 2% anual desde 2000) y de significativas reducciones en la pobreza e inequidad, la situación fiscal se ha deteriorado con déficits persistentes y creciente.

Contexto Económico-Fiscal de las Últimas Tres Décadas

Tras los acuerdos de paz de 1992, El Salvador implementó amplias reformas pro-mercado (liberalización comercial y financiera, privatizaciones, disciplina macroeconómica) que impulsaron una rápida recuperación económica a inicios de los 90 (Acevedo, 2003). Entre 1990 y 1995 el país alcanzó una de las tasas de crecimiento más altas de Latinoamérica, sustentada en la inversión posguerra, el auge del consumo interno (vehículos, bienes durables) y un fuerte influjo de remesas. Este crecimiento contribuyó a disminuir sensiblemente la pobreza: estudios de la década documentan que la proporción de hogares bajo pobreza total bajó de aproximadamente 60% a mediados de los 90 a alrededor de 45% hacia 1998 (Córdova y Zéphyr, 2000).

Córdova y Zéphyr muestran que entre 1991 y 1998 El Salvador logró reducir la pobreza en 13-15 puntos porcentuales, con mayor aporte de las áreas urbanas al descenso de la pobreza total. Paralelamente, la desigualdad iniciaba un lento descenso: el coeficiente de Gini rondaba 0.50 en los 90 y luego bajaría a ~0.44 hacia 2012 (Tejerina y Muñoz, 2014). A partir de la segunda mitad de los 90 el ímpetu económico se frenó. La tasa de crecimiento promedio cayó por debajo del promedio centroamericano, afectada por la pérdida de competitividad y la falta de transformación productiva. Diversos autores atribuyen esta desaceleración a la caída en la productividad total de factores (PTF) y a desequilibrios externos persistentes (déficit comercial crónicamente por encima de 10% del PIB). En 2001 se adoptó la dolarización con el objetivo de asegurar estabilidad monetaria e incentivar la inversión, pero el crecimiento anual se mantuvo modesto (alrededor del

2% en promedio 2000-2023) y vulnerable a choques externos. Aun con crecimiento bajo, la pobreza continuó descendiendo en la década de 2000 y primera mitad de 2010, acumulando una reducción de 24 puntos porcentuales entre 1992 y 2012,

Esta paradoja de “crecimiento moderado con mejoras sociales” se explica en parte por factores como: aumentos en años de escolaridad de la población, urbanización, expansión de remesas (15–20% de los hogares salvadoreños reciben remesas) y la implementación de programas sociales focalizados en la segunda mitad de los 2000. No obstante, el período reciente mostró las limitaciones estructurales: en los últimos diez años la productividad estancada, la baja inversión y choques como la crisis de 2020 han impedido mejoras sustanciales en el ingreso per cápita, y la pobreza repuntó de 26.8% a 30.3% entre 2019 y 2023, según el Banco Mundial (revirtiendo parcialmente logros previos). La desigualdad, por su parte, se ha mantenido relativamente baja en comparación regional (Gini de 0.398 en 2023, uno de los más bajos de Latinoamérica), reflejando en parte la masiva incidencia de remesas y ciertos avances en política social.

Evolución de las finanzas públicas

A lo largo de este período, la situación fiscal de El Salvador pasó de una posición manejable en los 90 a una marcada fragilidad en años recientes. Inicialmente, las reformas estructurales incluyeron medidas fiscales como la creación del IVA en 1992 (10%, luego 13%) y la ampliación de la base tributaria, lo que elevó la carga tributaria a cerca de 12% del PIB a mediados de los 90s. Sin embargo, los ingresos públicos siguieron siendo insuficientes ante las necesidades de reconstrucción y gasto social de la posguerra.

De hecho, desde finales de los 90 el gobierno comenzó a acumular deuda pública, incluida la emisión de Eurobonos e instrumentos internos para cubrir déficits fiscales. La carga de deuda se exacerbó por la reforma de pensiones de 1998 (que privatizó el sistema generando costos de transición) y por déficits que promediaron entre 2% y 4% del PIB en los 2000. Para 2014 la deuda pública total superaba 60% del PIB, nivel alto para la región, y continuó creciendo hasta rozar 90% del PIB tras la crisis del COVID-19. CEPAL (2015) señaló que incluso con intentos de ajuste fiscal (como un Ley de Responsabilidad Fiscal discutida en 2014), la trayectoria de deuda era insostenible

sin medidas adicionales. En efecto, la persistencia de déficits y el bajo crecimiento llevaron a episodios de estrechez financiera: en 2017 El Salvador enfrentó serias dificultades de liquidez, retrasando pagos y viendo rebajas en su calificación crediticia (indicativo de riesgo de impago).

Desafíos actuales

El gobierno salvadoreño en 2022-2023 implementó medidas como presupuestos austeros, recompra de bonos y pago de atrasos, lo que ayudó a reducir los costos de financiamiento y mejorar la confianza de los inversionistas. En febrero de 2025, El Salvador alcanzó un Acuerdo de Servicio Ampliado con el FMI enfocado en apoyar la consolidación fiscal, fortalecer la estabilidad financiera y mejorar la transparencia, habilitando también apoyo de otros organismos internacionales.

Estas acciones marcan un giro hacia la estabilización de mediano plazo; sin embargo, conllevan un reto: la necesaria contracción del gasto público e inversión asociada al ajuste fiscal podría frenar aún más el crecimiento en 2025-2026. La literatura y experiencia comparada sugieren que el éxito de tal estrategia dependerá de cómo se equilibren las medidas de austeridad con políticas orientadas a promover la actividad económica y proteger a los sectores más vulnerables. En síntesis, el contexto histórico muestra que El Salvador ha logrado mejoras sociales importantes pese a crecer poco, pero a costa de una creciente fragilidad fiscal. Esto plantea la pregunta central que las investigaciones buscan resolver: ¿qué estrategia fiscal permite retornar a la sostenibilidad financiera sin desandar los logros en reducción de pobreza y, más bien, impulsando un crecimiento más inclusivo?

2.6 Marco Legal y Normativo

2.6.1 Legislación de Responsabilidad Fiscal

Antecedentes institucionales y disciplina fiscal previa a la Ley de 2016 (2001–2015)

Tras la dolarización oficial del año 2001, El Salvador ingresó en una nueva fase de gestión macroeconómica condicionada por la ausencia de política monetaria propia, lo que otorgó un peso aún mayor a la política fiscal como herramienta de estabilización. Si bien durante este período no existía una ley específica de responsabilidad fiscal, sí se emitieron marcos administrativos que contenían principios de disciplina presupuestaria. Uno de los más relevantes fue la Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado (LOAFI), aprobada Decreto Legislativo n.º 516 (Asamblea Legislativa de El Salvador, 1995/1996), que estableció lineamientos generales para la programación del gasto, el endeudamiento y la administración de los recursos públicos. La LOAFI se centraba en procedimientos operativos y de transparencia, sin fijar metas cuantitativas de déficit o deuda como porcentaje del PIB, por lo que su alcance era administrativo y no una regla fiscal en sentido estricto.

En ausencia de una ley nacional de responsabilidad fiscal, el país operó bajo condicionamientos externos derivados de acuerdos financieros con organismos multilaterales, especialmente el Fondo Monetario Internacional. A partir de 2009, los acuerdos stand-by firmados por el Estado salvadoreño incluyeron compromisos de reducción gradual del déficit, racionalización del gasto y contención de la deuda pública como condición para el acceso a financiamiento internacional. Aunque estos compromisos funcionaron como una forma de regla fiscal indirecta, dependían de negociaciones con el FMI y no tenían rango normativo interno, lo que limitaba su capacidad de generar una estructura institucional permanente de disciplina fiscal.

Paralelamente, se plantearon iniciativas nacionales de carácter programático, como las propuestas de Pacto Fiscal impulsadas por centros de investigación y organismos de la sociedad civil, entre ellos la Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE) y la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES). Estas organizaciones elaboraron documentos técnicos en los que se proponía un marco de responsabilidad fiscal inspirado en experiencias comparables de América Latina y Europa, abogando por la adopción de límites cuantitativos al endeudamiento, reglas de balance estructural y mecanismos obligatorios de transparencia

presupuestaria. La ausencia de consenso político impidió la aprobación de una ley formal hasta 2016.

Aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2016

La Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social fue aprobada mediante el Decreto Legislativo n.º 533 (Asamblea Legislativa de El Salvador, 10 de noviembre de 2016) y publicada en el Diario Oficial el 11 de noviembre del mismo año. Entró en vigor el 1 de enero de 2017 con carácter obligatorio para todas las entidades del Sector Público No Financiero. Esta ley representó el primer marco jurídico interno de disciplina fiscal con metas cuantitativas explícitas, cuyo objetivo general fue limitar el déficit fiscal, detener la trayectoria ascendente de la deuda pública y restablecer la credibilidad de la política fiscal salvadoreña.

El diseño de esta normativa contemplaba dos fases: una etapa de consolidación fiscal (2017–2021), que exigía ajustes acumulados equivalentes al 3% del PIB para generar superávits primarios cercanos al 1% del PIB; y una etapa de sostenibilidad (2022–2026), destinada a mantener la deuda pública en una senda decreciente. La ley estableció como límite que la deuda del Sector Público No Financiero, excluida la deuda previsional, no debía superar el 50% del PIB hacia 2026, y que incluyendo la deuda previsional el objetivo sería no exceder el 60% del PIB en 2030. Asimismo, se incorporaron reglas complementarias, entre ellas: alcanzar un superávit primario no menor a 0.7% del PIB en 2020 y 1.2% en 2021; aumentar la carga tributaria al 18.5% del PIB para 2021; y contener el crecimiento del gasto corriente, especialmente en remuneraciones y adquisiciones, de manera que no superara el crecimiento nominal del PIB. Además, se introdujo una cláusula fiscal en año electoral, limitando el gasto corriente del último año de gobierno al 40% del presupuesto anual aprobado para ese rubro, con el propósito de evitar expansiones fiscales discrecionales asociadas a ciclos políticos.

En noviembre de 2018, la Ley de Responsabilidad Fiscal fue objeto de modificaciones (Decreto Legislativo n.º 188, Asamblea Legislativa de El Salvador, 2018) para adaptar las metas fiscales a la nueva base de cálculo del PIB, tras la actualización de las cuentas nacionales. Este ajuste, aunque

de naturaleza técnica, implicó recalibrar los porcentajes máximos de deuda y déficit previstos, dado que el denominador del PIB nominal había aumentado. A pesar de ello, la estructura de metas y la lógica de consolidación fiscal no se alteraron sustancialmente.

Suspensión durante la pandemia y parálisis del marco normativo

La emergencia sanitaria declarada en 2020 a raíz de la pandemia de COVID-19 llevó a la suspensión temporal de la Ley de Responsabilidad Fiscal mediante el Decreto Legislativo n.º 607, emitido el 26 de marzo de 2020 (Decreto Legislativo n.º 607, Asamblea Legislativa de El Salvador, 2020). El decreto autorizó la superación de los límites de déficit y endeudamiento fijados en la normativa de 2016, suspendiendo la aplicación de metas fiscales de forma transitoria y facultando al Ministerio de Hacienda a evaluar posteriormente un nuevo esquema de consolidación fiscal. Esta suspensión implicó que, entre 2020 y 2024, no existiera una regla fiscal operativa en vigor, más allá de disposiciones generales sobre disciplina presupuestaria contenidas en la LOAFI y en la normativa de ejecución presupuestaria.

Compromiso internacional y transición hacia un nuevo marco de sostenibilidad fiscal (2023–2025)

A finales de 2023, en el contexto de negociaciones para un Acuerdo de Servicio Ampliado con el FMI, el Gobierno de El Salvador se comprometió a aprobar un nuevo marco jurídico de responsabilidad y sostenibilidad fiscal, con objetivos más robustos de control del déficit, límite de endeudamiento y evaluación del gasto social. En junio de 2025, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Sostenibilidad Fiscal para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, mediante Decreto Legislativo n.º 328, publicado en el Diario Oficial el 11 de junio de 2025, derogando expresamente la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2016. Esta nueva ley introdujo un marco de responsabilidad fiscal de largo plazo, con metas progresivas de reducción de deuda pública, incluyendo obligaciones previsionales, mecanismos de reporte obligatorio al Órgano Legislativo, y condiciones de sostenibilidad financiera para la aprobación de nuevos programas de gasto público.

A diferencia de la ley de 2016, la Ley de Sostenibilidad Fiscal de 2025 incorpora un enfoque más integral de sostenibilidad, que exige que toda política pública con impacto presupuestario demuestre su compatibilidad con los límites de deuda y equilibrio fiscal establecidos. Asimismo, se refuerza el componente institucional, exigiendo informes de sostenibilidad fiscal periódicos, bajo supervisión legislativa, y alineados con estándares internacionales promovidos por organismos multilaterales (Fondo Monetario Internacional, 2025).

2.6.2 Marco normativo de la administración financiera, presupuesto y deuda pública en El Salvador

Además de la legislación específica sobre responsabilidad fiscal, El Salvador cuenta con un andamiaje jurídico permanente que regula la administración financiera del Estado, el proceso presupuestario y el endeudamiento público. La norma central de este sistema es la Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado, aprobada mediante Decreto Legislativo n.º 516 del 23 de noviembre de 1995, conocida en la práctica como Ley AFI. Esta ley representó una modernización profunda de la gestión hacendaria al crear el Sistema de Administración Financiera Integrado del Estado (SAFI), compuesto por los subsistemas de Presupuesto, Tesorería, Crédito Público y Contabilidad Gubernamental, todos bajo una dirección coherente y jerárquicamente unificada.

De acuerdo con los considerandos del Decreto Legislativo n.º 516, su propósito era superar la fragmentación normativa previa y dotar al Estado de una administración financiera “práctica, ágil e idónea”, orientada al control, la eficiencia y la estabilidad del sistema fiscal. La ley concentró la rectoría financiera en el Ministerio de Hacienda, atribuyéndole la competencia de dictar normativa técnica, coordinar la programación presupuestaria, dirigir la política de endeudamiento y supervisar la ejecución del gasto de las entidades del Sector Público No Financiero. En consecuencia, el Ministerio de Hacienda pasó a ser el órgano conductor del conjunto de subsistemas financieros públicos, garantizando una administración unificada de los recursos estatales.

Este diseño legal introdujo formalmente la coordinación entre política fiscal y planificación macroeconómica. La Ley AFI establece que el Ministerio de Hacienda debe definir la política financiera del sector público en coordinación con el Banco Central de Reserva (BCR), con el fin

de asegurar coherencia entre la programación presupuestaria, la disponibilidad de liquidez y los equilibrios macroeconómicos. Si bien esta disposición surgió en un contexto previo a la dolarización, cuando el BCR aún implementaba política monetaria activa, su relevancia se mantuvo posterior a 2001, adaptándose a un esquema en el que la coordinación se centra en la provisión de información macroeconómica, expectativas de crecimiento y gestión de caja del Tesoro Público.

En materia presupuestaria, El Salvador no posee una ley orgánica específica del presupuesto distinta a la Ley AFI. El Presupuesto General del Estado se aprueba anualmente mediante ley ordinaria, conforme al mandato constitucional que atribuye al Ministerio de Hacienda la formulación del proyecto presupuestario y a la Asamblea Legislativa su aprobación. La Ley AFI desarrolló este mandato estableciendo un ciclo presupuestario completo y vinculante, que comprende formulación, aprobación, ejecución, modificación y liquidación del presupuesto público.

El marco normativo exige que todo ingreso y todo gasto del sector público se incluya en el presupuesto, y que ninguna institución puede ejecutar recursos sin estar incorporados en la Ley de Presupuesto correspondiente. La Ley AFI reconoce además la figura de presupuestos extraordinarios, destinados a financiar situaciones excepcionales como emergencias nacionales, inversión pública prioritaria o consolidación de pasivos; aun en estos casos, se requiere autorización legislativa específica. Asimismo, durante la ejecución presupuestaria, cualquier modificación que implique aumento de gasto, reasignación de fondos o uso de financiamiento adicional debe someterse a conocimiento de la Asamblea Legislativa, especialmente si se financia con endeudamiento. Al finalizar cada ejercicio fiscal, el marco legal obliga a la elaboración de la Cuenta General del Presupuesto, que debe ser sometida al control de la Corte de Cuentas de la República y posteriormente presentada a la Asamblea Legislativa para verificación de legalidad y transparencia.

Régimen jurídico de la deuda pública

En el ámbito del endeudamiento público, el marco normativo salvadoreño se estructura en torno a la Constitución de 1983, la Ley AFI y la normativa técnica de Crédito Público. El artículo 148 de

la Constitución dispone que el Órgano Ejecutivo requiere autorización expresa de la Asamblea Legislativa para contratar empréstitos internos o externos cuando lo exija el interés público. Esta autorización debe aprobarse mediante mayoría calificada de dos tercios de los diputados electos, lo que convierte a la contratación de deuda en un acto legislativo de alta deliberación y control político. La Constitución también exige que la autorización especifique el destino de los fondos y las condiciones generales del crédito, reforzando el principio de finalidad pública del endeudamiento.

La Ley AFI, por su parte, regula el Subsistema de Crédito Público, asignando al Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Inversión y Crédito Público (DGICP), la responsabilidad de negociar, registrar, administrar y monitorear todas las operaciones de deuda pública. Toda operación de endeudamiento, sin importar su fuente, monto o plazo, debe registrarse oficialmente en esta dependencia, y su ejecución debe garantizar el cumplimiento de los pagos de capital, intereses y otros cargos financieros pactados. De acuerdo con este marco legal, el servicio de la deuda pública tiene carácter prioritario en la asignación presupuestaria, lo que implica que el Estado debe garantizar su pago incluso antes de financiar otras obligaciones, salvo aquellas protegidas por mandato constitucional.

Marco monetario y restricción institucional al financiamiento del déficit

El régimen jurídico salvadoreño también determinó un vínculo importante entre endeudamiento y marco monetario. La Ley Orgánica del Banco Central de Reserva, reformada posterior a la adopción de la dolarización, establece que el BCR no puede financiar de forma permanente los déficits del Gobierno Central. Únicamente se permite otorgar créditos de tesorería de corto plazo para cubrir necesidades temporales de liquidez, los cuales deben ser cancelados dentro del mismo ejercicio fiscal y no pueden ser renovados o refinanciados. Este diseño institucional se estableció con el fin de impedir la monetización del déficit fiscal y obligar al Estado a gestionar sus desequilibrios mediante mecanismos presupuestarios y endeudamiento autorizado legislativamente.

CAPITULO 3: Fundamentos metodológicos y resultados de la investigación

Este capítulo expone el diseño metodológico y los principales resultados de la investigación, conforme a un enfoque mixto, con un predominio cuantitativo. En primer lugar, se presenta la operacionalización de las variables y la estructura metodológica del estudio, precisando el diseño, el tipo de investigación, los métodos, las técnicas de recolección de información y los criterios de selección de las fuentes utilizadas.

Posteriormente, se desarrolla el componente cuantitativo mediante el análisis macroeconómico, fiscal y social de El Salvador durante el período 1990–2024, así como mediante una estimación econométrica de apoyo orientada a explorar relaciones entre variables vinculadas con crecimiento económico, déficit fiscal y pobreza. Finalmente, se incorpora el componente cualitativo a partir del análisis de entrevistas semiestructuradas a expertos en economía y política fiscal, con el propósito de contextualizar los hallazgos empíricos y fortalecer la interpretación de las estrategias de estabilización fiscal aplicables al caso salvadoreño.

3.1 Cuadro de operacionalización de variables

En la Tabla 2 que se presenta a continuación la operacionalización de las variables de estudio, definidas según las dimensiones que componen el desarrollo de la investigación. Esto se fundamenta en el marco teórico para abordar el objeto de estudio.

Tabla 2: Operacionalización de las variables de estudio.

Tema: Estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de pobreza en El Salvador: análisis del período 1990-2024						
Pregunta de investigación	Objetivo general	Objetivos específicos	Hipótesis	Variables estudiadas	Dimensiones	Indicadores
¿Cómo se puede contribuir al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza en El Salvador, considerando la evolución de la economía y finanzas públicas durante el período 1990–2024 y las restricciones derivadas del endeudamiento público, los déficits recurrentes y las debilidades estructurales del modelo de desarrollo?	Diseñar estrategias de estabilización fiscal orientadas al crecimiento económico y la reducción de pobreza en El Salvador, mediante el análisis macroeconómico, la estimación econométrica de apoyo y la consulta a expertos sobre la evolución de las finanzas públicas durante el período 1990–2024.	1. Examinar la evolución de las finanzas públicas en El Salvador en las últimas dos décadas, con énfasis en la evolución de la deuda pública, los ingresos y gastos del gobierno, y los principales factores que han influido en la situación fiscal actual.	H1: La eficiencia en la asignación y ejecución del gasto público tiene un impacto más significativo en la sostenibilidad fiscal que el aumento de la carga tributaria.	Variable central: estabilización fiscal. Variables asociadas: ingresos públicos, gasto público, gasto corriente, gasto de capital, inversión pública, déficit fiscal, deuda pública, servicio de la deuda y presión tributaria.	Fiscal. Presupuestaria. Sostenibilidad financiera. Composición del gasto público.	Ingresos del SPNF (% del PIB). Gasto total (% del PIB). Gasto corriente (% del PIB). Gasto de capital (% del PIB). Inversión pública (% del PIB). Déficit fiscal (% del PIB). Deuda pública (% del PIB). Intereses de la deuda (% del PIB). Carga tributaria (% del PIB).
		2. Identificar las causas estructurales del déficit fiscal y el endeudamiento, considerando factores internos, como la eficiencia del sistema tributario y el gasto público, así como elementos externos, como el acceso a financiamiento internacional y la volatilidad de la economía global.	H2: Un equilibrio entre inversión pública estratégica y disciplina fiscal es fundamental para evitar el estancamiento económico.	Variables fiscales y macroeconómicas: déficit fiscal, endeudamiento público, ingresos públicos, gasto público, gasto social, inversión pública, pago de intereses, crecimiento económico y condiciones de financiamiento.	Sostenibilidad fiscal. Ingresos públicos. Gasto público. Inversión pública. Restricción financiera del Estado. Condiciones externas de financiamiento.	Balance fiscal del SPNF (% del PIB). Deuda pública (% del PIB). Ingresos del SPNF (% del PIB). Pago de intereses (% del PIB). Gasto social (% del PIB). Inversión pública (% del PIB). Tasa de crecimiento del PIB real.
		3. Analizar la relación entre la política fiscal, el crecimiento económico y la pobreza en El Salvador, evaluando cómo las decisiones en materia de ingresos y gastos públicos han afectado la expansión del PIB y la distribución del ingreso.				
		4. Elaborar una propuesta de estrategias de estabilización fiscal orientadas a fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas, sin comprometer el crecimiento económico ni los avances en la reducción de la pobreza en El Salvador.	H3: La aplicación de estrategias fiscales exitosas implementadas en otros países puede servir como modelo para El Salvador, siempre que se adapten a las condiciones estructurales y socioeconómicas del país.	Variables de desarrollo económico y social: crecimiento económico, pobreza, PIB per cápita, gasto social, inversión pública, inflación, empleo, remesas familiares, ingresos públicos y gasto público.	Macroeconómica. Social. Bienestar. Política social. Poder adquisitivo. Mercado laboral. Sector externo.	Tasa de crecimiento del PIB real. PIB per cápita. Porcentaje de hogares o personas en pobreza. Gasto social (% del PIB). Inversión pública (% del PIB). Variación del IPC. Tasa de empleo o desempleo. Remesas familiares (% del PIB).
		5. Validar la propuesta de estrategias de estabilización fiscal mediante juicio de expertos, considerando criterios de pertinencia, validez, factibilidad, aplicabilidad y generalización.				

Fuente: Elaboración propia

3.2 Diseño metodológico

3.2.1 Definición del enfoque, diseño y tipo de investigación.

La presente investigación adopta un enfoque mixto con predominio cuantitativo, debido a que integra el análisis de indicadores macroeconómicos, fiscales y sociales con una estimación econométrica de apoyo, complementada por entrevistas semiestructuradas a expertos en economía y política fiscal. El componente cuantitativo permite examinar la evolución de las principales variables asociadas a la estabilización fiscal, el crecimiento económico y la reducción de la pobreza en El Salvador durante el período 1990–2024. El componente cualitativo, por su parte, permite contextualizar e interpretar los hallazgos empíricos a partir del juicio especializado de actores con conocimiento técnico sobre la política fiscal salvadoreña.

El diseño de la investigación es explicativo secuencial, en el cual la fase cuantitativa constituye el componente principal del estudio y antecede a la fase cualitativa. En una primera etapa, se analizan indicadores macroeconómicos, fiscales y sociales, junto con una estimación econométrica de apoyo, con el propósito de examinar la evolución de las finanzas públicas, el crecimiento económico y la pobreza en El Salvador durante el período 1990–2024. Posteriormente, la fase cualitativa, desarrollada mediante entrevistas semiestructuradas a expertos, permite complementar, interpretar y profundizar los hallazgos obtenidos en la etapa cuantitativa.

En cuanto al tipo de investigación, el estudio se clasifica como descriptivo y explicativo: descriptivo, porque caracteriza la trayectoria de las finanzas públicas, el crecimiento económico y la pobreza; y explicativo, porque busca identificar relaciones relevantes entre dichas variables y derivar criterios para la formulación de estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de pobreza.

La integración metodológica se realiza mediante la articulación de tres fuentes de evidencia: el análisis macroeconómico y fiscal de largo plazo, la estimación econométrica de apoyo y las entrevistas a expertos. Esta combinación permite abordar el problema de investigación desde una perspectiva más amplia, sin atribuir al modelo econométrico una función predictiva o prescriptiva absoluta, sino utilizándolo como instrumento complementario para contrastar patrones observados y fortalecer la interpretación de los resultados.

El alcance del estudio es correlacional y explicativo.

- **Correlacional:** Se orienta a identificar y analizar el grado de asociación existente entre variables fiscales, macroeconómicas y sociales relevantes, tales como remesas, crecimiento económico, déficit fiscal, inversión pública y pobreza, con el propósito de reconocer patrones de comportamiento y relaciones empíricas significativas dentro del período de estudio.
- **Explicativo:** Se orienta a interpretar la forma en que dichas variables se relacionan dentro de la dinámica macroeconómica y fiscal de El Salvador. Para ello, se recurre al análisis de series e indicadores económicos, apoyado por herramientas cuantitativas complementarias, con el fin de examinar la dirección, consistencia y magnitud de las relaciones observadas, sin pretender establecer causalidades definitivas en sentido econométrico estricto.

3.2.2 Definición de métodos, técnicas e instrumentos de obtención de datos

En el plano teórico, la investigación recurrió al método histórico-lógico, al método analítico-sintético y al enfoque de sistema. El método histórico-lógico permitió estudiar la evolución de las finanzas públicas salvadoreñas durante el período 1990–2024, considerando que el déficit fiscal, el endeudamiento público, el crecimiento económico y la pobreza no pueden explicarse únicamente por datos aislados, sino por una trayectoria acumulada de decisiones económicas, restricciones institucionales y cambios en el contexto nacional e internacional.

El método analítico-sintético se utilizó para examinar por separado los principales componentes del problema fiscal, tales como ingresos públicos, gasto corriente, inversión pública, deuda, crecimiento económico y pobreza. Posteriormente, estos elementos fueron integrados en una interpretación conjunta, con el fin de comprender cómo se relacionan entre sí y de qué manera condicionan las posibilidades de estabilización fiscal. Este método fue relevante porque el objeto de estudio no se limita a describir indicadores, sino que busca explicar sus vínculos y derivar criterios para la formulación de estrategias.

También se aplicó el enfoque de sistema, debido a que las finanzas públicas se analizaron como parte de una estructura más amplia, en la que interactúan variables fiscales, macroeconómicas y sociales. Desde esta perspectiva, la sostenibilidad fiscal no se estudia de forma separada del crecimiento económico ni de la reducción de pobreza, sino como un problema que requiere equilibrio entre ingresos, gasto, inversión pública, deuda y condiciones sociales.

En el plano empírico, se utilizaron el análisis documental, el análisis de datos estadísticos secundarios y la entrevista semiestructurada. El análisis documental permitió revisar informes oficiales, estudios técnicos, investigaciones previas y documentos institucionales relacionados con la política fiscal, la deuda pública, el crecimiento económico y la pobreza en El Salvador. Este método permitió sustentar el diagnóstico del problema y contrastar distintas interpretaciones sobre la situación fiscal del país.

El análisis de datos estadísticos secundarios permitió organizar y examinar series históricas de indicadores macroeconómicos, fiscales y sociales. A partir de esta información se identificaron tendencias, variaciones relevantes y relaciones iniciales entre las variables estudiadas. Como apoyo al análisis cuantitativo, se incorporó una estimación econométrica mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios, con el propósito de explorar relaciones empíricas entre variables seleccionadas. Esta estimación no constituye el eje central de la investigación, sino un recurso complementario para fortalecer la interpretación del comportamiento fiscal, económico y social durante el período analizado.

La entrevista semiestructurada se utilizó para incorporar la opinión de expertos vinculados con el análisis económico, las finanzas públicas y la política fiscal salvadoreña. Este método permitió complementar la evidencia estadística con criterios técnicos sobre las causas del desequilibrio fiscal, la calidad del gasto público, la sostenibilidad de la deuda y la viabilidad de estrategias de estabilización fiscal con enfoque de crecimiento económico y reducción de pobreza.

Las técnicas empleadas fueron la revisión documental, la organización de series estadísticas, el análisis descriptivo de indicadores, el análisis longitudinal de tendencias, la estimación econométrica de apoyo y el análisis cualitativo de entrevistas. Estas técnicas permitieron ordenar la información disponible, examinar la evolución de las variables durante el período de estudio y

articular los resultados cuantitativos con los aportes cualitativos obtenidos mediante consulta a expertos.

Los instrumentos utilizados fueron una base de datos estadística elaborada en Excel y una guía de entrevista semiestructurada. La base de datos permitió organizar las series macroeconómicas, fiscales y sociales utilizadas en el análisis cuantitativo, identificando para cada variable el período disponible, la fuente, la unidad de medida, los ajustes aplicados y su uso dentro de la investigación. La guía de entrevista orientó la recolección de información cualitativa mediante preguntas abiertas relacionadas con los objetivos del estudio.

Fuentes de Datos:

Las fuentes de información utilizadas fueron las siguientes:

1. **Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR):** Fuente primaria para las cuentas nacionales (PIB real, PIB nominal, deflatores), sector externo (balanza de pagos, remesas familiares) e índices de precios (IPC, inflación).
2. **Ministerio de Hacienda:** Fuente para las estadísticas fiscales del Sector Público No Financiero (SPNF) y Gobierno Central. Se utilizaron los informes de ejecución presupuestaria, informes de la Dirección General de Tesorería y datos de la Dirección General de Impuestos Internos para construir las series de ingresos tributarios, gasto corriente, inversión pública y deuda.
3. **Oficina Nacional de Estadística y Censos (Antigua DIGESTYC):** Fuente de los indicadores sociales provenientes de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples (EHPM). Se extraen las series de pobreza total, pobreza extrema y tasas de desempleo/ocupación.
4. **Organismos Multilaterales:** Se utilizan bases de datos de organismos multilaterales como el World Development Indicators (WDI), CEPALSTAT, World Economic Outlook y los reportes del FMI para validar datos, llenar vacíos en series históricas antiguas y obtener proyecciones ajustadas para los años más recientes, garantizando la comparabilidad internacional.

3.2.3. Desarrollo de los instrumentos de obtención de datos

En la fase cuantitativa, el principal instrumento de obtención de datos consistió en una matriz de recolección y sistematización estadística elaborada por el investigador a partir de fuentes secundarias oficiales (Ver Anexos 2 y 3). Esta matriz permitió organizar de forma homogénea las series anuales correspondientes al período 1990–2024, incorporando variables macroeconómicas, fiscales y sociales tales como crecimiento del PIB real, déficit fiscal global, deuda pública, ingresos totales, gasto social, inversión pública, remesas familiares, inflación, empleo y pobreza.

La construcción de este instrumento exigió un proceso de depuración, homologación y validación de datos provenientes del Banco Central de Reserva de El Salvador, el Ministerio de Hacienda, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, con el propósito de garantizar consistencia temporal y comparabilidad analítica. Asimismo, el instrumento incorporó criterios de estandarización para expresar las variables en tasas de crecimiento, porcentajes del PIB o proporciones comparables, según correspondiera.

En la fase cualitativa, el instrumento principal fue una guía de entrevista semiestructurada (Anexo 4), diseñada para recabar la opinión especializada de economistas de alto perfil con experiencia en sostenibilidad fiscal, macroeconomía y política pública. La guía fue construida a partir de los objetivos específicos de la investigación y de los principales hallazgos preliminares obtenidos en la fase cuantitativa, con el fin de contrastar la evidencia estadística con valoraciones técnicas fundamentadas. Su estructura combinó preguntas abiertas y ejes temáticos previamente definidos, lo que permitió mantener comparabilidad entre entrevistas sin limitar la posibilidad de profundizar en aspectos emergentes durante la conversación.

Los bloques temáticos de la guía de entrevista se orientaron a explorar: a) la naturaleza estructural del problema fiscal salvadoreño; b) la relación entre endeudamiento, crecimiento económico y pobreza; c) el papel de la inversión pública y del gasto social dentro de una estrategia de estabilización; d) las restricciones institucionales y políticas para implementar reformas fiscales; y e) las alternativas de política económica consideradas más viables para fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas sin comprometer el desarrollo. Este diseño permitió convertir la entrevista en un instrumento de validación analítica y de enriquecimiento interpretativo, más que en un simple mecanismo de recopilación de opiniones.

3.2.4. Determinación de la muestra y su criterio de selección

La determinación de la muestra respondió a la naturaleza dual de la investigación, distinguiendo entre la fase cuantitativa y la fase cualitativa. En ambos casos, el criterio de selección se definió en función de la pertinencia analítica de las unidades de observación respecto del problema de investigación, y no a partir de una lógica de representatividad estadística general.

En la fase cuantitativa, la muestra estuvo conformada por una serie temporal anual correspondiente al período 1990–2024 para El Salvador. Esta delimitación temporal dio lugar a un conjunto de observaciones continuas sobre las variables económicas, fiscales y sociales incluidas en el modelo analítico. La elección de este período obedece a criterios sustantivos y metodológicos. Desde el punto de vista sustantivo, permite abarcar distintas etapas relevantes de la trayectoria económica y fiscal del país, incluyendo la posguerra, la dolarización, la crisis financiera internacional, el período de bajo crecimiento de la década de 2010, la pandemia de COVID-19 y el escenario fiscal reciente. Desde el punto de vista metodológico, proporciona una base suficiente para identificar tendencias, rupturas estructurales y relaciones de largo plazo entre las variables estudiadas.

En este sentido, la muestra cuantitativa no fue probabilística, sino intencional y censal dentro del universo temporal definido, ya que incorporó la totalidad de observaciones anuales disponibles y confiables para el período seleccionado. El criterio de inclusión de cada variable estuvo determinado por tres condiciones: disponibilidad de información para una proporción significativa del período 1990–2024, consistencia con la operacionalización teórica de las variables, y relevancia explicativa dentro de las hipótesis planteadas. Cuando fue necesario, se recurrió a procesos de homologación entre fuentes oficiales y multilaterales para preservar la comparabilidad de la serie.

