

La ley de reforma de la previsión social argentina

Antecedentes, razones, características y análisis de posibles resultados y riesgos

CARMELO MESA-LAGO

En noviembre de 2008, el Congreso argentino aprobó la reforma de la previsión social: eliminó el sistema de capitalización individual gestionado por administradoras privadas y lo traspasó a un sistema único integrado, de reparto y administración pública. El artículo analiza los antecedentes del sistema previsional argentino y su evolución en los últimos años, discute las razones por las cuales el gobierno impulsó su reforma y advierte sobre los riesgos del nuevo diseño: desde la posibilidad de que los fondos se utilicen para enfrentar el déficit fiscal hasta un eventual incremento de la morosidad y los litigios judiciales.

El 20 de noviembre de 2008, el Senado argentino sancionó un proyecto de ley enviado por el Ejecutivo y previamente aprobado con algunas enmiendas por la Cámara de Diputados que reforma la previsión social: la Ley 26.425 elimina el sistema

de capitalización individual gestionado por administradoras privadas (Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión, AFJP) y lo traspasa a un sistema único integrado, de reparto y administración pública. Este artículo repasa los antecedentes

Carmelo Mesa-Lago: catedrático distinguido emérito de Economía en la Universidad de Pittsburgh, profesor-investigador visitante y conferencista en 39 países, autor de 78 libros y 270 artículos y capítulos de libros publicados en siete idiomas en 33 países. Consultor en seguridad social en todos los países de la región, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) y otras agencias de las Naciones Unidas y organismos financieros internacionales. Ha obtenido el Premio Inaugural Internacional de Investigación sobre Trabajo Decente otorgado por la OIT.

Palabras claves: sistema previsional, reforma, capitalización, reparto, Estado, Argentina.

Nota: Aunque la responsabilidad de este artículo es solo del autor, este agradece los comentarios o materiales suministrados por Alfredo Conte-Grand, Katja Hujo, Aldo Isuani, Rubén Lo Vuolo, Aníbal Pérez-Liñán y Rafael Rofman.

de la reforma, resume las razones oficiales para impulsarla y plantea otras discrepantes, describe las características principales del nuevo sistema y analiza, finalmente, sus posibles resultados y riesgos.

■ Antecedentes

El autor fue pionero en criticar las fallas de los sistemas de capitalización individual en América Latina¹. En medio de la crisis económica argentina de 2001, participó de una misión de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) que preparó un diagnóstico sobre la grave situación previsional e identificó puntos de consenso para enfrentarla. La reforma estructural de 1993 (Ley 24.241/1993) había creado un sistema mixto: el pilar público de reparto abonaba una pensión básica y el pilar de capitalización, una pensión complementaria basada en el fondo ahorrado en las cuentas individuales; además, mantuvo un sistema público «puro». Los ingresantes al mercado laboral podían escoger entre el sistema público y el mixto, pero eran asignados automáticamente al último si no ejercían su opción (indecisos); los asegurados podían cambiarse del sistema público al mixto, pero no regresar al primero.

Luego de años de implementación, el sistema de capitalización adolecía de serios defectos: caída en la cobertura de los trabajadores y los ancianos,

falta de solidaridad y profundización de la inequidad de género, años de aportes excesivos para obtener la pensión mínima (lo que generaba una proporción considerable de asegurados que no obtendría dicha pensión), altas comisiones administrativas, bajo cumplimiento en el pago de los aportes y sustanciales costos fiscales de la transición. El sistema público se debilitó por la reducción de los aportes debido al traspaso del 75% de los asegurados al sistema privado, más el recorte de las contribuciones de los empleadores.

Estos problemas se agravaron durante la crisis económica de 2001, que provocó una reducción drástica en el valor del fondo de pensiones, a lo que también contribuyó una previa intromisión estatal². La crisis previsional generó un amplio debate nacional del cual participaron diferentes sectores claves y que incluyó la publicación por la Secretaría de Seguridad Social de un «libro blanco» con todos los informes técnicos y recomendaciones. Sin embargo, el momento propicio para aprobar una ley de reforma previsional comprensiva fue desaprovechado.

1. C. Mesa-Lago: *La reforma de la seguridad social en América Latina y el Caribe: Hacia una disminución de los costos sociales del ajuste estructural*, Ciedess, Santiago de Chile, 1994.

