

Incentivar el consumo presente o fortalecer el consumo futuro

Por Emmanuel Abuelafia, Daniela Dborkin y Federico Marongiu

Resumen ejecutivo

En los próximos días, el Gobierno deberá decidir si vuelve a prorrogar el aumento de los aportes personales de los trabajadores en relación de dependencia que se encuentran bajo el sistema de capitalización. Estos aportes, originalmente fijados en 11%, fueron rebajados a 5% en 2001 por el lapso de un año. Posteriormente, este recorte se prorrogó, permitiendo un incremento no superior a 7% en marzo de 2003. De no prorrogarse nuevamente esta reducción, a partir de julio próximo, los aportes de estos trabajadores pasarían a 9% y desde octubre de 2005 ascenderían a 11%. Es importante analizar cuidadosamente las consecuencias que la continuación o no de la prórroga puede traer sobre la sociedad y sobre el sistema actual de jubilaciones y pensiones. Debe destacarse que el incremento de los aportes no ocasionaría impacto fiscal, dado que sólo afecta a los trabajadores que se encuentran dentro del sistema de capitalización, que fueron quienes se vieron beneficiados por el recorte. De este modo, serán las AFJP quienes recibirán mayores recursos y no el Estado.

Por un lado, el incremento de los aportes personales generaría una caída del ingreso disponible de los empleados afectados de 4,6%. Esto, a su vez, impactaría en la pobreza, dado que aquellas personas que se encuentran en el límite de la línea que determina esta variable, al ver disminuido su ingreso podrían ver afectada su situación. De acuerdo con nuestras estimaciones, el aumento de los aportes generaría una suba de la pobreza de 1,5%, es decir, más de 143 mil personas pasarían a ser pobres.

Por otro lado, este aumento permitiría a los aportantes obtener una mejor jubilación a la hora de su retiro, dado que la característica del régimen de capitalización es que se mantiene la individualidad de los aportes de los trabajadores. Resulta interesante analizar la rentabilidad de los fondos de las AFJP en relación a otras alternativas de ahorro. Se puede concluir que los plazos fijos fueron más efectivos en mantener el valor de los depósitos que las AFJP en mantener el valor de sus aportes durante los últimos diez años.

Básicamente, entonces, la medida propuesta lo que hace es trasladar consumo presente a consumo futuro. El análisis que debe hacer el Gobierno en estos momentos es el de ver qué lado de la balanza es el que quiere inclinar: si el de un incremento en la pobreza en lo inmediato o el de una disminución en las jubilaciones futuras.

Introducción

En estos días el Gobierno deberá resolver un tema que afecta directamente a los salarios de bolsillo de los trabajadores. La decisión consiste en mantener o no la rebaja de los aportes personales al sistema de seguridad social de los trabajadores afiliados al sistema de capitalización. Esta rebaja, de 11% a 5%, fue originalmente realizada en noviembre de 2001. Posteriormente esta rebaja fue prorrogada (permitiendo un incremento de hasta 7% en marzo de 2003).

Como resulta evidente, esta decisión afecta directamente al ingreso disponible de los afiliados al sistema de AFJP. Esto a su vez impactaría en los niveles de pobreza e indigencia, ya que se disminuirá el salario de bolsillo.

Al mismo tiempo, la no prorrogación de la rebaja en los aportes no es un impedimento a la creación de nuevos puestos laborales, ya que lo que está incrementándose son los aportes personales y no las contribuciones patronales. Es decir, que el costo para el empleador continúa siendo el mismo que antes de esta modificación.

La evolución del sistema de seguridad social

Con anterioridad a 1994, la Argentina contaba con un único Sistema de Previsión Social de Reparto. Dicho sistema había mostrado dificultades durante la década de los ochenta y principios de los noventa para obtener financiamiento propio, incurriendo en frecuentes resultados deficitarios. Mediante la Ley 24.241, de septiembre de 1993, se creó el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP). Esta ley establece en su Artículo 1º que dicho sistema se encuentra conformado por un régimen previsional público de reparto, que implica la provisión de prestaciones por parte del Estado financiadas a través de un sistema de reparto, y un régimen de capitalización basado en la capitalización individual.