En la fase cualitativa, se consideró la participación de economistas expertos. Por tanto, se aplicó una muestra de carácter no probabilístico, la cual, tuvo por criterio de inclusión profesionales con formación en Economía con conocimiento comprobable del contexto económico del país de estudio, que tengan más de 10 años de experiencia en diseño de políticas públicas, investigación macroeconómica y participación en instituciones públicas, privadas o académicas relacionadas con el área económica, con disponibilidad para participar en entrevistas. Dado que la investigación no persigue una generalización estadística de percepciones, sino una comprensión especializada del fenómeno estudiado, se consideró metodológicamente adecuado seleccionar un número reducido

de informantes con alta capacidad de aportar evidencia cualificada, juicio técnico y lectura estratégica del problema fiscal salvadoreño.

3.3 Análisis de los datos económicos obtenidos

El análisis de los datos económicos obtenidos constituye la base empírica de esta investigación, en tanto permite examinar de manera sistemática la trayectoria de la economía salvadoreña y de sus finanzas públicas a lo largo del período estudiado. Bajo esta perspectiva, la evidencia cuantitativa se interpreta a la luz de los cambios institucionales, las reformas de política económica y los choques externos que han condicionado la evolución del país, con el fin de comprender por qué El Salvador ha enfrentado dificultades recurrentes para sostener un crecimiento robusto y traducirlo en mayores márgenes de desarrollo.

Con ese propósito, la sección se organiza en dos dimensiones analíticas complementarias. En primer lugar, se presenta un diagnóstico de la economía salvadoreña, atendiendo al comportamiento del producto, la composición sectorial, la inserción comercial, el peso de las remesas en la demanda agregada y la incidencia de distintos episodios críticos sobre la dinámica económica general. En segundo lugar, se desarrolla un análisis longitudinal de la estructura y sostenibilidad de las finanzas públicas, centrado en la evolución de los ingresos, el gasto, el déficit, la deuda y la problemática previsional. Esta articulación permite vincular el desempeño macroeconómico general con la restricción fiscal estructural del Estado salvadoreño, aspecto central para interpretar los límites del modelo económico vigente y sustentar posteriormente la discusión de alternativas de política pública.

3.3.1 Diagnóstico de la economía de El Salvador.

El diagnóstico de la economía de El Salvador se plantea como un ejercicio de análisis histórico-estructural orientado a examinar la evolución del crecimiento y la estructura productiva país entre 1990 y 2024. El objetivo de este apartado no es únicamente reconstruir la trayectoria de los principales agregados macroeconómicos, sino identificar los rasgos persistentes que han definido el funcionamiento de la economía salvadoreña durante las últimas décadas.

Para desarrollar este diagnóstico, el análisis se organiza por períodos, de manera que puedan observarse tanto las continuidades de largo plazo como los cambios asociados a distintos contextos políticos, económicos e institucionales. Así, se examinan la recuperación posguerra en los años noventa, la etapa de bajo crecimiento y dolarización en los 2000, el estancamiento relativo de la década de 2010 y la recuperación posterior al choque de la pandemia. En cada etapa se presta atención a los motores del crecimiento, a la evolución sectorial del producto, al comportamiento del comercio exterior y a la función que han desempeñado las remesas como fuente de liquidez, consumo y resiliencia macroeconómica.

3.3.1.1 Década de 1990 a 1999: Una recuperación posguerra

El Salvador experimentó una transformación económica profunda durante la década de 1990, marcada por la transición de la posguerra hacia un modelo de políticas de corte neoliberal. Después de la firma de los Acuerdos de Paz en 1992 que pusieron fin a doce años de conflicto armado, el país inició un proceso de reconstrucción y reformas estructurales orientadas al mercado (Acevedo, 2003). En este período se implementaron políticas de estabilización macroeconómica con el objetivo de contener la inflación y consolidar las finanzas públicas, al mismo tiempo que se liberalizó el comercio, se privatizaron activos estatales y se promovió la inversión privada. Los primeros años de la década estuvieron caracterizados por un “dividendo de la paz”, con un fuerte repunte del crecimiento económico producto de la recuperación posconflicto. Hacia finales de los años 90 el desempeño económico se moderó, revelando desafíos persistentes en términos de crecimiento sostenible, equidad social y diversificación productiva.

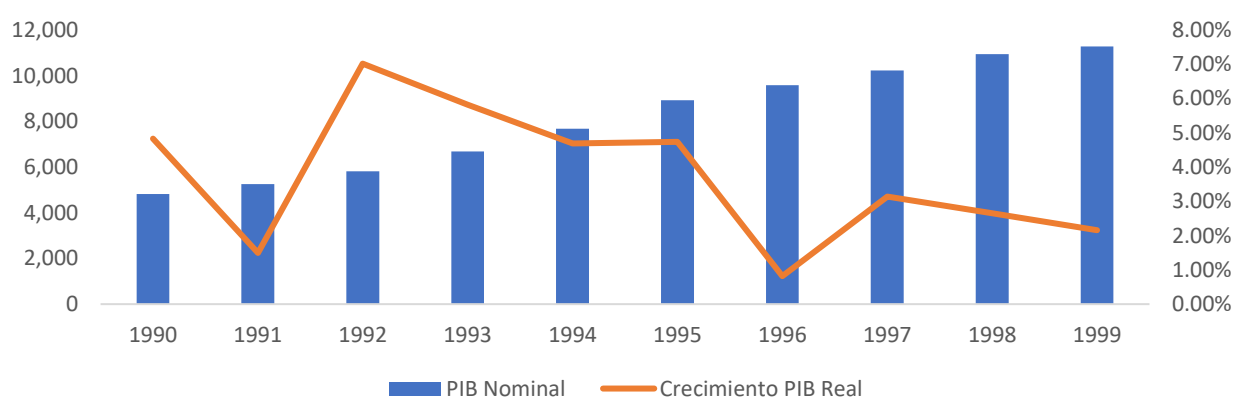
Crecimiento económico y evolución del PIB

El fin del conflicto armado dio paso a una marcada recuperación económica a inicios de los años 90. Durante el quinquenio 1991-1995, el Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador creció a un ritmo promedio anual de alrededor de 6.5%, uno de los más altos de América Latina en ese período. Este rápido crecimiento obedeció en gran medida a un efecto rebote posguerra, impulsado por la normalización de las actividades productivas, el retorno de la estabilidad social y la

implementación de reformas pro-mercado. Según un análisis del Banco Mundial, la elevada tasa de expansión inicial se atribuye en parte a este “dividendo de la paz” luego de 1992 (Ulku y Zaourak, 2021). Los avances en las negociaciones de paz redujeron la incertidumbre y la tensión sociopolítica, creando un clima propicio para la actividad económica.

A partir de la segunda mitad de la década el crecimiento mostró una desaceleración notable. Entre 1996 y 1999, la economía salvadoreña pasó a expandirse a una tasa promedio de alrededor de 3.3% anual, aproximadamente la mitad del ritmo observado a inicios de la década. En 1996, particularmente, el PIB creció apenas un 1.7%, una caída brusca desde el 6.2% registrado en 1995. Diversos factores explican esta desaceleración: una política monetaria contractiva adoptada a partir de 1995 para contener presiones inflacionarias, el choque externo de la crisis mexicana de 1994-95, conocida también como efecto “Tequila”, que deterioró los términos de intercambio, y la apreciación real del tipo de cambio que erosionó la competitividad de las exportaciones. Estos factores contrajeron la demanda interna y limitaron el aporte del sector externo al crecimiento. De hecho, estudios posteriores caracterizan el desempeño económico salvadoreño de finales de los 90 como modesto pese a la estabilidad lograda, con un estancamiento relativo del ingreso per cápita real.

Gráfico 3: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 1990-1999.

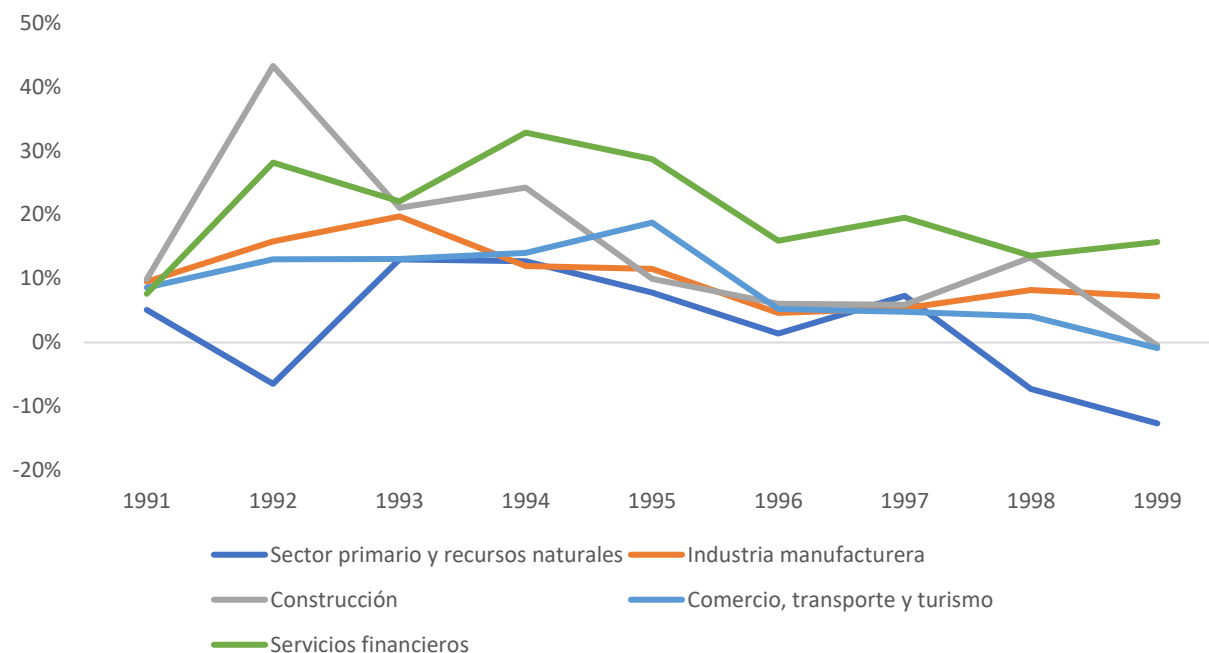


Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

En lo relativo a la composición sectorial del PIB, la década de 1990 consolidó una tendencia de cambio estructural: el sector agropecuario, tradicional motor de la economía salvadoreña, continuó perdiendo peso relativo, mientras que los sectores de servicios y comercio ganaron participación. La apertura comercial y las reformas propiciaron un auge de actividades terciarias; hacia finales de los 90, el sector servicios se había convertido en el principal aportante al PIB (más del 50% del valor agregado), reflejando el dinamismo de rubros como comercio, telecomunicaciones, turismo y financieros. La industria manufacturera también creció, apoyada en parte por la expansión de las maquilas de exportación, aunque enfrentó crecientes desafíos competitivos.

Por el contrario, la contribución de la agricultura disminuyó, afectada por la baja productividad y la reducción de la fuerza laboral rural durante la posguerra. Desde la perspectiva del gasto, el crecimiento de principios de los 90 estuvo dominado por la demanda interna, especialmente el consumo privado. La combinación de un mayor acceso al crédito bancario doméstico y el influjo masivo de remesas familiares alimentó un *boom* en el consumo de bienes duraderos (electrodomésticos, vehículos, etc.) y en la inversión en bienes raíces; también, se estima que las remesas pasaron de representar 6,6% del PIB en 1989 a más del 11% del PIB a mediados de los 90, inyectando liquidez a los hogares y estimulando la demanda interna. La inversión fija bruta también se recuperó con la reconstrucción posguerra y la entrada de capitales repatriados, aunque hacia finales de la década la tasa de inversión se mantenía moderada en torno al 17% del PIB, insuficiente para sostener un crecimiento más elevado.

Gráfico 4: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 1990-1999, expresado en porcentaje (%).



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración Propia

Reformas estructurales y privatización

Durante la década de 1990, El Salvador impulsó un amplio programa de reformas estructurales orientado a estabilizar la macroeconomía, reducir las distorsiones heredadas del conflicto y reorientar la economía hacia un esquema más abierto y apoyado en el mercado. En ese contexto, se desmontaron diversos controles administrativos sobre precios y se avanzó en la liberalización del sistema financiero y cambiario, con el propósito de favorecer una asignación más flexible de recursos y una mayor integración con los flujos internacionales de capital. Este proceso formó parte de una estrategia más amplia de estabilización y ajuste, en la que la apertura económica, la disciplina monetaria y la redefinición del papel del Estado fueron concebidas como condiciones necesarias para reactivar el crecimiento.

Uno de los componentes más visibles de esta transformación fue la privatización de activos y funciones previamente controladas por el sector público. A inicios de la década se emprendió la reprivatización de la banca comercial, para lo cual se aprobaron la Ley de Saneamiento y Fortalecimiento de Bancos Comerciales y Asociaciones de Ahorro y Préstamo² y la Ley de Privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo³, ambas en 1990. Más adelante, en la segunda mitad de la década, el proceso se extendió a sectores estratégicos como telecomunicaciones y energía eléctrica, mediante reformas que prepararon el terreno para la apertura a la inversión privada y extranjera. A ello se sumó la reforma del sistema previsional con la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones⁴ de 1996, que sustituyó el esquema público de reparto por un sistema de capitalización individual administrado por entidades privadas.

Las reformas también tuvieron una dimensión institucional y regulatoria. En el plano monetario, la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva⁵, aprobada en 1990, redefinió las funciones de la autoridad monetaria y limitó el financiamiento al sector público, reforzando un enfoque de estabilidad monetaria. De manera complementaria, la reorganización del sistema financiero se apoyó en la creación y fortalecimiento de instancias supervisoras, así como en la actualización del marco bancario, primero con la Ley de Bancos y Financieras de 1991 y, posteriormente, con la Ley de Bancos⁶ de 1999, que modernizó la regulación prudencial de la intermediación financiera. En esa misma línea, la Ley de Inversiones⁷ consolidó un régimen más favorable a la inversión privada y extranjera, mientras que la normativa de propiedad intelectual aprobada durante la década formó

² Ley de Saneamiento y Fortalecimiento de Bancos Comerciales y Asociaciones de Ahorro y Préstamo, Decreto Legislativo No. 627. 22 de noviembre de 1990

³ Ley de Privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, Decreto Legislativo No. 640. 29 de noviembre de 1990

⁴ Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, Decreto Legislativo No. 927. 20 de diciembre de 1996. La reforma previsional fue establecida por la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones de 1996; sin embargo, el nuevo sistema y las AFP iniciaron operaciones el 15 de abril de 1998.

⁵ Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador, Decreto Legislativo No. 746. 12 de abril de 1991.

⁶ Ley de Bancos, Decreto Legislativo No. 697, 2 de septiembre de 1999

⁷ Ley de Inversiones, Decreto Legislativo No. 732, 14 de octubre de 1999.

parte del esfuerzo por adecuar el marco jurídico salvadoreño a las nuevas exigencias de apertura y vinculación internacional.

En el ámbito productivo y comercial, la orientación reformista buscó estimular nuevos motores de crecimiento. La Ley de Reactivación de las Exportaciones⁸ y el régimen de zonas francas se diseñaron para promover exportaciones no tradicionales y facilitar la inserción externa de la economía. En conjunto, estas transformaciones configuraron hacia el final de la década una economía más liberalizada, con menor participación directa del Estado en la producción y una apuesta más clara por la iniciativa privada, la inversión extranjera y la competencia externa como fuentes de dinamismo económico. El balance de cierre de década mostró también límites importantes: aunque las reformas modificaron de manera profunda la estructura institucional y productiva del país, sus resultados en términos de crecimiento sostenido, transformación productiva y mejora social fueron más modestos de lo que originalmente se esperaba.

3.3.1.2 Década de los 2000 a 2009: Un nuevo milenio

El período 2000-2009 en El Salvador estuvo marcado por importantes cambios y desafíos económicos. Durante esta década, el país adoptó el dólar estadounidense como moneda oficial, firmó tratados de libre comercio, enfrentó fluctuaciones en crecimiento económico y sufrió el impacto de la crisis financiera global de 2008.

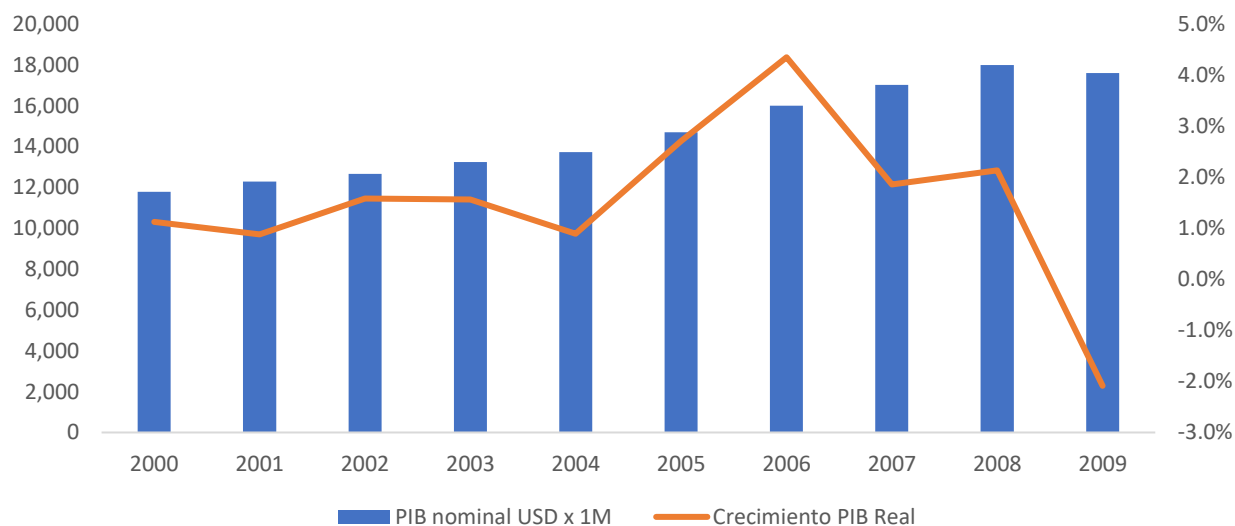
Evolución del PIB

Entre 2000 y 2009, la economía salvadoreña mostró un crecimiento modesto, con un promedio anual de alrededor de 2%. Durante la primera mitad de la década, el PIB creció a tasas bajas: 1.1% en 2000, 0.9% en 2001, cerca de 1.6% anual en 2002-2003, y apenas 0.9% en 2004. A mediados de la década hubo una ligera aceleración impulsada por mejores condiciones externas y mayor consumo interno, alcanzando 2.7% en 2005 y un pico de 4.3% en 2006. Sin embargo, el crecimiento volvió a moderarse a 1.9% en 2007 y 2.1% en 2008. En 2009, el PIB sufrió una contracción de

⁸ Ley de Reactivación de las Exportaciones, Decreto Legislativo No. 460, 15 de marzo de 1990.

entre -2.5% según distintas estimaciones, debido al impacto de la crisis global causada por la Gran Recesión del mercado inmobiliario de Estados Unidos.

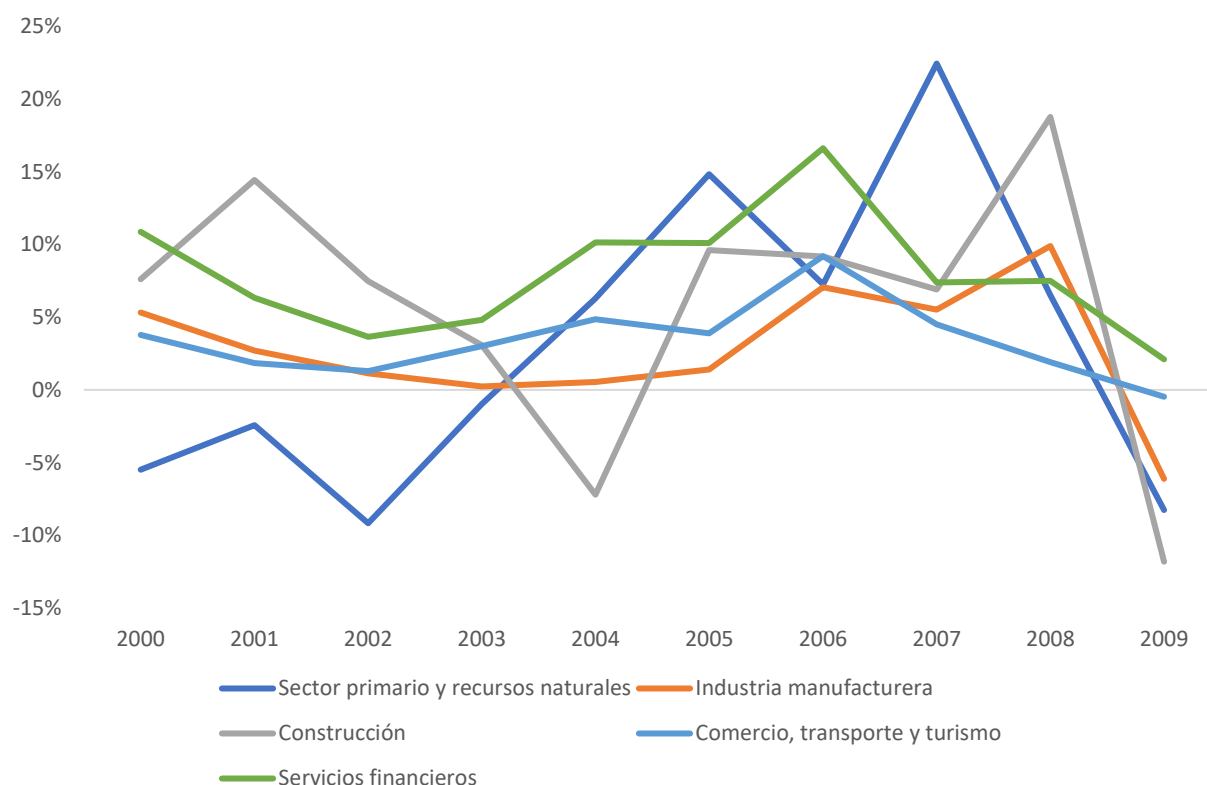
Gráfico 5: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje (%) 2000-2009.



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

En relación con la composición sectorial del PIB, la tendencia de largo plazo mostró la reducción del peso de la agricultura y un aumento de los servicios, mientras la industria se mantuvo estancada. La participación de la agricultura bajó de alrededor de 12% del PIB a inicios de los 2000 a cerca de 6-7% hacia el final de la década, reflejando la continua caída relativa del sector agropecuario. El sector industrial se estabilizó en torno a 25-28% del PIB durante los 2000s. Los servicios pasaron a contribuir cerca de dos tercios del PIB, consolidándose como el principal motor económico. Por el lado de la demanda agregada, el crecimiento estuvo impulsado sobre todo por el consumo privado, apoyado en parte por las remesas familiares, mientras que la inversión fija se mantuvo relativamente baja (en torno al 17% del PIB) y las exportaciones netas fueron negativas debido al abultado déficit comercial.

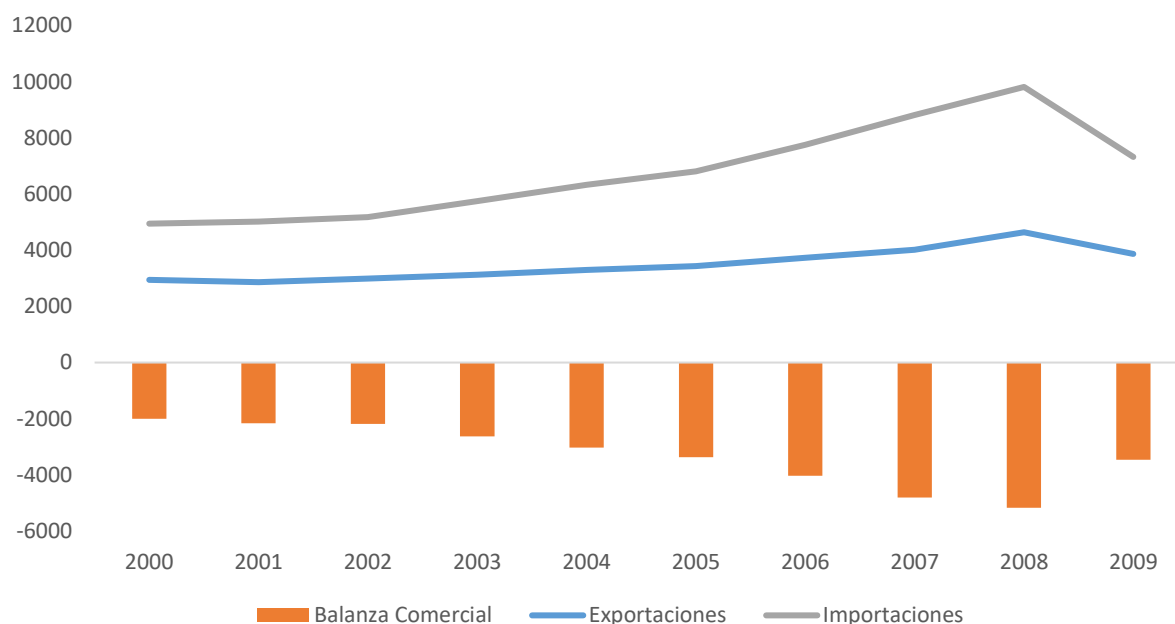
Gráfico 6: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2000-2009, expresado en porcentaje (%).



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

El comercio exterior salvadoreño experimentó crecimiento, pero con persistente déficit, a lo largo de la década. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron de aproximadamente US\$3.4 mil millones en 2005 a US\$4.55 mil millones en 2008, impulsadas principalmente por productos no tradicionales y las maquilas de zona franca. Por otro lado, las importaciones crecieron aún más, pasando de US\$6.7 mil millones en 2005 a US\$9.75 mil millones en 2008. Esto amplió la brecha comercial: la balanza comercial negativa llegó a equivaler a -23.5% del PIB en 2008, reflejando la alta dependencia de importaciones (combustibles, bienes de consumo y materias primas) frente a una base exportadora limitada. Entre los principales productos de exportación destacaron las maquilas textiles, productos agroindustriales (café, azúcar) y manufacturas ligeras, mientras las importaciones estuvieron lideradas por bienes de capital, petrolíferos y alimentos.

Gráfico 7: Balanza comercial de El Salvador, 2000-2009. Expresado en millones de dólares.



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

En materia de tratados comerciales, El Salvador profundizó su apertura e integración internacional. En 2001 entró en vigencia un Tratado de Libre Comercio con México, y posteriormente el país participó activamente en la negociación del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica, República Dominicana y Estados Unidos (DR-CAFTA). El DR-CAFTA fue firmado en 2004 y El Salvador fue el primer país centroamericano en implementarlo, a partir de marzo de 2006. Este acuerdo redujo aranceles y facilitó el acceso al mercado estadounidense, que ya era el principal destino de las exportaciones salvadoreñas (aproximadamente 50% de las ventas externas).

Tras el CAFTA, se observó un incremento en las exportaciones de productos beneficiados por el tratado, aunque el impacto neto en la balanza comercial fue limitado debido a la paralela expansión de importaciones (FUSADES, 2010). Además del DR-CAFTA, El Salvador firmó acuerdos comerciales con otros socios durante la década, incluyendo tratados con Chile (vigente desde 2002) y Panamá (2003), así como la implementación del Mercado Común Centroamericano actualizado. Estos acuerdos diversificaron parcialmente los mercados (Centroamérica y EE.UU. en conjunto absorbían alrededor de 85% de exportaciones) y atrajeron inversión en sectores orientados a la exportación.

El sector externo, por su parte, mostró vulnerabilidades estructurales. El país se mantuvo dependiente de la importación de petróleo y bienes industriales, mientras sus exportaciones tenían bajo valor agregado. El déficit en cuenta corriente promedió alrededor de -5% a -6% del PIB en los años previos a 2008, financiado principalmente con remesas y flujos de capital. La dolarización eliminó riesgos cambiarios, pero también dejó a las exportaciones sin el colchón de una moneda propia que pudiese depreciarse para ganar competitividad.

Impacto de la Crisis Financiera Internacional de 2008

La crisis financiera global de 2008-2009 tuvo un impacto significativo y claramente recesivo sobre la economía salvadoreña, interrumpiendo la débil expansión previa. El choque externo se transmitió a través de múltiples canales: la caída de la demanda externa, menores remesas familiares y reducción de inversión privada, lo que deterioró la confianza y desaceleró la actividad económica (Rodríguez Trejo, 2010). En 2008, incluso antes de la quiebra de Lehman Brothers, El Salvador sintió los efectos de la crisis de los precios de commodities (como alimentos y combustibles), lo cual presionó al alza la inflación y redujo la actividad productiva. En 2009, la actividad económica salvadoreña entró en contracción: el PIB real se redujo en -2.1%.

La fuerte dependencia de El Salvador de la actividad económica de Estados Unidos amplificó estos efectos: las exportaciones hacia ese mercado y la demanda de bienes elaborados (como textiles y maquila) disminuyeron notablemente al profundizarse la recesión en ese país, principal socio comercial del país. Asimismo, el flujo de remesas familiares se desaceleró e incluso registró una caída significativa en 2009 debido a la pérdida de empleo entre los migrantes salvadoreños en EE. UU. y otras economías desarrolladas, lo que redujo el ingreso disponible en El Salvador.

La contracción de la demanda interna redujo tanto la inversión como el consumo, y sectores exportadores como la maquila enfrentaron cancelación de órdenes y despidos, contribuyendo a la disminución de la producción y del empleo. Uno de los canales más críticos fue la caída de las remesas: después de años de crecimiento, los ingresos por remesas familiares se redujeron en alrededor de US\$354 millones en 2009 (-9.5%), consistente con el deterioro del empleo de migrantes en Estados Unidos, luego de la crisis financiera internacional (Molina, 2012). Este

choque afectó directamente el ingreso disponible de una proporción amplia de hogares, y coincidió con un entorno adverso marcado por el alza previa de precios de alimentos y energía en 2008 y el impacto pleno de la crisis global en 2009, contexto en el cual la evidencia disponible sugiere un deterioro importante de los indicadores de pobreza en 2008–2009.

En el mercado laboral, el deterioro fue visible en el aumento del desempleo: con base en la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, EHPM, la tasa de desempleo total se situó alrededor de 7.3% en 2009. La contracción de la demanda interna y externa también se reflejó en el comercio: el déficit comercial se redujo principalmente porque las exportaciones y las importaciones cayeron 16.5% y 25.6% en 2009, respectivamente, lo cual describe un ajuste “por contracción” más que por mejora estructural.

El Gobierno salvadoreño respondió con un Plan Anti-Crisis⁹ a inicios de 2009, coordinado con los organismos internacionales y los otros países centroamericanos. Este plan incluyó aumento del gasto público en infraestructura (obras viales de emergencia para generar empleo), ampliación temporal de programas sociales (transferencias a los más vulnerables a través de Red Solidaria y subsidios focalizados a alimentos básicos), y apoyo a liquidez para pequeñas empresas mediante la banca de desarrollo.

En el ámbito fiscal, la crisis generó una caída en la recaudación tributaria (los ingresos fiscales bajaron más de 10% en 2009) al tiempo que creció el gasto por estímulos y menor actividad, lo que resultó en un salto del déficit público. La deuda pública se incrementó notablemente como se mencionó, y el espacio fiscal de años siguientes quedó comprometido. Por el lado de la política monetaria, al estar dolarizado el país no pudo relajar su propia moneda, pero se benefició indirectamente de la política expansiva de la Reserva Federal de EE.UU., que bajó las tasas de interés a niveles cercanos a cero. Esto ayudó a reducir los costos financieros en El Salvador y a facilitar cierta recuperación del crédito en 2010 (Swiston, 2011).

Regionalmente, la recesión salvadoreña de 2009 fue de las más profundas en Centroamérica (solo superada por la contracción de -3.3% de Honduras), evidenciando su alta sensibilidad a choques externos dado el grado de apertura comercial y financiera, y la dependencia de remesas. La

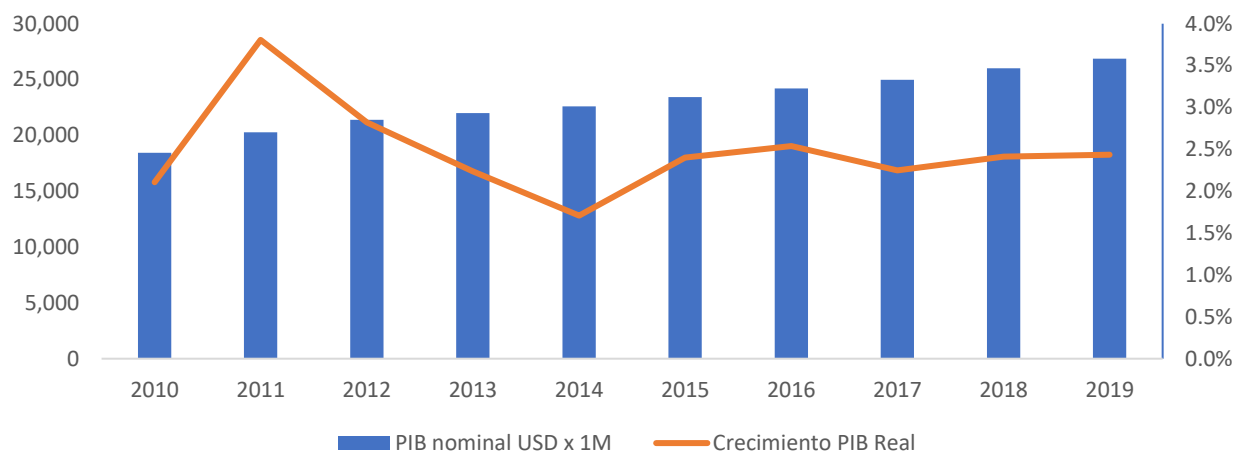
⁹ Plan Global Anti-Crisis, Secretaría Técnica de la Presidencia, Presidencia de la República, El Salvador, 18 de junio de 2009.

economía salvadoreña inició una tenue recuperación en 2010 (crecimiento de 2.1%), pero la crisis dejó secuelas: mayor endeudamiento, aumento del desempleo y subempleo, y un retroceso en indicadores sociales que tardarían varios años en recobrase.

3.3.1.3 Década de los 2010 a 2019: estancamiento post Gran Recesión

El Salvador experimentó una recuperación modesta después de la crisis de 2008-09, con tasas de crecimiento económico positivas pero moderadas a lo largo de la década de 2010. Tras una contracción del PIB real de -2.1% en 2009, el país volvió a crecer en 2010 en 2.1% y 3.8% en 2011, desde entonces mantuvo un crecimiento anual promedio de 2.4% según datos del Banco Central de Reserva. Este desempeño fue inferior al de muchos países comparables, reflejando problemas estructurales de baja productividad y limitada inversión. De hecho, el PIB per cápita salvadoreño perdió terreno, permaneciendo estancado en niveles históricamente bajos para la región (Ulku y Zaourak, 2021).

Gráfico 8: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 2010-2019.

