



**UNA PROPUESTA DE
REFORMA PREVISIONAL
REALISTA ***

Documento de Trabajo N° 14

Noviembre de 2003

* Ver Serie Documentos de Trabajo

Autoridades de Fundación para el Cambio

Presidente	<i>Carlos Melconian</i>
Vicepresidente	<i>Rodolfo Santangelo</i>
Secretario	<i>Claudio Mauro</i>
Tesorera	<i>Verónica Sánchez Quintana</i>
Director Ejecutivo	<i>Edgardo Cenzone</i>

Leandro N. Alem 690, Piso 15 Of. B, (C1001AAO) Buenos Aires - Tel. 4313-3825 -
cambio@iplanmail.com.ar □

Introducción

La discusión respecto del futuro del sistema previsional genera posturas apasionadas en los extremos. Pero mientras se dilata el debate racional y objetivo, **las condiciones para los jubilados actuales y futuros se deterioran.**

De las conclusiones de la 89ª Conferencia Internacional del Trabajo (OIT, 2001) se extrae que *“no existe un modelo único de seguridad social. Cada sociedad debe elegir el suyo. La confianza en el sistema es clave para su éxito y para que exista esa confianza es esencial un buen gobierno”*.

Una prueba de ello es que en la Argentina **ha fracasado el sistema de reparto en manos del Estado** y ahora **está en riesgo el sistema de capitalización**. Ahora parece que estamos en la búsqueda de una nueva identidad, sin saber exactamente hacia donde queremos ir.

Está claro que **el sistema de capitalización requiere ajustes para brindar seguridad a los aportantes respecto de su futuro**. Algunas de las medidas requeridas están vinculadas a una mayor actividad de los órganos de control, a modificaciones en la cartera de inversiones de las administradoras y a cambios en el esquema de comisiones.

Un tema que excede al diseño del sistema previsional, pero que lo afecta, está centrado en las personas que lleguen a la edad jubilatoria sin los aportes necesarios. Para diseñar una solución a este problema se debe distinguir la Asistencia Social, que mediante el gasto social de asistencia a la pobreza le corresponde recibir antes de la edad jubilatoria, de la Seguridad Social, que corresponde efectivamente a los ciudadanos en edad pasiva.

Este trabajo se concentra exclusivamente en el diseño del sistema previsional y consta de dos partes: **i)** los insumos básicos a tener en cuenta a la hora de diseñar el sistema previsional a futuro, y **ii)** una propuesta de reforma.

Los insumos básicos

Bajo la denominación de Insumos Básicos se encuentran todas las características que presenta la economía y la sociedad argentina y su incidencia en el sistema previsional.

Lamentablemente, la **argentina no es una economía “normal”**. Por el contrario, **presenta una volatilidad macroeconómica - jurídica única en el mundo**. Esto va en contra de los intereses de los aportantes a los sistema previsionales porque afecta las condiciones de ahorro.

Ahorrar en Argentina ha sido y sigue siendo el arte de lo imposible. Lo que los privados ahorran, las crisis macro lo evapora o el Estado lo confisca, licua o gasta. En reiteradas oportunidades las crisis o el Estado han destruido los ahorros de la gente, ya sea en el sistema financiero o en el sistema previsional.

Si resolver cómo prever el consumo futuro es una encrucijada a nivel mundial, en Argentina es un “interminable parto con dolor”. La redistribución intergeneracional de ingresos es para los argentinos un agujero negro. Este es el terreno donde hay que seguir construyendo día a día el sistema previsional: lo más realista, inclusivo y resguardador posible.