Esta ley establece el aporte personal de los trabajadores en relación de dependencia en 11 % de la renta de referencia, la contribución a cargo de los empleadores en 16 % y el aporte de los trabajadores autónomos en 27 %. Esta ley también determina un incremento en la edad jubilatoria, que la eleva a 60 años para las mujeres y 65 para los varones. Adicionalmente, establece en 30 años el mínimo de aportes necesarios para poder cobrar la jubilación. Como resultado de esta reforma, cerca de 4,9 millones de trabajadores pasaron al sistema de capitalización, mientras que unos 2,7 millones optaron por permanecer en el sistema de reparto estatal. Unos 800.000 trabajadores que no realizaron su elección de sistema fueron pasados al sistema de capitalización. Es decir, esta opción totalizó originalmente unos 5,7 millones de afiliados.

Con posterioridad a la reforma inicial, los afiliados al sistema de capitalización se incrementaron hasta alcanzar unos 9,1 millones en el año 2002. Debe destacarse que esto no sólo se debió al aumento en la afiliación espontánea, sino también a la asignación de cerca de 3 millones de trabajadores, que no habían realizado su elección, a este sistema.

Disminución de aportes y prórrogas

El Decreto 1387, del 1º de noviembre de 2001, estableció la necesidad de reducir los aportes personales de los trabajadores en relación de dependencia de su nivel de 11% a un nivel de 5% por el lapso de un año. La finalidad de esta modificación fue la de lograr la reactivación del consumo, que se encontraba en niveles muy bajos, y con ello contribuir al equilibrio de las cuentas públicas y a una posible reactivación de la economía. Esta reducción, tal como indicaba el decreto, era prorrogable por un año y representó una transferencia de ingresos futuros hacia el consumo actual.

El Decreto 2202, del 30 de octubre de 2002, prorrogó esta reducción en los

aportes personales hasta el 28 de febrero de 2003. Con posterioridad a esa fecha, el decreto disponía un incremento de 2 puntos porcentuales el 1º de marzo de 2003, dos puntos más el 1º de julio y dos más el 1º de octubre hasta llegar al 11% original. El Decreto 390, del 10 de julio de 2003, pospuso los dos últimos incrementos para las mismas fechas del año 2004. Finalmente, el Decreto 809, del 23 de junio de 2004, pospuso nuevamente el incremento para el 1º de julio y 1º de octubre de 2005. De este modo, de no prorrogarse nuevamente este decreto, en julio los aportes personales ascenderían a 9% y en octubre llegarían a 11%.

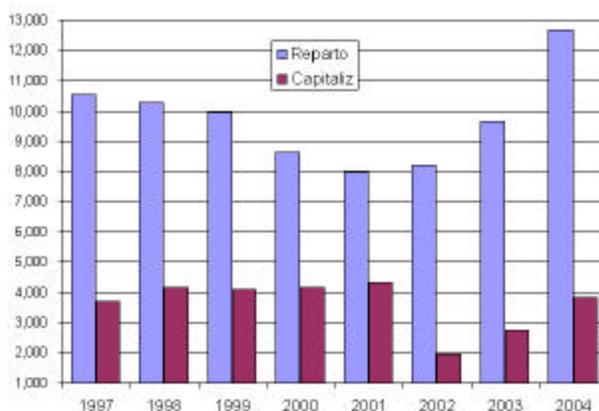
El impacto fiscal de las modificaciones propuestas

La vuelta de los aportes personales a sus niveles anteriores a 2001 no tendrán un impacto fiscal. Esto se debe a que los trabajadores que se encuentran incluidos

en el sistema de reparto no fueron afectados por la baja original a 5%, y a que el total de los aportes personales de los empleados bajo el sistema de capitalización se dirige a las AFJP y no al Estado. Cabe sin embargo analizar la situación del sistema de reparto, ya que esto puede influir en los pases de afiliados de AFJP al sistema estatal si se permitiera esta opción en un futuro. De hecho, un camino inverso ocurrió en el momento de la rebaja de los aportes, ya que entonces las AFJP captaron aportantes que se encontraban en el sistema de reparto.