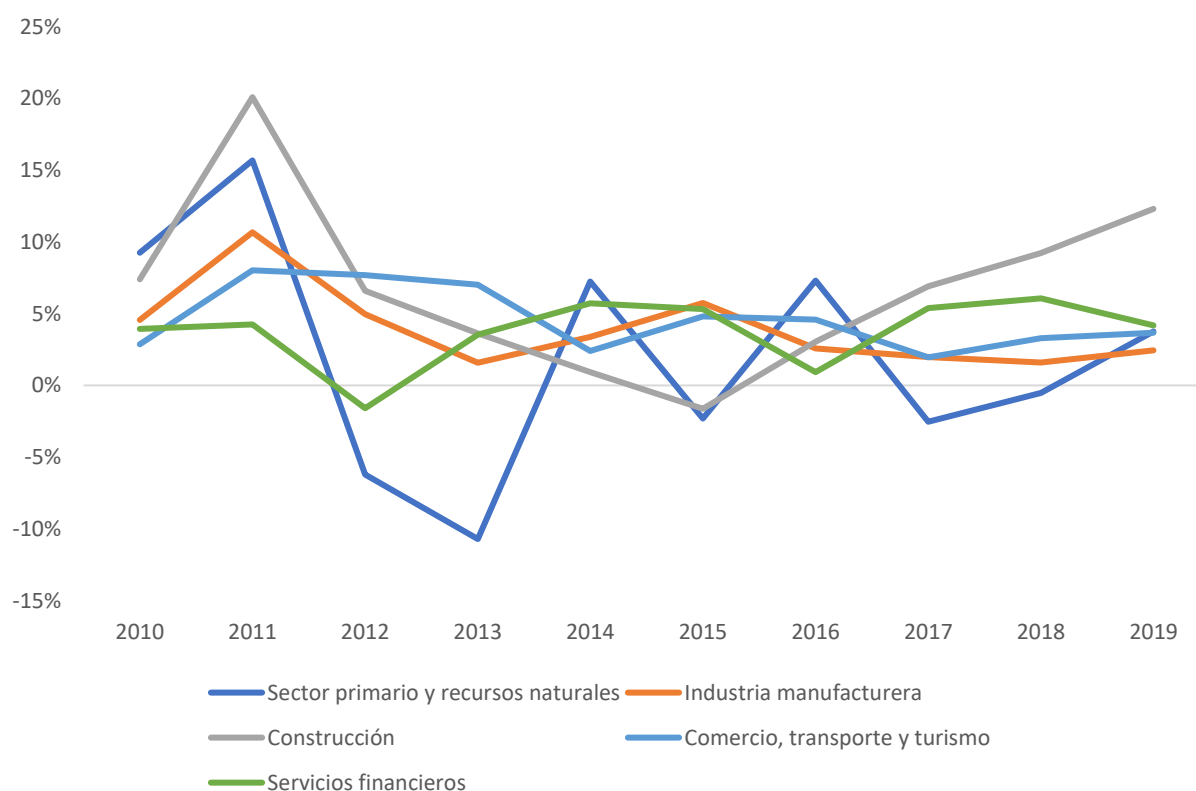


Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

Respecto a la estructura productiva, se observó una estructura económica predominante de servicios. Este sector fue el de crecimiento más rápido y llegó a aportar alrededor del 60% del valor

agregado total en 2018. Por el contrario, la industria manufacturera, especialmente la maquila textil, redujo su participación debido a la fuerte competencia asiática en costos laborales. La maquila representaba 13.5% del PIB manufacturero en 2003 pero cayó alrededor del 8% en 2015. La agricultura mantuvo un peso menor dentro del PIB, mientras que el consumo interno se consolidó como el principal motor de la demanda agregada. Este consumo privado estuvo alimentado en buena medida por las remesas familiares del exterior.

Gráfico 9: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2010-2019, expresado en porcentaje (%).



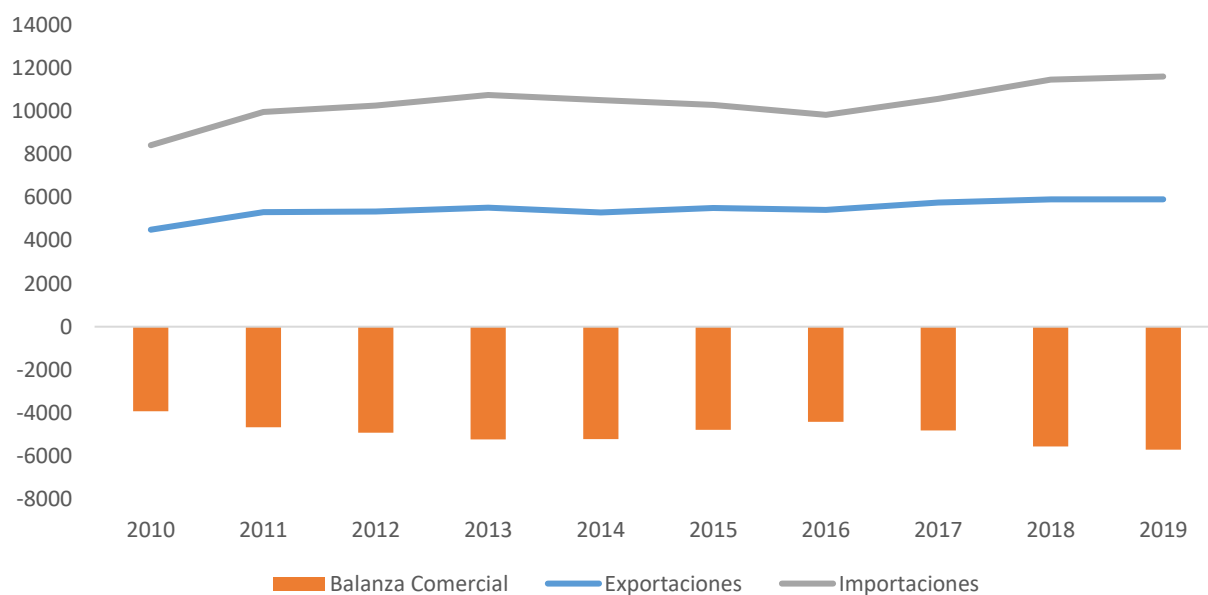
Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

El sector externo salvadoreño mostró déficits crónicos pero manejables durante la década. La balanza comercial de bienes se mantuvo negativa, en torno al 20% del PIB. Por el lado del déficit en cuenta corriente, éste fue más reducido (entre 2% y 5% del PIB) gracias a las transferencias

externas netas, principalmente remesas, que alcanzaron montos equivalentes al 18%–21% del PIB hacia el final del período. Las exportaciones salvadoreñas crecieron de forma moderada, concentradas en productos tradicionales (como textiles de maquila, café, azúcar y algunos electrónicos ligeros) y destinos cercanos.

Estados Unidos continuó como el principal socio comercial, destino de alrededor de 40% de las exportaciones, seguido por mercados de Centroamérica. Por otro lado, El Salvador perdió participación frente a economías asiáticas de mano de obra más barata, lo que erosionó sectores como el textil y calzado. Las importaciones aumentaron al compás del consumo interno, incluyendo bienes de consumo y petróleo. La caída de los precios petroleros en 2014-2015 brindó un alivio temporal al déficit externo y a la inflación interna.

Gráfico 10: Balanza comercial de El Salvador, 2010-2019. Expresado en millones de dólares.



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

En cuanto a los tratados internacionales, El Salvador aprovechó la integración comercial vigente, pero sin grandes incorporaciones nuevas en 2010–2019. Continuó beneficiándose del Tratado de Libre Comercio DR-CAFTA con Estados Unidos. Además, se implementó el Acuerdo de

Asociación Unión Europea–Centroamérica, en vigor desde 2013, abriendo oportunidades en el mercado europeo. A nivel regional, El Salvador es miembro activo del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), participando en la unión aduanera y esquemas de integración profunda con sus vecinos. En 2018 dio pasos para completar la unión aduanera del Triángulo Norte junto a Guatemala y Honduras, armonizando procedimientos fronterizos para facilitar el comercio intrarregional. También ha suscrito acuerdos comerciales con países como México, Chile y Panamá en el marco centroamericano.

Durante la administración 2014–2019 se impulsaron mejoras regulatorias para agilizar el comercio exterior (ventanillas únicas, simplificación aduanera) con apoyo de organismos internacionales. Pese a estos avances, el aprovechamiento de los tratados fue desigual: sectores exportadores locales (en su mayoría PYMEs) enfrentaron dificultades para expandirse a nuevos mercados, y la dependencia de pocos productos limitó los beneficios potenciales.

En materia de relaciones económicas regionales, El Salvador mantuvo estrechos vínculos financieros y de cooperación con sus vecinos y socios. Recibió inversión y financiamiento de organismos como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) para proyectos de infraestructura y energía en el marco del Plan Puebla-Panamá y otros esquemas regionales. Asimismo, participó en iniciativas conjuntas para desarrollo y seguridad, destacando el Plan de la Alianza para la Prosperidad del Triángulo Norte (lanzado en 2014 con apoyo de EE.UU. y el BID) orientado a promover oportunidades económicas y frenar la migración irregular.

Dada la alta apertura y dolarización de El Salvador, los vaivenes de la economía internacional tuvieron una influencia importante en su desempeño 2010–2019. En los primeros años de la década, la lenta recuperación mundial tras la Gran Recesión limitó la demanda externa de exportaciones salvadoreñas y la inversión foránea. El débil crecimiento de Estados Unidos y la crisis de deuda en Europa (2010–2012) repercutieron en menores ventas al exterior y en una moderación en el envío de remesas (que apenas comenzaron a repuntar sólidamente después de 2013).

Asimismo, la persistente incertidumbre global posterior a la crisis financiera internacional se tradujo en una contracción del crédito externo disponible y en una reducción de los flujos de capital hacia economías emergentes pequeñas y abiertas, afectando de manera indirecta a El Salvador. Este entorno internacional más restrictivo limitó el acceso a financiamiento externo en condiciones

favorables y aumentó la exposición del país a choques exógenos, particularmente en un contexto de dolarización que restringe el uso de instrumentos de política monetaria anticíclica.

A mediados de la década, un factor externo adicional de relevancia fue la caída abrupta de los precios internacionales del petróleo durante el período 2014–2015. Este shock tuvo efectos contrapuestos sobre la economía salvadoreña. Por un lado, redujo significativamente la factura petrolera y los costos de importación de energía, generando un alivio temporal sobre la balanza de pagos y los precios internos. Por otro lado, deterioró la situación macroeconómica de países exportadores de petróleo, en particular Venezuela, que habían canalizado apoyo financiero hacia El Salvador mediante mecanismos de cooperación energética como Petrocaribe y ALBA Petróleos. La disminución de estos flujos implicó la pérdida de una fuente de financiamiento concesional, obligando al Estado salvadoreño a sustituir recursos relativamente blandos por endeudamiento en condiciones de mercado (CEPAL 2016)

Durante buena parte del período analizado, El Salvador se benefició del entorno internacional de tasas de interés excepcionalmente bajas, resultado de las políticas monetarias expansivas implementadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales de economías avanzadas posterior a la crisis de 2008. Este contexto facilitó la colocación de deuda externa soberana a costos relativamente moderados y permitió que el sector privado accediera a financiamiento externo en condiciones favorables. Entre 2017 y 2019 se inició un proceso gradual de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, caracterizado por incrementos progresivos de la tasa de referencia, lo que elevó marginalmente el costo del financiamiento externo para economías emergentes dolarizadas como El Salvador. A pesar de ello, el impacto fue acotado debido al carácter gradual de los ajustes y a la posterior interrupción del ciclo de alzas.

Por otra parte, la desaceleración del crecimiento económico mundial observada en 2015–2016, asociada a la caída de los precios de las materias primas. Si bien Centroamérica mantuvo tasas de crecimiento positivas durante esos años, favorecida por el abaratamiento de las importaciones y la recuperación sostenida de la economía estadounidense, la contracción de la actividad económica en México y Sudamérica redujo las oportunidades de exportación hacia mercados no tradicionales. Posteriormente, en 2018–2019, el escalamiento de las tensiones comerciales globales, especialmente la guerra arancelaria entre Estados Unidos y China, incrementó la incertidumbre internacional y debilitó las perspectivas del comercio mundial.

El FMI advertía en 2019 que los principales riesgos a la baja para la economía salvadoreña provenían de un crecimiento mundial inferior al previsto y del auge del proteccionismo comercial, factores que podrían transmitirse al país a través de menores exportaciones, remesas y flujos turísticos. Una desaceleración más pronunciada de la economía estadounidense o una recesión global habría tenido efectos particularmente adversos, dada la elevada dependencia de El Salvador respecto a ese mercado.

A nivel regional, fenómenos como la crisis sociopolítica en Nicaragua en 2018 y los problemas fiscales en Costa Rica contribuyeron a un entorno de mayor percepción de riesgo en Centroamérica. Sin embargo, El Salvador se mantuvo relativamente aislado de impactos directos, debido a su mayor integración económica con Estados Unidos y a que el comercio intrarregional, aunque relevante, representa una proporción menor de su PIB. En este sentido, la dinámica de la economía estadounidense continuó siendo el factor externo más determinante: la mejora sostenida del mercado laboral desde 2012 elevó los ingresos de los migrantes salvadoreños y fortaleció el flujo de remesas, al tiempo que redujo temporalmente la presión migratoria.

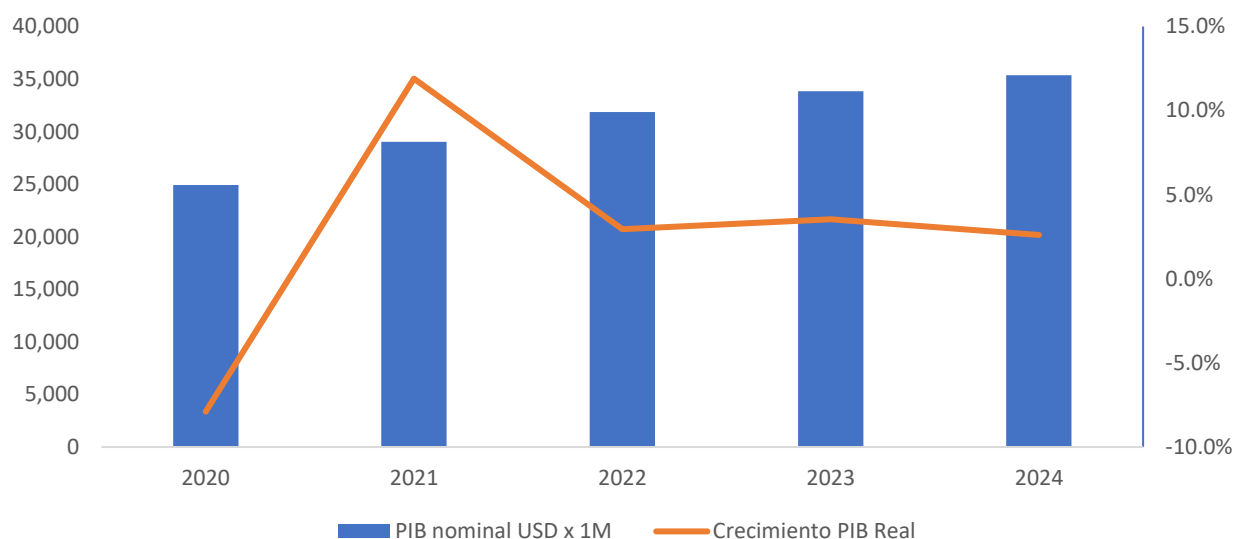
Finalmente, la incertidumbre en torno a la continuidad del Estatus de Protección Temporal (TPS) para ciudadanos salvadoreños en Estados Unidos durante el período 2017–2019 constituyó un riesgo latente, ya que su eventual cancelación habría implicado el retorno forzado de un número significativo de migrantes, con potenciales efectos económicos y sociales adversos. Hacia el cierre del período, las señales de debilitamiento de la economía mundial y un crecimiento cercano a cero en América Latina, reforzaron la vulnerabilidad externa de El Salvador, cuyo crecimiento potencial se estimaba en torno al 2.2%. En consecuencia, de cara a 2020, las autoridades mantuvieron una postura precautoria frente al deterioro del entorno internacional.

3.3.1.4 2020-2024: Crisis de COVID-19 y una recuperación gradual

Tras la fuerte contracción de 2020 de (-7.9%), la economía salvadoreña mostró una recuperación notable en 2021, seguida de una desaceleración hacia tasas de crecimiento más moderadas en años posteriores. Según cifras del BCR, en 2021 mostró un crecimiento de 11.9%, recuperando con creces lo perdido durante la pandemia. Este rebote fue impulsado tanto por la demanda externa

(exportaciones de bienes aumentaron gracias a la rápida reactivación de EE. UU. y la región) como por la demanda interna, especialmente el consumo privado sostenido por remesas y el gasto público en inversión.

Gráfico 11: Evolución del producto interno bruto nominal, expresado en millones de dólares, y tasa de crecimiento real, expresada en porcentaje 2020-2024.



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

De hecho, las exportaciones de mercancías superaron niveles prepandemia ya en 2021, y la recaudación fiscal también subió por encima de 2019 debido al mayor dinamismo económico ocasionado por la reapertura económica. El sector manufacturero, por ejemplo, creció alrededor de 12% en 2021 tras la caída del año previo, liderado por productos textiles y químicos para exportación. Asimismo, la construcción tuvo un repunte importante (+20% estimado) al reanudarse proyectos de infraestructura pública y privada postergados en 2020.

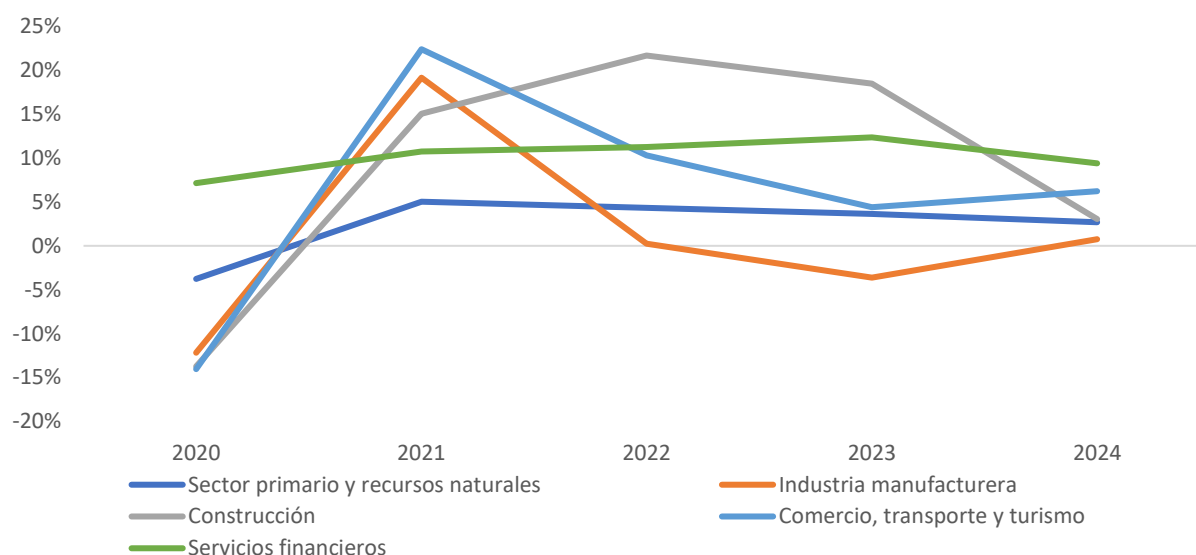
En 2022, el crecimiento se moderó a aproximadamente 3.0%. Varios factores explican esta desaceleración: la política monetaria mundial más restrictiva (por los incrementos en las tasas de interés de la FED) y el choque inflacionario global enfriaron la demanda, y además El Salvador enfrentó limitaciones internas (como el agotamiento del impulso fiscal y la incertidumbre financiera). Por el lado sectorial, en 2022 continuaron liderando el crecimiento actividades como la manufactura de bienes para exportación, la cual se benefició de altos precios internacionales, y

los servicios financieros, que mantuvieron dinamismo con la expansión del crédito. En contraste, sectores como la agricultura sufrieron condiciones climáticas adversas y crecieron poco, mientras que los servicios de alojamiento y restaurantes siguieron rezagados respecto a niveles de 2019, reflejando un lento retorno del turismo internacional durante 2022. Aun así, hacia finales de 2022 la mayoría de ramas productivas habían recuperado o superado su volumen de producción de antes de la pandemia. Un indicador ilustrativo: la producción industrial, que incluye manufactura y energía, quedó 4% por encima del nivel de 2019 al cierre de 2022, indicando un recobro pleno de la capacidad productiva nacional.

Para 2023, la expansión de la economía se situó en 3.5% (según el BCR), aunque con un desempeño heterogéneo entre sectores. Hubo impulso en servicios ligados al consumo (comercio minorista, telecomunicaciones) gracias a las elevadas remesas y la mejora del empleo, así como un “notable repunte del turismo” internacional aprovechando la mejoría de la seguridad pública. De hecho, El Salvador recibió en 2023 un aumento significativo de visitantes extranjeros, lo que se reflejó en mayor actividad hotelera y gastronómica en zonas turísticas. Este factor turístico, junto con la campaña internacional de promoción de la imagen país, contribuyó positivamente al PIB de servicios.

Por otro lado, sectores industriales enfrentaron vientos en contra por el encarecimiento del crédito y ciertos insumos importados. Hacia mediados de 2023 se observó una leve contracción en la industria manufacturera tradicional (como la maquila textil) debido a la menor demanda externa y la competencia de otros mercados, pero se compensó parcialmente con el auge de nuevos emprendimientos tecnológicos y de servicios empresariales.

Gráfico 12: Variación interanual de sectores seleccionados de la economía 2010-2019, expresado en porcentaje (%).



Fuente: Banco Central de Reserva. Elaboración propia.

Desde la óptica de la demanda agregada, el motor principal del crecimiento salvadoreño en este periodo ha sido el consumo privado financiado por remesas y la mejora del empleo. Antes de la pandemia, el consumo de los hogares ya representaba cerca del 85% del PIB, y su contribución se hizo aún más dominante en la recuperación post-2020. En 2021, por ejemplo, la variación del consumo privado aportó la mayor parte del crecimiento de 10.3%, alimentado por un récord en remesas familiares (que aumentaron 26.8 % ese año) y por la liberación de la demanda embalsada durante la cuarentena.

La inversión bruta también jugó un rol importante en 2021, especialmente la inversión pública en obras como el periférico Gerardo Barrios y proyectos habitacionales, así como la reposición de inventarios en el sector privado, luego del desabastecimiento de 2020 causado por la pandemia por COVID. Durante 2022–2023 la inversión privada se ralentizó notablemente debido a las condiciones financieras más adversas (tasas de interés altas y prima de riesgo país elevada), volviendo a poner casi todo el peso del crecimiento en el consumo interno. Esto refleja que el modelo económico salvadoreño sigue dependiendo fuertemente de los flujos de remesas y consumo

local, con relativamente poca contribución de la inversión y las exportaciones netas a la expansión del PIB (Romero & Álvarez, 2022).

Efectos económicos del “Régimen de Excepción” y la “Guerra contra las Pandillas”

Cabe señalar que el mejoramiento del entorno de seguridad a partir de 2022, asociado a la ofensiva estatal contra las pandillas¹⁰, parece haber contribuido a reactivar circuitos económicos previamente limitados por la violencia, la extorsión y la inseguridad territorial. Aunque no sería metodológicamente correcto atribuirle de manera exclusiva la evolución reciente de la actividad económica, sí resulta razonable sostener que la reducción de la violencia, la extorsión y las restricciones territoriales que durante años afectaron el funcionamiento ordinario de los mercados contribuyó a restablecer condiciones más favorables para la producción, la circulación y la inversión. En términos económicos, ello supone una reducción de costos de transacción, una ampliación efectiva del espacio operativo de empresas y trabajadores, y una mejora en las expectativas asociadas a actividades particularmente sensibles al riesgo territorial, como el comercio, el turismo, el transporte, la construcción y diversos servicios presenciales.

Este cambio se refleja, por ejemplo, en el repunte del turismo ya mencionado y en la recuperación del índice de confianza empresarial, que pasó de niveles pesimistas en 2020 a optimistas en 2023, según encuestas de FUSADES. Entre 2022 y 2024, la construcción pasó de US\$1,936.57 millones a US\$2,364.01 millones, lo que equivale a un aumento de 22.1%; las actividades de alojamiento y servicios de comida crecieron de US\$966.09 millones a US\$1,125.06 millones, es decir, 16.5%; el comercio aumentó de US\$3,592.97 millones a US\$3,977.16 millones, con un crecimiento de 10.7%; y el transporte y almacenamiento pasó de US\$1,366.60 millones a US\$1,468.63 millones, equivalente a 7.5%. A ello se añade el dinamismo de las actividades financieras y de seguros, que crecieron 22.9% en el mismo período, así como de las actividades inmobiliarias, que aumentaron 12.6%.

Desde la perspectiva del gasto, también se observa un comportamiento compatible con esta tendencia. La formación bruta de capital fijo aumentó de US\$6,899.11 millones en 2022 a

¹⁰ Véase el Decreto Legislativo No. 333, de 27 de marzo de 2022, mediante el cual se estableció el Régimen de Excepción, así como sus sucesivas prórrogas y el conjunto de reformas penales y procesales aprobadas en 2022 para reforzar la política de seguridad pública.

US\$7,846.88 millones en 2024, lo que representa un incremento de 13.7%. Dentro de ella, la inversión privada pasó de US\$6,152.67 millones a US\$6,852.38 millones, mientras que la inversión pública creció de US\$746.44 millones a US\$994.50 millones. Este comportamiento sugiere que la mejora del entorno de seguridad no solo ha coincidido con una recuperación de la actividad corriente, sino también con una expansión de la inversión en sentido amplio, elemento indispensable para sostener procesos de crecimiento de mediano plazo.

3.3.2 Análisis longitudinal de la estructura y sostenibilidad de las finanzas públicas en El Salvador.

La política fiscal salvadoreña ha operado históricamente bajo una restricción de liquidez estructural, exacerbada por la adopción del dólar como moneda de curso legal en 2001, lo que eliminó la política monetaria como instrumento de ajuste. En consecuencia, la deuda pública se ha convertido en la variable de ajuste por excelencia, transitando por diferentes mecanismos de ingeniería financiera, desde la privatización de activos en los años 90 hasta la creación de deuda previsional contingente en los 2000 y su posterior reestructuración en los años 2020, para mantener la operatividad del Estado sin lograr una consolidación fiscal definitiva.

El análisis se estructura cronológicamente en cuatro grandes épocas, cada una definida por un paradigma fiscal distinto: la era de la reconstrucción y reformas liberales (1990-1999); la era de la dolarización y los choques exógenos (2000-2009); la década del estancamiento y la crisis de impago (2010-2019); y el período actual de expansión del gasto, pandemia y reingeniería de pasivos (2020-2024). Se presta especial atención a la calidad y transparencia de los datos, particularmente en el período más reciente, donde se observan divergencias contables significativas en el registro de la deuda de pensiones.

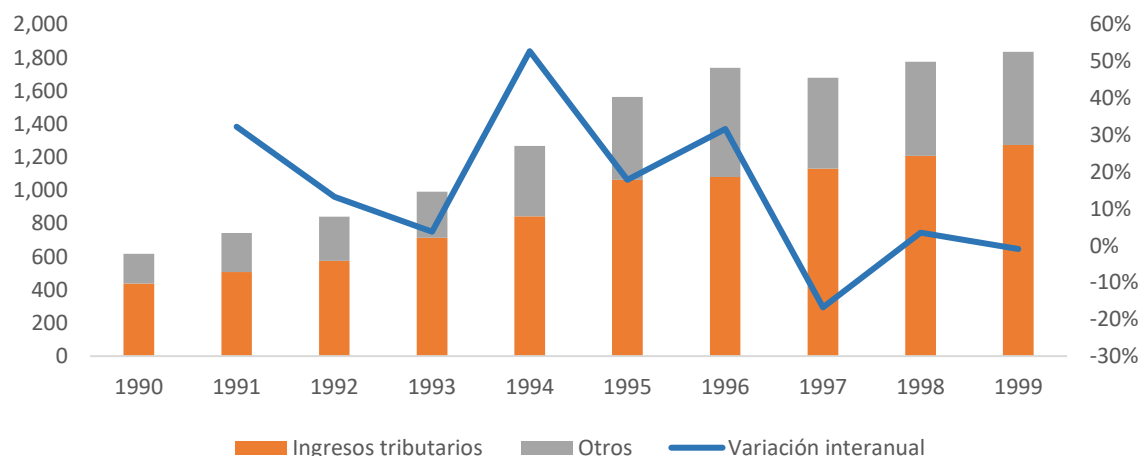
3.3.2.1 La década de la reconstrucción: reformas estructurales (1990-1999)

La estructura de los ingresos públicos sufrió una metamorfosis radical durante este período. A principios de la década, el sistema tributario dependía en gran medida de impuestos al comercio

exterior, específicamente aranceles a la exportación de productos tradicionales como el café. Con la caída de los precios internacionales y la política de apertura comercial que redujo los aranceles de importación, el Estado salvadoreño requirió una nueva fuente de ingresos estable y de amplia base.

La respuesta fue la introducción del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en 1992¹¹, inicialmente con una tasa del 10%, que posteriormente se elevaría al 13%¹² en 1995. Esta reforma tributaria es el hito fiscal más importante de la década, ya que transformó la matriz de recaudación hacia los impuestos indirectos al consumo. Los datos oficiales corroboran el éxito recaudatorio de esta medida. Los Ingresos Tributarios Netos del Gobierno Central mostraron una tendencia ascendente sostenida, tal cual se puede apreciar en el gráfico siguiente:

Gráfico 13: Comportamiento de los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero de 1990 a 1999, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

¹¹ Decreto Legislativo No. 296, de 24 de julio de 1992, publicado en el Diario Oficial No. 143, Tomo 316, de 31 de julio de 1992, mediante el cual se emitió la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, cuya vigencia inició el 1 de septiembre de 1992.

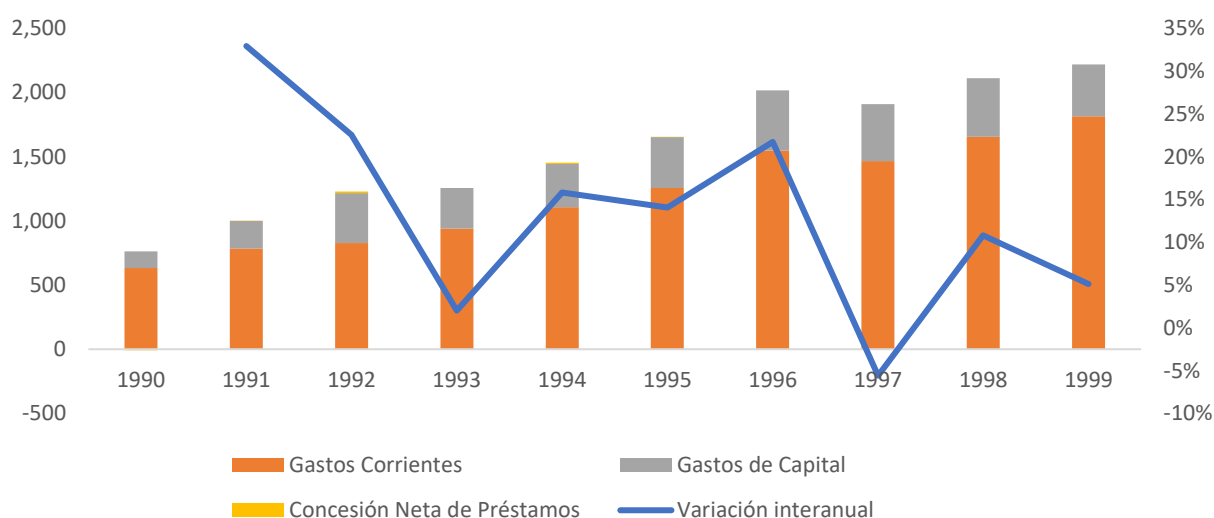
¹² La tasa del IVA fue elevada de 10% a 13% mediante reforma al artículo 54 de la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, introducida por el Decreto Legislativo No. 370, de 8 de junio de 1995, publicado en el Diario Oficial No. 114, Tomo 327, de 21 de junio de 1995

Durante la década de 1990, el gasto público en El Salvador presentó un carácter claramente dual. Por una parte, existió una presión significativa para expandir la inversión pública orientada a la reconstrucción de la infraestructura económica y social severamente dañada por el conflicto armado, particularmente en áreas como puentes, carreteras y la red eléctrica. Por otra, el proceso de transición política y fortalecimiento institucional derivado de los Acuerdos de Paz impulsó una expansión sostenida del gasto corriente, asociada a la creación y consolidación de nuevas instituciones democráticas, así como a la ampliación de funciones del Estado.

Esta dinámica se reflejó de manera nítida en la evolución del gasto corriente del Sector Público No Financiero (SPNF), el cual experimentó un crecimiento acelerado en términos nominales a lo largo de la década. En 1990, dicho gasto ascendía a US\$633.5 millones; para 1994, ya se había incrementado hasta US\$1,106.9 millones, y hacia 1999 alcanzó US\$1,813.7 millones.

Paralelamente, el Gasto de Capital mostró un comportamiento más volátil, dependiente en gran medida de la ejecución de proyectos financiados por la cooperación internacional. Mientras en 1990 la inversión fue de apenas US\$470.7 millones, impulsado por los programas de reconstrucción nacional, para luego estabilizarse en torno a los US\$400-450 millones anuales hacia el final de la década.

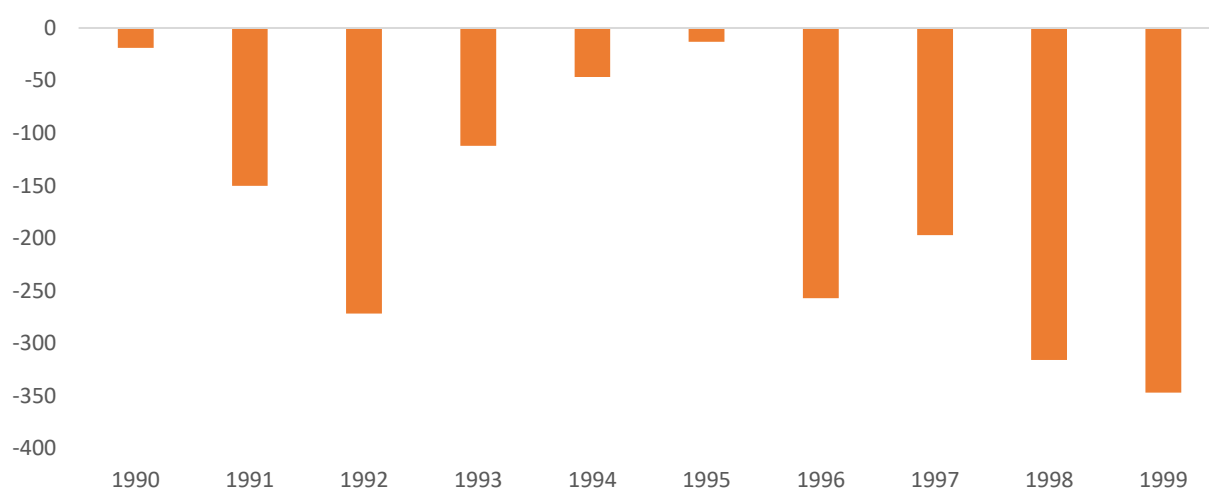
Gráfico 14: Comportamiento de los gastos del Sector Público No Financiero de 1990 a 1999, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

Es crucial destacar que, a pesar del aumento en los ingresos, el Estado salvadoreño operó con un déficit fiscal global persistente durante toda la década. El déficit del SPNF osciló entre -US\$440.5 millones en 1996. Este desequilibrio estructural se cubrió inicialmente con un flujo masivo de donaciones y préstamos blandos de la comunidad internacional que buscaba consolidar el proceso de paz, y posteriormente, mediante un incipiente mercado de deuda interna.

Gráfico 15: Evolución del déficit fiscal 1990-1999, expresado en millones de dólares.



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

Hacia finales de la década, en 1998, se implementó otra reforma estructural de gran calado: la privatización del sistema de pensiones. Se transicionó de un sistema de reparto (público) a uno de capitalización individual administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) privadas. Si bien la reforma previsional implementada en El Salvador a finales de la década de 1990 buscaba modernizar el sistema de pensiones y promover el desarrollo de un mercado de capitales local, su diseño incorporó un problema fiscal estructural de gran magnitud.