1. La inestabilidad de la macro

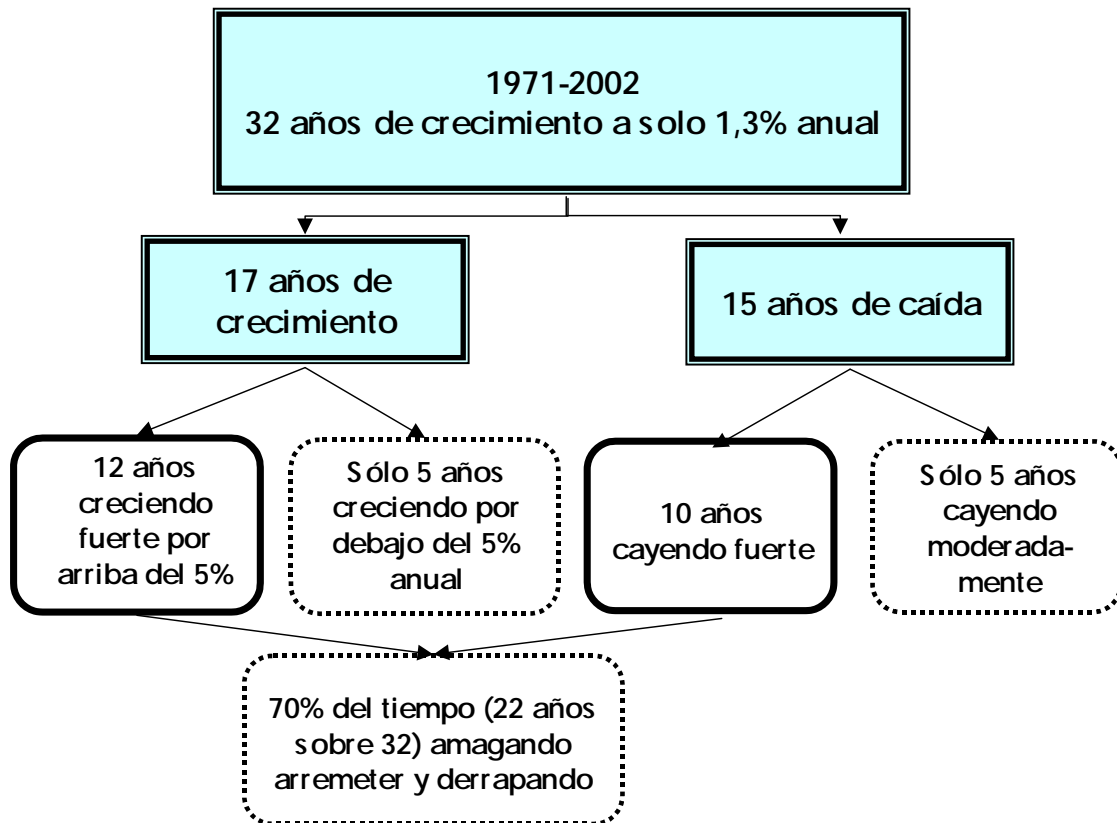
En la economía mundial hay cinco patrones distintos de crecimiento y Argentina no encuadra en ninguno de ellos.

Hay países que avanzan a “**velocidad crucero**” sin paradas (Alemania, Francia, Estados Unidos). Otros “**arremeten**” para alcanzar a los más exitosos con alguna patinada muy de tanto en tanto (China, Corea, Chile). Están los que avanzan “**repartiendo**” buenas y malas (Brasil, Turquía). Hay países afectados en mayor o menor medida por las **guerras** (Líbano, El Salvador, Irán) y están los

que más que crecer **languidecen** (Haití, Nicaragua, Zambia, Madagascar).

Argentina no es ninguno de los cinco. Se la pasa la mayor parte del tiempo amagando arremeter y derrapando: un costosísimo “stop and go”. En los últimos **32 años** la Argentina acumula casi tantas caídas como subas: **15 años de caída** de los cuales 10 fueron de fuertes caídas. De los **17 años de crecimiento** 12 fueron a tasas superiores al 5%. El resultado final **es la antítesis del avance a “velocidad crucero” y lo más parecido al languidecimiento.** En promedio el PBI de Argentina creció entre 1971 y 2002 1,3% por año.

HISTORIA DE LA VOLATILIDAD ECONÓMICA ARGENTINA 1971-2002



Fuente: M&S Consultores en base a FMI

El “stop and go” argentino es el peor escenario para los jubilados. Cuando las crisis se llevan todo por delante, el sistema previsional (cualquiera

sea) pierde por goleada. Los fogonazos inflacionarios – recesivos socavan las raíces mismas del ahorro previsional: se derrumba la recaudación y queda menos ya sea para repartir o capitalizar.

Para colmo, en la Argentina rige la peor de las ecuaciones: **volatilidad macro + tembladeral jurídico**. Esto no es inherente al sistema previsional, pero sus consecuencias sobre el sistema son terribles. Mientras en los países serios las generaciones pasan y las leyes quedan, en la Argentina las leyes pasan más rápido que las generaciones.

Cuando las crisis se llevan todo por delante

Impacto fiscal y previsional

Fogonazos macro	Rodrigazo 1975-76	Crisis de la deuda 1981-82	Hiper 1989	Fin Convertibilidad 2001-2002
Déficit fiscal (%) PBI - base anual)	13%	10%	6%	4%
Pérdida de recaudación previsional (%) PBI - base anual)	1.3%	2.4%	1.3%	1.6% (reparto más AFJP)
Caída real de jubilaciones mínima (por IPC)	30%	40%	35%	60%