La recaudación conjunta del sistema de seguridad social (tanto de reparto como de capitalización) alcanzó en 2004 los \$16.260 millones, de los cuales \$12.670 correspondieron al sistema de reparto estatal y el resto al sistema de capitalización.

GRÁFICO 1: Ingresos del sistema de seguridad social a través de aportes personales y contribuciones patronales



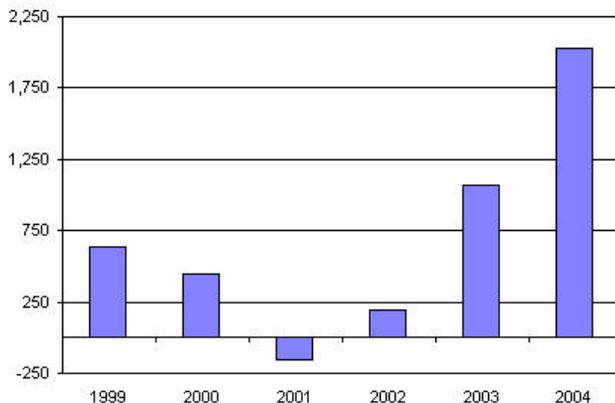
FUENTE: AFIP

Este monto representa un notorio incremento respecto de 2003, cuando el sistema de seguridad social había percibido \$12.221 millones, de los cuales \$9.667 millones correspondían al sistema de reparto y \$2.554 millones al sistema de capitalización.

Debe destacarse que la vuelta al 11% original implicará un aumento en la

recaudación solamente en el sistema de capitalización, ya que es el único que había sido afectado por la disminución de aportes de 2001. De este modo, las modificaciones que se pretenden realizar no tendrán impacto en el sistema de reparto, y, en consecuencia, no tendrán impacto fiscal.

GRÁFICO 2: ANSES: Resultado financiero total

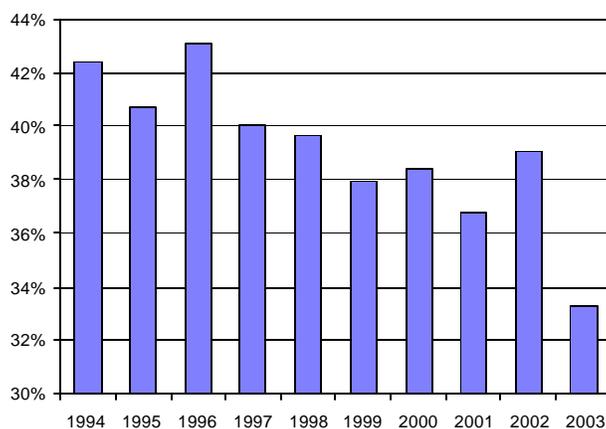


FUENTE: ANSES

Los ingresos estatales que provienen directamente de contribuciones patronales y aportes personales se redujeron a partir de 1995 y fundamentalmente en los años 2000 y 2001 con la profundización de la crisis. Puede verse entonces en el Gráfico 2 que el resultado de la ANSES empeoró hasta 2001, mostrando posteriormente un incremento en 2002 (vía el efecto de la

inflación en los impuestos tales como el IVA, que no permitió una caída mayor en estos recursos, y vía incrementos en las contribuciones figurativas, que son transferencias de otros organismos estatales). A partir de 2003 la ANSES muestra una notoria mejoría en su situación financiera logrando abultados superávits en 2003 y 2004.