En particular, el Estado mantuvo la obligación de financiar las pensiones de los jubilados del sistema de reparto y de aquellos trabajadores que no migraron al nuevo esquema de capitalización individual, mientras dejó de percibir las cotizaciones de los trabajadores activos, las cuales fueron redirigidas hacia cuentas privadas administradas por las AFP. Esta configuración institucional

generó lo que la literatura especializada denomina costos de transición fiscal, al romperse el vínculo entre los ingresos corrientes del sistema y las obligaciones previsionales heredadas.

Como documenta Acuña (2005), el Gobierno continuó enfrentando compromisos previsionales sustanciales del sistema anterior sin contar con las contribuciones que previamente financiaban dicho gasto, lo que produjo un déficit fiscal inmediato y persistente. Este desbalance comenzó a manifestarse con mayor claridad a finales de la década de 1990, cuando el déficit fiscal se amplió de forma sostenida, cerrando 1999 en US\$346.8 millones, y anticipando la crisis de deuda previsional que marcaría la agenda fiscal del país durante los siguientes veinticinco años.

3.3.2.2 Dolarización, choques y endeudamiento: la trampa de bajo crecimiento (2000-2009)

El inicio del siglo XXI trajo consigo un cambio de paradigma monetario que redefinió los límites de la política fiscal en El Salvador: la Ley de Integración Monetaria, vigente desde el 1 de enero de 2001, estableció el dólar estadounidense como moneda de curso legal y eliminó al colón. Esta decisión, tomada en un contexto de relativa estabilidad macroeconómica, pero bajo crecimiento, buscaba eliminar el riesgo cambiario, reducir las tasas de interés y atraer inversión extranjera. Sin embargo, también eliminó al prestamista de última instancia (el Banco Central perdió la capacidad de emitir moneda) y obligó al gobierno a financiar cualquier brecha fiscal exclusivamente mediante deuda o impuestos.

No obstante, apenas días después de la entrada en vigencia de la dolarización, El Salvador sufrió dos devastadores terremotos en enero y febrero de 2001. El impacto humano y económico fue colosal. Según estimaciones de la CEPAL, los daños ascendieron a US\$1,604 millones, equivalentes al 12% del PIB de ese año. Desde la perspectiva de las finanzas públicas, este desastre obligó a una reorientación masiva de recursos y a un incremento del endeudamiento para financiar la reconstrucción. El déficit fiscal global se deterioró, pasando de -US\$504.1 millones en 2001. La deuda del SPNF saltó de US\$4,648.0 millones en 2001, un incremento del 19% en un solo año.

Otro punto interesante a destacar es que, hacia mediados de la década, el costo de la transición del sistema de pensiones (derivado de la reforma de 1998) comenzó a asfixiar la caja del Tesoro Público. El gobierno debía pagar cientos de millones de dólares anuales en pensiones del antiguo

sistema, pero ya no recibía cotizaciones. Ante la imposibilidad política de subir impuestos o recortar gastos, y con los límites de endeudamiento directo (Eurobonos) bajo escrutinio, el gobierno diseñó una solución de ingeniería financiera: el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

Creado en 2006, el FOP constituyó un mecanismo mediante el cual el Estado salvadoreño comenzó a emitir deuda obligatoria, a través de los Certificados de Inversión Previsional (CIP), que debían ser adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones con los ahorros de los trabajadores. Los recursos así captados se destinaron al pago de las pensiones del sistema público antiguo, trasladando de facto una obligación corriente del presupuesto hacia un esquema de financiamiento basado en endeudamiento previsional.

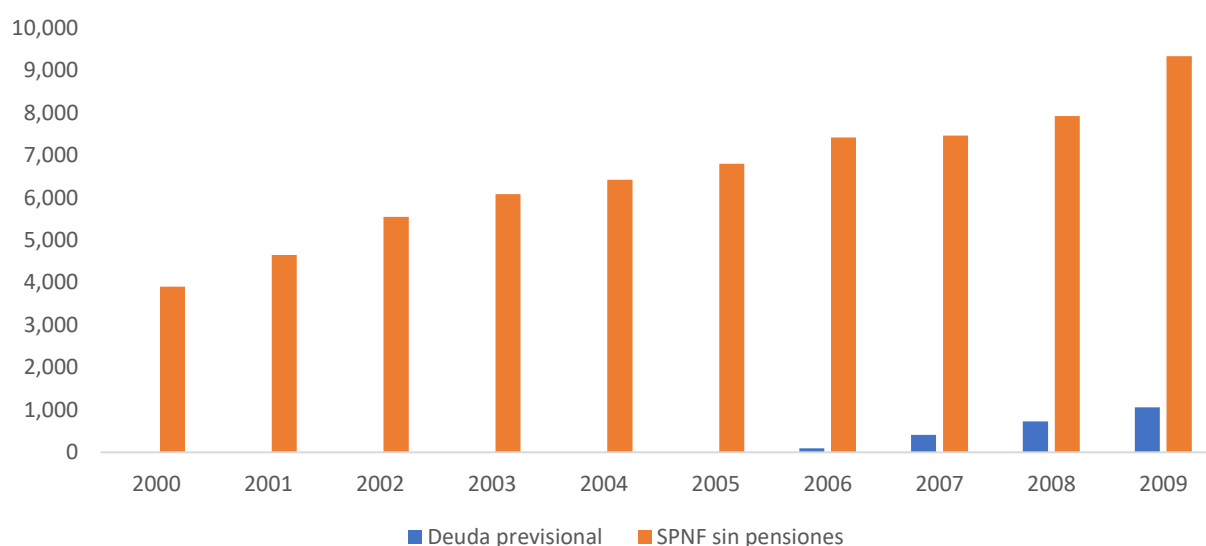
Desde el punto de vista contable y fiscal, este diseño produjo transformaciones profundas. En primer lugar, el pago de pensiones dejó de registrarse como gasto corriente financiado con ingresos tributarios y pasó a materializarse como emisión de deuda, alterando la naturaleza del desequilibrio fiscal sin eliminarlo. En segundo término, la deuda asociada al FOP fue clasificada inicialmente dentro del Sector Público Financiero, lo que permitió, al menos en desde una perspectiva analítica, presentar una deuda del Sector Público No Financiero artificialmente menor, ocultando parcialmente la magnitud real de los compromisos del Estado.

La dinámica de la deuda previsional fue particularmente acelerada desde sus inicios. En 2006, el saldo del FOP ascendía apenas a US\$1,063.1 millones; sin embargo, el mecanismo, si bien alivió transitoriamente las presiones de liquidez del presupuesto, generó un proceso acumulativo de endeudamiento que devengaba intereses y se expandía año con año. En la práctica, esta “bola de nieve” previsional se convirtió en uno de los principales motores del aumento de la deuda pública durante la década siguiente.

A este deterioro estructural se sumó el impacto de la crisis financiera internacional de 2008–2009, cuyo efecto sobre El Salvador fue especialmente severo debido a la alta dependencia de la economía estadounidense, tanto por el canal de las exportaciones como por el flujo de remesas. Las finanzas públicas acusaron el golpe de manera inmediata. Por el lado de los ingresos, la recaudación tributaria se desplomó hasta US\$2,609.4 millones en 2009, lo que representó una contracción nominal del 9.6%. Simultáneamente, el gasto corriente mostró una elevada rigidez a la baja: pese a la caída de los ingresos, el gasto ascendió a US\$3,743.3 millones en ese mismo año,

impulsado por los estabilizadores automáticos y por la imposibilidad política y administrativa de reducir salarios y gastos esenciales en medio de la crisis. El resultado fue una expansión abrupta del déficit fiscal global, que, según datos del Banco Central de Reserva, alcanzó el 5.5% del PIB en 2009, muy por encima de los niveles considerados manejables en el período previo.

Gráfico 16: Evolución de la deuda del Sector Público No Financiero, y la deuda previsional del 2000 a 2009, expresado en millones de dólares



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

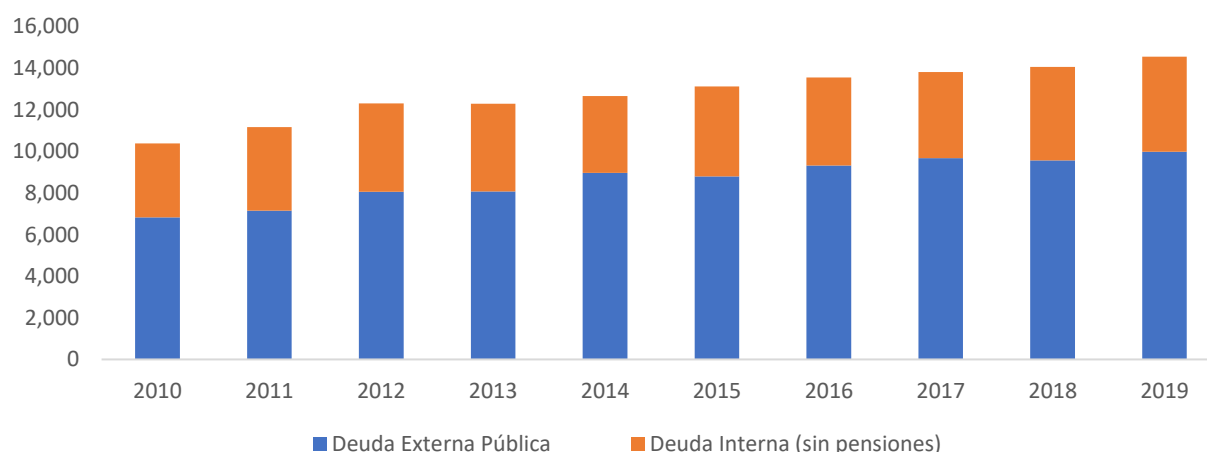
Como consecuencia de estas dinámicas combinadas, la deuda pública total se elevó a US\$11,173.5 millones en 2009. Para contener la pérdida de sostenibilidad y restaurar la confianza macroeconómica, El Salvador recurrió a un Acuerdo Stand-By con el Fondo Monetario Internacional por US\$790 millones ese mismo año. Este episodio marcó el inicio de una fase caracterizada por una mayor supervisión multilateral y por la adopción de compromisos de ajuste fiscal que definirían la trayectoria de la política económica durante la década siguiente.

3.3.2.3 La Década Perdida: Estancamiento, Polarización y Crisis de Impago (2010-2019).

La década de 2010 estuvo marcada por una creciente tensión fiscal que no puede entenderse únicamente como un problema de bajo crecimiento o de aumento del gasto, sino como la acumulación de desequilibrios estructurales no resueltos desde la transición previsional de finales de los noventa. Aunque la recaudación tributaria mostró una tendencia ascendente, alcanzando US\$4,759.6 millones en 2019, el gasto corriente evolucionó a un ritmo similar o superior, impulsado por la expansión de salarios públicos, subsidios y obligaciones previsionales (Ministerio de Hacienda, 2020). La rigidez de estas partidas redujo progresivamente el espacio fiscal disponible para inversión pública, que se mantuvo en niveles históricamente bajos, en torno o por debajo del 3% del PIB hacia el final del período.

El problema central no fue únicamente la persistencia de déficits primarios, sino la estructura del endeudamiento. La deuda pública total pasó de aproximadamente US\$11,778 millones en 2010 a cerca de US\$19,808 millones en 2019, reflejando un incremento superior al 65% en menos de una década. Dentro de esta dinámica, el componente previsional adquirió un peso estructural creciente. La deuda asociada al Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) se convirtió en un determinante central de la trayectoria fiscal. Para 2019, el saldo previsional superaba los US\$5,200 millones, representando aproximadamente una cuarta parte del total de deuda pública.

Gráfico 17: Deuda pública de El Salvador, 2010-2019. Expresado en millones de dólares.



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

Este mecanismo implicaba, en la práctica, una sustitución contable del gasto corriente por deuda interna. El Estado financiaba obligaciones previsionales mediante emisión de Certificados de Inversión Previsional adquiridos por los fondos de pensiones, consolidando una relación estrecha entre ahorro previsional y financiamiento soberano. Aunque este esquema permitió reducir presiones inmediatas sobre los mercados externos, generó un pasivo creciente cuya sostenibilidad dependía, en última instancia, de la capacidad fiscal futura del Estado. La transición previsional no fue acompañada de una fuente permanente de ingresos que compensara el costo intergeneracional del sistema mixto, lo que convirtió al FOP en un instrumento de financiamiento estructural del déficit.

La polarización política entre el Ejecutivo y el Legislativo agravó esta dinámica. Durante varios episodios, la autorización de emisiones de deuda se convirtió en objeto de negociación recurrente, generando tensiones en la programación financiera. En abril de 2017, la falta de aprobación legislativa para emitir deuda adicional impidió el pago oportuno de intereses de los CIP, lo que derivó en un episodio de “impago selectivo”¹³. Aunque el monto involucrado era relativamente reducido, el evento provocó una degradación en la calificación crediticia soberana y evidenció la fragilidad institucional del esquema de financiamiento interno. Más allá del efecto reputacional inmediato, el episodio reveló que el mecanismo de colocación obligatoria dentro del sistema previsional había alcanzado límites operativos.

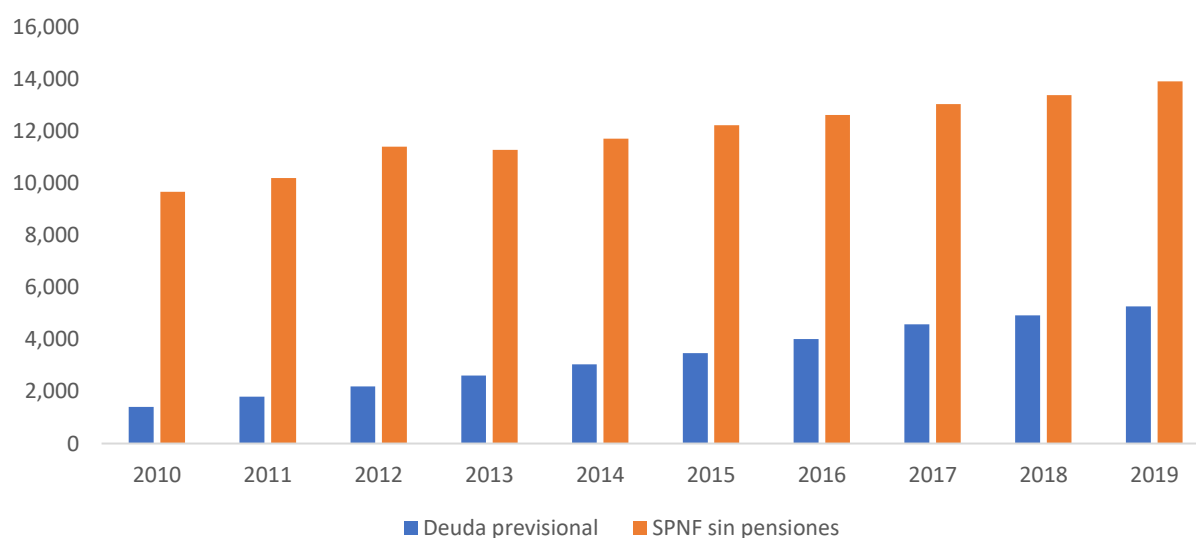
La respuesta fue una nueva reforma previsional aprobada en 2017. Esta reforma incrementó la tasa total de cotización del 13% al 15%, creó la Cuenta de Garantía Solidaria para financiar pensiones de longevidad y redistribuir riesgos, y reestructuró los términos de la deuda del FOP mediante extensión de plazos y períodos de gracia. En términos de flujo de caja, estas medidas proporcionaron un alivio temporal al suavizar vencimientos y ampliar recursos contributivos. Es importante destacar que diversos análisis técnicos señalaron que la reforma no eliminó el desbalance estructural del sistema, sino que redistribuyó su carga intertemporal (ICEFI, 2018; FMI, 2019). Al no modificarse la naturaleza estructural del problema: el Estado continuó siendo el

¹³ En abril de 2017, la falta de acuerdo legislativo para autorizar endeudamiento adicional impidió el pago oportuno de intereses de los Certificados de Inversión Previsional (CIP), provocando un episodio de incumplimiento selectivo de corta duración y una rebaja inmediata de la calificación soberana por parte de Fitch y S&P.

garante último del sistema, y la deuda previsional siguió acumulándose como componente central del endeudamiento público.

Paralelamente, se aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal con el objetivo de establecer metas graduales de reducción del déficit y límites a la deuda pública. Si bien hacia 2018–2019 se observaron superávits primarios moderados, estos fueron insuficientes para revertir el crecimiento del stock de deuda. La rigidez del gasto, particularmente en intereses, pensiones y remuneraciones, limitó la capacidad de ajuste. En ausencia de reformas estructurales más profundas, el cumplimiento de la regla fiscal descansó en gran medida sobre la contención de la inversión pública, lo que redujo el margen de política contracíclica y debilitó la capacidad del Estado para impulsar crecimiento de largo plazo.

Gráfico 18: Evolución de la deuda del Sector Público No Financiero, y la deuda previsional del 2000 a 2009, expresado en millones de dólares



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

En consecuencia, al cierre de la década, El Salvador enfrentaba una estructura fiscal caracterizada por elevada deuda, creciente interconexión entre sistema financiero y sector público a través del ahorro previsional, y un margen presupuestario reducido por la alta proporción de gasto rígido. El FOP, concebido originalmente como un instrumento transitorio de financiamiento de la transición

previsional, había evolucionado hacia un componente estructural de la deuda soberana. Más que un mecanismo de solución, se había convertido en una fuente permanente de vulnerabilidad fiscal.

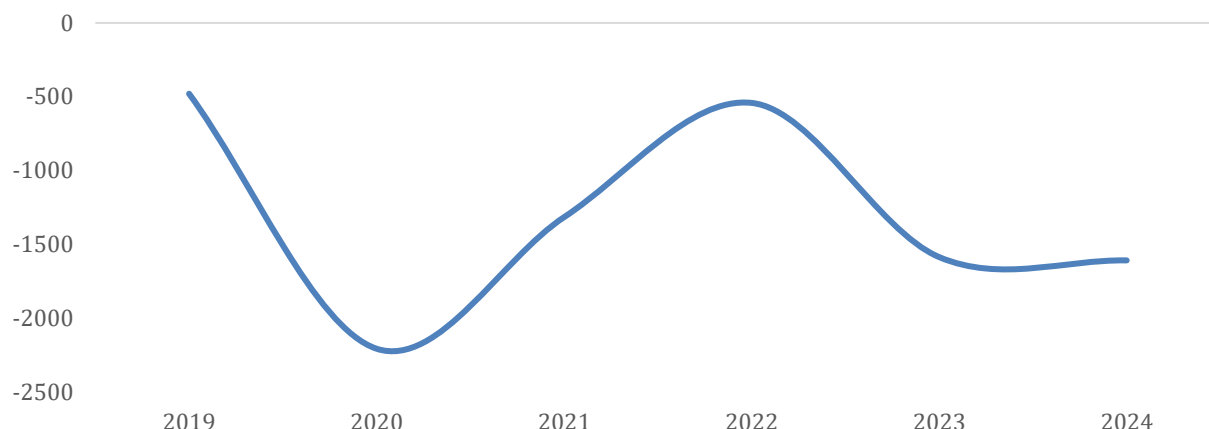
3.3.2.4 La deuda pública de cara a la actualidad (2020-2024)

El Choque Pandémico y la Expansión Fiscal Sin Precedentes (2020)

El Salvador llegó a la pandemia de 2020 con una posición fiscal ya frágil, caracterizada por déficits persistentes y una deuda pública elevada. Dicha condición se acentuó durante la crisis, planteando serios desafíos de sostenibilidad entre 2020 y 2024. Antes de la pandemia, la deuda pública salvadoreña rondaba el 70% del PIB (incluyendo deuda previsional), resultado de años de bajo crecimiento e insuficiente ajuste fiscal) (Trigueros Argüello (2020).

La emergencia del COVID-19 obligó al gobierno a disparar el gasto corriente de US\$5,755.8 millones en 2019 a US\$6,819.8 millones en 2020, un incremento del 18.5%, mientras que los ingresos tributarios se contrajeron de US\$4,759.6 millones a US\$4,549.1 millones, una caída de 4.4% que, combinada con la contracción del PIB real de -7.9%, amplió la brecha presupuestaria hasta niveles sin precedentes. El déficit del SPNF alcanzó US\$2,207.2 millones en 2020, equivalente al 8.9% del PIB, frente al 1.8% registrado el año anterior. Como resultado, la deuda pública total (SPNF con pensiones) saltó de 71.3% del PIB en 2019 a 88.2% en 2020, un incremento de casi 17 puntos porcentuales en un solo ejercicio fiscal.

Gráfico 19: Déficit del Sector Público No Financiero, 2019-2024, Expresado en millones de dólares.



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia.

Nota: se incluyó el año 2019 para evidenciar el impacto pre-pandemia y post-pandemia en las finanzas del SPNF

En 2021, el fuerte repunte económico (+11.9% del PIB real) mejoró la recaudación tributaria hasta US\$5,773.4 millones, un máximo histórico hasta ese momento, y redujo el ratio de deuda a 81.6% del PIB. El déficit se mantuvo elevado en 4.5% del PIB (US\$1,315.7 millones), impulsado por un gasto total que siguió expandiéndose hasta US\$8,424.5 millones. El alivio fue temporal: la deuda en términos absolutos continuó creciendo (US\$23,692 millones en 2021 vs. US\$21,969 millones en 2020), y el pago de intereses se elevó de US\$1,081.4 millones a US\$1,303.7 millones, consumiendo una proporción creciente de los ingresos.

Adopción del bitcoin como moneda de curso legal: efectos económicos, financieros y reputacionales

En junio de 2021, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley Bitcoin, la cual otorgó a esta criptomoneda el carácter de moneda de curso legal junto con el dólar estadounidense, vigente desde el 7 de septiembre de 2021. La normativa estableció la obligatoriedad de aceptar bitcoin como medio de pago cuando fuera ofrecido por quien adquiere un bien o servicio, así como la posibilidad de denominar obligaciones en dicha unidad digital. Asimismo, el Estado garantizó la

convertibilidad automática entre bitcoin y dólares a través de un fideicomiso administrado por el Banco de Desarrollo de El Salvador¹⁴.

Desde la perspectiva oficial, la medida se sustentó en cuatro argumentos principales: (i) fomentar la inclusión financiera en una economía donde una proporción significativa de la población no posee cuenta bancaria; (ii) reducir costos en el envío de remesas; (iii) atraer inversión extranjera directa (IED) vinculada a la economía digital; y (iv) posicionar al país como un hub regional de innovación financiera (Gobierno de El Salvador, 2021).

Desde un enfoque teórico, la adopción del bitcoin representó un experimento monetario singular en una economía oficialmente dolarizada desde 2001. A diferencia de sistemas bimonetarios convencionales, en este caso la segunda moneda carece de emisor soberano y presenta una volatilidad sustancial en su precio relativo, lo cual plantea implicaciones para estabilidad macroeconómica, gestión fiscal y confianza institucional, de acuerdo con el FMI.

El gobierno lanzó la billetera digital estatal “Chivo Wallet”, ofreciendo un incentivo de US\$30 en bitcoin para estimular su adopción. Si bien millones de salvadoreños descargaron la aplicación en 2021, evidencia empírica posterior sugiere que el uso sostenido fue limitado. Un estudio basado en encuestas representativas encontró que la mayoría de quienes descargaron la aplicación no continuaron utilizándola después de agotar el bono inicial, y que la proporción de transacciones realizadas en bitcoin fue marginal respecto al total de pagos en la economía (Álvarez, Argente & Van Patten, 2022).

De forma consistente, encuestas empresariales indicaron que una proporción abrumadora de empresas no reportó ventas significativas en bitcoin durante los primeros meses posteriores a la entrada en vigencia de la ley (FUSADES, 2022). Las principales razones señaladas incluyeron desconocimiento técnico, desconfianza en la estabilidad del activo y preferencia por la certidumbre del dólar. En materia de remesas, uno de los objetivos centrales de la reforma, la evidencia muestra que el canal cripto representó una fracción muy reducida del total de envíos familiares. El BCR reportó que menos del 2% de las remesas ingresaron a través de billeteras digitales vinculadas a

¹⁴ La Ley Bitcoin dispuso la creación de un fideicomiso en el Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL) para garantizar la convertibilidad automática e instantánea entre bitcoin y dólares; dicho mecanismo fue implementado posteriormente mediante el Fideibitcoin.

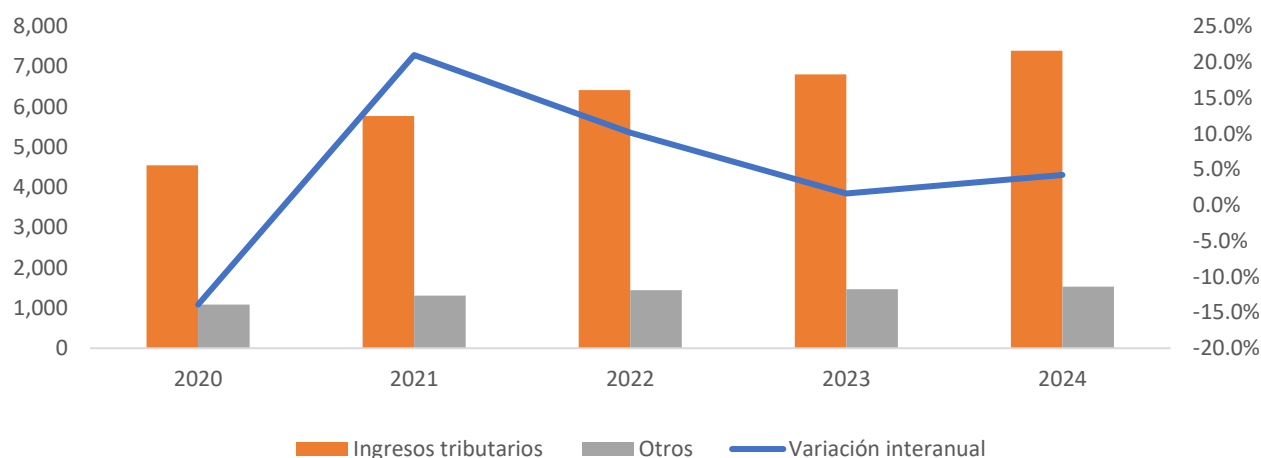
criptoactivos durante el primer año de implementación (BCR, 2022). En consecuencia, desde el punto de vista de medios de pago, el dólar continuó operando como moneda dominante en transacciones cotidianas, mientras que el bitcoin se mantuvo como instrumento marginal.

Deterioro de la confianza en los mercados internacionales

La situación se agravó por factores de credibilidad y calificación crediticia. En mayo de 2021, decisiones del gobierno (como la destitución de magistrados de la Corte Suprema) y luego el anuncio de la adopción del bitcoin minaron la confianza de inversionistas. Las agencias calificadoras bajaron la calificación de riesgo de la deuda salvadoreña: Moody's la bajó a Caa1 en julio 2021 citando riesgos de necesidades de financiamiento elevadas y política impredecible derivado de la Ley Bitcoin. Fitch y S&P hicieron recortes similares, situando a El Salvador en territorio de alto riesgo crediticio. Esto se reflejó en los mercados: los spreads soberanos se dispararon a fines de 2021 pasando de alrededor de 600 puntos básicos antes de la pandemia a 1,200 pb en noviembre 2021 (FMI, 2021), elevando el costo de emitir nueva deuda. Los bonos salvadoreños a 10 años llegaron a transar con tasas de 14% anual, señal de que los inversionistas temían una posible cesación de pagos en el futuro cercano, de acuerdo con el FMI.

Hacia 2022, la combinación de un fuerte rebote en la recaudación tributaria y un crecimiento más moderado del gasto produjo una mejora notable en el balance fiscal. Los ingresos tributarios alcanzaron US\$6,416.4 millones, un incremento del 11.1% respecto a 2021, impulsado por los efectos de la inflación sobre las bases imponibles, la expansión de la factura electrónica y una mayor capacidad de cobro del fisco. El déficit del SPNF se redujo a US\$541.8 millones, equivalente al 1.7% del PIB, una contracción significativa frente al 4.5% registrado el año anterior. Esta mejora no logró estabilizar la deuda en términos absolutos: la deuda total con pensiones cerró en US\$24,667 millones, y el pago de intereses ascendió a US\$1,491.5 millones, un 14.4% más que en 2021, evidenciando que el costo del endeudamiento acumulado seguía presionando el presupuesto aun cuando el déficit corriente se corregía. El ratio de deuda total sobre PIB descendió a 77.4%, beneficiado más por el crecimiento del denominador (el PIB nominal creció 9.7%) que por una reducción real del stock de deuda.

Gráfico 20: Comportamiento de los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero de 2020 a 2024, expresado en millones de dólares, y variaciones interanuales expresadas en porcentaje (%).



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia

Reforma de pensiones en 2022

La reforma previsional aprobada en diciembre de 2022 modificó de manera estructural el sistema de pensiones salvadoreño al crear el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP) como entidad pública administradora, elevar la pensión mínima de vejez y ajustar el esquema de comisiones y contribuciones (Asamblea Legislativa de la República de El Salvador, 2022). La reforma también amplió el margen para que los recursos del sistema previsional se inviertan en instrumentos emitidos o garantizados por el Estado, reforzando el papel del ahorro previsional como fuente de financiamiento interno.

Desde el punto de vista fiscal, este rediseño tiene efectos diferenciados en el corto y largo plazo. En el corto plazo, fortalece la capacidad del gobierno para financiarse mediante ahorro doméstico, reduciendo presiones inmediatas de liquidez externa. Sin embargo, al incrementar los beneficios mínimos garantizados y reforzar la responsabilidad estatal sobre el sistema, se amplía la exposición fiscal futura, especialmente en un contexto de bajo crecimiento potencial y elevada deuda pública. El Fondo Monetario Internacional advirtió en la consulta del Artículo IV correspondiente a 2021 que los riesgos fiscales asociados al sistema previsional constituyen un factor relevante para la

sostenibilidad de la deuda (Fondo Monetario Internacional, 2021). Posteriormente, en el acuerdo técnico alcanzado en diciembre de 2024 bajo un Servicio Ampliado del Fondo, el FMI señaló explícitamente la necesidad de “asegurar la sostenibilidad del sistema de pensiones para limitar los riesgos fiscales”, incorporando este objetivo como una prioridad del programa (Fondo Monetario Internacional, 2024).

A partir de la entrada en vigor de la reforma previsional, la dinámica de la deuda asociada al sistema de pensiones experimentó una recomposición tanto en su estructura como en su presentación estadística. En términos nominales, durante 2023 y 2024 se observó un aumento en los pasivos vinculados al financiamiento previsional, particularmente a través de instrumentos colocados en el mercado doméstico y adquiridos por los fondos administrados bajo el nuevo esquema institucional. De acuerdo con estadísticas del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Reserva, la deuda interna del Sector Público No Financiero (SPNF) mostró una mayor participación de instrumentos vinculados al sistema de pensiones, reflejando la profundización del uso del ahorro previsional como fuente estructural de financiamiento público.

En términos del PIB, la trayectoria de la deuda pública total continuó siendo elevada en el período posterior a la reforma, situándose por encima de los niveles observados antes de la pandemia. Si bien el rediseño institucional permitió sustituir parcialmente financiamiento externo por colocaciones internas, el efecto neto no implicó una reducción sustantiva del saldo consolidado de obligaciones previsionales, sino más bien una redistribución de su composición. El componente previsional, que históricamente había sido registrado en parte como deuda implícita o como obligaciones cuasifiscales, pasó a estar más directamente integrado en los pasivos explícitos del Estado bajo la nueva arquitectura institucional.

Cambio de perímetro estadístico en los datos de deuda pública (2023-2024)

El comportamiento reciente de la deuda pública de El Salvador exige una precisión metodológica previa antes de extraer conclusiones sobre solvencia. En posterior a 2023, se observa un quiebre en el perímetro estadístico con el que se comunican los saldos: una parte de las obligaciones previsionales que históricamente se mostraba dentro de la deuda del Sector Público No Financiero

(SPNF) deja de aparecer en ciertos cuadros-resumen, sin que ello implique la extinción del pasivo. Desde una perspectiva de finanzas públicas, esta distinción es sustantiva porque modifica la comparabilidad intertemporal y, por tanto, la lectura de sostenibilidad: medir “deuda sin pensiones” puede ser útil para describir un subconjunto institucional, pero resulta insuficiente para evaluar la carga total que condiciona el espacio fiscal y el perfil de riesgos del soberano

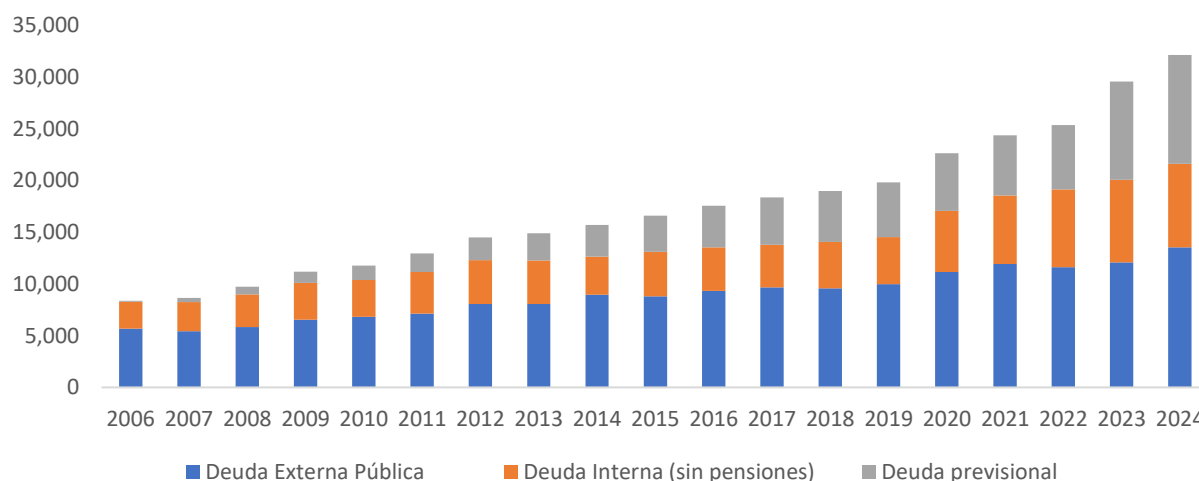
El punto de partida analítico, por consiguiente, es reconocer que el cambio observado responde a una reclasificación asociada a la reforma previsional y a la reorganización del registro de la deuda vinculada al sistema de pensiones. En términos económicos, el pasivo previsional no desaparece: se transforma en instrumentos y registros que quedan fuera del agregado “estricto” utilizado para presentar el SPNF sin pensiones. Esto afecta el indicador de endeudamiento cuando se contrasta con el PIB y, más importante aún, puede inducir una narrativa de estabilización basada en un ajuste estadístico y no necesariamente en una reducción de obligaciones. En esta línea, análisis técnicos han señalado explícitamente que la reducción observada en el rubro FOP en las estadísticas fiscales es “artificial” al excluir erogaciones financiadas con deuda previsional, y que el componente se presenta aparte bajo información relacionada al sistema de pensiones.

Con esa base, el análisis comparativo debe construir dos métricas paralelas y consistentes. La primera es la deuda “estricta”, que coincide con la presentación del SPNF sin pensiones; la segunda es la deuda “ampliada”, que reincorpora las obligaciones previsionales (ahora denominadas en parte como CFT y COP). Bajo la métrica estricta, los saldos 2023–2024 muestran un crecimiento moderado, lo cual, tomado de manera aisladamente, podría interpretarse como contención del endeudamiento. No obstante, la métrica ampliada altera la lectura: al sumar el bloque previsional, el nivel de deuda resulta sustancialmente mayor y la variación anual incorpora un componente que, aunque desplazado del cuadro principal, sigue acumulándose y presionando la sostenibilidad (FUNDE, 2024).