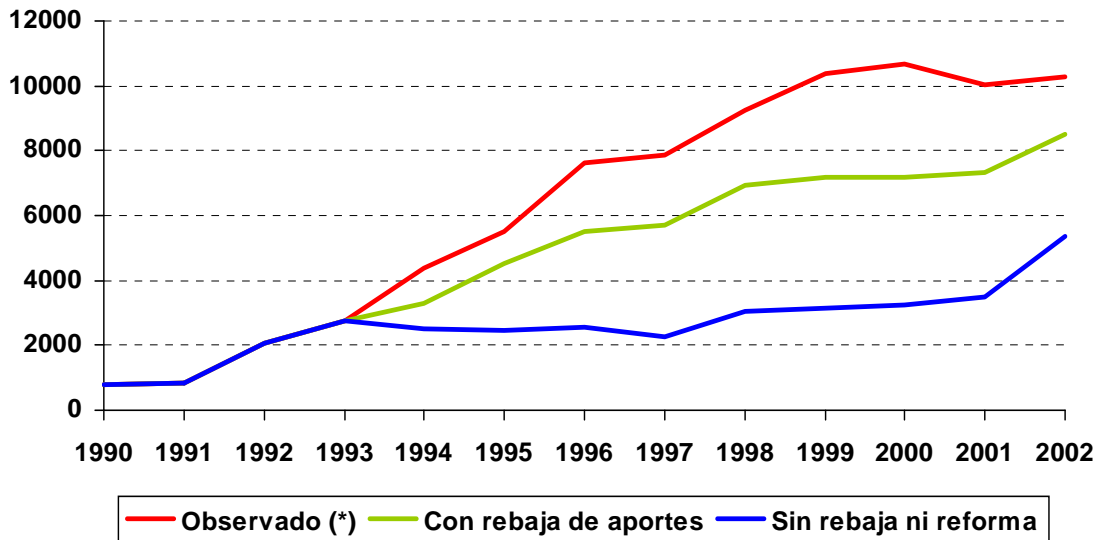
Fuente: M&S Consultores

Como resultado de la volatilidad macro y el tembladeral jurídico, tenemos el aumento de la deuda pública que sale a emparchar los agujeros negros. El gran problema es la deuda y el default, no el sistema previsional. Este es un aspecto importante, **el sistema previsional de capitalización no generó el incremento de la deuda pública**, en todo caso el mayor déficit fiscal generado por la reforma (y financiado con deuda) tiene por contrapartida un alivio en la deuda con los futuros jubilados.

Entre 1995 y 2001 la **deuda pública creció US\$ 64.200 M**, mientras el déficit fiscal “oficial” llegó a los US\$ 42.000 M (la diferencia corresponde a los “esqueletos” contabilizados, los intereses capitalizados y los préstamos tomados para fortalecer las reservas del BCRA). En el mismo período **los fondos ingresados a las AFJP fueron “solo” US\$ 24.000 M**. Además, aún cuando hoy las AFJP tienen casi el 75% de su cartera en activos de la deuda pública, **tienen apenas el 7% del total de la deuda argentina**, lo que muestra que el tema de deuda pública está lejos de ser un problema creado por los fondos de pensión.

Además, el déficit del sistema previsional hubiera seguido aumentando aunque no se hubiera realizado la reforma.

Déficit fiscal en aumento, aún sin reforma



La crisis 2001 fue un eslabón más de la cadena macro no apta para jubilados. Los Fondos de Pensión quedaron “atrapados sin salida”. Pero lo mismo le hubiera pasado al mejor sistema previsional del mundo.

Frente a una crisis terminal como la de 2001, hay pocos refugios para las inversiones: la mayoría de los Títulos Públicos fueron defaulteados, se obligó a las AFJP a reinvertir los plazos fijos en Letes que fueron defaulteados, los préstamos y los instrumentos financieros fueron pesificados y muchas empresas emisoras se concursaron o están en proceso de reestructuración de la deuda. En este contexto de país, **ahorrar es el arte de lo imposible.**

2. El sistema de reparto tiende a desaparecer en el mundo

En el mundo sigue abierta la resolución de la redistribución intergeneracional de ingresos. Si bien aún no se ha encontrado un esquema que prevalezca ampliamente hay consenso acerca que la “vieja previsión” de reparto como se la conoció ya no resulta viable.

El sistema de reparto necesita que haya muchos trabajadores activos que aporten por cada pasivo que cobra. Demográficamente requiere alta tasa de natalidad y una esperanza de vida no tan alta. Económicamente, requiere crecimiento del salario real y del empleo para acumular a buen ritmo. Pero en la mayoría de los países occidentales los indicadores se mueven en una dirección que impide la estabilidad del sistema de reparto y terminan incrementando el peso del déficit financiero del sistema en las cuentas fiscales.

Un repaso por el mundo permite observar que los números demográficos “no dan” para hacer sostenible el sistema de reparto puro:

a) Europa está corriendo por detrás de los acontecimientos:

- La proporción aportantes / jubilados era en 1995 de 2,4 en Francia y 2,3 en Alemania y se estima que en los próximos años disminuirá a 1,4 y 1,2, respectivamente.
- Los impuestos sobre el trabajo aumentan permanentemente para

emparchar el agujero previsional. La tasa aplicada en Francia llega al 49%, en Alemania 41%, en Italia 42,5% y en España 38%. Se tiende a elevar la edad mínima jubilatoria y a reducir los haberes futuros para disminuir los déficit futuros. Igual, los sistemas son deficitarios y deben recibir aportes de los gobiernos europeos.

b) **En EE.UU. se está instalado el germen de la “vejez”.** El problema no es inminente como en Europa pero está previsto para un poco más adelante. O sea, es un tema crítico que está en la agenda de mediano plazo.