GRÁFICO 3: Proporción del Gasto ANSES sobre el Gasto total de la administración nacional



Fuente: ANSES

Como puede apreciarse en el Gráfico 3 el gasto de la ANSES como proporción del gasto total de la Administración Nacional disminuyó notoriamente con la creación

del sistema de capitalización. Con posterioridad a 1996 comenzó una notoria disminución, que se extendió hasta 2001. En 2002 el gasto total de la

ANSES como proporción del total se incrementó como consecuencia de la disminución del gasto total de la administración nacional, mientras que en 2003 esta proporción volvió a bajar debido a un menor incremento en las erogaciones de ANSES comparado con las del total de la administración nacional

El efecto en las AFJP

Como hemos visto en la sección anterior, la crisis y la disminución del empleo tuvieron su impacto en los fondos de las AFJP a través de la disminución en la cantidad de aportes en 2002.

El default y el posterior canje de la deuda también impactaron directamente en las carteras de las AFJP, ya que estas tenían una importante proporción de bonos emitidos por el sector público nacional. En total, las AFJP tenían cerca de US\$

13.500 millones en sus carteras al momento del default.

Tal como puede apreciarse en el Cuadro 1, la deuda gubernamental antes del default componía el 68% de las carteras de las AFJP. Este porcentaje se incrementó hasta 75% en 2002 para disminuir posteriormente hasta 61,2% a diciembre de 2004. Puede advertirse también, que ya desde sus orígenes en 1994 las AFJP contaban con un importante componente de deuda gubernamental, cercano a 50%. Esto muestra la magnitud del efecto del default de la deuda para este sistema. El incremento en los aportes personales representaría un mayor nivel de ingresos para las AFJP, reflejado en un incremento en la jubilación futura del aportante.

CUADRO 1: Composición de la Cartera de las AFJP

	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04
Cuentas Efectivo	6.3%	1.7%	1.8%	1.0%	1.5%	1.0%	0.3%	2.2%	1.1%	1.5%	1.7%
Deuda Gubernam	49.8%	52.7%	52.7%	43.4%	50.0%	52.3%	54.6%	68.0%	75.7%	68.1%	61.2%
Deuda Corporativa	5.8%	8.7%	7.8%	2.9%	2.5%	2.1%	2.8%	1.7%	1.1%	1.5%	1.9%
Plazos Fijos	27.6%	24.8%	14.2%	24.4%	18.8%	15.5%	15.6%	10.9%	2.7%	3.2%	6.3%
Acciones	1.5%	5.9%	18.7%	21.5%	18.4%	20.5%	12.3%	10.2%	8.5%	11.8%	12.7%
Fondos Mutuos	5.0%	1.7%	2.3%	4.5%	6.6%	6.3%	8.2%	2.0%	1.3%	2.4%	4.1%
Inv. Exterior	0.1%	0.7%	0.2%	0.4%	0.3%	0.4%	4.5%	1.8%	7.8%	9.7%	10.3%
Otros	3.8%	3.9%	2.3%	2.1%	2.0%	1.9%	1.7%	3.2%	1.8%	1.7%	1.9%
TOTAL	100.0%										

FUENTE: SAFJP

La pesificación y el canje de la deuda de las AFJP

El canje de deuda implicó una aceptación por parte de las AFJP de un descuento de cerca de 30%, ya que los títulos en default en dólares se canjearon por títulos Cuasi Par pesificados a \$1,4 + CER por cada dólar. Este valor de pesificación es sensiblemente inferior a la cotización de la moneda norteamericana en el mercado cambiario. Al mismo tiempo, se debieron canjear también bonos *defaulteados* por nuevos bonos Discount con una quita similar. Asimismo, se canjearon las Letras del Tesoro de los años 2001 y 2002 por BODEN 2014 por un valor cercano a los \$3.600 millones. Cabe recordar que las AFJP habían sido obligadas a aceptar las Letras del Tesoro en 2001. Los BODEN 2014 no tienen quita de capital, sin embargo, su cotización en el mercado es inferior a la de las Letras. Debe destacarse que en la contabilización de los bonos Discount y BODEN 2014 en el activo de las AFJP se utiliza el valor de mercado de los títulos. Una vez contabilizados de esta forma, los bonos Cuasi Par tomarán como valor contable la diferencia entre el monto total que representaban todos los bonos en default y el valor total de los Discount y