Esta divergencia se vuelve especialmente relevante al incorporar cifras de cierre de 2024. Por un lado, se reporta para diciembre de 2024 una deuda del SPNF sin pensiones de US\$20,372.2 millones y, en el mismo corte, documenta un déficit de US\$955.6 millones, equivalente a -2.7% del PIB, junto con un superávit primario sin pensiones de US\$562.1 millones). Por otro lado, cuando se toma la deuda total incluyendo el componente previsional, documentos del sistema

sitúan el saldo total (incluida deuda previsional) en torno a US\$32,144 millones al cierre de 2024, con un crecimiento anual reportado de 8.6% respecto a 2023.

Gráfico 21: Evolución de la Deuda Total pública de El Salvador de 2006 a 2024, expresado en millones de dólares



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración propia.

Nota: para evidenciar el crecimiento de la participación de la deuda previsional, se ha presentado el gráfico desde la creación del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales en 2006, hasta 2024.

El componente previsional explica una parte importante de esa brecha. Reportes basados en datos oficiales señalan que la deuda de pensiones alcanzó US\$10,525.96 millones a diciembre de 2024 y continuó aumentando en 2025. Más aún, el patrón de crecimiento luce acelerado desde la introducción del esquema vigente desde inicios de 2023: en una descomposición para mayo de 2024, se identifica una composición predominante de CFT y una expansión rápida de los COP desde su primera emisión, lo que sugiere un uso intensivo del mecanismo previsional como fuente de financiamiento en un contexto de restricciones de liquidez, de acuerdo con la FUNDE. Por su parte, los ingresos totales del SPNF a diciembre de 2024 ascienden a US\$8,999.1 millones y la recaudación tributaria (incluyendo contribuciones especiales) a US\$7,483.8 millones; además, IVA y Renta concentran 88.2% del total tributario. La expansión del gasto corriente y la carga financiera limitan la velocidad a la que el país puede estabilizar el endeudamiento en sentido amplio.

En ese contexto, las operaciones de manejo de pasivos deben evaluarse por sus efectos netos sobre riesgo de refinanciamiento, costo financiero y transparencia del registro. Para 2024, el gobierno ejecutó acciones orientadas a aliviar el calendario de servicio y reperfilar obligaciones¹⁵, práctica que también es referida en evaluaciones del sector financiero al describir medidas de canje con fondos de pensiones y reacomodo de deuda de corto a mediano/largo plazo.

Financiamiento condicionado.

Las proyecciones de sostenibilidad fiscal previas al ajuste mostraban una trayectoria preocupante de la deuda pública salvadoreña. Diversos ejercicios de sostenibilidad, incluyendo los del Fondo Monetario Internacional, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y centros regionales como el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI, coincidían en que, bajo supuestos de crecimiento moderado, persistencia de déficits primarios y mayores costos de financiamiento externo, la razón deuda/PIB podía aproximarse o incluso superar el 95% hacia 2026 en ausencia de medidas correctivas (IMF, 2023; CEPAL, 2023; ICEFI, 2022).

En este contexto, desde 2021 el gobierno inició conversaciones formales con el FMI orientadas a estructurar un programa bajo el Servicio Ampliado del Fondo (Extended Fund Facility, EFF). Las negociaciones se extendieron durante varios años. Entre los puntos de discusión se encontraban: (i) la necesidad de consolidación fiscal creíble de mediano plazo; (ii) el fortalecimiento de la transparencia presupuestaria y de la rendición de cuentas en fideicomisos y empresas públicas; y (iii) los riesgos asociados a la adopción del bitcoin como moneda de curso legal (IMF, 2022; 2023).

Finalmente, en diciembre de 2024 se anunció un acuerdo a nivel técnico para un programa de 40 meses por aproximadamente US\$1,400 millones bajo el EFF. El eje central del programa consistía en mejorar el balance primario en alrededor de 3.5 puntos porcentuales del PIB en un horizonte de tres años, con el objetivo explícito de colocar la deuda pública en una trayectoria descendente después de alcanzar un máximo cercano al 85% del PIB en 2024 (IMF, 2024).

¹⁵ En octubre de 2024, El Salvador realizó una conversión de deuda por naturaleza basada en la recompra de US\$940.2 millones en eurobonos, financiada mediante un préstamo de US\$1,000 millones estructurado por JPMorgan y respaldado por la DFC y CAF, con recursos orientados a la conservación del río Lempa.

El diseño del ajuste contempla una combinación de medidas estructurales: fortalecimiento de la administración tributaria, racionalización del gasto corriente, contención de subsidios generalizados y mejora en la gestión de pasivos contingentes. Desde el enfoque de consolidación fiscal “growth-friendly”, la literatura enfatiza que los ajustes más sostenibles son aquellos que priorizan eficiencia del gasto y ampliación de bases tributarias antes que aumentos distorsionantes de tasas impositivas (Alesina, Favero & Giavazzi, 2019). En economías pequeñas y abiertas, además, la credibilidad del ajuste puede reducir primas de riesgo y mejorar condiciones de financiamiento, generando un efecto de retroalimentación positiva sobre la sostenibilidad (Baldacci & Kumar, 2010).

Un hito relevante ocurrió en 2025, cuando como parte de los compromisos asociados al programa y a la búsqueda de mayor alineamiento con estándares internacionales, se reformó la Ley Bitcoin para eliminar la obligatoriedad de aceptación por parte del sector privado. De esta forma, el uso del bitcoin pasó a ser voluntario, reduciendo uno de los principales focos de fricción institucional con organismos multilaterales. Esta modificación respondió a recomendaciones explícitas del FMI orientadas a “reducir el alcance” del estatus de curso legal y limitar la exposición fiscal a la volatilidad del criptoactivo (FMI, 2024).

La derogación de la obligatoriedad tiene implicaciones relevantes desde la teoría de expectativas racionales y credibilidad. Al disminuir la imposición legal y la exposición directa del Estado, se atenúan riesgos contingentes asociados a garantías de convertibilidad y se reduce la incertidumbre regulatoria para agentes económicos. En términos de sostenibilidad de deuda, cualquier reducción de riesgos fiscales implícitos contribuye a mejorar la percepción de solvencia intertemporal.

3.4 Modelo Econométrico: Especificación, Estimación y Resultados

El análisis descriptivo desarrollado en las secciones anteriores ha permitido identificar patrones, tendencias y rupturas estructurales en la trayectoria económica, fiscal y social de El Salvador durante el período 1990–2024. La evidencia histórica muestra con claridad cómo la dinámica de la deuda previsional, la insuficiencia de ingresos tributarios y la rigidez del gasto en intereses han condicionado el espacio fiscal del país, al tiempo que el gasto social y las remesas han operado como los principales canales de reducción de la pobreza. Esta sección formaliza dichas relaciones

mediante un modelo econométrico de tres ecuaciones que permite cuantificar la magnitud de estos vínculos y confirmar las hipótesis de la investigación con evidencia empírica.

El sistema de ecuaciones propuesto captura lo que la CEPAL ha denominado el «trilema fiscal del desarrollo»: la tensión entre sostenibilidad fiscal, crecimiento económico y reducción de la pobreza (Clements et al., 2013). Cada ecuación aborda una de estas dimensiones, y en su conjunto permiten evaluar cómo las decisiones de política fiscal afectan simultáneamente el crecimiento, el balance presupuestario y el bienestar social. Este enfoque integrado es consistente con los marcos analíticos del FMI sobre consolidación fiscal en países en desarrollo (Bastagli et al., 2012) y con la literatura sobre espacio fiscal y crecimiento inclusivo en América Latina (CEPAL, 2023).

3.4.1 Justificación del método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO)

La estimación de los tres modelos se realiza mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), elección metodológica sustentada en criterios teóricos, empíricos y analíticos. En econometría aplicada, el MCO constituye el procedimiento estándar para la estimación de relaciones lineales entre variables y ofrece un marco particularmente adecuado cuando el interés de la investigación se centra en identificar la dirección, magnitud y significancia de los efectos parciales entre variables macroeconómicas y fiscales (Gujarati & Porter, 2009; Wooldridge, 2013). Bajo los supuestos clásicos del modelo de regresión lineal, este estimador posee propiedades óptimas bien establecidas, al ser el mejor estimador lineal insesgado dentro de su clase.

Su utilización resulta pertinente, además, por la naturaleza del problema de investigación. El objetivo de esta tesis no es únicamente describir la evolución histórica de las finanzas públicas salvadoreñas, sino también examinar empíricamente la forma en que determinadas variables fiscales y macroeconómicas se relacionan con el crecimiento económico, el déficit fiscal y la pobreza. El MCO permite traducir dichas relaciones en coeficientes estimables e interpretables, facilitando una lectura sustantiva de los resultados y su vinculación con la discusión de política pública.

El período de análisis 1991–2024 proporciona 34 observaciones anuales, lo cual exige una especificación parsimoniosa y conceptualmente consistente. En este sentido, el MCO ofrece una

combinación adecuada entre rigor econométrico e interpretabilidad sustantiva, evitando una complejidad técnica que no necesariamente incrementaría la capacidad explicativa del modelo para los fines de esta investigación. La parsimonia, lejos de constituir una limitación, responde aquí a un principio metodológico orientado a preservar la consistencia de las estimaciones y la claridad analítica en el tratamiento de series macroeconómicas anuales.

Asimismo, la construcción de las variables en proporciones del PIB y en tasas de variación responde a criterios sustantivos y econométricos. Desde el punto de vista analítico, estas transformaciones permiten comparar magnitudes heterogéneas en términos homogéneos y captar con mayor precisión la incidencia relativa de los agregados fiscales y macroeconómicos. Desde el punto de vista estadístico, contribuyen a reducir problemas de escala y favorecen un comportamiento más estable de las series, lo cual fortalece la aplicabilidad del modelo lineal estimado.

3.4.2 Especificación de las ecuaciones del modelo

El sistema de tres ecuaciones se estructura en torno a las tres dimensiones centrales de la investigación: crecimiento económico, sostenibilidad fiscal y reducción de la pobreza. La selección de variables independientes en cada ecuación responde a fundamentos teóricos explícitos y a la disponibilidad de datos oficiales para el período 1991–2024. A continuación, se presenta la especificación formal de cada ecuación, acompañada de la justificación teórica de cada variable y los signos esperados.

Ecuación 1: Determinantes del Crecimiento Económico

$$g_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot (\text{FBKF/PIB})_t + \alpha_2 \cdot (\text{PresT})_t + \alpha_3 \cdot (\text{Def/PIB})_t + \alpha_4 \cdot (\text{Deuda/PIB})_t + \alpha_5 \cdot (\text{Remit/PIB})_t + u_t$$

Donde g_t representa la tasa de crecimiento del PIB real en el año t . La variable dependiente captura el dinamismo de la actividad económica y constituye el indicador central de desempeño macroeconómico.

La **inversión pública como proporción del PIB (FBKF/PIB)** se incluye como proxy de la formación bruta de capital fijo del sector público. La teoría del crecimiento endógeno de Barro

(1990) establece que la inversión pública en infraestructura genera externalidades positivas que elevan la productividad del sector privado. El FMI Fiscal Monitor (2014) documenta que, en economías en desarrollo, un incremento de un punto porcentual en la inversión pública se asocia con aumentos del PIB de entre 0.4 y 1.5 puntos porcentuales en el mediano plazo. Izquierdo et al. (2019), en un estudio publicado como IMF Working Paper, demuestran que el multiplicador de la inversión pública es significativamente mayor en países con bajo stock de capital público inicial, lo cual aplica directamente a economías en desarrollo como la salvadoreña. Se espera $\alpha_1 > 0$.

La **presión tributaria** evalúa el efecto de la carga impositiva sobre la actividad económica. La teoría de la imposición óptima (Ramsey, 1927; Diamond y Mirrlees, 1971) sugiere que niveles excesivos de tributación pueden generar distorsiones que desincentivan la inversión y el empleo. Gaspar et al. (2016), en un estudio del FMI, identifican un «umbral mínimo de recaudación» por debajo del cual el Estado no puede proveer los bienes públicos necesarios para el crecimiento. El signo esperado de α_2 es ambiguo, dependiendo de si la economía se encuentra por encima o por debajo de dicho umbral.

El **déficit fiscal como proporción del PIB** refleja la postura fiscal del gobierno. En una economía dolarizada donde la política monetaria está ausente como instrumento de estabilización, el balance fiscal adquiere un rol central. Ilzetzki et al. (2013), en un estudio referencial sobre multiplicadores fiscales, encontraron que en economías con tipo de cambio fijo o dolarizadas, los multiplicadores fiscales son significativamente mayores que en economías con tipo de cambio flexible, dado que no opera el efecto de compensación monetaria. Guajardo et al. (2014) confirman que las consolidaciones fiscales son contractivas en el corto plazo, particularmente en economías sin margen monetario. Se espera que α_3 refleje esta elevada sensibilidad del crecimiento salvadoreño ante la postura fiscal.

La **deuda pública como proporción del PIB** captura el efecto acumulado del endeudamiento sobre las perspectivas de crecimiento. Reinhart y Rogoff (2010) documentaron que niveles de deuda elevados se asocian con tasas de crecimiento menores, hallazgo corroborado por Checherita-Westphal y Rother (2012) para economías europeas. Se espera $\alpha_4 \leq 0$.

Las **remesas familiares como proporción del PIB** constituyen una variable estructural para El Salvador, donde representan aproximadamente el 24% del PIB. Acosta et al. (2007), en un estudio

del Banco Mundial, documentan que las remesas estimulan el crecimiento a través del financiamiento del consumo y la inversión privada. Se espera $\alpha_5 > 0$.

Ecuación 2: Determinantes del Déficit Fiscal

$$(Def/PIB)_t = \delta_0 + \delta_1 \cdot g_t + \delta_2 \cdot (Ing/PIB)_t + \delta_3 \cdot (Int/PIB)_t + \delta_4 \cdot (GSoc/PIB)_t + \delta_5 \cdot (DPrev/PIB)_t + v_t$$

Esta ecuación constituye el núcleo analítico del modelo y se vincula directamente con la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno (Blanchard, 1990). La variable dependiente es el déficit global del Sector Público No Financiero como proporción del PIB.

La especificación de esta ecuación responde a una decisión metodológica deliberada. Una especificación alternativa, utilizando el gasto total como variable agregada, arrojaría un R^2 elevado pero poco informativo, dado que la relación entre déficit e ingreso menos gasto total constituye una cuasi-identidad contable. Como advierten Kennedy (2008) y Wooldridge (2013), un R^2 alto derivado de relaciones contables no refleja poder explicativo real, sino redundancia algebraica. En cambio, la descomposición del gasto en sus componentes, gasto social, pago de intereses y deuda previsional, permite identificar cuál de estos factores ha impulsado el deterioro fiscal. Esta estrategia de descomposición es la misma empleada por el FMI en sus análisis de sostenibilidad de deuda (IMF Debt Sustainability Analysis Framework) y por el ICEFI (2016) en sus estudios de la política fiscal centroamericana.

El **crecimiento del PIB real** captura el efecto de los estabilizadores automáticos. Blanchard y Leigh (2013), en un influyente estudio del FMI, demostraron que el crecimiento económico mejora el balance fiscal a través de mayor recaudación y menor gasto cíclico. Se espera $\delta_1 > 0$.

Los **ingresos totales como proporción del PIB** representan la capacidad recaudatoria del Estado. Desde la perspectiva de la restricción presupuestaria (Blanchard, 1990), una mayor recaudación, *ceteris paribus*, reduce el déficit. Se espera $\delta_2 > 0$.

El **pago de intereses como proporción del PIB** captura el componente rígido del servicio de la deuda. Bohn (1998) argumenta que la dinámica de los intereses constituye un determinante central

de la sostenibilidad fiscal, ya que representan un gasto no discrecional que presiona el balance independientemente del ciclo económico. Se espera $\delta_3 < 0$.

El **gasto social como proporción del PIB** se incluye para contrastar empíricamente una hipótesis recurrente en el debate público salvadoreño: que el gasto social es responsable del déficit fiscal. La literatura sobre consolidación fiscal en América Latina ha documentado que los recortes al gasto social frecuentemente se utilizan como variable de ajuste presupuestario, a pesar de que su contribución real al déficit puede ser marginal (Clements et al., 2013). El signo esperado de δ_4 constituye un hallazgo empírico central de esta investigación.

La **deuda previsional como proporción del PIB** constituye la innovación principal de esta especificación. Esta variable captura el efecto acumulativo de la reforma de pensiones de 1998, que generó costos de transición fiscal al transferir las cotizaciones de los trabajadores activos a cuentas individuales privadas mientras el Estado mantenía la obligación de pagar las pensiones del sistema antiguo (Acuña, 2005). Desde 2006, el mecanismo del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) transformó esta obligación corriente en deuda explícita, cuyo saldo creció del 0.6% del PIB en 2006 a cerca del 30% en 2024 (FUNDE, 2024). Esta dinámica no es exclusiva de El Salvador: Arenas de Mesa (2010), en un estudio para la CEPAL, documentó que Chile enfrentó costos de transición previsional equivalentes al 4–5% del PIB anual durante más de dos décadas tras su reforma de 1981, y que dichos costos fueron el principal factor de presión fiscal del período. Mesa-Lago (2008) identificó patrones similares en Bolivia, República Dominicana y otros países latinoamericanos que adoptaron el modelo de capitalización individual. Se espera $\delta_5 < 0$.

Ecuación 3: Determinantes de la Pobreza

$$Pov_t = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot gpc_t + \gamma_2 \cdot (GSoc/PIB)_t + \gamma_3 \cdot Infl_t + \gamma_4 \cdot (Remit/PIB)_t + \gamma_5 \cdot Emp_t + e_t$$

La variable dependiente es la tasa de pobreza de hogares, extraída de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples (EHPM). El enfoque teórico subyacente es el del crecimiento pro-pobre (Ravallion, 2001; Dollar y Kraay, 2002), que postula que la reducción de la pobreza depende tanto del crecimiento económico como de la calidad de las políticas redistributivas.

Se utiliza el **crecimiento del PIB real per cápita** en lugar del PIB total, siguiendo la recomendación de Bourguignon (2003), quien argumenta que el indicador per cápita capta de

manera más fiel las mejoras en el nivel de vida al descontar el efecto del crecimiento demográfico. Se espera $\gamma_1 < 0$.

El **gasto social como proporción del PIB** constituye el canal fiscal directo de reducción de la pobreza. Para El Salvador específicamente, Beneke et al. (2015), en un estudio bajo la metodología CEQ del Commitment to Equity Institute, demostraron que el gasto social dedicado a educación y salud es el componente de la política fiscal salvadoreña con mayor efecto redistributivo sobre la desigualdad. A nivel regional, el Banco Mundial (2024) confirma que las transferencias sociales y el gasto en educación y salud son los instrumentos de mayor impacto en la reducción de la pobreza en Centroamérica. Se espera $\gamma_2 < 0$.

La **inflación** se incluye como variable de control que afecta el poder adquisitivo de los hogares más vulnerables. Easterly y Fischer (2001) documentaron que los incrementos en el nivel general de precios afectan desproporcionadamente a los hogares de menores ingresos. Se espera $\gamma_3 > 0$.

Las **remesas familiares** funcionan como una red de protección social informal de magnitud excepcional en El Salvador. Adams y Page (2005), en un estudio transversal del Banco Mundial con 71 países en desarrollo, encontraron que un incremento del 10% en las remesas per cápita se asocia con una reducción del 3.5% en la proporción de personas en pobreza. Se espera $\gamma_4 < 0$.

La **tasa de empleo** captura el mecanismo primario a través del cual el crecimiento económico se traduce en reducción de la pobreza, según lo establece el Banco Mundial en su World Development Report 2013. Se espera $\gamma_5 < 0$.

3.4.3 Resultados de la estimación econométrica

Las regresiones fueron estimadas utilizando el método MCO con 34 observaciones anuales correspondientes al período 1991–2024. Las fuentes de datos comprenden el Banco Central de Reserva de El Salvador (cuentas nacionales, sector externo, índices de precios), el Ministerio de Hacienda (estadísticas fiscales del SPNF) y la Oficina Nacional de Estadística y Censos (indicadores de pobreza y empleo de la EHPM). A continuación, se presentan los resultados de cada ecuación.

Resultado del Modelo 1: Determinantes del Crecimiento Económico

La Tabla 3 presenta los resultados de la estimación MCO para la ecuación de crecimiento. El R^2 de 0.23 es consistente con lo que la literatura encuentra en modelos de crecimiento con variables exclusivamente fiscales. Easterly y Rebelo (1993), en uno de los estudios fundacionales sobre política fiscal y crecimiento de largo plazo, concluyeron que la relación entre la mayoría de variables fiscales y el crecimiento es «estadísticamente frágil», y que solo la inversión pública en transporte y comunicaciones muestra una correlación robusta y consistente con el crecimiento. Kneller et al. (1999), en un estudio con datos de panel de 22 países de la OCDE, confirmaron que únicamente el gasto público productivo tiene efectos significativos sobre el crecimiento, mientras que el gasto no productivo carece de impacto. La razón es económicamente intuitiva: el crecimiento de una economía pequeña y abierta como la salvadoreña depende también de factores externos (ciclo económico de Estados Unidos, precios internacionales, condiciones financieras globales) que no son variables de política fiscal y que, por tanto, no es pertinente incluir en un modelo cuyo objetivo es evaluar el impacto de las decisiones fiscales sobre el crecimiento.

Tabla 3: Modelo 1 Determinantes del Crecimiento del PIB Real

Variable	Coef.	Error Est.	t	p-valor	Sig.
Constante	-0.0461	0.0558	-0.825	0.416	
Inversión Pública/PIB	1.7889	0.9762	1.833	0.078	*
Presión Tributaria	-0.2548	0.4768	-0.534	0.597	
Déficit/PIB	0.8733	0.3469	2.518	0.018	**
Deuda/PIB	0.0622	0.0744	0.836	0.41	
Remesas/PIB	0.2366	0.2852	0.83	0.414	

Fuente: elaboración propia con datos del BCR, MH y ONEC.

Nota: N = 34. R^2 = 0.2302. R^2 ajustado = 0.0927. F = 1.675 (p = 0.173). DW = 2.41. *** p < 0.01; ** p < 0.05; * p < 0.10.

El resultado central corresponde a la inversión pública, cuyo coeficiente positivo de 1.79 (p = 0.078) indica que un incremento de un punto porcentual en la inversión pública como proporción del PIB genera un aumento de aproximadamente 1.8 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento. Este multiplicador es consistente con los hallazgos de Izquierdo et al. (2019), quienes documentaron multiplicadores de inversión pública de hasta 1.7 en economías con bajo stock de

capital público, y con las estimaciones del FMI (2014) para economías en desarrollo. La magnitud del efecto confirma la hipótesis H2 de esta investigación y tiene una implicación directa: en El Salvador, donde la inversión pública ha oscilado entre el 2% y el 4% del PIB, incrementos modestos pero sostenidos en infraestructura generan retornos económicos significativos.

El déficit fiscal presenta un coeficiente positivo de 0.87, significativo al 5% ($p = 0.018$). En la economía dolarizada salvadoreña, la contracción fiscal se transmite directamente a la demanda agregada sin que el banco central pueda compensar con política monetaria expansiva. Este resultado es coherente con los hallazgos de Ilzetzki et al. (2013), quienes demostraron que los multiplicadores fiscales son sustancialmente mayores en economías con tipo de cambio fijo o moneda extranjera que en economías con tipo de cambio flexible, y con la evidencia de Guajardo et al. (2014) sobre el efecto contractivo de las consolidaciones fiscales. La implicación para la política pública es precisa: la consolidación fiscal salvadoreña debe ser gradual, protegiendo la inversión y evitando ajustes abruptos que frenen el crecimiento en una economía sin amortiguadores monetarios.

Resultado del Modelo 2: Determinantes del Déficit Fiscal

La Tabla 4 presenta los resultados del modelo de déficit fiscal, que constituye la ecuación central del sistema. El modelo es estadísticamente significativo en su conjunto ($F = 5.166$, $p = 0.002$) y explica el 48% de la variación del déficit fiscal ($R^2 = 0.48$). Cuatro de las cinco variables explicativas resultan significativas, lo que otorga al modelo una capacidad interpretativa robusta sobre la dinámica fiscal salvadoreña.

Tabla 4: Modelo 2 Determinantes del Déficit Fiscal

Variable	Coef.	Error Est.	t	p-valor	Sig.
Constante	-0.1357	0.0356	-3.817	0.001	***
Crecimiento PIB Real	0.1913	0.0875	2.186	0.037	**
Ingresos Totales/PIB	0.7574	0.2227	3.401	0.002	***
Pago Intereses/PIB	-1.2378	0.5439	-2.276	0.031	**
Gasto Social/PIB	-0.0247	0.1517	-0.163	0.872	
Deuda Previsional/PIB	-0.1502	0.0656	-2.287	0.03	**

Fuente: elaboración propia con datos del BCR, MH y ONEC.

Nota: N = 34. $R^2 = 0.4799$. R^2 ajustado = 0.3870. F = 5.166 (p = 0.002). DW = 1.45. *** p < 0.01; ** p < 0.05; * p < 0.10.

Los resultados arrojan cuatro hallazgos con implicaciones directas para la política fiscal salvadoreña.

En primer lugar, los **ingresos totales** constituyen el determinante más significativo del balance fiscal (coeficiente = 0.76, p = 0.002). Cada punto porcentual de incremento en los ingresos como proporción del PIB mejora el balance fiscal en 0.76 puntos porcentuales. Este resultado confirma que la vía prioritaria para la estabilización fiscal reside en el fortalecimiento de la recaudación, lo cual es consistente con las recomendaciones del FMI en la consulta del Artículo IV para El Salvador (FMI, 2024) y con la evidencia de Gaspar et al. (2016). La modernización tributaria, el cierre de brechas de evasión y la ampliación de bases imponibles emergen como la herramienta más efectiva para la sostenibilidad fiscal.

En segundo lugar, y este es el hallazgo central de la investigación, el gasto social no presenta efecto alguno sobre el déficit (coeficiente ≈ 0 , p = 0.872). La evidencia es contundente: el gasto social no ha sido el factor que ha impulsado el deterioro fiscal de El Salvador. Este resultado es congruente con el análisis histórico de la sección 3.3.2, que documenta cómo el gasto en educación, salud y transferencias se mantuvo estable como proporción del PIB durante las últimas tres décadas. A nivel internacional, este hallazgo replica lo encontrado por Arenas de Mesa (2010) para Chile, donde el deterioro fiscal posterior a la reforma de pensiones de 1981 tampoco se originó en el gasto social sino en los costos de transición previsional. De igual forma, Clements et al. (2013), en un estudio sobre programas del FMI en países en desarrollo, documentaron que el gasto social suele

ser incorrectamente señalado como causa del déficit cuando en realidad otros componentes del gasto, particularmente el servicio de la deuda, son los verdaderos motores del deterioro fiscal.

En tercer lugar, la deuda previsional confirma ser un determinante significativo del deterioro fiscal (coeficiente = -0.15, $p = 0.030$). Cada punto porcentual de deuda previsional adicional como proporción del PIB empeora el déficit en 0.15 puntos. Este resultado cuantifica lo que el análisis histórico de la sección 3.3.2 documenta narrativamente: la reforma de pensiones de 1998, al crear un vacío de financiamiento entre las cotizaciones transferidas al sistema privado y las obligaciones previsionales del sistema antiguo, inyectó al balance fiscal una presión creciente que no provino del gasto social productivo, sino de un diseño institucional que transformó gasto corriente en deuda. El fenómeno es estructuralmente idéntico al documentado por Mesa-Lago (2008) en su análisis comparativo de las reformas previsionales latinoamericanas: en todos los casos donde se adoptó el modelo de capitalización individual, los costos de transición generaron presiones fiscales significativas que persistieron por décadas, a menudo superando las proyecciones iniciales.

Finalmente, el pago de intereses muestra un coeficiente de -1.24 ($p = 0.031$), confirmando que el servicio de la deuda acumulada, incluyendo los Certificados de Inversión Previsional (CIP), los Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) y los Certificados de Obligaciones Previsionales (COP), constituye una presión rígida y creciente sobre el balance fiscal. La magnitud del coeficiente, cercana a la unidad en valor absoluto, indica que cada punto de intereses se traslada prácticamente íntegro al deterioro del déficit. En términos concretos, el pago de intereses en El Salvador pasó del 1.6% del PIB en 1990 al 4.6% en 2024: ese incremento de 3 puntos del PIB explica, por sí solo, una proporción sustancial del déficit recurrente.

La lectura conjunta de estos resultados articula una explicación coherente y empíricamente sustentada del déficit fiscal salvadoreño: el deterioro no fue causado por el gasto social, sino por la dinámica de endeudamiento previsional y su costo financiero acumulado. El gasto en educación, salud y transferencias sociales se mantuvo estable y no generó presión fiscal alguna. En cambio, la conversión de obligaciones previsionales en deuda explícita a través del FOP, y el creciente servicio de esa deuda, absorbieron progresivamente el espacio fiscal disponible.

Resultado del Modelo 3: Determinantes de la Pobreza

La Tabla 5 presenta los resultados de la ecuación de pobreza, que constituye el modelo más robusto del sistema. Con un R^2 de 0.85 y un estadístico F altamente significativo (32.940, $p < 0.001$), el modelo explica el 85% de la variación en la tasa de pobreza de hogares a lo largo de tres décadas. Esta elevada capacidad explicativa es comparable a la obtenida por estudios de referencia en la materia, como el de Dollar y Kraay (2002) y el de Ravallion (2001) en sus modelos de determinantes de la pobreza.

Tabla 5: Modelo 3 Determinantes de la Pobreza

Variable	Coef.	Error Est.	t	p-valor	Sig.
Constante	1.8311	0.5459	3.354	0.002	***
Crec. PIB Per Cápita	0.0433	0.3456	0.125	0.901	
Gasto Social/PIB	-2.2986	0.6583	-3.492	0.002	***
Inflación	0.1312	0.2833	0.463	0.647	
Remesas/PIB	-1.2045	0.3237	-3.721	0.001	***
Empleo (%)	-1.6876	0.9485	-1.779	0.086	*

Fuente: elaboración propia con datos del BCR, MH y ONEC.

Nota: N = 34. $R^2 = 0.8547$. R^2 ajustado = 0.8287. F = 32.940 ($p < 0.001$). DW = 0.48. *** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$.

El resultado más contundente corresponde al gasto social, cuyo coeficiente de -2.30 ($p = 0.002$) indica que un incremento de un punto porcentual en el gasto social como proporción del PIB reduce la pobreza en 2.3 puntos porcentuales. La magnitud del coeficiente es consistente con la evidencia regional: Lustig (2018), en el Commitment to Equity Handbook, documenta que, en América Latina, las transferencias sociales y el gasto en educación constituyen los instrumentos fiscales con mayor impacto redistributivo. Para dimensionar el efecto: si el gasto social aumentara del 10% al 11% del PIB, la pobreza se reduciría en aproximadamente 2.3 puntos porcentuales, lo cual equivale a que decenas de miles de hogares superen el umbral de pobreza.

Las remesas familiares constituyen la segunda fuerza más significativa (coeficiente = -1.20, $p = 0.001$). Cada punto porcentual adicional de remesas como proporción del PIB reduce la tasa de pobreza en 1.2 puntos. En El Salvador, donde las remesas representan aproximadamente el 24%

del PIB y benefician a cerca del 20% de los hogares (CEPAL, 2023), este flujo funciona como una transferencia directa a los hogares más vulnerables. El resultado es consistente con la evidencia de Adams y Page (2005) y replica los hallazgos de Acosta et al. (2007) para América Latina.

Un hallazgo particularmente revelador es que el crecimiento del PIB per cápita no reduce la pobreza por sí solo (coeficiente ≈ 0 , $p = 0.901$). Esto confirma lo que la literatura sobre crecimiento pro-pobre ha documentado extensamente: la relación entre crecimiento y pobreza no es automática. Ravallion (2001) demostró que la elasticidad pobreza-crecimiento varía significativamente entre países y depende de la desigualdad inicial y de los mecanismos de transmisión. Bourguignon (2003) formalizó este hallazgo en el denominado «triángulo pobreza-crecimiento-desigualdad», estableciendo que, sin políticas redistributivas explícitas, el crecimiento puede coexistir con pobreza persistente. En El Salvador, la evidencia es concluyente: la reducción de la pobreza ha dependido del gasto social, las remesas y el empleo, no del crecimiento agregado. Este resultado refuerza la necesidad de políticas redistributivas activas como condición indispensable para que el crecimiento se traduzca en bienestar.

La tasa de empleo muestra un efecto negativo significativo (coeficiente = -1.69, $p = 0.086$), confirmando que la generación de empleo contribuye a reducir la pobreza, en línea con el World Development Report 2013 del Banco Mundial. La inflación no alcanza significancia ($p = 0.647$), resultado coherente con el régimen dolarizado donde la inflación ha sido baja y estable, sin constituir un determinante de la pobreza en el período analizado.

3.4.4 Conclusiones del análisis econométrico

La lectura conjunta de los tres modelos produce un resultado integrado que constituye la contribución empírica central de esta investigación:

El deterioro fiscal de El Salvador no ha sido causado por el gasto social, sino por la acumulación de pasivos previsionales y la insuficiencia de ingresos tributarios. Al mismo tiempo, el gasto social es el instrumento más efectivo para reducir la pobreza, y la inversión pública es el componente fiscal con mayor impacto sobre el crecimiento. Por tanto, la estabilización de las finanzas públicas no solo es compatible con la protección del gasto social y la inversión, sino que depende de ella.

Esta conclusión se sustenta en la convergencia de seis hallazgos estadísticamente significativos que se refuerzan mutuamente:

1. Los ingresos tributarios son el principal determinante del balance fiscal (coeficiente = 0.76, $p = 0.002$). Este resultado confirma las recomendaciones del FMI (2024) y del ICEFI (2016), e indica que la vía prioritaria de consolidación es la movilización de ingresos domésticos.

2. El gasto social no causa déficit (coeficiente ≈ 0 , $p = 0.872$). Este hallazgo replica la evidencia de Arenas de Mesa (2010) para Chile y de Clements et al. (2013) para países en desarrollo bajo programas del FMI: el gasto social no es el origen del desequilibrio fiscal.

3. La deuda previsional sí causa déficit (coeficiente = -0.15, $p = 0.030$). La reforma de pensiones de 1998 y el mecanismo del FOP generaron una presión fiscal creciente que, como documenta Mesa-Lago (2008) para toda América Latina, es un fenómeno estructural inherente al modelo de capitalización individual.

4. El gasto social es el instrumento más efectivo contra la pobreza (coeficiente = -2.30, $p = 0.002$). Cada punto de gasto social/PIB reduce la pobreza en 2.3 puntos, confirmando los hallazgos de Beneke et al. (2015) y de Lustig (2018) para la región.

5. El crecimiento por sí solo no reduce la pobreza (coeficiente ≈ 0 , $p = 0.901$). Este resultado, consistente con Ravallion (2001) y Bourguignon (2003), demuestra que sin políticas redistributivas el crecimiento económico no se traduce en bienestar para los hogares más vulnerables.

6. La inversión pública es el componente fiscal que más impulsa el crecimiento (coeficiente = 1.79, $p = 0.078$), con multiplicadores consistentes con los documentados por Izquierdo et al. (2019) y el FMI (2014) para economías en desarrollo.