- La relación aportantes / jubilados es 3,9, pero estima que en 2030 será de 2,2.
- Se estima que a partir de 2017 deberían subirse los impuestos sobre el salario un 50% o bajarse las jubilaciones un 25% para mantener el superávit del sistema.

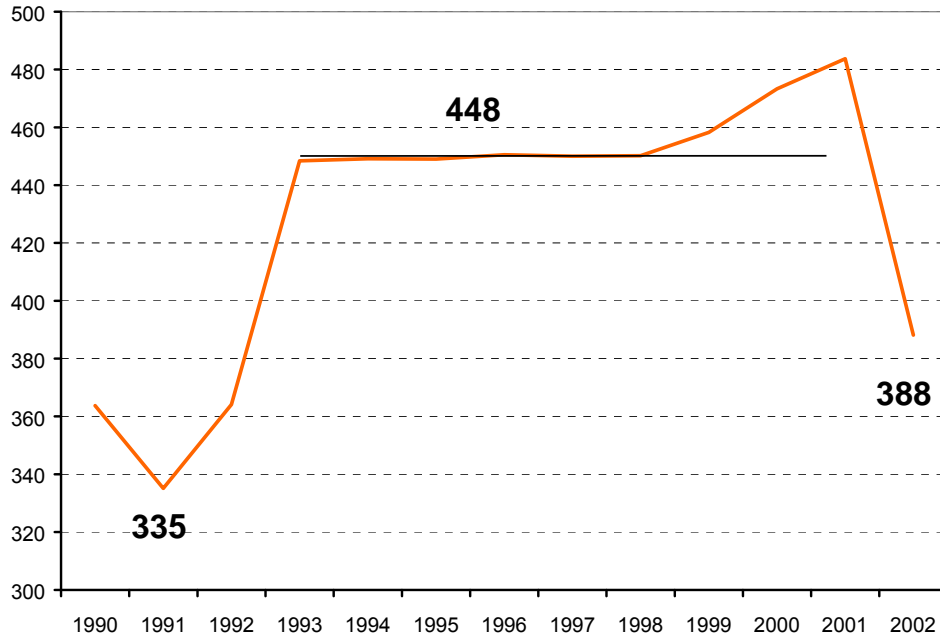
c) Paradójicamente **los países menos desarrollados tienen menos problemas previsionales.** Tienen mayor tasa de natalidad y menor esperanza de vida. “Gracias” a esto, los jóvenes tienen menos ancianos que mantener.

d) **En Argentina, los números demográficos no cierran para la “vieja previsión” de reparto.** Son números “a la europea” (esperanza de vida alta y tasa de natalidad baja) con una economía latinoamericana (inestabilidad macro, fragilidad fiscal, falta de financiamiento):

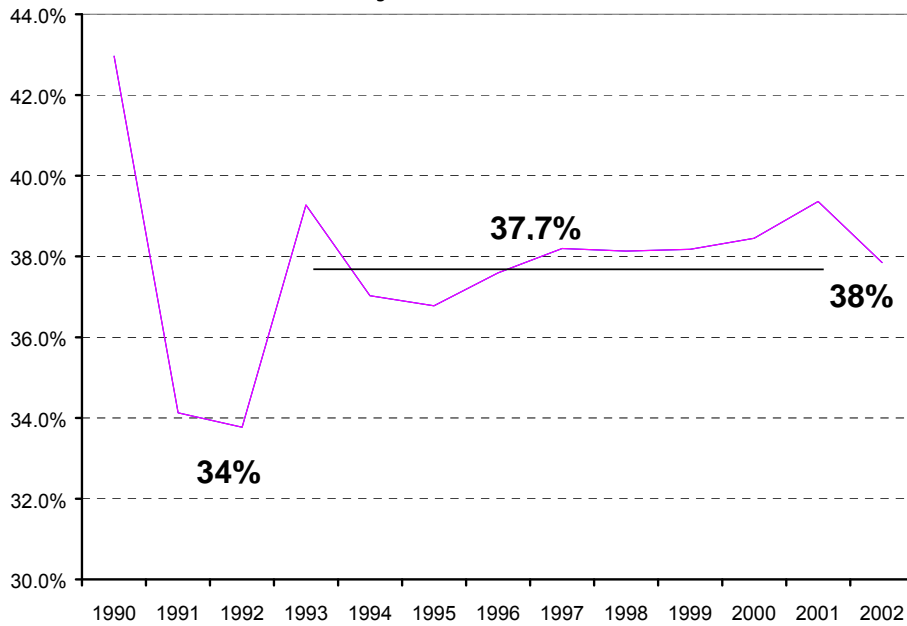
- La relación aportantes / jubilados es 1,4, aunque a diferencia de Europa pesa mucho la desocupación y la evasión.
- Hoy, el Estado gasta más en financiar el déficit jubilatorio e igual los jubilados cobran poco. Aunque no se hubiera implementado la reforma previsional, el déficit inercial del viejo sistema seguiría en aumento.