BODEN 2014. A partir de realizada esta operación los dos primeros bonos tendrán un valor variable que será dado por el mercado, mientras que los Cuasi Par se ajustarán periódicamente. Este tipo de mecanismo se utiliza para no perjudicar tanto a aquellos aportantes que se encuentran en una edad más cercana a su retiro.

La AFJP Nación, que no participó del canje de títulos en default ya que lo que tenía en su poder eran préstamos garantizados que no estaban en cesación de pago, ha obtenido una revaluación de alrededor de 9%. Esto hizo también necesaria la medida anteriormente descrita para equiparar la tasa de retorno de esta AFJP con la del resto del sistema y evitar así traspasos.

El impacto en el ingreso disponible y la pobreza

Si el Gobierno no prorroga nuevamente la disminución de los aportes personales, los trabajadores en relación de dependencia que se encuentran dentro

del sistema de capitalización aportarán nuevamente 11% de su salario bruto. Esto implicaría una disminución en el ingreso disponible de estos empleados de 4,6%. El Cuadro 2 muestra un ejemplo para un empleado formal que gana \$2.000 mensuales.

Cuadro 2. Impacto en el salario neto

	Aportes Patronales		Variación
	7%	11%	
Salario bruto	\$ 2,000	\$ 2,000	
Deducciones* (%)	13%	17%	31%
Deducciones* (monto)	\$ 260	\$ 340	31%
Salario neto	\$ 1,740	\$ 1,660	-4.6%

*Incluye descuentos por jubilación y obra social

Fuente: CIPPEC en base a EPH II Semestre 2004

Asimismo, tal como se muestra en el Cuadro 3, como consecuencia de esta caída en el salario neto de los asalariados se registra también un descenso tanto en el ingreso individual como en el ingreso

familiar promedio de 1,4% y 1,5%, respectivamente. Además, el ingreso total disponible de la economía sufre una disminución de 1,54%.

Cuadro 3. Impacto en el ingreso total individual y familiar promedio

	Aportes Patronales		Variación	
	7%	11%		
Ingreso individual promedio	\$ 361.78	\$ 356.60	\$ -5.18	-1.4%
Ingreso total familiar promedio	\$ 1,274.26	\$ 1,254.82	\$ -19.44	-1.5%

Fuente: CIPPEC en base a EPH II Semestre 2004

La disminución en el salario de bolsillo puede generar también un aumento en la pobreza. Esto se debe a que las personas cuyos ingresos se encuentran en el límite de la línea de pobreza, con esta caída ven afectada su capacidad de compra de la canasta básica total. De acuerdo con nuestras estimaciones, de aumentar los aportes personales, la pobreza aumentaría en 1,5%, es decir, 143.135

personas pasarían a ser pobres. Por el contrario, sobre la indigencia se registra un impacto de mucho menor magnitud. Esto se relaciona con que la caída del salario afectará sólo a los trabajadores en relación de dependencia que aportan al sistema de capitalización, que por lo general tienen salarios superiores a la línea de indigencia.

Cuadro 4. Impacto en pobreza e indigencia

	Aportes Patronales		Variación
	7%	11%	
	Pobreza	Pobreza	Pobreza
Porcentaje	39.9%	40.5%	1.5%
Personas	9,340,971	9,484,106	143,135

Fuente: CIPPEC en base a EPH II seme

Un dato interesante es que, al evaluar una medida de desigualdad como el coeficiente de Gini, se encuentra una muy leve mejora, al pasar de 0.4529 a 0.4517 (-0,24%). Esto indica que el aumento de los aportes personales contribuiría a una disminución de la desigualdad en los ingresos. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que se trata de una nivelación hacia abajo, es decir, la desigualdad disminuye no porque se incrementan los salarios de las personas de menores ingresos sino porque los asalariados formales que aportan al sistema de capitalización ven caer su ingreso.