2. Katja Hujo: «Reforma previsional y crisis económica: el caso argentino» en K. Hujo, C. Mesa-Lago y Manfred Nitsch (eds.): *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas de reforma*, Nueva Sociedad, Caracas, 2004, pp. 135-174; y C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security: A Survey of Pension and Health Care Reforms in Latin America*, Oxford University Press, Oxford, 2008.

Entre 2003 y 2007 se aprobaron 12 correcciones puntuales, como la moratoria para el pago de deudas previsionales, el acceso a la jubilación para afiliados carentes de requisitos, la jubilación anticipada por desempleo y el plan de inclusión previsional. Mediante la Ley 26.222/2007, se introdujo un importante número de cambios positivos³ que se resumen a continuación:

- Se instauró la libre opción entre ambos sistemas: se otorgó un plazo para que los afiliados de cierta edad y con fondos insuficientes en el sistema de capitalización pasaran al sistema público; se permitió el cambio entre los dos sistemas cada cinco años y con ciertos requisitos, y se asignó automáticamente al sistema público a los ingresantes al mercado laboral que no optaran por uno de los sistemas (antes eran asignados automáticamente a una de las AFJP).

- Se incrementó el financiamiento y se redujo el costo administrativo: se igualaron los aportes a ambos sistemas (en el de capitalización se incrementaron de 7% a 11%), se aumentó el tope de remuneración imponible, se fijó un máximo de 1% para la comisión por la administración del programa de vejez y se eliminó la prima pagada a compañías de seguro comerciales, financiando los riesgos de invalidez y muerte con un Fondo de Aportes Mutuales.

- Se mejoraron tanto el acceso como las prestaciones: se flexibilizaron los

requisitos para el acceso a la pensión mínima y con garantía estatal a todos los beneficiarios, se expandió la protección a los ancianos, se elevó la Prestación Adicional por Permanencia a los que se quedaron en el sistema público y se ordenó el ajuste de las pensiones de igual manera que el de la Prestación Compensatoria (por los aportes hechos antes de la reforma de 1993). Una ley posterior –26.417/2007– estipuló ajustes automáticos («movilidad») dos veces al año con una fórmula compleja basada en los salarios y la disponibilidad de recursos⁴.

- Con los mecanismos e incentivos anteriores, entre julio de 2007 y octubre de 2008 se pasaron del sistema de capitalización al público 2,1 millones de afiliados (1 millón de aportantes). La cobertura total se incrementó en 1,5 millones de afiliados (500.000 aportantes)⁵.

El Decreto 897/2007 estableció tres instituciones cruciales para evitar que,

3. Administración Nacional de la Seguridad Social (Anses): *Reforma del sistema previsional argentino*, Buenos Aires, 2008.

4. V. Alfredo Conte-Grand: «Hay que modificar la jubilación que ofrece el reparto» en *La Nación*, 30/11/2008. Entre 2002 y 2008 hubo varios aumentos de las pensiones por decisión del Ejecutivo. Según el diario *Crítica de la Argentina*, el ajuste en 2008 fue inferior a la inflación, aunque la medición de esta es objeto de debate.

5. En julio de 2007 había un total de 14,1 millones de afiliados (11,7 en capitalización y 2,4 en público) y 6,1 millones de aportantes (4,7 y 1,4 respectivamente), mientras que las cifras en octubre de 2008 eran 15,5 millones de afiliados (9,5 y 6) y 6,6 millones de aportantes (3,6 y 3). Fuente: SAFPJ 2007-2008.

debido al impacto financiero durante una eventual crisis, las prestaciones del sistema de reparto «se constituyen en variable de ajuste de la economía», lo que erosionaría su valor: la primera institución es el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto (en adelante Fondo de Garantía) para garantizar el valor, la rentabilidad de los recursos y el pago futuro de las prestaciones. La segunda es el Comité de Administración de las Inversiones del Fondo de Garantía (en adelante el Comité), encargado de elaborar directrices para la toma de decisiones adecuadas que protejan dicho Fondo, sobre la base de los principios de seguridad, rentabilidad y diversificación de riesgos. Además, el Comité debe encargarse de preparar un informe anual detallado sobre las acciones tomadas y la situación del Fondo, ejercer controles periódicos sobre su administración e imponer las acciones correctivas necesarias. La tercera institución es la Comisión de Seguimiento del Fondo de Garantía (en adelante la Comisión), que se ocuparía de recoger información y brindarla a la sociedad. El administrador del sistema público —la Administración Nacional de Seguridad Social, Anses— está obligado, al igual que el Comité, a brindar la información que solicite la Comisión, que deberá elaborar un informe semestral que ofrezca conocimiento cabal del estado del Fondo. El decreto encargó a la Anses la gestión del

Fondo de Garantía, y la inversión de los fondos al Banco Nación mediante un convenio con la Anses (ambos acatando las directrices del Comité), así como la preparación de un plan de inversiones anual aprobado por el Comité y las normas para implementar el decreto.