La implicación de política pública es directa. La estabilización fiscal salvadoreña debe articularse sobre tres ejes: (i) fortalecer los ingresos tributarios mediante modernización de la administración, cierre de brechas de evasión y ampliación de bases imponibles; (ii) resolver estructuralmente la dinámica de deuda previsional, cuyo costo financiero acumulado ha sido el principal motor del déficit; y (iii) proteger e incrementar el gasto social y la inversión pública, que constituyen los instrumentos más efectivos para promover el crecimiento y reducir la pobreza.

Esta combinación de disciplina fiscal con enfoque de desarrollo inclusivo no es una aspiración teórica: es lo que la evidencia empírica de 34 años de datos salvadoreños demuestra como la única ruta viable para estabilizar las finanzas públicas promoviendo simultáneamente crecimiento y reducción de la pobreza. La propuesta de transformación que se desarrolla en el capítulo siguiente se fundamenta en estos hallazgos.

3.5 Entrevistas a expertos: análisis cualitativo de la política fiscal salvadoreña

Con el propósito de complementar el análisis cuantitativo y contrastar los hallazgos econométricos con la perspectiva de profesionales vinculados al análisis de la política económica, se realizaron entrevistas semiestructuradas a tres especialistas. Esta sección presenta las conclusiones derivadas de dichas entrevistas, organizadas temáticamente en torno a las seis preguntas directrices de la investigación cualitativa.

Los expertos consultados fueron César Addario Soljancic, economista paraguayo con Maestría en Finanzas del Illinois Institute of Technology de Chicago y Vicepresidente Regional para Centroamérica y el Caribe de Exor Latam, firma especializada en estructuración de financiamiento soberano para mercados emergentes; Pedro Argumedo, Economista Senior del Departamento de Estudios Económicos de FUSADES, con Posgrado en Macroeconomía Aplicada de la Pontificia Universidad Católica de Chile y Maestría en Ciencias Políticas de la UCA; y Carlos Acevedo, doctor en Economía, expresidente del Banco Central de Reserva de El Salvador y exrepresentante de Centroamérica ante el Fondo Monetario Internacional, con más de 25 años de investigación sobre sostenibilidad fiscal salvadoreña.

La selección de estos perfiles permite triangular una visión del mercado financiero internacional y la dinámica de deuda soberana (Addario), el conocimiento institucional de la política fiscal desde el principal centro de investigación económica del país (Argumedo), y la perspectiva de quien ha conducido la política macroeconómica desde la máxima autoridad monetaria y ha observado la trayectoria fiscal durante un cuarto de siglo (Acevedo). Las entrevistas se condujeron bajo formato semiestructurado y las transcripciones fueron analizadas mediante codificación temática, identificando convergencias, divergencias y aportes complementarios.

3.5.1 Problema estructural de las finanzas públicas

El diagnóstico sobre el problema estructural que limita la sostenibilidad de las finanzas públicas reveló tres dimensiones complementarias del mismo fenómeno. Desde la dimensión presupuestaria, se identificó un presupuesto de aproximadamente US\$10,500 millones para seis millones de habitantes, con una recaudación tributaria que ya duplica la media regional (27 vs. 15 puntos del PIB) pero que resulta insuficiente frente a un gasto que crece al mismo ritmo. La dolarización impide financiar la brecha con emisión monetaria, de modo que el único mecanismo ha sido el endeudamiento, llevando la deuda pública a niveles cercanos al 90% del PIB al incorporar las obligaciones previsionales. Addario añadió que persiste un esquema de empresas públicas deficitarias con tarifas topadas políticamente que funcionan como subsidios encubiertos y deterioran la calidad de los servicios.

Desde la dimensión institucional, Argumedo identificó la ausencia de un marco macrofiscal que vincule coherentemente la planificación de mediano plazo con las metas presupuestarias anuales. A diferencia de economías como Chile o Perú, El Salvador carece de esa articulación, lo que transmite incertidumbre a los mercados, encarece el riesgo país y eleva las tasas a las que accede el sector privado. Como ejemplo, citó la inconsistencia entre el presupuesto aprobado el 12 de diciembre y el plan de mediano y largo plazo aprobado cinco días después, una discrepancia que en economías con marcos institucionales consolidados sería impensable.

Desde la dimensión productiva, Acevedo ubicó la raíz del problema en el bajo crecimiento económico. Su argumento fue contundente: la misma deuda no sería tan preocupante si la economía hubiera crecido más. Presentó una simulación ilustrativa: si El Salvador hubiera crecido desde 2005 a la tasa de Panamá, la deuda con respecto al PIB rondaría el 50% en vez del 90% actual. Ambos países tienen montos de deuda similares, pero la economía panameña se multiplicó hasta triplicar la salvadoreña en 25 años. Lo que cambió no fue el endeudamiento sino la tasa de crecimiento. Para el expresidente del BCR, este bajo crecimiento es «el nudo gordiano que hay que romper».

Las tres perspectivas, lejos de ser contradictorias, configuran un diagnóstico integrado: un Estado que gasta más de lo que puede (Addario), sin la institucionalidad para corregirlo (Argumedo), en una economía que crece demasiado poco para absorber el peso de ese gasto (Acevedo). Este

diagnóstico es consistente con la Ecuación 2 del modelo econométrico, que identificó la rigidez del gasto, intereses y deuda previsional, como los principales determinantes del deterioro fiscal.

3.5.2 Influencia de la política fiscal en la sostenibilidad y la equidad social

La valoración de la política fiscal de las últimas dos décadas reveló una coincidencia de fondo con una divergencia de grado. Los tres expertos reconocen la dolarización como la decisión de política económica más trascendental del período, pero difieren en su valoración. Addario la consideró la política económica más exitosa del país por funcionar como un «corset fiscal» que impidió la monetización de déficits y protegió el poder adquisitivo de los hogares más vulnerables. Argumedo compartió esa línea, calificándola como la única ancla de estabilidad que conserva el país y advirtió que desdolarizar sería el camino hacia un veloz empobrecimiento. Acevedo, en cambio, introdujo una lectura más crítica: distinguió entre políticas económicas y política fiscal, y argumentó que ninguna de las dos ha sido exitosa. A su juicio, la dolarización no mejoró el crecimiento, y del lado fiscal, la sostenibilidad nunca se tomó en serio.

La recaudación tributaria fue un punto de convergencia clara. Addario reconoció que la administración actual la elevó a niveles sin precedentes, atribuyéndolo a la factura electrónica, las amnistías de formalización y una mayor capacidad coercitiva; pero señaló que el incremento fue neutralizado por un aumento equivalente del gasto. Acevedo confirmó que El Salvador es ya el país con mayor carga tributaria de América Latina a nivel de gobierno central. La conclusión compartida es que el techo recaudatorio ya se alcanzó y que sin crecimiento económico, la vía tributaria está agotada.

En materia de equidad social, los datos presentados por Addario durante la entrevista, una reducción de la pobreza por ingreso de apenas 28.8% a 26.4% entre 2019 y el período reciente, llevaron al entrevistado a concluir que «el modelo no ha podido dar un salto cualitativo. Este hallazgo confirma directamente el resultado del Modelo 3: el crecimiento del PIB per cápita no es un predictor significativo de la reducción de la pobreza ($p = 0.901$), y los canales efectivos son el gasto social focalizado y las remesas, aunque estas últimas fueron descritas por Addario como un «colchón ilusorio» dado que el 98.7% se destina al consumo directamente, y no a la inversión.

3.5.3 Inversión pública y crecimiento económico

La inversión pública fue el tema donde la convergencia de los tres expertos resultó más estrecha, tanto en el diagnóstico como en la magnitud del problema. Acevedo aportó el dato central: la inversión pública ha oscilado entre el 2% y el 2.5% del PIB cuando debería haber sido de al menos el 5%. La razón es que se ha utilizado sistemáticamente como “válvula de ajuste” de los desequilibrios fiscales: cuando el dinero no alcanza, lo primero que se recorta es la inversión. El resultado ha sido un rezago de décadas en conectividad vial, infraestructura aeroportuaria, puertos e infraestructura escolar. Lo que se hace ahora, carreteras, puentes, el aeropuerto, intenta subsanar ese rezago acumulado.

Addario complementó este diagnóstico desde la perspectiva del retorno: cada 300 a 400 millones de dólares de inversión pública representan aproximadamente un punto del PIB, pero ese efecto multiplicador se diluye cuando se financia con deuda. Propuso recurrir a asociaciones público-privadas y concesiones, y advirtió que la concentración actual en turismo enfrenta un techo estructural determinado por la capacidad de albergue y la competencia regional; el país necesita transitar hacia sectores de mayor valor agregado.

Argumedo introdujo la dimensión institucional con una propuesta concreta: la creación de una agencia de evaluación de proyectos de inversión pública por retorno social, siguiendo el modelo chileno. Describió cómo en Chile una cartera técnica jerarquiza todos los proyectos según su impacto social medido con metodologías estandarizadas. El caso del Metro de Santiago ilustra el potencial de este enfoque: cuando se implementó la evaluación por retorno social, la ampliación del metro emergió como el proyecto más rentable socialmente, superando la alternativa de sistemas de buses. Señaló la paradoja de que los organismos multilaterales evalúan los proyectos que financian, pero el Estado salvadoreño no tiene capacidad equivalente para evaluar su propia cartera.

La lectura conjunta es coherente: la sub-inversión crónica documentada por Acevedo, la necesidad de reorientación sectorial planteada por Addario y la propuesta de evaluación técnica de Argumedo convergen en un mismo punto. Este hallazgo refuerza el Modelo 1, donde la inversión pública mostró el mayor coeficiente multiplicador sobre el crecimiento (1.79, $p = 0.078$): invertir poco y sin criterio técnico ha sido una de las causas del bajo crecimiento que los tres identifican como problema central.

3.5.4 Reformas prioritarias en ingresos y gastos

La pregunta sobre medidas específicas para mejorar la eficiencia fiscal reveló una coincidencia notable: los tres expertos descartaron aumentos impositivos significativos como vía principal. Acevedo fue explícito: las tasas de renta son comparables con la región, un aumento del IVA sería regresivo y no lo recomendaría, y lo principal sigue siendo el crecimiento porque sin él la economía es un limón seco. No descartó evaluar opciones puntuales como un impuesto predial bien diseñado o la revisión del gasto tributario y las exenciones fiscales, pero enfatizó que cualquier propuesta debe sustentarse en análisis técnicos rigurosos. Addario compartió esta lectura y propuso como única vía tributaria innovadora un IVA a las remesas, que generaría US\$1,300 millones anuales, aunque reconoció su complejidad política.

Del lado del gasto, las propuestas se complementaron. Addario demostró mediante un ejercicio desglosado que la eliminación del déficit es aritméticamente factible: eliminación de subsidios no focalizados (estimación de US\$600 millones), reducción de pérdidas de empresas públicas (estimación de US\$500 millones), eficiencia del gasto corriente y topes salariales en el sector público. Argumedo centró su propuesta en el presupuesto basado en resultados, señalando que El Salvador es, después de Argentina, el segundo país con mayor ineficiencia del gasto público en la región según parámetros del BID, porque las memorias de labores enlistan actividades pero no reportan resultados medibles. Reconoció la digitalización de servicios como un avance positivo de la administración actual.

Estas propuestas son consistentes con el hallazgo central de la Ecuación 2: el gasto social no impulsa el déficit, pero los intereses y la deuda previsional sí. El ajuste, por tanto, debe enfocarse en los componentes rígidos e improductivos del gasto, exactamente los que identifican los tres expertos, y no en la reducción del gasto social.

3.5.5 Experiencias internacionales de consolidación fiscal

Las referencias internacionales mostraron tanto convergencias como énfasis distintos. Addario identificó a Nueva Zelanda y Chile como los modelos de referencia para la consolidación fiscal salvadoreña: el primero por su dimensión demográfica comparable y su programa integral de

reforma del Estado; el segundo por el blindaje constitucional previo a las reformas, incluyendo un límite al ratio deuda/PIB. También mencionó el modelo paraguayo del «triple 10» como ejemplo de simplificación tributaria, el cual constituye un esquema tributario caracterizado por la uniformidad de tasas en los principales impuestos, valor agregado, renta empresarial y renta personal, todos fijados en torno al 10%.

Argumedo profundizó exclusivamente en Chile, pero desde la dimensión institucional: agencias de evaluación de proyectos y marcos de planificación fiscal de mediano plazo que han sobrevivido a múltiples transiciones de gobierno. Enfatizó además el rol del FMI como «tercero creíble»: el acuerdo vigente redujo el riesgo país, pero El Salvador ya tiene antecedentes de incumplimiento (ruptura del acuerdo de 2010 en 2012). Acevedo mencionó experiencias exitosas como Malasia y Filipinas en materia de recaudación, y diversos programas del FMI, pero su énfasis recayó en la advertencia de que el acuerdo vigente se encuentra en cumplimiento parcial y que si el Fondo lo declara descarrilado, las repercusiones serán severas cuando el país necesite refinanciar su deuda. Addario complementó esta preocupación señalando el incumplimiento parcial de los covenants, particularmente en la política de adquisición de criptoactivos.

La lectura conjunta sugiere que la experiencia internacional es pertinente pero no trasladable de forma directa: los modelos institucionales de Chile y Nueva Zelanda ofrecen lecciones adaptables, pero su implementación requiere una voluntad política sostenida que, como documentan los tres entrevistados, ha sido el eslabón débil histórico de la política fiscal salvadoreña.

3.5.6 Medidas prioritarias para los próximos cinco años

Las propuestas de mediano plazo de los tres expertos pueden organizarse en torno a tres ejes: ajuste fiscal, construcción institucional y resolución del problema previsional.

En el eje de ajuste fiscal, Addario realizó un ejercicio de simulación partiendo del déficit pospandemia acumulado (5,052 millones, 4.5% del PIB anual), demostrando que cuatro años de déficit cero compensarían la totalidad del endeudamiento generado. Su perspectiva macroeconómica fue matizada: no anticipa un colapso, pero sí un crecimiento anclado entre 2% y

3%, lo que describió con la metáfora de un «corcho» que sube y baja sin romperse, con el 2027 como punto de inflexión crítico por la finalización del acuerdo con el FMI.

En el eje institucional, la convergencia entre Argumedo y Acevedo fue particularmente llamativa. Ambos identificaron, de manera independiente, la transición al presupuesto por resultados como prioridad. Argumedo propuso además la institucionalización del plan de mediano plazo con carácter vinculante, una agencia de evaluación de inversión pública con independencia técnica y la consolidación de la digitalización gubernamental. Acevedo fue contundente al señalar que El Salvador es uno de los pocos países de la región que no ha adoptado el presupuesto por resultados: incluso Guatemala y Honduras ya cuentan con este enfoque. También destacó la necesidad de cumplir efectivamente la Ley de Responsabilidad Fiscal (D.L. 533 de 2016), que se había aprobado pero de la cual el gobierno se había desentendido hasta que el FMI exigió su reactivación como parte del programa. Argumedo enfatizó que el país debería aspirar a crecer al 5% anual, reconociendo que esto requiere reformas que trasciendan el mero ajuste contable.

En el eje previsional, Addario propuso una reforma paramétrica integral: unificación de regímenes especiales, jubilación a los 65 años y elevación de la tasa de cotización del 15% al 26.5%. Acevedo aportó una contextualización histórica fundamental: el sistema público de pensiones ya estaba quebrado antes de la privatización de 1997-1998, con un déficit actuarial de entre US\$10,000 y US\$12,000 millones en valor presente. La privatización intentó responder a ese desequilibrio, pero lo hizo mal. El problema de fondo es que el sistema estaba mal diseñado desde su origen, y toda la carga que ahora paga el Estado proviene de ahí. Como enfatizó Acevedo, la deuda de pensiones representa la tercera parte de la deuda pública total: sin resolver ese nudo, no se resuelve la sostenibilidad de la deuda. Este aporte enriquece los hallazgos del Modelo 2, que identificó la deuda previsional como determinante significativo del déficit (-0.15 , $p = 0.030$), al aportar el contexto histórico de cómo se originó.

3.5.7 Síntesis y articulación con los hallazgos cuantitativos

El análisis de las entrevistas permite extraer cuatro conclusiones que refuerzan y enriquecen los resultados del modelo econométrico.

Primera: los determinantes del déficit fiscal no residen en el gasto social sino en la combinación de un aparato estatal sobredimensionado, subsidios no focalizados, ineficiencias salariales en el aparato estatal, el peso del servicio de la deuda y las obligaciones previsionales. Acevedo añade que el bajo crecimiento económico amplifica todo lo demás, porque una economía que crece diluye el peso relativo de la deuda. Este diagnóstico es plenamente consistente con el Modelo 2, donde la deuda previsional y los intereses emergieron como determinantes significativos mientras el gasto social no mostró efecto significativo.

Segunda: la inversión pública ha sido crónicamente insuficiente y mal asignada. La sub-inversión documentada por Acevedo (2-2.5% vs. el 5% necesario), la necesidad de reorientación sectorial planteada por Addario y la propuesta de evaluación técnica de Argumedo convergen en que la inversión es el componente fiscal con mayor potencial transformador, siempre que se dirija con criterio técnico. El Modelo 1 confirma esta lectura con un multiplicador de 1.79.

Tercera: el crecimiento económico no basta por sí solo para reducir la pobreza. La variación marginal de la pobreza (28.8% a 26.4%) documentada por Addario, el énfasis de Acevedo en que sin crecimiento no hay salida, y el resultado del Modelo 3 (PIB per cápita no significativo, $p = 0.901$; gasto social significativo, -2.30 , $p = 0.002$) configuran un mensaje unificado: se necesitan simultáneamente crecimiento, gasto social focalizado y eficiencia presupuestaria.

Cuarta: la estabilización fiscal es viable sin sacrificar el gasto social ni el crecimiento, siempre que las reformas se concentren en la recomposición cualitativa del gasto y la fortaleza institucional del marco macrofiscal. La Ley de Responsabilidad Fiscal de 2016 (D.L. 533), cuyo incumplimiento sistemático Acevedo señaló durante la entrevista, ofrece un punto de partida normativo que debe reformarse y dotarse de mecanismos efectivos de cumplimiento. El acuerdo con el FMI ha funcionado como el detonante externo que obligó a reactivar esa agenda, pero su vigencia es temporal: la institucionalidad propia tiene que sustituirlo antes de que concluya.

CAPÍTULO 4: Propuesta de Transformación

Toda investigación doctoral que aspire a trascender el diagnóstico tiene la obligación de articular, a partir de la evidencia generada, un cuerpo de recomendaciones que devuelva al debate público y académico aquello que los datos revelan con claridad pero que la inercia institucional suele oscurecer. Este capítulo asume esa responsabilidad. No se trata de diseñar un programa de gobierno, tarea que excede el alcance y la naturaleza de un trabajo académico, sino de construir, con rigor analítico, un marco de recomendaciones de política pública que se desprenda lógicamente de los hallazgos empíricos y cualitativos acumulados a lo largo de los tres capítulos precedentes.

La investigación ha demostrado, mediante un modelo econométrico de tres ecuaciones basado en una serie temporal anual de 34 observaciones y un componente cualitativo de entrevistas a especialistas, que El Salvador enfrenta un dilema fiscal que solo en apariencia es irresoluble. Los datos sugieren que el deterioro presupuestario no obedece a un gasto social elevado, sino a la acumulación de rigideces estructurales específicas e identificables. Los datos muestran, también, que el crecimiento económico por sí solo es incapaz de reducir la pobreza sin la mediación de políticas redistributivas, y que la inversión pública bien orientada es el componente fiscal con mayor capacidad de impulsar la actividad económica en una economía dolarizada. Estos tres hallazgos constituyen los pilares sobre los que se construye la propuesta que se desarrolla a continuación.

4.1 Fundamentación de la propuesta de transformación

4.1.1 El diagnóstico integrado: tres tensiones estructurales

La convergencia de la evidencia cuantitativa y cualitativa permite identificar tres tensiones estructurales que condicionan la política fiscal salvadoreña y que cualquier propuesta de transformación debe abordar de manera simultánea.

La primera tensión es de naturaleza presupuestaria. El Modelo 2 identificó que los determinantes estadísticamente significativos del déficit fiscal son el pago de intereses sobre la deuda (coeficiente = -1.63 , $p = 0.009$) y la deuda previsional acumulada desde la reforma de pensiones de 1998 (coeficiente = -0.15 , $p = 0.030$). En contraste, el gasto social no resultó significativo como impulsor del déficit ($p > 0.10$). Este hallazgo tiene implicaciones profundas: la composición del gasto, no su

volumen total, es lo que explica el desequilibrio. El espacio fiscal no se ha perdido por gastar demasiado en educación o salud, sino por la acumulación y consolidación de obligaciones financieras rígidas que absorben recursos crecientes sin generar retorno productivo ni social. El análisis cualitativo ratificó esta conclusión al documentar que los subsidios no focalizados y las pérdidas operativas de empresas públicas constituyen fuentes adicionales de drenaje fiscal que no aparecen como categorías explícitas en las cuentas nacionales pero que erosionan sistemáticamente el balance presupuestario.

La segunda tensión es de naturaleza productiva. El Modelo 1 reveló que la inversión pública es la variable fiscal con mayor coeficiente multiplicador sobre el crecimiento del PIB real, desde la perspectiva de las finanzas públicas (1.79, $p = 0.078$), un resultado consistente con la literatura para economías dolarizadas donde la política monetaria está ausente como instrumento de estabilización (Ilzetzki et al., 2013). Sin embargo, la dinámica fiscal descrita en la primera tensión ha comprimido sistemáticamente la inversión pública: cuando el servicio de la deuda y las obligaciones previsionales consumen una proporción creciente del presupuesto, la variable de ajuste ha sido históricamente la formación de capital. Esta dinámica configura lo que podría denominarse una trampa de bajo crecimiento fiscal: el endeudamiento reduce el espacio para invertir, la menor inversión limita el crecimiento, y el bajo crecimiento dificulta la estabilización de la deuda. La tasa promedio de crecimiento del PIB real entre 2000 y 2024, cercana al 2.1%, es insuficiente para transformar las condiciones estructurales de una economía con un PIB per cápita inferior a 5,000 dólares.

La tercera tensión es de naturaleza social. El Modelo 3 demostró que el gasto social es el instrumento fiscal más efectivo para reducir la pobreza (coeficiente = -2.30 , $p = 0.002$), mientras que el crecimiento del PIB per cápita, por sí solo, carece de significancia estadística como reductor de la pobreza ($p = 0.901$). Este resultado, coherente con la literatura sobre crecimiento pro-pobre (Ravallion, 2001; Bourguignon, 2003), desmonta la premisa de que basta con crecer para incluir. La pobreza por ingreso se ha mantenido en niveles cercanos al 26–29% durante todo el período reciente, una variación marginal que evidencia los límites del crecimiento moderado como vehículo de inclusión. Las remesas, que representan el 24% del PIB, funcionan como un amortiguador contra la pobreza extrema, pero el hecho de que aproximadamente el 98% se destine al consumo las convierte en un flujo que dinamiza la demanda agregada sin transformar la estructura productiva.

4.1.2 De las tensiones a las líneas de acción: la lógica del triángulo fiscal

Las tres tensiones configuran lo que esta investigación propone denominar el triángulo fiscal del desarrollo salvadoreño: la interdependencia circular entre sostenibilidad presupuestaria, crecimiento económico y reducción de la pobreza. Cada vértice del triángulo depende de los otros dos, y ninguno puede resolverse de manera aislada. Un ajuste fiscal que recorte el gasto social resolvería parcialmente la primera tensión al precio de agravar la tercera. Una expansión de la inversión financiada con deuda aliviaría la segunda tensión, pero profundizaría la primera. Un incremento del gasto social sin respaldo fiscal agravaría la primera y la segunda.

La única salida lógica a este trilema es una recomposición cualitativa del gasto público que libere espacio fiscal eliminando los componentes improductivos del presupuesto, intereses, subsidios regresivos, ineficiencias operativas, y reasigne esos recursos hacia los componentes que la evidencia identifica como productivos: inversión en infraestructura y gasto social focalizado. Esta es la lógica que articula toda la propuesta de transformación. No se trata de gastar más ni de gastar menos, sino de gastar distinto, y de construir la institucionalidad que garantice que ese cambio cualitativo sea permanente y no quede sujeto a la discrecionalidad del ciclo político.

4.2 Estructura de la propuesta de transformación

La propuesta se organiza en cinco ejes de recomendación interrelacionados, cada uno de los cuales responde a un hallazgo empírico específico y se fundamenta en evidencia internacional verificable. Se trata de recomendaciones académicas basadas en la evidencia, no de un plan operativo de gobierno: su valor reside en la solidez analítica de su fundamentación y en la coherencia lógica de su articulación, no en la prescripción de plazos o instrumentos administrativos específicos, cuya definición compete a los actores institucionales correspondientes.

4.2.1 Recomposición cualitativa del gasto público

El hallazgo de que el gasto social no es determinante del déficit fiscal mientras que los intereses y la deuda previsional sí lo son conduce a una recomendación precisa: el ajuste fiscal debe

concentrarse en los componentes rígidos e improductivos del gasto, no en los componentes con retorno social demostrable.

La evidencia recopilada durante el componente cualitativo de la investigación permitió cuantificar de manera aproximada la magnitud de tres categorías de gasto improductivo que no figuran como tales en la clasificación presupuestaria convencional. Los subsidios generalizados a energía, agua y transporte, cuyo carácter regresivo ha sido documentado extensamente por el FMI y el Banco Mundial para América Latina (Coady et al., 2015), representan un costo fiscal estimado superior a los US\$600 millones anuales en El Salvador. Las pérdidas operativas de empresas públicas con tarifas topadas políticamente, que funcionan como subsidios encubiertos, agregan varios cientos de millones adicionales. Y la distorsión salarial del sector público, que según parámetros del BID sitúa a El Salvador como uno de los países con mayor brecha entre remuneración pública y productividad en la región, constituye una tercera fuente de ineficiencia estructural.

La recomendación, por tanto, consiste en transitar de un modelo de subsidios universales hacia un modelo de transferencias directas focalizadas a los hogares en situación de mayor vulnerabilidad. Esta transición no es una propuesta teórica: ha sido implementada con resultados verificables¹⁶ en México (programa Prospera/Oportunidades), Brasil (Bolsa Família), Colombia (Familias en Acción) y Chile (Chile Solidario), todos ellos países latinoamericanos con restricciones fiscales comparables. La literatura de evaluación de impacto demuestra que los programas de transferencias condicionadas logran mejores resultados en reducción de pobreza a un costo fiscal inferior al de los subsidios universales (Fiszbein y Schady, 2009).

4.2.2 Institucionalización de un marco macrofiscal de mediano plazo

La ausencia de una institucionalidad macrofiscal normativa capaz de vincular el presupuesto anual con metas de mediano plazo constituye una debilidad estructural que la investigación identificó tanto en el análisis cualitativo como en la revisión de las experiencias de consolidación fiscal. No

¹⁶ Véase CEPAL, Base de Datos de Programas de Protección Social No Contributiva en América Latina y el Caribe, donde se registran Oportunidades (1997–2014) y Prospera (2014–2019) en México, Bolsa Família (2003–) en Brasil, Familias en Acción (2001–) en Colombia y Chile Solidario (2002–2017) en Chile. La evidencia regional sintetizada por el Banco Mundial, el BID y la CEPAL muestra que estos programas generaron resultados verificables en reducción de pobreza y en mejoras de asistencia escolar, uso de servicios de salud y algunos indicadores nutricionales, aunque con impactos heterogéneos entre países y programas.

es casual que los episodios de deterioro de la confianza de los mercados internacionales en El Salvador (2021–2023) hayan coincidido con la percepción de ausencia de un marco institucional creíble de sostenibilidad fiscal, ni que la reducción del riesgo país se haya producido luego de la intermediación del FMI como «tercero creíble».

La experiencia comparada ofrece un modelo institucional ampliamente validado. En América Latina, 14 países cuentan actualmente con algún tipo de regla fiscal (BID, 2021). El caso de referencia más consolidado es el chileno: la Ley N° 20.128 de Responsabilidad Fiscal, promulgada en 2006, estableció una regla de balance estructural que ha sobrevivido a gobiernos de orientaciones ideológicas opuestas durante casi dos décadas. Su versión más reciente, reformada en 2024, incorporó una regla dual que combina el balance estructural con un ancla de deuda bruta como porcentaje del PIB, cláusulas de escape para contingencias extraordinarias, y el fortalecimiento del Consejo Fiscal Autónomo con funciones de monitoreo y evaluación independiente. Colombia, Perú y Paraguay han adoptado modelos similares con adaptaciones a sus contextos específicos.

La recomendación para El Salvador es la adopción de un marco de responsabilidad fiscal con rango legal que incluya, como mínimo, tres componentes: una regla de balance fiscal que establezca un techo al déficit del Sector Público No Financiero; una regla de deuda que defina una trayectoria decreciente hacia un nivel objetivo sostenible; y un consejo fiscal autónomo con independencia técnica y funciones de monitoreo público. La eficacia de este tipo de marcos depende críticamente de su diseño institucional: la literatura ha documentado que las reglas fiscales sin mecanismos independientes de supervisión tienden a ser eludidas o modificadas ante presiones políticas coyunturales (Schaechter et al., 2012).

Complementariamente, la transición hacia un presupuesto basado en resultados¹⁷, en contraposición al actual modelo de asignación por institución, constituye una reforma de segunda generación que permitiría vincular cada partida presupuestaria a metas cuantificables y verificables. Este modelo introduce una lógica de rendición de cuentas que trasciende el mero

¹⁷ Véase, entre otros, BID (2023) sobre la expansión del Presupuesto por Resultados en América Latina; OCDE (2009) sobre la implementación del Presupuesto basado en Resultados y del Sistema de Evaluación del Desempeño en México; DNP (2021) sobre la adopción del Presupuesto Orientado a Resultados en Colombia; MEF (2012) sobre la formalización del Presupuesto por Resultados en Perú; y OCDE (2004) sobre los mecanismos de indicadores y evaluación del desempeño incorporados al proceso presupuestario chileno.

cumplimiento contable del gasto autorizado y se enfoca en los resultados efectivamente producidos para la sociedad. La investigación documentó que los mecanismos de rendición de cuentas de las instituciones públicas salvadoreñas presentan un mayor énfasis en la ejecución de actividades que en la presentación estandarizada de resultados medibles, lo que restringe la evaluación del desempeño institucional.

4.2.3 Protección y reorientación de la inversión pública

El coeficiente estimado de 1.79 para la inversión pública en el Modelo 1 sugiere una asociación positiva y económicamente relevante entre una mayor inversión pública como proporción del PIB y la tasa de crecimiento económico. Este resultado respalda la conveniencia de evitar que la inversión pública sea utilizada como principal variable de ajuste en los procesos de consolidación fiscal. Dicho coeficiente debe interpretarse como una elasticidad parcial estimada dentro de la especificación adoptada, y no estrictamente como un multiplicador fiscal en el sentido de la literatura especializada. En esta última, diversos estudios para América Latina y el Caribe encuentran que los efectos de la inversión pública sobre el producto suelen ser mayores que los del gasto corriente y, en contextos de mayor eficiencia de inversión, pueden aproximarse a 2 o incluso superarlo.

El efecto multiplicador no es automático: depende críticamente de la calidad y la pertinencia de los proyectos ejecutados. La recomendación que se desprende de la investigación es doble. En primer lugar, la inversión pública debería alcanzar un nivel mínimo sostenido¹⁸, lo que requiere que el marco de responsabilidad fiscal del eje anterior proteja explícitamente esta partida de los recortes discrecionales. En segundo lugar, la asignación de los recursos de inversión debería sustentarse en evaluaciones técnicas de retorno social y económico, siguiendo el modelo de las agencias especializadas que han operado exitosamente en Chile desde la década de 1980.

¹⁸ Making Public Investment More Efficient (*Policy Paper*, junio de 2015). El FMI señala que, en los mercados emergentes y en los países de bajo ingreso, la inversión pública alcanzó más de 8% del PIB a finales de los años setenta e inicios de los ochenta, cayó a alrededor de 4%–5% del PIB a mediados de los años 2000 y posteriormente se recuperó a niveles de 6%–7% del PIB.

El principio que subyace a esta recomendación es la separación entre la decisión política de cuánto invertir y la decisión técnica de dónde invertir. La primera corresponde al ámbito de las reglas fiscales y la deliberación presupuestaria; la segunda debería descansar en metodologías estandarizadas de evaluación que permitan jerarquizar los proyectos según su impacto medido en indicadores de bienestar, productividad y conectividad. creación de una capacidad institucional permanente de evaluación de proyectos reduciría el riesgo de decisiones de inversión guiadas por consideraciones de ciclo político más que por retorno social verificable.

4.2.4 Blindaje del gasto social como instrumento de reducción de la pobreza

El coeficiente de -2.30 ($p = 0.002$) del gasto social en el Modelo 3 establece, con un nivel de confianza superior al 99%, que cada punto porcentual de gasto social como proporción del PIB se asocia con una reducción de 2.3 puntos en la tasa de pobreza. Simultáneamente, la no significancia del PIB per cápita como reductor de la pobreza ($p = 0.901$) implica que el crecimiento económico, sin la mediación de políticas redistributivas, no se transmite al bienestar de los hogares más vulnerables. Estos dos hallazgos, tomados en conjunto, constituyen probablemente la conclusión de mayor relevancia para la política pública: el gasto social no solo no causa el déficit, sino que es el instrumento más efectivo del que dispone el Estado para cumplir su función redistributiva.

La implicación normativa es directa: cualquier proceso de consolidación fiscal que reduzca el gasto social generará un deterioro de los indicadores de pobreza sin mejorar significativamente el balance presupuestario, configurando una política doblemente ineficiente. La recomendación, por tanto, consiste en establecer un piso mínimo de gasto social, equivalente al menos a los niveles actuales como proporción del PIB, con protección normativa dentro del marco de responsabilidad fiscal, de modo que no pueda ser utilizado como variable de ajuste ante presiones presupuestarias coyunturales.

En adición, la evidencia sugiere que la efectividad del gasto social puede potenciarse mediante mejoras en su focalización. La transición de subsidios universales a transferencias condicionadas, tiene una dimensión complementaria en este eje: los recursos liberados por la eliminación de subsidios regresivos pueden reasignarse a programas de protección social dirigidos

específicamente a los hogares de los quintiles inferiores de ingreso, incrementando el impacto redistributivo por cada dólar gastado. La implementación de un registro único de beneficiarios constituiría el instrumento operativo para materializar esta reasignación.

Finalmente, el fenómeno de las remesas merece una consideración específica. Con flujos anuales que superan los US\$8,000 millones y representan cerca de la cuarta parte del PIB, las remesas operan como el principal amortiguador contra la pobreza extrema. No obstante, su canalización casi exclusiva hacia el consumo limita su potencial transformador¹⁹. La investigación no identificó en el modelo econométrico un efecto significativo de las remesas sobre la reducción sostenida de la pobreza, lo que sugiere que su impacto opera más como estabilizador de corto plazo que como motor de desarrollo. Una línea de política pública complementaria consistiría en el diseño de incentivos para la canalización de una fracción de las remesas hacia el ahorro productivo y la microinversión, reconociendo que se trata de recursos privados cuya reasignación solo puede lograrse mediante incentivos voluntarios, no mediante intervención compulsiva.