¿Ahorrar en un plazo fijo o ahorrar en su AFJP?

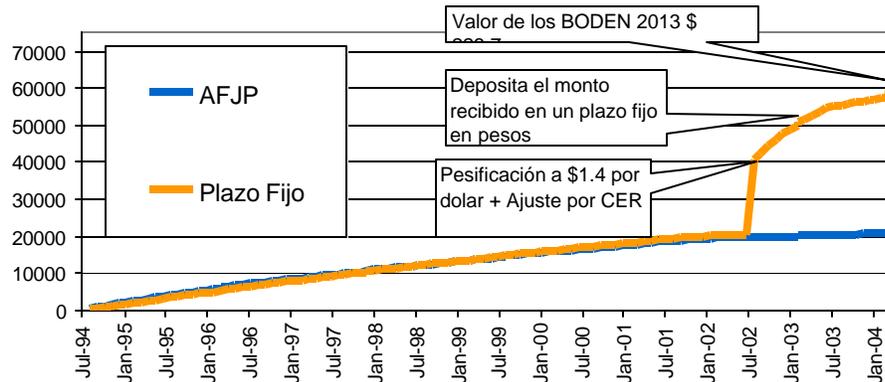
La obligatoriedad de los aportes al sistema de pensiones se basa en la premisa de que los individuos, en general, no ahorran lo suficiente para su vejez, con lo que el Estado suple esa falencia imponiendo estos aportes obligatorios. Actualmente en la Argentina, como ya se mencionó, existe un sistema mixto donde las contribuciones patronales son destinadas al régimen de reparto y los aportes personales pueden ir tanto a una cuenta de capitalización individual como al régimen de reparto. La característica del régimen de capitalización es que se mantiene la individualidad de los aportes de los trabajadores. Estos aportes son invertidos por las AFJP en diferentes activos en búsqueda de rendimientos y, por este servicio, las administradoras cobran una comisión. Ahora bien, dado este esquema, resulta interesante analizar cuál fue el rendimiento de los aportes

realizados a las AFJP en los últimos 10 años y además compararlo con el rendimiento de un plazo fijo, que podría suplantar en el caso de no ser obligatorios, los aportes al sistema. La forma más ilustrativa de comparar ambas alternativas es por medio de un ejemplo numérico. Si se supone un individuo que tenía un sueldo de \$1.000 y que empezó en julio de 1994 a aportar al sistema privado, al 31 de diciembre de 2004 tendría acumulado en su cuenta de capitalización individual \$ 20.994, que se componen de \$8.853 correspondientes a los aportes realizados netos de las comisiones de la AFJP y el restante a la rentabilidad de las inversiones, con lo que la tasa de rentabilidad anual promedio del sistema es de alrededor de 9,6% anual. Ahora bien, si este mismo empleado hubiera todos los meses, en vez de aportar a su AFJP, depositado el equivalente a sus aportes en un plazo fijo en dólares, hoy tendría en su cuenta bancaria \$ 72.316, con lo que la rentabilidad anual de estos depósitos fue de 21,6% en términos nominales. Esta importante diferencia entre los retornos de ambas inversiones se debe a diferentes factores. En primer lugar, el depósito en plazo fijo no tiene costo para el depositante, mientras que las administradoras de los fondos de pensiones cobran una comisión cercana a 2,5% del sueldo del empleado. En segundo lugar, las AFJP fueron forzadas por medio de resoluciones del gobierno de Fernando De la Rúa a adquirir bonos de la deuda argentina que luego cayeron en default y fueron pesificados. En tercer lugar, la rentabilidad de los depósitos en plazo fijo se encuentra influenciada por el

efecto de la pesificación asimétrica adoptada en 2002. Los tenedores de plazos fijos recibieron \$ 1,4 por cada dólar que tenían depositados. Además, esta cifra fue ajustada por CER entre enero y julio de 2002 y la diferencia entre

el monto originalmente depositado en dólares y el monto obtenido por este ajuste fue cubierta por el Estado nacional por medio de BODEN 2013, que actualmente cotizan alrededor de \$223.7 por cada \$294 pesos.