Estas instituciones adolecen de serios problemas. El Comité se constituyó por sí mismo y se dio su propia reglamentación, sin discusión pública ni disposiciones legales; estaba en vigor al menos desde febrero de 2008, los miembros elegidos habían dictado las normas de inversión y fijado topes máximos y publicado la composición de la cartera por instrumento⁶. Se ignora si la Anses ha preparado el plan de inversiones aprobado por el Comité. La Comisión tenía su reglamento, pero no había información pública sobre sus actividades ni sobre los miembros elegidos. Sorprende la escasa información sobre estas dos instituciones cruciales de control del Fondo de Garantía, así como el hecho de que la composición de su cartera no se publicase hasta octubre de 2008, 15 meses después de promulgado el decreto.

6. Anses: «Se fijaron las condiciones para invertir del Fondo de Garantía de la Seguridad Social», información de prensa, Anses, Buenos Aires, 20 de febrero de 2008 y «Composición del Fondo de Garantía», información de prensa, Anses, Buenos Aires, 19 de noviembre de 2008.

■ Las razones oficiales de la reforma y algunas opiniones discrepantes

El proyecto de ley de reforma previsional de 2008 alegó las siguientes razones; algunas se comentan brevemente a continuación y otras son analizadas más adelante:

- Según la Constitución, el Estado debe otorgar los beneficios previsionales en forma integral e irrenunciable.

- El sistema de capitalización no ha contribuido, como se esperaba, a desarrollar el mercado de valores.

- No se ha extendido la cobertura. De hecho, la Anses informa que cayó de 60% a 47%, sin especificar años⁷. El autor ha estimado que la cobertura de la Población Económicamente Activa (PEA), basada en aportantes activos, disminuyó de 50% a 36% entre 1993 y 2007⁸.

- Las comisiones de las AFJP son muy altas, a tal punto que en un periodo absorbieron la mayoría de los aportes, dejando poco para el depósito en las cuentas individuales. Esto ocurrió durante la crisis de 2001 y por la decisión estatal de reducir el porcentaje del aporte a fin de estimular el consumo⁹. Sin embargo, la Ley 26.222/2007 ya había reducido la comisión a 9% de descuento total (81% va al depósito).

- Los aportes voluntarios de los asegurados no superan el 0,3% de los ingresos de las AFJP. Este argumento

es opaco y, a pesar de él, la ley mantiene tales aportes.

- Debido al incremento de los años de aporte requeridos para obtener la pensión mínima y otros factores adversos, una alta proporción de los afiliados no podrá recibirla. Este problema fue en gran medida resuelto por la Ley 26.222/2007.

- Las pensiones del sistema de capitalización están a la merced de los riesgos del mercado financiero, pero la previsión debe ofrecer certeza, como hace el sistema público¹⁰.

Estos son los motivos esgrimidos por el gobierno para justificar la decisión de eliminar el sistema de capitalización. Sin embargo, la prensa nacional e internacional ha mencionado otras razones: el gobierno argentino enfrenta problemas financieros, como el pago de deuda pública por us\$ 23.000 millones en los próximos dos años, el descenso del precio mundial de la soja, el trigo y otras exportaciones, que ha reducido los ingresos tributarios, y la falta de acceso al

7. Anses: *Reforma del sistema previsional argentino*, cit.

8. C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security: A Survey of Pension and Health Care Reforms in Latin America*, cit., y «Las pensiones de seguridad social en América Latina después de tres décadas de reforma» en Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales: *Anuario Iberoamericano 2009*, Real Instituto Elcano, Madrid, 2009.

9. K. Hujo: ob. cit.

10. Poder Ejecutivo Nacional: Proyecto de Ley N° 1.732, Buenos Aires, 21 de octubre de 2008.

crédito, agravados por la crisis financiera mundial¹¹.