La “vieja previsión” en Argentina

Jubilación promedio en \$ reales de hoy



Relación jubilación / salarios



3. La “nueva previsión”: hacia dónde va el mundo gradualmente

Ninguno de los sistemas disponibles es ideal. Tanto el reparto como la capitalización tienen costos y beneficios y el mundo va apuntando a diferentes combinaciones mixtas de componentes privado y público, buscando evitar los defectos que cada sistema presenta.

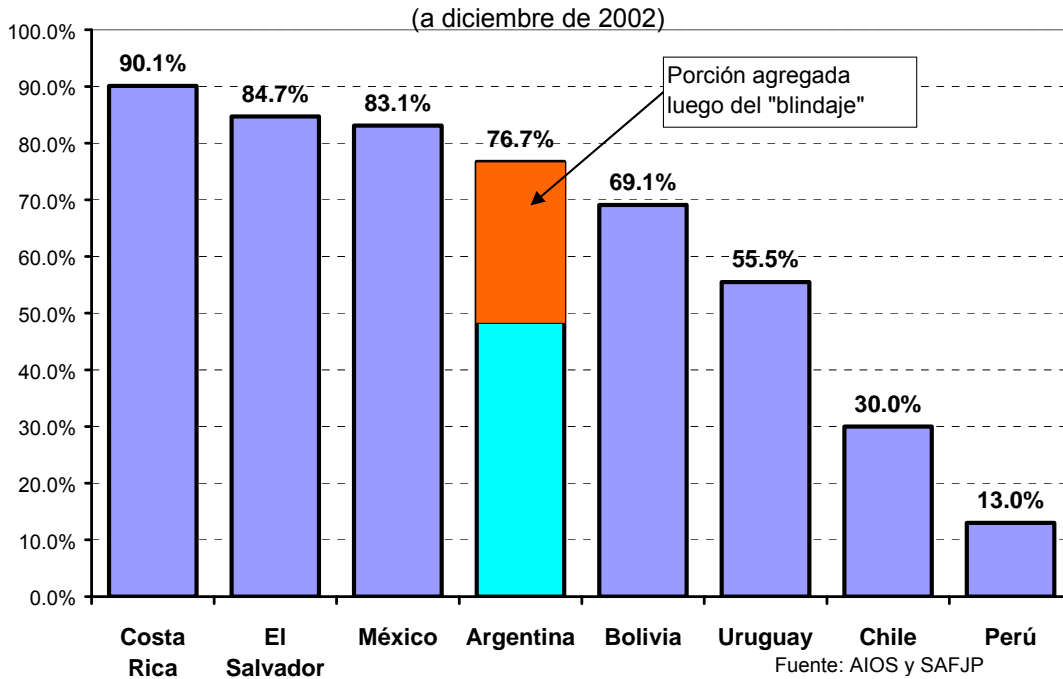
Mientras los sistemas de reparto presentan deficiencias frente a los cambios demográficos y acumulan a la tasa de crecimiento del salario real y del empleo. Los sistemas de capitalización acumulan básicamente a la tasa de interés real. Por ello, aunque la economía mundial no crezca tanto y no genere tanto empleo y aumento de salarios, un sistema mixto puede funcionar, aunque con tasas de interés muy bajas, acumula a un ritmo menor.

La experiencia argentina de casi una década debe ser un punto de partida para mejorar. La realidad objetiva muestra un conjunto de “**mentiras verdaderas**” que, depuradas, son la base para dar un salto de calidad hacia delante

- **Mentira – verdadera 1:** los Fondos de Pensión de Argentina están sobre – cargados de títulos públicos.
 - **La parte “mentirosa”:** hasta fines de 2000, la proporción de la cartera invertida en títulos del gobierno estaba por debajo del promedio internacional. Hasta el “ejemplar” sistema previsional chileno tuvo hasta hace no mucho tiempo atrás más del 40% de la cartera invertida en títulos públicos; no muy distinto de los números argentinos hasta mediados de 1999. Esto es parte de la lógica del sistema en sus inicios: las administradoras “ayudan” a cubrir el agujero financiero que provoca al sector público la transición.
 - **La parte “verdadera”:** en la crisis 2001 – 2002, una mezcla de

“zanahorias” y compulsividad, hizo saltar la proporción de títulos públicos.

Participación del los títulos del gobierno en las carteras de las AFJP



- **Mentira – verdadera 2:** el sistema de Fondos de Pensión de Argentina es muy caro.
 - **La parte “mentirosa”:** no es más caro que sus similares de otros países. Si el aporte volviera a 11 puntos, la comisión equivaldría a la chilena.