4.2.5 Reforma paramétrica del sistema previsional

La deuda previsional, cuyo saldo se expandió mediante el mecanismo del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), emergió en el Modelo 2 como un determinante estadísticamente significativo del déficit fiscal. Este hallazgo sugiere que la presión previsional sobre las finanzas públicas no puede entenderse únicamente como un problema de parámetros actuariales, sino también como el resultado de una transición incompleta y de una base contributiva insuficiente. En consecuencia, aunque la discusión pública suele concentrarse en elevar la edad de jubilación o aumentar las cotizaciones, en el caso salvadoreño la prioridad de política debería desplazarse hacia la expansión del universo de cotizantes efectivos, especialmente en un mercado laboral caracterizado por alta informalidad y trayectorias contributivas discontinuas. La evidencia reciente

¹⁹ El Banco Central de Reserva de El Salvador reporta en su serie “Monto de remesas familiares según uso” que, en 2024, el 98.7% de las remesas familiares se destinó a consumo y el 1.3% a inversión; la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano reproduce esta misma cifra con base en datos del BCR y destaca que “casi la totalidad” de las remesas en El Salvador se orientó al consumo ese año.

de la OIT muestra que la informalidad laboral en El Salvador alcanzó 59.7% en 2024, magnitud que restringe la cobertura previsional y debilita el financiamiento del sistema²⁰.

El problema central radica en la estructura del mercado laboral. Una proporción significativa de la población ocupada se inserta en actividades de subsistencia o baja productividad, como comercio minorista informal, venta ambulante o trabajo por cuenta propia, donde los ingresos son volátiles, reducidos y altamente sensibles a choques de corto plazo. Para estos trabajadores, la decisión de no cotizar no responde a una falla de información ni a la ausencia de mecanismos legales de afiliación, sino a una restricción presupuestaria intertemporal: destinar una fracción de sus ingresos actuales a un beneficio diferido implica sacrificar consumo presente en contextos donde el ingreso apenas cubre necesidades básicas.

Aunado a lo anterior, el diseño del sistema previsional no se encuentra alineado con la lógica económica de estos hogares. Los esquemas de cotización obligatoria están estructurados sobre ingresos relativamente estables y verificables, mientras que los trabajadores informales enfrentan flujos de ingreso irregulares, estacionales o inciertos. La imposibilidad de ajustar la contribución a esa variabilidad, por ejemplo, cotizar en semanas o meses de mayor ingreso y reducir aportes en períodos de baja actividad, genera un desincentivo estructural a la afiliación. A ello se suma una baja percepción de retorno del sistema, asociada a la lejanía temporal del beneficio, la incertidumbre sobre el acceso efectivo a una pensión y la existencia de alternativas informales de aseguramiento, como redes familiares o inversión en activos físicos de baja escala.

En este sentido, el análisis sugiere que la informalidad no debe interpretarse únicamente como un problema de cumplimiento normativo, sino como el resultado de un desajuste entre el diseño institucional del sistema previsional y la estructura productiva de la economía. Por tanto, las políticas orientadas a ampliar la cobertura deben partir de este reconocimiento. En lugar de exigir a los trabajadores informales que se adapten a un esquema rígido, la reforma debe avanzar hacia un sistema que se adapte a la realidad de ingresos bajos y variables.

²⁰ Según ILOSTAT, la tasa de empleo informal en El Salvador fue de 59.7% en 2024. La OIT advierte que, en países con alta informalidad, una parte importante de la fuerza de trabajo enfrenta dificultades para acceder a los esquemas contributivos de seguridad social, lo que restringe la cobertura previsional y reduce la base contributiva necesaria para el financiamiento sostenible del sistema.

Respecto a la edad de jubilación, la convergencia hacia los estándares internacionales también resulta pertinente. La esperanza de vida en El Salvador, cercana a los 75 años, es compatible con una edad de retiro de 65 años, parámetro hacia el cual han convergido la mayoría de los países de la OCDE y que varios países latinoamericanos han adoptado o se encuentran en proceso de adoptar²¹. La unificación de los regímenes especiales de pensiones en un sistema con parámetros homogéneos constituye un complemento necesario, dado que los regímenes especiales suelen ofrecer condiciones más favorables financiadas con recursos fiscales generales.

Debe señalarse, que estas recomendaciones paramétricas son condiciones necesarias, pero no suficientes. La investigación identificó que el problema previsional salvadoreño no se origina en los parámetros del sistema vigente, sino en la deuda de transición acumulada. Por tanto, la reforma paramétrica debe complementarse con una estrategia de reestructuración del stock de deuda previsional existente que permita extender plazos y reducir costos financieros, liberando espacio fiscal en el corto y mediano plazo mientras los ajustes paramétricos surten efecto en el largo plazo.

4.2.6 Articulación de los ejes: la lógica del ajuste expansivo

Los cinco ejes no constituyen recomendaciones aisladas sino componentes de una estrategia integrada cuya lógica interna merece explicitación. La recomposición del gasto libera espacio fiscal que se canaliza hacia inversión pública y gasto social, resolviendo simultáneamente la tensión presupuestaria y las tensiones productiva y social. El marco institucional proporciona las reglas que garantizan la permanencia de esta recomposición más allá de los ciclos políticos. La reforma previsional aborda la fuente estructural más profunda del desequilibrio fiscal, cuya resolución es condición necesaria para la sostenibilidad de todo lo demás.

Esta lógica es lo que la literatura denomina consolidación fiscal expansiva (Alesina et al., 2019): un proceso de ajuste que, al concentrarse en la racionalización del gasto improductivo y no en el recorte indiscriminado, genera un efecto neto positivo sobre el crecimiento al mejorar la

²¹ La OMS reporta que la esperanza de vida al nacer en El Salvador fue de 74.1 años en 2021; asimismo, la OCDE indica en *Pensions at a Glance 2025* que la edad normal de retiro promedio en 2024 ascendió a 64.7 años para los hombres y 63.9 para las mujeres en sus países miembros.

composición del gasto público. La diferencia fundamental con los programas de austeridad convencional es que estos últimos tratan al gasto como una masa homogénea que debe reducirse, mientras que la consolidación expansiva discrimina entre gasto productivo e improductivo, contrayendo el segundo y protegiendo, o incluso expandiendo, el primero.

4.3 Objetivos de la propuesta

Definida la fundamentación empírica de la propuesta y descritos sus ejes de recomendación, resulta necesario precisar los objetivos que orientan su formulación. Estos objetivos articulan el propósito general de la propuesta con las metas específicas asociadas a cada uno de sus ejes, en coherencia con los objetivos de la investigación de la que se desprende y con el diagnóstico de las tres tensiones estructurales identificadas.

4.3.1 Objetivo General de la Propuesta

Establecer un marco articulado de recomendaciones de política fiscal que permita estabilizar las finanzas públicas de El Salvador mediante la recomposición cualitativa del gasto público, fortaleciendo la institucionalidad macrofiscal de mediano plazo y protegiendo los componentes presupuestarios con mayor incidencia sobre el crecimiento económico y la reducción de la pobreza, en el contexto de una economía dolarizada que carece de política monetaria como instrumento de estabilización.

4.3.2 Objetivos específicos

Recomposición del gasto. Orientar la racionalización del gasto público hacia sus componentes rígidos e improductivos, por ejemplo, el servicio de la deuda, los subsidios regresivos y las ineficiencias operativas entre otros; de manera que la consolidación fiscal libere espacio presupuestario sin afectar los rubros con retorno social y productivo demostrable.

Marco macrofiscal. Promover la institucionalización de un marco de responsabilidad fiscal de mediano plazo, con reglas de balance y de deuda, presupuestos plurianuales y supervisión técnica

independiente, que dé continuidad a la estabilización más allá del ciclo político y reduzca la dependencia de la intermediación de terceros como mecanismo de credibilidad.

Inversión pública. Proteger la inversión pública como componente estratégico del crecimiento económico, asegurando un nivel mínimo sostenido frente a los recortes discrecionales y la selección de proyectos según criterios técnicos de retorno social y económico.

Gasto social. Blindar el gasto social como principal instrumento de reducción de la pobreza, estableciendo un piso mínimo protegido dentro del marco de responsabilidad fiscal y mejorando su focalización hacia los hogares en situación de mayor vulnerabilidad.

Reforma previsional. Plantear una reforma paramétrica y de reestructuración del sistema previsional que amplíe la base de cotizantes efectivos, alinee los parámetros con los estándares internacionales y reduzca la presión de la deuda de transición sobre las finanzas públicas.

4.4 Actividades, fases y/o etapas

La propuesta se estructura a partir de cinco componentes principales: la recomposición cualitativa del gasto público, la institucionalización de un marco macrofiscal de mediano plazo, la protección y reorientación de la inversión pública, el blindaje del gasto social orientado a la reducción de la pobreza y la reforma paramétrica del sistema previsional. Estos componentes responden al diagnóstico desarrollado en la investigación, según el cual el problema fiscal salvadoreño no deriva exclusivamente de un nivel insuficiente de ingresos, sino también de rigideces estructurales del gasto, presiones derivadas del endeudamiento, baja capacidad institucional de planificación fiscal y limitada protección de aquellos rubros presupuestarios con mayor impacto económico y social.

Desde el punto de vista instrumental, la aplicación de la propuesta puede organizarse en cinco fases sucesivas y complementarias, descritas a continuación en términos de su finalidad y de las actividades principales que comprende cada una.

Primera fase. Corresponde al diagnóstico operativo y priorización fiscal. En esta etapa se requiere identificar los rubros de gasto con mayor rigidez presupuestaria, los componentes de gasto

improductivo o regresivo, el peso del servicio de la deuda, la evolución de la deuda pública, la inversión pública como proporción del PIB, el gasto social y los principales indicadores de pobreza.

Segunda fase. Consiste en la recomposición cualitativa del gasto público. Su objetivo es reducir gradualmente la presión de aquellos componentes que no generan retornos económicos o sociales suficientes, sin afectar los rubros vinculados con inversión, protección social y servicios públicos esenciales. Entre las actividades principales se incluyen la revisión de subsidios generalizados, la evaluación de transferencias no focalizadas, el análisis de pérdidas operativas de entidades públicas y la identificación de gastos administrativos susceptibles de racionalización.

Tercera fase. Corresponde a la institucionalización de un marco macrofiscal de mediano plazo. Esta fase busca transformar la estabilización fiscal en una práctica permanente y no en una respuesta coyuntural ante episodios de presión financiera. Para ello, se plantea avanzar hacia reglas fiscales explícitas, metas de balance primario, una trayectoria de deuda pública sostenible, presupuestos plurianuales y mecanismos de seguimiento técnico independiente.

Cuarta fase. Se orienta a proteger y reorientar la inversión pública y el gasto social. En esta etapa, la propuesta busca evitar que los procesos de consolidación fiscal se traduzcan en una reducción de los rubros con mayor capacidad para sostener el crecimiento económico y mejorar las condiciones de vida de la población. Las actividades principales incluyen la priorización de proyectos de inversión con retorno social y productivo, la revisión de la cartera de inversión pública, la protección de programas sociales con incidencia sobre pobreza y la evaluación de la eficiencia del gasto social.

Quinta fase. Corresponde al seguimiento, evaluación y ajuste de la propuesta. Esta etapa permite valorar si las medidas adoptadas contribuyen efectivamente a mejorar la sostenibilidad fiscal sin deteriorar el crecimiento económico ni los indicadores sociales. Para ello, se requiere establecer un sistema de monitoreo periódico basado en indicadores fiscales, macroeconómicos y sociales. Los criterios de evaluación deben considerar tanto el cumplimiento de metas fiscales como la preservación de condiciones mínimas de inversión pública y protección social.

4.5 Recursos necesarios para la aplicación de la propuesta

La aplicación de la propuesta requiere recursos institucionales, técnicos, financieros y normativos.

- En el plano institucional, resulta necesaria la coordinación entre el Ministerio de Hacienda, el Banco Central de Reserva, las instituciones ejecutoras del gasto público, la Asamblea Legislativa y los organismos responsables de la planificación y evaluación de políticas públicas.
- En el plano técnico, se requiere fortalecer las capacidades de análisis fiscal, evaluación de gasto, formulación presupuestaria plurianual, evaluación social de proyectos y medición de resultados.
- En el plano financiero, la propuesta no supone necesariamente una expansión permanente del gasto, sino una reasignación gradual de recursos desde componentes de menor retorno económico y social hacia inversión pública, gasto social focalizado y fortalecimiento institucional.
- En el plano normativo, se requiere consolidar reglas, procedimientos y mecanismos de rendición de cuentas que permitan dar continuidad a la estrategia más allá del ciclo presupuestario anual.

4.6 Resultados

Los resultados esperados de la propuesta se expresan en dos niveles complementarios: los productos concretos que cada fase debe generar y los indicadores que permiten verificar el avance y evaluar su instrumentación.

4.6.1 Resultados o productos a obtener

Cada fase de la propuesta tiene asociados productos verificables que materializan su ejecución. La siguiente matriz resume, para cada fase, los productos esperados:

Tabla 6: Matriz de resultados de la propuesta de transformación

Fase	Productos a obtener
Fase 1. Diagnóstico operativo y priorización fiscal	Línea base fiscal y social; matriz de clasificación del gasto público; e identificación preliminar de espacios de reasignación presupuestaria.
Fase 2. Recomposición cualitativa del gasto público	Inventario de subsidios generalizados y transferencias no focalizadas con su costo fiscal estimado; propuesta de racionalización de gastos administrativos y de pérdidas operativas de entidades públicas; y plan de reasignación del gasto liberado hacia inversión pública y gasto social focalizado.
Fase 3. Institucionalización del marco macrofiscal	Marco fiscal de mediano plazo fortalecido; matriz de metas fiscales verificables; reportes periódicos de cumplimiento; y criterios técnicos para evaluar desviaciones respecto a las metas establecidas.
Fase 4. Protección y reorientación de la inversión pública y el gasto social	Cartera priorizada de inversión pública; criterios de selección de proyectos; y matriz de protección del gasto social prioritario.
Fase 5. Seguimiento, evaluación y ajuste	Informes de seguimiento; evaluaciones anuales de desempeño fiscal y social; y recomendaciones de ajuste para corregir desviaciones o efectos no deseados.

Fuente: Elaboración Propia

4.6.2 Indicadores, criterios de evaluación o de instrumentación

El seguimiento de la propuesta se sustenta en un conjunto de indicadores fiscales, macroeconómicos y sociales que permiten verificar el cumplimiento de los objetivos en cada fase y constituyen los criterios de instrumentación de la estrategia. La siguiente matriz presenta los principales indicadores por fase:

Tabla 7: Indicadores y criterios de evaluación según fase de propuesta de transformación

Fase	Indicadores / criterios de evaluación
Fase 1. Diagnóstico operativo y priorización fiscal	Proporción del gasto público clasificada según rigidez y productividad; peso del servicio de la deuda y de la deuda previsional dentro del presupuesto; inversión pública y gasto social como proporción del PIB; y niveles iniciales de pobreza monetaria y multidimensional como línea base.
Fase 2. Recomposición cualitativa del gasto público	Variación del gasto corriente como proporción del PIB; proporción del gasto de capital dentro del gasto total; ahorro fiscal derivado de medidas de eficiencia; reducción de subsidios no focalizados; y mantenimiento de la cobertura de programas sociales prioritarios.
Fase 3. Institucionalización del marco macrofiscal	Balance primario; déficit del Sector Público No Financiero; razón deuda pública/PIB; servicio de la deuda respecto a los ingresos corrientes; y grado de cumplimiento de las metas fiscales anuales.
Fase 4. Protección y reorientación de la inversión pública y el gasto social	Inversión pública como proporción del PIB; ejecución presupuestaria de proyectos prioritarios; participación del gasto social dentro del gasto total; evolución de la pobreza monetaria y multidimensional; y cobertura efectiva de los programas dirigidos a hogares vulnerables.
Fase 5. Seguimiento, evaluación y ajuste	Número y periodicidad de los informes de seguimiento emitidos; grado de cumplimiento global de las metas fiscales y sociales; preservación de los pisos mínimos de inversión pública y gasto social; y número de recomendaciones de ajuste adoptadas.

Fuente: Evaluación propia

4.7 Valoración, evaluación y validación de la propuesta de transformación

La propuesta de transformación planteada en este capítulo se orienta a modificar el estado del problema fiscal salvadoreño mediante una estrategia de estabilización que no se limite a la reducción contable del déficit, sino que reorganice las prioridades del gasto público, fortalezca la institucionalidad fiscal de mediano plazo y preserve los componentes con mayor vínculo con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. En ese sentido, su valoración no se realiza únicamente desde la coherencia conceptual de sus ejes, sino también desde su posible

instrumentación, sus criterios de evaluación, los recursos requeridos para su aplicación y los resultados esperados en el contexto territorial de El Salvador.

En cuanto a los criterios de evaluación de la propuesta, se considera que esta cumple con el requisito de pertinencia, porque responde a una necesidad real identificada en el diagnóstico: la persistencia de déficits fiscales, el alto endeudamiento público, la rigidez del gasto y la dificultad de sostener políticas de crecimiento y reducción de pobreza en una economía dolarizada. También cumple con el criterio de validez, dado que sus componentes guardan correspondencia con el problema investigado y con los objetivos de la tesis, al proponer medidas orientadas a estabilizar las finanzas públicas sin desvincularlas del crecimiento económico y del bienestar social.

La propuesta es factible en la medida en que no plantea una transformación fiscal inmediata ni una expansión indiscriminada del gasto público, sino una secuencia gradual de acciones institucionales, presupuestarias y técnicas que pueden implementarse de acuerdo con las capacidades del Estado salvadoreño. Su aplicabilidad se expresa en que los componentes propuestos pueden ser utilizados por instituciones públicas, equipos técnicos, formuladores de política fiscal y actores vinculados con el diseño presupuestario. Asimismo, posee potencial de generalización para economías pequeñas, abiertas y con restricciones de política monetaria, especialmente aquellas que enfrentan tensiones entre consolidación fiscal, bajo crecimiento y vulnerabilidad social.

En términos de novedad y originalidad, la contribución de la propuesta no reside en presentar cada instrumento como si fuera completamente inédito, sino en articularlos dentro de una estrategia integrada para el caso salvadoreño. Su aporte consiste en vincular la estabilización fiscal con la recomposición cualitativa del gasto, la protección de la inversión pública, el blindaje del gasto social, la disciplina macrofiscal de mediano plazo y la corrección gradual de presiones previsionales. De esta forma, la propuesta se diferencia de enfoques centrados exclusivamente en aumento de ingresos, reducción del gasto o ajuste fiscal convencional, al plantear una ruta de transformación que incorpora simultáneamente sostenibilidad financiera, crecimiento económico y reducción de pobreza.

A partir de su aplicación en el contexto salvadoreño, la propuesta permitiría modificar el estado inicial del problema, caracterizado por una trayectoria fiscal vulnerable, elevada presión del servicio de la deuda, rigidez presupuestaria y limitada capacidad para proteger la inversión pública

y el gasto social. El cambio esperado consiste en transitar hacia un esquema de gestión fiscal más ordenado, con mayor capacidad de priorización presupuestaria, reglas de mediano plazo, mejor evaluación del gasto y protección de los componentes con mayor incidencia sobre el crecimiento y la pobreza. En consecuencia, la estabilización fiscal dejaría de entenderse como un ajuste aislado y pasaría a concebirse como una estrategia de transformación institucional y económica orientada a fortalecer la capacidad del Estado para sostener el desarrollo.

Conclusiones

Tras examinar 34 años de datos macroeconómicos y fiscales, estimar un modelo econométrico de tres ecuaciones y contrastar los resultados con la perspectiva de dos especialistas en la materia, la respuesta es afirmativa, pero condicionada: depende de *qué* se ajuste y *qué* se proteja dentro del presupuesto público.

Respecto a las hipótesis planteadas, la evidencia confirma las tres, con un matiz en la tercera:

H1 se confirma. La eficiencia en la asignación del gasto tiene más impacto sobre la sostenibilidad fiscal que el aumento tributario. La carga tributaria salvadoreña ya duplica la media regional (27 vs. 15 puntos del PIB) y, pese a eso, el déficit persiste. El problema no es cuánto se recauda sino cómo se gasta: subsidios no focalizados, empresas públicas deficitarias, distorsiones salariales en el sector público. Ambos expertos entrevistados convergieron en este diagnóstico, y Acevedo ha advertido en el mismo sentido que no todos los impuestos contemplados en el acuerdo con el FMI son «viabiles ni socialmente aceptables», aunque reconoce la necesidad de ampliar la base tributaria bajo principios de equidad. Esta tensión entre la necesidad recaudatoria y los límites de la carga impositiva refuerza la conclusión de que el ajuste debe priorizarse por el lado del gasto.

H2 se confirma. La disciplina fiscal y la inversión pública no son incompatibles; al contrario, se necesitan mutuamente. El multiplicador de 1.79 demuestra que la inversión genera crecimiento, y el coeficiente del déficit sobre el crecimiento (0.87, $p = 0.018$) demuestra que un ajuste abrupto en una economía dolarizada deprime directamente la demanda. Acevedo ha sintetizado este dilema con claridad: «todo ajuste es recesivo por su misma naturaleza». El desafío, entonces, no es si ajustar o no —la trayectoria de la deuda no deja opción—, sino cómo hacerlo sin asfixiar la actividad económica. La consolidación tiene que ser gradual y proteger la inversión productiva, porque de lo contrario se entra en la espiral descendente que Acevedo ha advertido: menos inversión, menos crecimiento, menos recaudación, más deuda.

H3 se confirma parcialmente. Chile y Nueva Zelanda ofrecen modelos institucionales adaptables: reglas fiscales con supervisión independiente, agencias de evaluación de inversión pública, presupuesto basado en resultados. Sin embargo, hay condiciones propias de El Salvador que impiden la réplica directa: la dolarización elimina el margen monetario que ambos países tuvieron durante sus reformas, la informalidad del 70% limita el alcance de las reformas previsionales y

tributarias, y el antecedente de incumplimiento del acuerdo con el FMI en 2012 recuerda que el diseño institucional, por bueno que sea, no sustituye la voluntad política de cumplirlo.

Una vez confirmadas las hipótesis, los principales hallazgos de la investigación pueden sintetizarse en función de los objetivos que orientaron el estudio:

En relación con el objetivo general, dirigido a diseñar estrategias de estabilización fiscal compatibles con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza, la investigación logró integrar el análisis macroeconómico de largo plazo, la estimación econométrica y la valoración de expertos en un cuerpo coherente de conclusiones. De dicha integración se desprende una tesis central: la estabilización de las finanzas públicas salvadoreñas no depende de privilegiar un objetivo en detrimento de los demás, sino de modificar la composición del gasto público, de modo que la disciplina fiscal resulte conciliable con el desarrollo.

Respecto del primer objetivo específico, orientado a examinar la evolución de las finanzas públicas, el análisis longitudinal evidenció un tránsito desde una posición fiscal relativamente sostenible en la década de 1990 hacia una creciente rigidez presupuestaria en el período reciente. La progresiva concentración del gasto en el servicio de la deuda y en las obligaciones previsionales redujo de manera sostenida el espacio fiscal disponible para la asignación discrecional de recursos. La evidencia permite sostener que la fragilidad fiscal contemporánea no obedece a factores coyunturales, sino a una acumulación estructural de tensiones a lo largo del período analizado.

El segundo objetivo específico, dirigido a identificar las causas estructurales del déficit y del endeudamiento, condujo a uno de los resultados de mayor relevancia para el debate fiscal salvadoreño. La estimación econométrica desestima la atribución del desequilibrio al gasto social, cuyo efecto sobre el déficit resultó estadísticamente no significativo, y sitúa el origen del deterioro en la dinámica de la deuda previsional derivada de la reforma de pensiones de 1998 y en el costo financiero acumulado de su servicio. A estos factores internos se añade la restricción que impone la dolarización, la cual, al suprimir la política monetaria como instrumento de ajuste, acentúa la exposición del país al ciclo económico externo y a las condiciones del financiamiento internacional. En consecuencia, el desequilibrio fiscal se explica fundamentalmente por factores de naturaleza estructural y no por la expansión del gasto destinado a la protección social.

En cuanto al tercer objetivo específico, referido al análisis de la relación entre la política fiscal, el crecimiento económico y la pobreza, la estimación del sistema de ecuaciones aportó evidencia en dos planos. En el ámbito del crecimiento, confirmó que, en una economía dolarizada, la consolidación fiscal no resulta neutral y que la inversión pública constituye el componente con mayor capacidad de dinamización económica. En el ámbito social, el hallazgo de mayor alcance consiste en que el crecimiento económico, considerado de manera aislada, no ha incidido de forma significativa en la reducción de la pobreza, la cual ha dependido principalmente del gasto social, las remesas familiares y el empleo. Se concluye, por tanto, que el crecimiento constituye una condición necesaria pero insuficiente, y que, en ausencia de políticas redistributivas explícitas, no se traduce en mejoras del bienestar.

El cuarto objetivo específico, consistente en elaborar una propuesta de estabilización fiscal, se materializó en la propuesta de transformación articulada en torno al denominado triángulo fiscal del desarrollo. Su lógica no se reduce a la corrección contable del déficit, sino que plantea un reordenamiento gradual del gasto orientado a contraer sus componentes menos productivos y a preservar aquellos con mayor incidencia sobre el crecimiento y la equidad. La propuesta se concibe, así, como una secuencia de medidas articuladas y ajustadas a las restricciones propias de una economía pequeña, abierta y carente de política monetaria autónoma.

Finalmente, el quinto objetivo específico, orientado a validar la propuesta mediante el juicio de expertos, se cumplió a través de la consulta a especialistas en finanzas públicas, macroeconomía y política fiscal. Las valoraciones obtenidas respaldaron la propuesta conforme a los criterios de pertinencia, validez, factibilidad, aplicabilidad y generalización, y mostraron, además, una convergencia sustantiva con el diagnóstico derivado del análisis cuantitativo. La coincidencia entre la evidencia empírica y el criterio especializado constituye un respaldo relevante a la consistencia y la viabilidad de las estrategias propuestas.

En síntesis, la investigación demuestra que el trilema fiscal salvadoreño, estabilidad presupuestaria, crecimiento y reducción de la pobreza, no exige elegir entre sus vértices. Lo que exige es recomponer la estructura del gasto: contraer lo improductivo (intereses, subsidios regresivos, ineficiencias operativas) y proteger lo productivo (inversión pública, gasto social focalizado). El Salvador cuenta desde 2016 con una Ley de Responsabilidad Fiscal (D.L. 533) que ya contempla reglas de balance, límites de deuda y un Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo. El problema no

es la ausencia de marco normativo sino su incumplimiento: de las cinco metas principales del Art. 10, las tres más críticas se incumplieron de forma severa, la deuda del SPNF con pensiones alcanzó el 87.5% del PIB frente al tope legal del 65%, la deuda sin pensiones se situó en 57.7% frente al límite del 42%, y el gasto corriente excede el techo del 18.5%, mientras que la meta de carga tributaria mínima (17%) se cumplió con holgura y el balance primario logró un superávit marginal en 2024 (0.2% del PIB), aunque con años de retraso respecto al calendario original. La paradoja es elocuente: se recaudó más que nunca, pero no sirvió para corregir el déficit porque el gasto creció al mismo ritmo. Lo que falta, entonces, no es crear una ley sino reformarla para el contexto actual y dotarla de los mecanismos de supervisión independiente que garanticen su cumplimiento efectivo.

Recomendaciones

Desde el punto de vista metodológico:

Desde el punto de vista metodológico, la estrategia de estimación mediante MCO se considera adecuada y consistente con los objetivos del estudio, particularmente dadas las características de la muestra y la necesidad de preservar parsimonia e interpretabilidad económica. En este sentido, el enfoque adoptado permite identificar relaciones relevantes entre las variables analizadas sin incurrir en problemas de sobreparametrización.

El análisis puede profundizarse en futuras investigaciones mediante la incorporación de variables adicionales que capturen dimensiones estructurales del crecimiento y la pobreza, el uso de medidas alternativas, especialmente en indicadores de bienestar, así como la implementación de análisis de sensibilidad que permitan evaluar la estabilidad de los resultados. Asimismo, la integración de enfoques cualitativos y comparativos podría enriquecer la interpretación de los hallazgos y su aplicabilidad en contextos más amplios.

Otro aspecto considerado en el análisis es la aproximación a la eficiencia del gasto público. En coherencia con el enfoque del estudio, se optó por una caracterización cualitativa del gasto, apoyada en evidencia documental y en las entrevistas a expertos, lo cual permitió identificar patrones de asignación y uso de los recursos en relación con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza.

Dado el nivel de agregación de las variables empleadas en el modelo, la medición de la eficiencia se aborda en términos analíticos más que mediante indicadores sintéticos. En este sentido, el estudio se centra en la relación entre la composición del gasto y sus posibles efectos macroeconómicos, priorizando la consistencia con el marco teórico y la interpretabilidad de los resultados.

Como línea de profundización, futuros trabajos podrían complementar este enfoque mediante la construcción de indicadores cuantitativos de eficiencia del gasto, en la medida en que se integren bases de datos con mayor nivel de desagregación y comparabilidad temporal.

Desde el punto de vista académico:

Esta investigación abre varias líneas que merecen profundización con metodologías diferentes o complementarias. La más urgente es la no significancia del crecimiento del PIB per cápita como reductor de la pobreza. Este resultado, que es robusto estadísticamente ($p = 0.901$), plantea preguntas que exceden el alcance del presente estudio: ¿se debe a la concentración sectorial del crecimiento? ¿A la informalidad como barrera de transmisión? ¿A la distribución asimétrica de sus beneficios por quintil?

Igualmente, la metodología de tres ecuaciones utilizada aquí podría aplicarse a otras economías centroamericanas con restricciones similares, como Honduras, Guatemala, Nicaragua, para evaluar si los hallazgos son específicos de El Salvador o responden a un patrón regional. Un panel de datos centroamericano no solo aumentaría los grados de libertad sino que permitiría controlar por factores comunes como el ciclo económico de Estados Unidos o la dinámica migratoria.

Se invita a la comunidad académica de la Universidad de Investigación e Innovación de México, a continuar desarrollando el enfoque integrado que esta tesis ha denominado el triángulo fiscal del desarrollo. La evidencia demuestra que tratar las dimensiones fiscal, productiva y social de manera aislada conduce a diagnósticos incompletos y, en consecuencia, a políticas públicas que resuelven un problema al costo de crear otro.

Recomendaciones prácticas:

Aunque se trata de un trabajo académico, los hallazgos tienen implicaciones concretas que merecen ser consideradas por las instituciones vinculadas a la política fiscal salvadoreña. La más directa es que el ajuste presupuestario debe priorizar la racionalización de subsidios generalizados, la reestructuración de empresas públicas deficitarias y la corrección de distorsiones salariales en el sector público, antes de recurrir al recorte del gasto social o al aumento de impuestos. Los datos respaldan esta secuencia con claridad.

La segunda tiene que ver con el marco de responsabilidad fiscal. El Salvador ya cuenta con la Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social

(D.L. 533 de 2016), que estableció metas ambiciosas: deuda del SPNF sin pensiones no mayor al 42% del PIB, deuda con pensiones no mayor al 65%, gasto corriente no superior al 18.5% del PIB, carga tributaria no menor al 17%, y balances primarios positivos posteriormente de un período de consolidación de tres años. De estas cinco metas, las tres referidas al endeudamiento y al gasto se incumplieron de forma severa la deuda con pensiones cerró 2024 en 87.5% del PIB, más de 22 puntos por encima del techo legal, la meta de carga tributaria se cumplió con holgura y el balance primario logró un superávit marginal en 2024. La ley existe; lo que falló fue su ejecución.

El acuerdo vigente con el FMI por 1,400 millones de dólares ha condicionado la política fiscal a un ajuste del 3.5% del PIB en tres años (2025–2027), lo que en la práctica ha funcionado como el mecanismo de cumplimiento que la ley por sí sola no logró generar. Sin embargo, el acuerdo es temporal. La recomendación, por tanto, no es crear una nueva ley sino reformar la vigente para adecuarla al contexto actual de alto endeudamiento, incorporando: un consejo fiscal autónomo con independencia técnica y capacidad de pronunciamiento público (como el que Chile incorporó en su reforma de 2024), metas recalibradas que partan de la situación real y no de proyecciones superadas por los hechos, cláusulas de escape con condiciones de activación y retorno claramente definidas, y consecuencias institucionales efectivas por incumplimiento que trasciendan la interpelación legislativa prevista en el Art. 28 de la ley vigente. El objetivo es que cuando el acuerdo con el FMI concluya, el país cuente con una institucionalidad propia capaz de cumplir la función de «tercero creíble» que hoy ejerce el Fondo.

La tercera tiene que ver con la inversión pública. Con un multiplicador de 1.79, cada dólar invertido en formación de capital genera casi dos dólares de crecimiento. Pero este retorno depende de la calidad de los proyectos. La creación de capacidad técnica para evaluar proyectos por retorno social, como la que ha operado en Chile por más de cuatro décadas, haría que las decisiones de inversión respondan a criterios verificables y no a impulsos de corto plazo. Acevedo ha señalado que por las restricciones presupuestarias actuales «no hay mucho margen para la inversión pública», lo que vuelve aún más crítico que cada dólar disponible se asigne donde genere el mayor retorno social y económico posible.

Por último, se recomienda que estas conclusiones y la propuesta de transformación contenida en el Capítulo IV sean puestas a consideración de instituciones como FUSADES, el Banco Central de Reserva de El Salvador, el Ministerio de Hacienda y los organismos multilaterales con presencia

en el país, no como un programa de acción sino como insumo técnico para el debate fiscal. La investigación no tiene la pretensión de dictar política; sí tiene la responsabilidad de poner la evidencia sobre la mesa.

Bibliografía

Abbas, S. M. A., Belhocine, N., El-Ganainy, A. y Horton, M. (2011). Historical Patterns and Dynamics of Public Debt—Evidence From a New Database. *IMF Economic Review*, 59(4), 717–742. <https://doi.org/10.1057/imfer.2011.24>

Acevedo, C. (2003). La experiencia de crecimiento económico en El Salvador durante el siglo XX. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-experiencia-de-crecimiento-econ%C3%B3mico-en-El-Salvador-durante-el-siglo-XX.pdf>

Acosta, P., Fajnzylber, P. y López, H. (2007). The Impact of Remittances on Poverty and Human Capital: Evidence from Latin American Household Surveys. World Bank Policy Research Working Paper No. 4247. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/446091468046772511/pdf/wps4247.pdf>

Acuña, R. (2005). Pension reform in El Salvador (English). Social Protection discussion paper series no. 507 Washington, DC: World Bank. <http://documents.worldbank.org/curated/en/676441468247206247>

Acuña, R. (2005). Pension Reform in El Salvador (Social Protection Discussion Paper No. 0507). World Bank. <http://documents.worldbank.org/curated/en/676441468247206247>

Adams, R. y Page, J. (2005). Do International Migration and Remittances Reduce Poverty in Developing Countries? *World Development*, 33(10), 1645–1669. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2005.05.004>

Adrian, T., Gaspar, V., & Gourinchas, P.-O. (2024). The fiscal and financial risks of a high-debt, slow-growth world. *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/03/28/the-fiscal-and-financial-risks-of-a-high-debt-slow-growth-world>

Alesina, A., Favero, C. y Giavazzi, F. (2019). *Austerity: When It Works and When It Doesn't*. Princeton University Press.