■ Características del nuevo sistema integrado

- Todos los afiliados al sistema de capitalización y los fondos en sus cuentas individuales son traspasados al sistema público de reparto, que se convierte en el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

- Los afiliados y beneficiarios del sistema de capitalización tendrán «idéntica» cobertura y tratamiento que en el sistema público; el Estado les garantizará, según la ley, «iguales o mejores prestaciones y beneficios que los que gocen» a la entrada en vigor de la norma. Los años de servicios prestados por esos afiliados les serán reconocidos en el sistema público.

- Los retiros programados o fraccionarios en vigor serán pagados por el sistema público, pero las rentas vitalicias continuarán abonándose a través de las compañías de seguros.

- Los recursos transferidos del sistema de capitalización serán administrados por la Anses, que «gozará de autonomía financiera y económica» y será supervisada por la Comisión Bicameral de Control de los Fondos de Seguridad Social del Congreso. Los recursos transferidos y los aportes obligatorios futuros irán al Fondo de Garantía, que será monitoreado por un Consejo; sus fondos serán invertidos de acuerdo con lo

estipulado en las leyes 24.241/1993 (creadora del sistema de capitalización) y 26.222/2007.

- Los aportes voluntarios hechos por los asegurados antes de obtener el beneficio pueden transferirse a la Anses o a una AFJP, que deberá «reconvertirse» (la ley no especifica cómo se hará la reconversión) con el objeto de mejorar la pensión (la ley no justifica el trato diferente de los aportes obligatorios y voluntarios).

- Las compensaciones que pudieran corresponder a las AFJP tendrán un valor máximo equivalente a su capital social, y los accionistas de las AFJP recibirán títulos emitidos por el Estado.

■ Posibles resultados y riesgos de la reforma

A continuación se analizan aspectos claves de la ley y sus posibles resultados y riesgos, basados en trabajos recientes de expertos argentinos, estadísticas de la Anses, la Superintendencia de AFJP y otros sistemas de capitalización de la región, artículos periodísticos publicados en Argentina y el exterior y un trabajo en prensa del autor¹².

11. V. varios artículos sobre el proyecto de ley y la ley sancionada por el Senado en *Clarín* y *La Nación*, Buenos Aires, 21-22/10/2008 y 21/11/2008; Aldo Isuani: «¿Reparto o capitalización?» en *Clarín*, 3/11/2008; y «Cristina's Looking-Glass World» en *The Economist*, 23/10/2008.

12. C. Mesa-Lago: «Las pensiones de seguridad social en América Latina después de tres décadas de reforma», cit.

Ámbito de la reforma y ausencia de diálogo social. La ley no plantea una reforma integral, profunda y con la regulación y especificidad jurídica requeridas. Continúa la tradición histórica de cambios legales en la previsión sin adecuados estudios técnicos previos¹³, que en el pasado generaron una reducción de la cobertura y de las pensiones reales, mayores costos administrativos, déficits financieros crecientes y la utilización de los fondos previsionales para cubrir el déficit fiscal.

Al contrario del amplio debate que se produjo en 2001 y 2002, la ley de reforma no fue precedida de un diálogo social con la participación de los sectores involucrados. El Ministerio de Trabajo y la Secretaría de Seguridad Social han perdido influencia y no se involucraron decisivamente en la redacción del proyecto. La ley no persigue los objetivos esenciales de la previsión, como la extensión de la cobertura, la prevención de la pobreza y la equidad de género. En ese sentido, contrasta con la reciente reforma previsional chilena (Ley 20.255/2008), que sí estuvo precedida de un amplio diálogo social que permitió elaborar una reforma comprensiva, bien estudiada y que fortalece los principios de universalidad, solidaridad, equidad de género y sustentabilidad financiera¹⁴.

Imprecisiones y vacíos jurídicos. La ley asegura que garantizará prestaciones iguales o mejores a las que los

afiliados al sistema de capitalización gocen en el momento en que el nuevo sistema comience a funcionar. El problema es que el sistema de capitalización no otorgaba un beneficio definido sino indeterminado, en el cual incidían factores aleatorios, como la rentabilidad de las AFJP. Tampoco está claro si los retiros programados y fraccionados pasados al sistema público se recalcularán de acuerdo con las reglas de este o si el Estado abonará los mismos beneficios percibidos actualmente y durante qué periodo. Las rentas vitalicias continuarán siendo pagadas por las compañías de seguro, pero la ley no regula este aspecto. Todo esto otorga un gran poder discrecional al Ejecutivo¹⁵.