Costo del sistema para el afiliado

	Aporte total (a)	Comisión pura (b)	Seguro (c.)	Comisión total (d=b+c)	Comisión / aporte	
					Pura (e=b/a)	Total (f=d/a)
Argentina	7,00	1,25	1,29	2,54	17,9%	36,3%
Bolivia	12,21	0,50	1,71	2,21	4,1%	18,1%
Chile	12,43	1,76	0,67	2,43	14,2%	19,5%
México	11,51	1,74	2,50	4,24	15,1%	36,8%
Perú	11,51	2,27	1,24	3,51	19,7%	30,5%
Uruguay	15,00	1,92	0,81	2,73	12,8%	18,2%

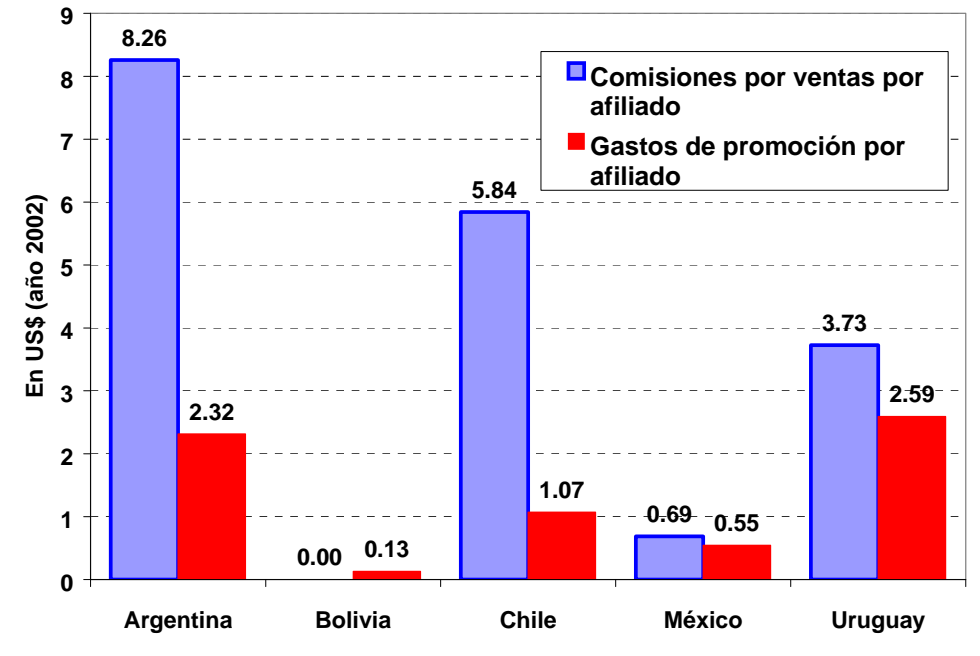
Si el aporte fuera de 11 puntos, la comisión total equivaldría a 23,1% y la pura a 11,4%, menos que en Chile

* en México el costo del seguro se gira al Estado y no ingresa a las AFP

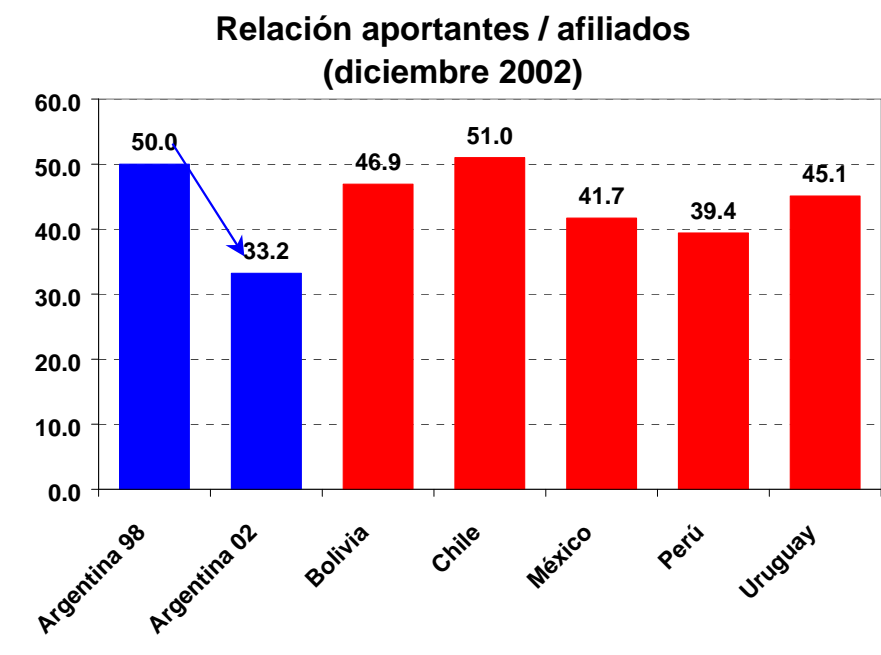
Fuente: AIOS y SAFJP

- **La parte “verdadera”:** el sistema público es monopólico pero en el sistema privado hay empresas que compiten por atraer afiliados.
- Esto siempre es así. Un sistema competitivo tiene costos que no aparecen en un mercado con monopolio. Sin embargo a nadie se le ocurriría crear monopolios (de comunicaciones, fruta o fideos) para reducir costos.
- Sin embargo hay determinados costos (comisiones y gastos de promoción) que deberían poder reducirse y cambios en las normas que lo facilitarían.