Alkire, S. y Foster, J. (2011). Counting and Multidimensional Poverty Measurement. *Journal of Public Economics*, 95(7–8), 476–487. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2010.11.006>

Alvarado, C., & Viera, G. (2020). Natural Limit of the Public Debt of El Salvador and Its Relationship with Fiscal Sustainability. Center for Latin American Monetary Studies (CEMLA). https://www.cemla.org/PDF/ic/2021-jrp-05/ElSalvador_JRP2019.pdf

Álvarez, A., & Barrera, S. (2018). Socializar los costos: Las reformas del sistema de pensiones y sus implicaciones en la deuda pública en El Salvador 1996-2017. CLACSO; Oxfam. https://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/becas/20190516053034/Informe_ElSalvador_vf.pdf

Álvarez, F. E., Argente, D. y Van Patten, D. (2023). Are Cryptocurrencies Currencies? Bitcoin as Legal Tender in El Salvador. *Science*, 382(6677), eadd2844. <https://doi.org/10.1126/science.add2844>

Amaya, P. (2018). Una aproximación a los multiplicadores del gasto público en El Salvador. *Revista de Economía del Banco Central de Reserva de El Salvador*, 88, 131–168. <https://www.bcr.gob.sv/documental/Inicio/vista/1013199117.pdf>

Arayavechkit, Tanida; Scott, Kinnon; Sousa, Liliana D. (2022). Remesas y Desarrollo : La Experiencia del Norte de Centro América (Spanish). Washington, D.C. : World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/099732505092538920>

Arenas de Mesa, A. (2010). Historia de la reforma previsional chilena: una experiencia exitosa de política pública en democracia. Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/sites/default/files/wcmsp5/groups/public/@americas/@ro-lima/@sro-santiago/documents/publication/wcms_178562.pdf

Arenas de Mesa, A. (2016). Sostenibilidad fiscal y reformas tributarias en América Latina (LC/G.2688-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40624/S1600733_es.pdf

Asamblea Legislativa de El Salvador. (1995). Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado (Decreto Legislativo n.º 516). jurisprudencia.gob.sv/DocumentosBoveda/R/2/1990-1999/1991/12/1062D7.HTML

Asamblea Legislativa de El Salvador. (2016). Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social (Decreto Legislativo n.º 533). <https://www.jurisprudencia.gob.sv/DocumentosBoveda/D/2/2010-2019/2016/11/BD558.PDF>

Asamblea Legislativa de El Salvador. (2020). Suspensión de la Ley de Responsabilidad Fiscal (Decreto Legislativo n.º 607). <https://www.jurisprudencia.gob.sv/DocumentosBoveda/D/2/2020-2029/2020/03/DC21B.PDF>

Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. (2022). Ley especial para la creación del Instituto Salvadoreño de Pensiones. Diario Oficial de la República de El Salvador.

Baldacci, E., & Kumar, M. S. (2010). Fiscal deficits, public debt, and sovereign bond yields. IMF Working Paper WP/10/184. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Fiscal-Deficits-Public-Debt-and-Sovereign-Bond-Yields-24130>

Baldacci, E., McHugh, J., & Petrova, I. (2011). Measuring fiscal vulnerability and fiscal stress (IMF Working Paper WP/11/100). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11100.pdf>

Baldacci, E., McHugh, J., & Petrova, I. (2011). Measuring fiscal vulnerability and fiscal stress (IMF Working Paper WP/11/100). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11100.pdf>

Banco Mundial. (2022). Remesas y desarrollo (Documento IDU-5873bc6e-891a-4ca2-b48f-273c86c4b9db). Banco Mundial. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099732505092538920/pdf/IDU-5873bc6e-891a-4ca2-b48f-273c86c4b9db.pdf>

Banco Mundial. (2024). Mejorar vidas y medios de subsistencia: Evaluación de la pobreza y la equidad en El Salvador 2024. Nota de antecedentes 1: Pobreza y desigualdad en El Salvador: panorama general de las tendencias actuales. Banco Mundial. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099120924110535428>

Barro, R. (1974). Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117. <https://doi.org/10.1086/260266>

Barro, R. (1990). Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*, 98(5), S103–S125. <https://doi.org/10.1086/261726>

Bastagli, F., Coady, D. y Gupta, S. (2012). Income Inequality and Fiscal Policy. IMF Staff Discussion Note SDN/12/08. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1208.pdf>

Beneke, M., Lustig, N. y Oliva, J. A. (2015). El impacto de los impuestos y el gasto social en la desigualdad y la pobreza en El Salvador. CEQ Working Paper No. 26. Commitment to Equity Institute, Tulane University / Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0009618>

Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, 109(4), 1197–1229. <https://doi.org/10.1257/aer.109.4.1197>

Blanchard, O. y Leigh, D. (2013). Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. *American Economic Review*, 103(3), 117–120. <https://doi.org/10.1257/aer.103.3.117>

Blanchard, O. (1990), “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”, OECD Economics Department Working Papers, No. 79, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/435618162862>.

Board of Governors of the Federal Reserve System. (2019). Monetary policy report (February 22, 2019). Federal Reserve. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20190222_mprfullreport.pdf

Bohn, H. (1998). The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits. *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 949–963. <https://doi.org/10.1162/003355398555793>

Bosch, M., Melguizo, Á., & Pagés, C. (2013). Better pensions, better jobs: Towards universal coverage in Latin America and the Caribbean. Inter-American Development Bank. <http://dx.doi.org/10.18235/0012584>

Bourguignon, F. (2003). The Growth Elasticity of Poverty Reduction: Explaining Heterogeneity across Countries and Time Periods. En T. Eicher y S. Turnovsky (Eds.), *Inequality and Growth* (pp. 3–26). MIT Press.

Bulmer-Thomas, V. (1987). *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge University Press.

Bulmer-Thomas, V. (2003). *The economic history of Latin America since independence* (2nd ed.). Cambridge University Press.

Calvo, G., & Reinhart, C. (2002). Fear of floating. *Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379–408. <https://academic.oup.com/qje/article/117/2/379/1939489>

Checherita-Westphal, C. y Rother, P. (2012). The Impact of High Government Debt on Economic Growth and Its Channels. *European Economic Review*, 56(7), 1392–1405. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2012.06.007>

Clements, B., Gupta, S. y Nozaki, M. (2013). What Happens to Social Spending in IMF-Supported Programmes? *Applied Economics*, 45(28), 4022–4033. <https://doi.org/10.1080/00036846.2012.744136>

Coady, D., Parry, I., Sears, L. y Shang, B. (2015). How Large Are Global Energy Subsidies? (IMF Working Paper WP/15/105). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15105.pdf>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2016). *Centroamérica y la República Dominicana: Evolución económica en 2015 y perspectivas para 2016*. Santiago de Chile: CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/39887-centroamerica-republica-dominicana-evolucion-economica-2015-perspectivas-2016>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2022). *Panorama Social de América Latina y el Caribe 2022: la transformación de la educación como base para el desarrollo sostenible*. Naciones Unidas. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48518-panorama-social-america-latina-caribe-2022>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL]. (2023). Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2023: Política fiscal para el crecimiento, la redistribución y la transformación productiva. CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48899-panorama-fiscal-america-latina-caribe-2023-politica-fiscal-crecimiento-la>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL]. (2023). Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2023: política fiscal para el crecimiento, la redistribución y la transformación productiva. Naciones Unidas.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2023). Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2023: política fiscal para el crecimiento, la redistribución y la transformación productiva. CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48899-panorama-fiscal-america-latina-caribe-2023-politica-fiscal-crecimiento-la>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). Estudio económico de América Latina y el Caribe 2025: movilización de recursos para el financiamiento del desarrollo. CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-america-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>

"Córdova, A. & Zéphyr, D. (2000). "Pobreza, crecimiento y distribución del ingreso en El Salvador durante la década de los noventa". Realidad, Revista de Ciencias Sociales y Humanidades 73. UCA. "

Diamond, P. y Mirrlees, J. (1971). Optimal Taxation and Public Production I: Production Efficiency. American Economic Review, 61(1), 8–27.

Dollar, D. y Kraay, A. (2002). Growth Is Good for the Poor. Journal of Economic Growth, 7(3), 195–225. <https://doi.org/10.1023/A:1020139631000>

Easterly, W. y Fischer, S. (2001). Inflation and the Poor. Journal of Money, Credit and Banking, 33(2), 160–178. <https://doi.org/10.2307/2673879>

Easterly, W. y Rebelo, S. (1993). Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 417–458. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90025-B](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90025-B)

Ehnts, D. (2023). *Modern monetary theory and fiscal policy*. Polity Press.

Engle, R. y Granger, C. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55(2), 251–276. <https://doi.org/10.2307/1913236>

Feres, J. C. y Mancero, X. (2001). El método de las necesidades básicas insatisfechas (NBI) y sus aplicaciones en América Latina (Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos No. 7). CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/4784-metodo-necesidades-basicas-insatisfechas-nbi-sus-aplicaciones-america-latina>

Fiszbein, A. y Schady, N. (2009). Conditional Cash Transfers: Reducing Present and Future Poverty. World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-7352-1>

Fondo Monetario Interamericano (2021, 22 de noviembre). El Salvador: Declaración del personal técnico al término de la misión del Artículo IV correspondiente a 2021. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/news/articles/2021/11/22/mcs-el-salvador-staff-concluding-statement-of-the-2021-article-iv-mission>

Fondo Monetario Internacional (2024, 18 de diciembre). El FMI llega a un acuerdo técnico con El Salvador sobre un Servicio Ampliado del Fondo (EFF). Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/news/articles/2024/12/18/pr-24485-el-salvador-imf-reaches-staff-level-agreement-on-an-eff-arrangement>

Fondo Monetario Internacional [FMI]. (2014). Fiscal monitor: Public expenditure reform—Making difficult choices. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/Public-Expenditure-Reform-Making-Difficult-Choices-41121>

Fondo Monetario Internacional [FMI]. (2024). El Salvador: 2024 Article IV Consultation and Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 25/58. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/02/07/El-Salvador-2024-Article-IV>

Fondo Monetario Internacional [FMI]. (2025, 26 de febrero). Directorio Ejecutivo del FMI concluye un nuevo Acuerdo de Servicio Ampliado del Fondo para El Salvador por el valor de 1,4 mil millones de dólares a 40 meses [Comunicado de prensa]. <https://www.imf.org/es/news/articles/2025/02/26/pr25043-el-salvador-imf-approves-new-40-month-us1-bn-eff-arr>

Fondo Monetario Internacional. (2025). El Salvador: 2023 Article IV consultation—Press release; staff report; and statement by the executive director. <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2025/03/19/el-salvador-2023-article-iv-consultation-press-release-staff-report-and-statement-by-the-565389>

Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo [FUNDAUNGO]. (2020). Implicaciones financieras del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) en el fondo de pensiones y las pensiones futuras (Documento de Trabajo No. 2). FUNDAUNGO. <https://www.fundaungo.org.sv/products/implicaciones-financieras-del-fideicomiso-de-obligaciones-previsionales-fop-en-el-fondo-de-pensiones-y-las-pensiones-futuras/136>

Fundación Nacional para el Desarrollo, FUNDE (2024) Situación económica y fiscal 2024. <http://repo.funde.org/2109/1/S-EyF-18-12-24.pdf>

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES). (2010). Avances y desafíos a cuatro años de vigencia del CAFTA-DR. FUSADES. <https://fusades.org/publicaciones/avances-y-desafios-a-cuatro-anos-de-vigencia-del-cafta-dr>

Gaspar, V., Jaramillo, L., y Wingender, P. (2016). Tax capacity and growth: Is there a tipping point? (IMF Working Paper No. WP/16/234). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Tax-Capacity-and-Growth-Is-there-a-Tipping-Point-44436>

Guajardo, J., Leigh, D. y Pescatori, A. (2014). Expansionary Austerity? International Evidence. *Journal of the European Economic Association*, 12(4), 949–968. <https://doi.org/10.1111/jeea.12083>

Guevara-Patiño, A. (2016). Análisis hermenéutico de la política fiscal. *Revista Latinoamericana de Economía Política*, 8(1), 33–59. <https://revistas.flacso.org.ec/index.php/rep/article/view/2183>

Gujarati, D. y Porter, D. (2009). *Basic Econometrics* (5.^a ed.). McGraw-Hill.

Hernández Calderón, R. A. . (2022). Sostenibilidad fiscal y dinámica de la deuda pública en El Salvador. *Investigaciones UCA*, 2(2), 16–22. <https://doi.org/10.51378/iuca.v1i2.7750>

Herndon, T., Ash, M., & Pollin, R. (2014). Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38(2), 257–279. <https://doi.org/10.1093/cje/bet075>

Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R. (2004). La dolarización en El Salvador: implicaciones, ventajas y riesgos. *Investigación Económica*, 63(248), 71–93. <https://www.scielo.org.mx/pdf/ineco/v63n248/0185-1667-ineco-63-248-71.pdf>

ICEFI. (2017). La inversión pública como acelerador del crecimiento. Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. <https://icefi.org/blog/la-inversion-publica-como-acelerador-del-crecimiento>

Ilzetzki, E., Mendoza, E. y Végh, C. (2013). How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers? *Journal of Monetary Economics*, 60(2), 239–254. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2012.10.011>

Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales [ICEFI]. (2016). La política fiscal de Centroamérica en tiempos de crisis. ICEFI. https://mail.icefi.org/sites/default/files/resumen_ejecutivo_2do_informe_en_esp_0.pdf

Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. (2015). El Salvador: Incidencia de la política fiscal en la desigualdad y la pobreza. https://icefi.org/sites/default/files/incidencia_de_la_politica_fiscal_en_la_desigualdad_y_la_pobreza_salvador_.pdf

Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. (2017). El proyecto de presupuesto 2017 de El Salvador: administrar la escasez en medio de la crisis. https://icefi.org/sites/default/files/el_proyecto_de_presupuesto_2017_de_el_salvador_administrar_la_escasez_en_medio_de_la_crisis.pdf

International Monetary Fund. (2021, 22 de noviembre). El Salvador: Declaración del personal técnico al término de la misión del Artículo IV correspondiente a 2021. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/news/articles/2021/11/22/mcs-el-salvador-staff-concluding-statement-of-the-2021-article-iv-mission>

International Monetary Fund. (2025). El Salvador (IMF Country Report No. 058). Fondo Monetario Internacional. <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/002/2025/058/002.2025.issue-058-en.pdf>

Izquierdo, A., Lama, R., Medina, J. P., Puig, J., Riera-Crichton, D., Vegh, C. A., y Vuletin, G. J. (2019). Is the public investment multiplier higher in developing countries? An empirical exploration (IMF Working Paper No. WP/19/289). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/20/is-the-public-investment-multiplier-higher-in-developing-countries-an-empirical-exploration-48836>

Jiménez, J. P., Gómez Sabaini, J. C. y Podestá, A. (Eds.). (2010). Evasión y equidad en América Latina (LC/W.309/Rev.1). CEPAL/GTZ. <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/3762>

Kanenguiser, M. (2023, 24 de abril). Dolarización en Ecuador, El Salvador y Panamá: qué pasó en los 3 países con la inflación, el PBI y la pobreza. Infobae. <https://www.infobae.com/economia/2023/04/25/dolarizacion-en-ecuador-el-salvador-y-panama-que-paso-en-los-3-paises-con-la-inflacion-el-pbi-y-la-pobreza/>

Kennedy, P. (2008). A Guide to Econometrics (6.^a ed.). Blackwell Publishing.

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

Kneller, R., Bleaney, M. y Gemmell, N. (1999). Fiscal Policy and Growth: Evidence from OECD Countries. *Journal of Public Economics*, 74(2), 171–190. [https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(99\)00022-5](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(99)00022-5)

Lerner, A. P. (1943). Functional finance and the federal debt. *Social Research*, 10(1), 38–51. <https://www.jstor.org/stable/40981939>

Lindo-Fuentes, H. (1990). *Weak Foundations: The Economy of El Salvador in the Nineteenth Century, 1821–1898*. University of California Press.

LONDOÑO-ESPINOSA, SEBASTIAN, REZA-PAOCARINA, EDISON, MORALES-NORIEGA, ADRIANA, CHAMBA-BASTIDAS, LENIN, & LEON-SERRANO, LADY. (2022). The macrofiscal effects of dollarization in Ecuador. *Revista de análisis económico*, 37(2), 99-130. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-88702022000200099>

Lustig, N. (Ed.). (2018). *Commitment to Equity Handbook: Estimating the Impact of Fiscal Policy on Inequality and Poverty*. Brookings Institution Press y CEQ Institute, Tulane University. <https://commitmenttoequity.org/wp-content/uploads/2022/02/1.-CEQ-Handbook-2018-Nora-Lustig-Editor..pdf>

Madrigal, J., Campo, R. J., & Granados, L. (2014). *Centroamérica: Enfrentando el reto de la sostenibilidad de las finanzas públicas* (Documento de trabajo SECMCA 01-2014). Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. https://www.secmca.org/wp-content/uploads/2019/02/3.-01_2014_Sostenibilidad_Fiscal.pdf

Mankiw, N. G. (2019). *Macroeconomics* (10.^a ed.). Worth Publishers.

Marroquín-Arreola, J. y Ríos Bolívar, H. (2021). Decisiones fiscales, crecimiento económico y desigualdad del ingreso. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 16(4), 1–16. <https://doi.org/10.21919/remef.v16i4.656>

Mesa-Lago, C. (2008). *Reassembling Social Security: A Survey of Pensions and Health Care Reforms in Latin America*. Oxford University Press.

Ministerio de Hacienda de El Salvador. (2024). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025–2027*. Gobierno de El Salvador. <https://www.transparenciafiscal.gob.sv/downloads/pdf/700-DPEF-IF-2025-21641.pdf>

Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (11.^a ed.). Pearson.

Molina, F. (2012). Lento crecimiento, baja movilidad y exclusión: una combinación mortal para obstaculizar el desarrollo. *Entorno*, (50), 21–34. <https://revistas.utec.edu.sv/index.php/entorno/article/download/421/413/1649>

Musgrave, R. A. (1959). *The theory of public finance*. McGraw-Hill.

Musgrave, R. A. y Musgrave, P. B. (1989). *Public Finance in Theory and Practice* (5.^a ed.). McGraw-Hill.

Oliva, J. A. (2020). Análisis comparativo de los resultados de la política fiscal sobre la pobreza y la desigualdad en El Salvador durante 2011, 2013, 2015 y 2017 empleando la metodología del Compromiso con la Equidad (CEQ). <https://doi.org/10.18235/0002915>

PNUD. (2010). *Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2010: De la pobreza y el consumismo al bienestar de la gente*. San Salvador: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Pribble, J. (2013). *Welfare and Party Politics in Latin America*. Cambridge University Press.

Ramos, C. (2020, mayo). El Salvador, Panamá y Ecuador: atados por una camisa de fuerza. *El Faro*. <https://elfaro.net/es/202005/columnas/24466/El-Salvador-Panam%C3%A1-y-Ecuador-atados-por-una-camisa-de-fuerza.htm>

Ramsey, F. (1927). A Contribution to the Theory of Taxation. *Economic Journal*, 37(145), 47–61. <https://doi.org/10.2307/2222721>

Ratha, D. (2013). The Impact of Remittances on Economic Growth and Poverty Reduction (Policy Brief No. 8). Migration Policy Institute. <https://www.migrationpolicy.org/sites/default/files/publications/Remittances-PovertyReduction.pdf>

Ravallion, M. (2001). Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages. *World Development*, 29(11), 1803–1815. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(01\)00072-9](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(01)00072-9)

Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578. <https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>

Reinhart, C. y Rogoff, K. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578. <https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>

Robayo-Abril, M., & Chelles Barroso, R. (2022). El Salvador systematic country diagnostic update: Addressing vulnerabilities to sustain poverty reduction and inclusive growth. World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/757931649104112878/pdf/El-Salvador-Systematic-Country-Diagnostic-Addressing-Vulnerabilities-to-Sustain-Poverty-Reduction-and-Inclusive-Growth.pdf>

Robayo-Abril, M., Tribin, A. M. y Oliva, J. A. (2023). Fiscal Policy as a Tool for Gender Equity in El Salvador (Policy Research Working Paper No. 10547). CEQ Institute <https://commitmentoequity.org/wp-content/uploads/2024/01/ceq131.pdf>

Rodríguez Trejo, R. (2010). Informe económico 2009 y primer trimestre de 2010. Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE). <https://repo.funde.org/78/1/LIBRO-32.pdf>

Romer, D. (2012). *Advanced Macroeconomics* (4.^a ed.). McGraw-Hill.

Romero, M., & Álvarez, A. (2022). Efectos de la pandemia en El Salvador: Retos y oportunidades para el desarrollo económico y social. Fundación Friedrich Ebert en El Salvador. <https://collections.fes.de/publikationen/ident/fes/19390>

Rosen, H. S. y Gayer, T. (2021). *Public Finance* (11.^a ed.). McGraw-Hill.

Ruiz-Arranz, M., Barrios, J. J., Escobar, J., & Moreno, C. (2019). BIDEconomics El Salvador: Impulsando el crecimiento inclusivo y sostenible. <https://doi.org/10.18235/0001617>

Samuelson, P. A. y Nordhaus, W. D. (2010). *Economics* (19.^a ed.). McGraw-Hill.

Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. y Weber, A. (2012). Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the "Next-Generation" Rules (IMF Working Paper WP/12/187). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>

Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Methuen.

Standard & Poor's Global Ratings. (2024, 15 de octubre). Qué nos dicen otros casos sobre los posibles efectos de la dolarización en Argentina. S&P Global Ratings. <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/241015-economic-research-what-other-cases-say-about-the-potential-effects-of-dollarization-in-argentina-s13276093>

Stiglitz, J. E. (2012). *The price of inequality*. W. W. Norton & Company.

Summers, L. H. (1981). Capital Taxation and Accumulation in a Life Cycle Growth Model. *American Economic Review*, 71(4), 533–544. <https://www.jstor.org/stable/1806179>

Swiston, A. (2011). Official dollarization as a monetary regime: Its effects on El Salvador (IMF Working Paper No. 11/129). Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11129.pdf>

Swiston, A. (2011, septiembre 14). Diez años después: Cómo la dolarización ancló la economía de El Salvador. Blog del Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/blogs/articles/2011/09/14/1130>

Tejerina, L., & Muñoz, L. (2014). 20 años de reducción de pobreza y desigualdad en El Salvador. <https://doi.org/10.18235/0009597>

Thorp, R. (1998). *Progress, poverty and exclusion: An economic history of Latin America in the 20th century*. <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Progress-Poverty-and-Exclusion-An-Economic-History-of-Latin-America-in-the-20th-Century.pdf>

Todaro, M. P. y Smith, S. C. (2015). *Economic Development* (12.^a ed.). Pearson.

Tornell, A. y Velasco, A. (2000). Fixed versus Flexible Exchange Rates: Which Provides More Fiscal Discipline? *Journal of Monetary Economics*, 45(2), 399–436. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(99\)00057-4](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(99)00057-4)

Trigueros Argüello, Á. (2020). El presupuesto 2021 debe mostrar responsabilidad fiscal en el contexto de la pandemia (Análisis Económico No. 54). FUSADES.

<https://fusades.org/publicaciones/analisis-economico-no-54-el-presupuesto-2021-debe-mostrar-responsabilidad-fiscal-en-el-contexto-de-la-pandemia>

Ulku, H., & Zaourak, G. (2021). Desatando el potencial de crecimiento de América Central: El Salvador. Banco Mundial.

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/450211636345986353/pdf/Unleashing-Central-America-s-Growth-Potential-El-Salvador.pdf>

Vernengo, M., & Pérez Caldentey, E. (2019). Modern Money Theory (MMT) in the Tropics: Functional Finance in Developing Countries (Working Paper No. 495). Political Economy Research Institute. <https://peri.umass.edu/publication/modern-money-theory-mmt-in-the-tropics-functional-finance-in-developing-countries/>

Wooldridge, J. (2013). Introductory Econometrics: A Modern Approach (5.^a ed.). South-Western Cengage Learning.

World Bank. (2012). World development report 2013: Jobs. World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/c7bc435a-d635-5136-aacf-7cf0f5f3c6cf>

World Bank. (2024). Poverty, Prosperity, and Planet Report 2024: Pathways Out of the Polycrisis. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/poverty-prosperity-and-planet>

Anexos

Anexo 1. Variables principales, definición operativa y fuente de información.

Como instrumento de recolección y sistematización de información secundaria, se utilizó una base de datos en formato Excel elaborada por el investigador. Esta base permitió organizar las series históricas por año, fuente, unidad de medida, transformación aplicada y uso analítico dentro de la investigación. Para complementar la trazabilidad de los datos, se diseñó una ficha metodológica por variable o serie estadística, orientada a documentar la procedencia, depuración y consolidación de la información utilizada.

Tabla A1: Ficha de recolección documental y estadística

Variable	Definición operativa	Unidad	Fuentes primarias consultadas
PIB nominal	Producto interno bruto a precios corrientes.	US\$ Millones	Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR)
Crecimiento del PIB real	Variación anual del PIB real.	Porcentaje	BCR
Presión tributaria	Ingresos tributarios netos divididos entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda / BCR
Ingresos totales/PIB	Ingresos y donaciones del SPNF divididos entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda / BCR
Gasto total/PIB	Gastos y concesión neta de préstamos del SPNF divididos entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda / BCR
Pago de intereses/PIB	Pago de intereses de la deuda dividido entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda / BCR
Gasto social/PIB	Gasto del área de gestión Desarrollo Social dividido entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda, informes presupuestarios y de gestión financiera; BCR.
Inversión pública/PIB	Formación bruta de capital fijo pública dividida entre PIB nominal.	% del PIB	BCR
Déficit fiscal global/PIB	Resultado fiscal global del SPNF dividido entre PIB nominal.	% del PIB	Ministerio de Hacienda / BCR
Deuda pública total/PIB	Saldo de deuda pública total dividido entre PIB nominal.	% del PIB	BCR / Ministerio de Hacienda
Deuda previsional/deuda pública	Deuda previsional como proporción de la deuda pública total.	Porcentaje	BCR / Ministerio de Hacienda
Remesas/PIB	Ingresos por remesas familiares divididos entre PIB nominal.	% del PIB	BCR
Empleo	Indicador laboral anual utilizado en la base consolidada.	Porcentaje	BCR, DYGESTIC/ONEC, CEPALSTAT, Banco Mundial.
Inflación	Variación anual del índice de precios al consumidor.	Porcentaje anual	BCR
Pobreza	Incidencia de pobreza monetaria según la serie de hogares utilizada.	Porcentaje	Banco Mundial, CEPALSTAT, DIGESTYC/ONEC, EHPM; serie consolidada por el autor.

Fuente: Elaboración propia.

Tabla A2: Base anual de variables macroeconómicas y fiscales seleccionadas, 1990-2024

Año	PIB nominal (US\$ mill.)	Crec. PIB real	Presión tributaria (% PIB)	Ingresos totales (% PIB)	Gasto total (% PIB)	Intereses (% PIB)	Inversión pública (% PIB)
1990	4,817.5	4.8%	9.1%	15.3%	15.7%	1.7%	2.5%
1991	5,252.3	1.5%	9.6%	16.2%	19.1%	2.9%	2.9%
1992	5,813.4	7.0%	9.9%	16.5%	21.1%	2.6%	4.1%
1993	6,680.3	5.8%	10.7%	17.1%	18.8%	2.4%	4.2%
1994	7,679.4	4.7%	11.0%	18.3%	18.9%	2.0%	4.0%
1995	8,921.9	4.7%	11.9%	18.4%	18.6%	1.8%	3.8%
1996	9,586.3	0.8%	11.3%	18.4%	21.0%	1.9%	4.1%
1997	10,221.7	3.1%	11.1%	16.7%	18.6%	1.7%	3.8%
1998	10,936.7	2.7%	11.1%	16.4%	19.3%	1.6%	4.0%
1999	11,284.2	2.2%	11.3%	16.6%	19.7%	1.5%	3.3%
2000	11,784.9	1.1%	11.4%	17.6%	21.0%	1.7%	3.2%
2001	12,282.5	0.9%	11.8%	16.7%	20.8%	1.6%	3.5%
2002	12,664.2	1.6%	12.6%	17.5%	21.3%	1.9%	4.4%
2003	13,243.9	1.6%	13.1%	18.4%	20.7%	2.3%	4.1%
2004	13,724.8	0.9%	13.3%	18.7%	19.5%	2.4%	2.4%
2005	14,698.0	2.7%	14.5%	19.0%	20.2%	2.6%	3.0%
2006	15,999.9	4.3%	15.5%	20.2%	21.5%	2.8%	2.9%
2007	17,011.8	1.9%	16.0%	21.5%	21.8%	3.0%	2.7%
2008	17,986.9	2.1%	16.0%	22.3%	23.6%	2.9%	2.9%
2009	17,601.6	-2.1%	14.8%	20.4%	24.9%	3.0%	2.5%
2010	18,447.9	2.1%	15.6%	21.5%	24.6%	2.8%	1.8%
2011	20,283.8	3.8%	15.7%	21.8%	24.2%	2.6%	2.2%
2012	21,386.2	2.8%	16.1%	22.0%	23.9%	2.5%	2.6%
2013	21,991.0	2.2%	17.0%	22.3%	24.7%	2.7%	2.5%
2014	22,593.5	1.7%	16.7%	22.0%	23.9%	2.7%	2.0%
2015	23,438.2	2.4%	16.7%	22.0%	23.6%	2.7%	2.5%
2016	24,191.4	2.5%	17.2%	22.8%	23.8%	2.9%	2.5%
2017	24,979.2	2.2%	17.6%	23.6%	23.8%	3.2%	2.6%
2018	26,020.8	2.4%	18.0%	23.2%	24.5%	3.6%	2.7%
2019	26,881.1	2.4%	17.7%	22.8%	24.6%	3.7%	2.4%
2020	24,921.2	-7.9%	18.3%	23.1%	32.0%	4.3%	2.5%
2021	29,043.1	11.9%	19.9%	24.5%	29.0%	4.5%	2.3%
2022	31,870.1	3.0%	20.1%	24.7%	26.4%	4.7%	2.3%
2023	33,853.9	3.5%	20.1%	24.5%	29.2%	4.6%	3.2%
2024	35,365.0	2.6%	20.9%	25.3%	29.9%	4.6%	2.8%

Fuente: elaboración propia con base en Banco Central de Reserva de El Salvador y Ministerio de Hacienda. Los porcentajes corresponden a ratios sobre PIB nominal, salvo indicación contraria.

Tabla A3. Base anual de variables fiscales, externas y sociales seleccionadas, 1990-2024.

Año	Déficit global (% PIB)	Deuda pública (% PIB)	Deuda previsual / deuda pública	Remesas (% PIB)	Empleo	Inflación	Pobreza
1990	-2.2%	—	—	—	—	28.3%	62.1%
1991	-2.8%	51.9%	0.0%	15.0%	56.9%	14.4%	65.9%
1992	-4.4%	50.5%	0.0%	14.8%	56.9%	11.2%	63.9%
1993	-1.7%	40.1%	0.0%	12.9%	56.3%	18.5%	61.9%
1994	-0.5%	38.2%	0.0%	12.5%	58.5%	10.6%	60.1%
1995	-0.1%	33.4%	0.0%	11.9%	57.6%	10.0%	58.2%
1996	-2.7%	34.4%	0.0%	11.3%	56.1%	9.8%	59.7%
1997	-2.0%	33.2%	0.0%	11.7%	55.7%	4.5%	58.8%
1998	-2.9%	29.9%	0.0%	12.2%	58.2%	2.5%	57.9%
1999	-3.1%	31.3%	0.0%	12.2%	57.6%	0.5%	55.3%
2000	-3.4%	33.2%	0.0%	14.9%	57.3%	2.3%	51.0%
2001	-4.1%	37.8%	0.0%	15.6%	56.7%	3.7%	52.4%
2002	-3.7%	43.8%	0.0%	15.3%	56.6%	1.9%	52.4%
2003	-2.3%	46.0%	0.0%	15.9%	57.5%	2.1%	53.6%
2004	-0.8%	46.8%	0.0%	18.6%	56.1%	4.5%	51.7%
2005	-1.3%	46.3%	0.0%	20.5%	56.2%	4.7%	51.8%
2006	-1.2%	46.9%	1.2%	21.7%	56.9%	4.0%	50.5%
2007	-0.3%	46.3%	5.2%	21.7%	57.5%	4.6%	47.2%
2008	-1.3%	48.1%	8.4%	20.8%	57.3%	7.3%	50.9%
2009	-4.6%	59.1%	10.2%	19.2%	56.0%	0.5%	50.5%
2010	-3.0%	60.0%	12.7%	18.7%	57.0%	1.2%	49.1%
2011	-2.5%	59.2%	15.0%	17.9%	57.0%	5.1%	50.0%
2012	-1.8%	63.6%	16.1%	18.2%	57.9%	1.7%	47.1%
2013	-2.4%	63.2%	18.8%	17.9%	58.3%	0.8%	42.7%
2014	-2.0%	65.3%	20.6%	18.3%	56.9%	1.1%	42.7%
2015	-1.6%	67.0%	22.1%	18.2%	56.3%	-0.7%	40.2%
2016	-1.0%	68.8%	24.1%	18.8%	56.6%	0.6%	38.7%
2017	-0.3%	70.5%	26.0%	20.0%	56.4%	1.0%	36.3%
2018	-1.3%	70.4%	26.9%	20.7%	56.4%	1.1%	33.0%
2019	-1.8%	71.3%	27.5%	21.0%	57.4%	0.1%	28.8%
2020	-7.0%	88.2%	25.3%	23.8%	53.9%	-0.4%	30.0%
2021	-4.5%	81.6%	24.5%	26.1%	56.6%	3.5%	28.4%
2022	-1.7%	77.4%	25.1%	24.5%	58.3%	7.2%	27.5%
2023	-4.7%	85.2%	32.9%	24.4%	58.7%	4.0%	26.9%
2024	-4.5%	88.9%	33.5%	24.0%	58.9%	1.0%	26.4%

Fuente: elaboración propia con base en Banco Central de Reserva de El Salvador, Ministerio de Hacienda, Encuesta de Hogares y Propósitos Múltiples, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Banco Mundial.

Nota: La serie de pobreza fue armonizada para fines analíticos; los años sin dato directo homogéneo fueron estimados mediante interpolación lineal entre observaciones disponibles. Las diferencias marginales pueden obedecer a redondeo.

Anexo 2: Guía de preguntas para entrevista semiestructurada.

Como parte del componente cualitativo de la investigación, se realizaron entrevistas semiestructuradas de carácter conversacional a expertos vinculados con el análisis económico, las finanzas públicas y la política fiscal salvadoreña. Este instrumento tuvo como finalidad complementar los hallazgos obtenidos en la fase cuantitativa, particularmente aquellos derivados del análisis documental, la sistematización estadística y la estimación econométrica de apoyo.

Las entrevistas fueron orientadas mediante una guía de preguntas abiertas, diseñada en función de los objetivos de la investigación y de los principales ejes temáticos del estudio: sostenibilidad fiscal, déficit público, endeudamiento, eficiencia del gasto, inversión pública, pobreza, crecimiento económico y viabilidad de estrategias de estabilización fiscal en El Salvador. La aplicación del instrumento no siguió un esquema rígido de cuestionario cerrado, sino una dinámica flexible que permitió profundizar en los aspectos más relevantes según la experiencia y especialidad de cada entrevistado.

Guía de preguntas

1. Desde su experiencia profesional, ¿cuál considera que es el principal problema estructural que limita la sostenibilidad de las finanzas públicas en El Salvador?

2. ¿Cómo ha influido la política fiscal de El Salvador en los últimos veinte años en la sostenibilidad fiscal, al mismo tiempo que se promueve la equidad social y la inversión en programas públicos estratégicos?

3. ¿Qué características debería tener la inversión pública en El Salvador para contribuir al crecimiento económico sin deteriorar la posición fiscal del país?

4. En materia de ingresos y gasto público, ¿qué medida o reforma específica considera usted que tendría mayor impacto para mejorar la eficiencia fiscal en El Salvador?

5. ¿Qué experiencias internacionales de consolidación fiscal han logrado mejoras sostenibles en la deuda pública y la estabilidad macroeconómica, y cuáles podrían considerarse relevantes para el contexto económico y fiscal de El Salvador?

6. Considerando el contexto económico y fiscal actual del país, ¿qué medidas fiscales deberían priorizarse en los próximos cinco años para consolidar la estabilidad macroeconómica y fortalecer la sostenibilidad del presupuesto público?