GRÁFICO 4: Comparación de la evolución de aportes y depósito a plazo fijo



FUENTE: Elaboración propia de CIPPEC sobre la base de SAFJP y BCRA

Si se realiza la comparación solamente en términos de rentabilidad, se observa que los plazos fijos fueron más efectivos en mantener el valor de los depósitos que las AFJP en mantener el valor de sus aportes durante los últimos diez años. Sin embargo, parte del costo de sostener el valor de los depósitos en plazo fijo fue absorbido por fondos del Estado nacional, con lo que existió una decisión política de hacer primar los ahorros actuales con relación a los ahorros futuros.

Conclusión

Es importante analizar cuidadosamente las consecuencias que la continuación o no de la prórroga puede traer sobre la sociedad y sobre el sistema actual de jubilaciones y pensiones.

La vuelta a un nivel de aportes personales de 11% tendría dos consecuencias esenciales: en primer lugar, reduciría el ingreso disponible actual y con ello el poder adquisitivo de los trabajadores bajo el sistema de capitalización en 4,6%. Por otro lado, permitiría a los aportantes obtener una mejor jubilación a la hora de su retiro. Básicamente entonces, la medida propuesta lo que hace es trasladar consumo presente a consumo futuro. El análisis que debe hacer el Gobierno en estos momentos es el de ver qué lado de la balanza es el que quiere inclinar: si el de un incremento en la pobreza en lo inmediato (cerca de 143 mil personas pobres más) o el de una disminución en las jubilaciones futuras.

Referencias:

- Rofman, R: “El sistema previsional y la crisis de la Argentina”, *Documento de Trabajo 7/03*, Banco Mundial, julio de 2003.
- Holzmann, R: “Perspectivas y tendencias internacionales en las reformas a los sistemas de pensiones”, en *Avances, experiencia internacional y retos de los sistema de ahorro para el retiro*, CONSAR, 2005

Emmanuel Abuelafia: director en el Área de Política Fiscal. Es Licenciado en Economía, Universidad Nacional de Tucumán; Magister en Economía, Universidad de San Andrés y Mphil en Economía, Universidad de Cambridge.

Daniela Dborkin: economista del Área de Política Fiscal de CIPPEC. Es Licenciada en Economía, Universidad de Buenos Aires y Periodista, TEA.

Federico Marongiu: economista del Área Política Fiscal de CIPPEC Es Licenciado en Economía, Universidad de Buenos Aires; Magister en Economía, Universidad Torcuato Di Tella; Candidato a Doctor, Universidad de Buenos Aires y Maestrando en Historia Económica y de las Políticas Económicas de la misma universidad.

Las opiniones de los autores no reflejan necesariamente la posición institucional de CIPPEC en el tema analizado.

Si desea citar este documento: Abuelafia, E., Dborkin, D. y Marongiu, F.: “Incentivar el consumo presente o fortalecer el consumo futuro”, *Documento de Políticas Públicas*, CIPPEC, Buenos Aires, junio 2005.

Acerca de CIPPEC

CIPPEC (Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento) es una organización independiente y sin fines de lucro que trabaja por un Estado justo, democrático y eficiente que mejore la vida de las personas. Para ello concentra sus esfuerzos en analizar y promover políticas públicas que fomenten la equidad y el crecimiento en Argentina. Nuestro desafío es traducir en acciones concretas las mejores ideas que surjan en las áreas de Política Educativa, Política Fiscal, Política de Salud, Transparencia, y Justicia.

Este documento se realizó gracias al apoyo brindado por el Center for International Private Enterprise (CIPE).