Algunos costos podrían reducirse



- **Mentira – verdadera 3:** el sistema privado no logró mejorar el cumplimiento de las obligaciones previsionales.
 - **La parte “mentirosa”:** en 1998 (pre – crisis), la relación aportantes / afiliados en Argentina era de 50%, similar a la de Chile y superior al resto de los países.
 - **La parte “verdadera”:** la debacle recesiva hundió el porcentaje a 32%. La desocupación y precarización impactaron fuertemente. Aunque el nivel de cumplimiento cayó más entre los afiliados al sistema de reparto que entre los afiliados a las AFJP.



Una Propuesta Previsional Realista

La reforma previsional de 1994 debe ser considerada como un punto de partida para mejorar. La Argentina no se puede dar el lujo de no reconocer el avance que implicó esa reforma y optar por la destrucción del sistema previsional basado en la capitalización. Cualquier medida de reforma debería apuntar a mejorar lo ya hecho, que es hacia donde va el mundo en materia previsional.

Claramente, los condicionantes macro y micro expuestos anteriormente y la experiencia y el feedback de casi diez años de rodaje del nuevo sistema, con sus aciertos y sus errores deben ser los elementos a tener en cuenta.

Tanto el Estado como las AFJP deben demostrar que son capaces de reaccionar y mejorar lo ya hecho. Cualquier cambio de raíz, o una vuelta atrás no hará otra cosa que volver a producir un tembladeral jurídico sin ningún tipo de justificación.

Una propuesta previsional realista y gradual debe considerar los siguientes aspectos:

a) Inversiones

- Mejorar los métodos de valuación, acercándolos progresivamente a las valuaciones de mercado. Para quitar algo de volatilidad en Chile se toma la cotización del activo promedio en los últimos 10 días.
- Separar los fondos en dos: uno más riesgoso y otro menos. El primero para los que están cerca de jubilarse y el otro para los que le faltan más de 10 años.
- Modificar los límites de inversión cambiando el enfoque. Hoy los límites son por instrumento (por ej. xx% de títulos públicos, xxx% de acciones, etc) y pasar a un esquema focalizado en riesgo crediticio (por ej xxx% en activos con calificación AAA). También está metido el sector público, así que este cambio limitaría las posibilidades de comprar títulos públicos porque tienen baja calificación.
- Flexibilizar las regulaciones para la compra de activos externos. Por ej. la SAFJP dice que sólo se pueden comprar activos con determinada calificación y las acciones no están calificadas. Paralelamente creó el artificio de que los ADR que cotizan en la bolsa de BsAs tienen la misma calificación que la deuda de esas empresas y entonces se pueden comprar (negocio para la bolsa local).
- Adecuar la definición de mercados autorizados, va en línea con el punto anterior. Hoy sólo pueden comprarse papeles que cotizan en determinadas bolsas. No se pueden comprar papeles que no coticen en bolsa.
- Flexibilizar los criterios de rentabilidad mínima para evitar los efectos manada y aumentar la competencia por rentabilidad (esto va en línea

con el cambio del sistema de comisiones hacia un esquema con success fee).

b) Comisiones

- Separar el costo del seguro de la comisión de administración.
- Revisar el valor de las prestaciones y superposiciones, significa que a lo largo del tiempo se han ido incorporando mayores coberturas que encarecieron el seguro. También hay veces en que se superpone la cobertura de estos seguros con los de las ART. La idea es decir que el seguro no es caro ni barato, es el precio de la cobertura que decidió dar el Congreso cuando dictó las normas.
- Ir hacia un esquema de comisiones sobre el stock de fondos administrados y/o sobre la rentabilidad superior a determinado piso.
- Diseñar un esquema que permita reducir los costos administrativos, y los gastos de comercialización que encarecen innecesariamente la operación.

c) Recaudación

- Es imposible que algún sistema previsional funcione si aporta menor de la mitad de la que gente que trabaja.
- El mejor incentivo para el cumplimiento de los aportes es recrear la confianza y credibilidad en el sistema. Hoy se está haciendo lo contrario.
- Las AFJP no tienen potestad para recaudar y no disponen de la información suficiente como para intentar algunas acciones. Es ineludible una reforma integral del sistema de recaudación, incluyendo a los regímenes promovidos, monotributistas y autónomos.

d) Cobertura

Una de las críticas que se le hace al sistema es que debido a la rigidez de los requisitos para acceder a la jubilación (30 años de aporte) hay mucha gente que está quedando sin cobertura. En este punto la idea es ampliar la cobertura a través de:

- Eliminar la PBU y reemplazarla por una Préstación Mínima (PM) a cargo del Estado a la que tendrán derecho todos los mayores (inicialmente de 75 años para alguna vez bajarlo a 70) que tengan menos de 10 años de aportes. Este segmento del régimen reemplaza también a las pensiones graciables y a todos los subsidios a la vejez, dándole más transparencia al otorgamiento.
- Crea una Prestación Básica (PB) para los que tengan entre 10 y 30 años de aporte que será proporcional a los años aportados. Si al calcular la PB resulta menor a la PM, cobra el mínimo.
- La jubilación ordinaria será menor, porque se elimina la PBU. Es una redistribución a favor de los que están fuera del sistema.
- El resto de las modificaciones son emprolijamientos dentro del esquema que existe actualmente.

