

Las inversiones del IESS

Por Ismael Vélez Godoy

Con un portafolio de inversión de más de \$ 1.480, entre inversiones privativas y no privativas, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) es el inversionista institucional más grande del país.

El último balance publicado en la prensa y en su página web (www.ies.com.ec), cortado al 31 de diciembre de 2002, muestra el detalle de las inversiones realizadas y permite extraer varias conclusiones.

Aunque este balance presenta \$ 1.480 millones de activos, la capacidad de inversión del IESS es de aproximadamente \$ 1.081 millones, puesto que la diferencia –cerca de \$ 400 millones– consta dentro del rubro Inmobiliarios, que comprende bienes de uso de la institución y otros susceptibles de enajenación, que no constituyen activos de realización inmediata.

Si se toma en cuenta exclusivamente la capacidad de inversión financiera del IESS, se observa que ésta se distribuye de la manera como muestra el cuadro.

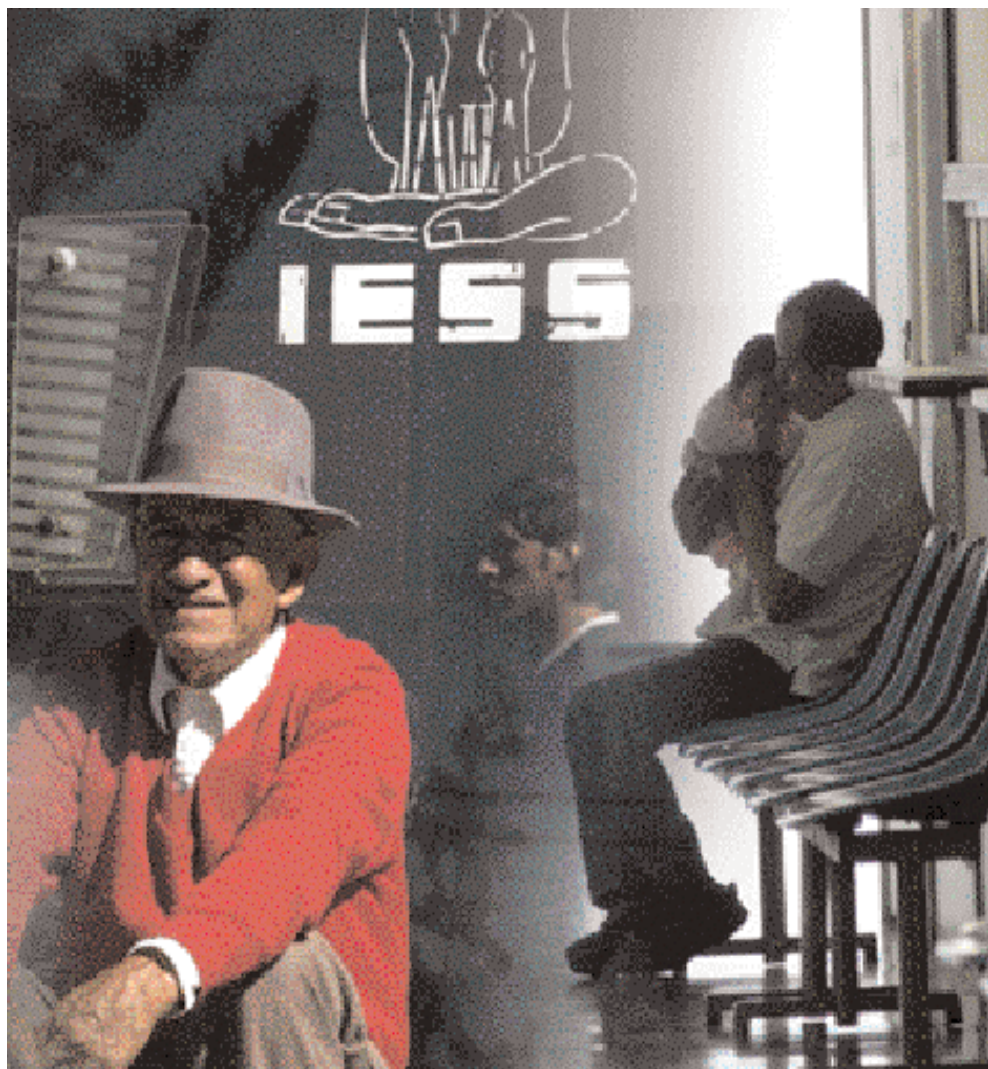
Las inversiones del IESS se realizan a través de la Comisión Técnica de Inversiones (CTI). Su marco legal se encuentra en la Constitución del Estado (artículos 58, 59 y siguientes), en las resoluciones emitidas por la Comisión Interventora y por la propia CTI, y en las regulaciones de la Superintendencia de Bancos. Deben obligatoriamente realizarse a través de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil, observando los requisitos de equilibrio regional establecidos en el Art. 34 de la Ley de Descentralización del Estado.