Conclusión

Los **sistemas de reparto “puros” están en crisis en casi todo el mundo.** Esto se debe a que la evolución de las variables demográficas los han vuelto inviables. Tienen aspectos claramente rescatables, como el mayor grado de inclusión y el concepto de solidaridad intergeneracional que lo sustentan, pero sin duda necesitan ser complementados por otros mecanismos que le permitan

adaptarse a la nueva realidad.

El mundo está analizando como pasar de sistemas de reparto “puros” a esquemas combinados que incluyan también alguna participación de la capitalización individual. Argentina fue uno de los primeros países en encarar la reforma del sistema previsional de reparto y luego fue seguida por la mayoría de los países de América Latina. Sería un error no reconocer lo realizado y volver a desandar el camino.

No existe un modelo único y perfecto, pero **Argentina cuenta con un buen punto de partida** para encontrar un esquema previsional acorde a sus necesidades. El sistema mixto con eje en la capitalización individual debe tener un componente estatal para asegurar una cobertura mínima, pero que en términos relativos vaya decreciendo en el tiempo.

Hay elementos objetivos para una reforma realista y gradual que incluya aspectos tales como la cartera de inversiones, para darle mayor transparencia y seguridad; el esquema de comisiones, para reducir costos innecesarios; los mecanismos de recaudación, para reducir contundentemente los niveles de evasión y, finalmente, el grado de cobertura, para asegurar que el sistema previsional alcance a la mayor cantidad posible de habitantes.

Pero **debe hacerse racionalmente, sin estridencias, despolitizando el tema y aprovechando la experiencia acumulada para corregir los desvíos y ratificar los aciertos.** Pero hay que tener en claro que es imposible armar un esquema que sea inmune a las crisis económicas – jurídicas casi terminales que cada cierto tiempo viene sufriendo el país. Si eso no se corrige, nunca podremos asegurar una jubilación digna para nuestros mayores.

Documentos de Trabajo

Fundación para el Cambio

1. **Efectos de la Pesificación y Despesificación**, elaborado por Carlos Rivas, Octubre de 2002.
2. **Reestructuración de Deuda Soberana Luego de un Default Desordenado**, elaborado por Nicolás Dujovne y Pablo Guidotti, Octubre de 2002.
3. **Principios para la Reforma del Estado Nacional**, elaborado por Gerardo Strada Saenz y Pablo García Mithieux, Octubre de 2002.
4. **El Sistema Financiero en la Argentina, una Propuesta de Reforma**, elaborado por Nicolás Dujovne y Pablo Guidotti, Noviembre de 2002.
5. **Políticas e Instituciones para dinamizar el Sector Externo en la Argentina**, elaborado por Julio J. Nogués con la colaboración de José A. Cerro, Noviembre de 2002.
6. **Gasto Público Social en la Argentina**, elaborado por Grupo Sophia, Diciembre de 2002.
7. **Lineamientos para una Política de Comercio Exterior**, Elaborado por Edgardo Cenzone y Pablo Goldín, Enero de 2003.
8. **Lineamientos para la Renegociación de Contratos Regulados**, Elaborado por Edgardo Cenzone y Pablo Goldín, Enero de 2003.
9. **Lineamientos de un Programa Económico**, Elaborado por Carlos Melconian, Rodolfo Santangelo, Edgardo Cenzone, Claudio Mauro y Pablo Goldín, Febrero de 2003.
10. **Modelos de Cálculo del Producto Potencial y Output Gap**, elaborado por Pablo Goldín y Facundo Martínez Maino, Abril de 2003.
11. **El nuevo “Contrato Fiscal” como parte de la Refundación de las Instituciones de la República**, elaborado por Ricardo Cossio y Eduardo Gil Roca, Mayo de 2003.
12. **La problemática de los sectores Electricidad y Gas**, elaborado por Edgardo Cenzone, Octubre de 2003.
13. **La sociedad comercial Argentina – Brasil**, elaborado por Pablo Goldín y Facundo Martínez Maino, Octubre de 2003.
14. **Una Propuesta de Reforma Previsional Realista**, elaborado por Claudio Mauro y Pablo Goldín, Noviembre de 2003.



Av. Leandro N. Alem 690, piso 15 (1002) Buenos Aires, Argentina
e-mail: cambio@iplanmail.com.ar / www.paraelcambio.org.ar