Si bien el IESS ya ha comenzado a informar a los dueños del dinero cómo y en qué forma se invierten sus recursos, aún falta mucho por hacer. En primera instancia, falta dividir la actual posición del portafolio entre los fondos de salud, riesgos del trabajo, seguro social campesino, etc. Esta división supone contar con los respecti-

vos cálculos actuariales, que permitirán determinar el potencial tamaño de cada portafolio. Solo entonces se sabrá la verdadera situación financiera y actuarial de la seguridad social. Actualmente, apenas se encuentra dividido el recurso de menores.

En 2002 el portafolio de inversiones fue 54,9 % superior al de 2001. Si no se consideran las inversiones inmobiliarias y se mantiene el actual ritmo de crecimiento de los aportes, en 2003 el portafolio de inversiones podrá fácilmente llegar a \$ 1.700 millones, incluidos sus rendimientos. Pero, si a esta cifra se suman los valores referentes a las inversiones inmobiliarias, el portafolio sobrepasará los \$ 2.200 millones. A estos valores aún no se ha añadido la consolidación y pago de la deuda del Estado.

La mayor parte de la inversión está en papeles emitidos por el Estado. Esto ha permitido ampliar el rendi-



Capacidad de inversión financiera del IESS

Inversión	Monto	Porcentaje
Sector Público Renta Fija	468'016.044	43,28%
Sector Privado Financiero	50'304.461	4,65%
Sector Privado No Financiero	6'706.364	0,62%
Renta Variable	65'755.164	6,08%
Depósito en el BCE	319'669.263	29,56%
Créditos a afiliados	170'506.710	15,77%
Fondo Cuenta de Menores	473.000	0,04%
TOTAL	1.081'431.006	100%
INVERSIONES INMOBILIARIAS		
Inmuebles de uso institucional	193'363.890	
Inmuebles sujetos a venta	204'457.103	
TOTAL	397'820.993	

miento del portafolio, aunque la creciente concentración incrementa el riesgo. Si bien el rendimiento de los bonos es alto, dado su nivel de descuento, la experiencia de la última reprogramación y reestructuración

de la deuda del Estado (1999) también contribuye a elevar el riesgo, pues continúa invirtiendo en su principal deudor.

Pero el hecho es que el incipiente desarrollo del mercado de valores convierte a los bonos de Estado en la única –casi obligatoria– alternativa. En caso contrario, los depósitos en el Banco Central seguirían incrementándose, distorsionando el portafolio del IESS y la posición financiera del BCE, lo que incluso podría afectar la programación macroeconómica. Menos de 7% del portafolio, incluyendo renta fija y variable, se destina al sector productivo. Esto es consecuencia de la escasa participación de ese sector en el mercado de valores, en el cual, durante los últimos tres años, más de 95% de las transacciones corresponde a títulos emitidos por el sector público.

Entonces, ¿en qué debe invertir el IESS? y ¿cuál debe ser su posición respecto a las emisiones de deuda del Estado? ¿Debe incrementar su inversión en su principal deudor? ¿Qué opciones de inversión le permitirían diversificar su portafolio? ¿Cuáles serían las alternativas (locales) en las que las inversiones del IESS cumplirían los requisitos de rentabilidad, seguridad y liquidez? ¿Cómo se puede garantizar que la seguridad social mantenga su principal compromiso, que es asegurar un esquema de pensiones digno y, al mismo tiempo,

constituirse en motor del desarrollo del sector productivo?

Por otra parte, la deuda que mantiene el Estado con el IESS sin cancelarla ni abonar a su servicio superaría ya los \$ 2.000 millones. Por ahora no se conoce la decisión que podría tomar el Ministerio de Economía. Este tema requiere de definición política y de una decisión real de pago. No basta con afirmar que se honrará la deuda, cuando no se tiene ni la más remota idea de la disponibilidad de los recursos. A pesar de que la Constitución (disposición transitoria tercera) obliga al Estado a cancelar dicha deuda, hasta 2003 no se conoce si ya se la ha consolidado, si se ha firmado el acta respectiva y si se la ha incluido en el Presupuesto del Estado.

La complejidad del tema hace difícil explicar a los aportantes al sistema (empleadores y trabajadores), a sus beneficiarios más directos (pensionistas) y al común de los mortales cómo es posible manejar un esquema de pensiones pobre (producto de un proceso devaluatorio acelerado) cuando al mismo tiempo existen ingentes recursos que, por otra parte, no pueden canalizarse como inversiones más rentables por falta de mecanismos y alternativas.

Las nuevas autoridades del IESS y del Gobierno deben reformular el esquema de la seguridad social en general. Una opción es permitir la participación privada en el sector de pensiones, que es parte del espíritu de la Ley de Seguridad Social.

Por ahora, la inversión de los recursos de los afiliados parece hallarse en un círculo vicioso, pues los aportes continúan incrementando la capacidad de inversión mientras se reducen las alternativas de inversión en un mercado de capitales estancado desde la crisis de 1999. La búsqueda de esas alternativas compete al IESS y a otros actores, como autoridades de control y agentes de mercado, capaces de ofrecer nuevos mecanismos, sujetos a los principios de rentabilidad, seguridad y liquidez.



Fotos: Dolores Ochoa