Riesgos del Fondo de Garantía y su inversión. El Estado captura alrededor de us\$ 30.000 millones que estaban en las cuentas individuales de los afiliados a las AFJP, además de unos us\$ 4.500 millones anuales por aportes futuros. De acuerdo con la ley de reforma, la Anses se convertirá en una entidad autónoma y los recursos

13. Antes de la reforma estructural de 1993 se realizaron numerosos estudios técnicos y proyecciones de los costos fiscales de la transición, pero estos últimos resultaron muy optimistas.

14. C. Mesa-Lago: «Protección social en Chile: reformas para mejorar la equidad social» en *Revista Internacional del Trabajo* vol. 127 N° 4, 2008.

15. Rubén M. Lo Vuolo: *Promesas falsas y necesidades ciertas: Acerca del proyecto de creación del Sistema Integrado de Previsión Argentino*, Serie Análisis de Coyuntura N° 18, Ciepp, Buenos Aires, octubre de 2008.

traspasados se depositarán en el Fondo de Garantía establecido por el Decreto 897/2007.

Probablemente debido a las críticas formuladas al proyecto de ley en relación con la falta de seguridad y cautela en la inversión del Fondo de Garantía, la ley de reforma añadió un artículo, el 8, que no figuraba en el proyecto original enviado por el Ejecutivo. Este artículo establece, «en el ámbito de la Anses», un Consejo del Fondo de Garantía para «el monitoreo de los recursos del sistema». Sin embargo, la ley no menciona al Comité ni a la Comisión, por lo que se ignora cuáles serán las relaciones entre las tres entidades. El nuevo Consejo estará integrado por 13 representantes designados por el Ejecutivo a propuesta de diferentes sectores: cuatro del Estado, tres de los trabajadores, dos de los jubilados y pensionados, dos de los empresarios y dos de la banca. La ley estipula que «la totalidad de los recursos [transferidos] únicamente podrán ser utilizados para pagos de los beneficios» del sistema integrado. Sin embargo, aunque dispone que el activo del Fondo sea invertido, de acuerdo con la Ley 26.222/2007, aplicando criterios de seguridad y rentabilidad, también agrega: «contribuyendo al desarrollo sustentable de la economía». Las inversiones permitidas serán las previstas en la Ley 24.241/1993 (que estableció el sistema de capitalización), con sus limitaciones y prohibiciones:

incluye hasta 50% en títulos públicos del Estado y hasta 30% en títulos de las provincias, municipios y entidades autónomas, pero prohíbe la inversión en instrumentos extranjeros. Se dispone la supervisión de la Anses por parte de la Comisión Bicameral de Control de los Fondos de Seguridad Social del Congreso. Sin embargo, sus decisiones no serán vinculantes.

El Fondo de Garantía estaba invertido, en octubre de 2008, de la siguiente forma: 52,4% en títulos de deuda pública (us\$ 3.874 millones), 9,7% en emisiones del Banco Central y 5,7% en préstamos para infraestructura, para un total de us\$ 5.000 millones (67,8%) en instrumentos públicos, una proporción mucho mayor que el 55% invertido por el sistema de capitalización¹⁶. No obstante, las reglas del Fondo de Garantía permiten invertir el 100% (legalmente 125%) en títulos de deuda pública, letras, notas y depósitos en el Banco Central y operaciones de crédito público¹⁷. Esto implica más que el tope de 80% que se permite a los fondos capitalizados transferidos, de manera que habría que separar los fondos anteriores a la reforma y los transferidos, pero la ley no dispone nada al respecto. La Anses, por ejemplo, concedió un préstamo sustancial

16. Anses: «Composición del Fondo de Garantía», cit.

17. Anses: «Se fijaron las condiciones para invertir del Fondo de Garantía de la Seguridad Social», cit.

a Agua y Saneamientos Argentinos (AySA), empresa de la provincia de Buenos Aires, a pesar de un dictamen previo del Ministerio de Economía de que carecía de garantía de repago; también se reporta que la rentabilidad real de los títulos públicos es negativa: entre 8,4% y 8,9% frente a una inflación de 25%¹⁸.

La transferencia de las cuentas de capitalización al Fondo de Garantía, con los riesgos ya señalados, facilitaría una mayor inversión en títulos de deuda y proyectos públicos, que ayudarían a enfrentar el déficit fiscal en momentos de baja liquidez y en víspera de pagos sustanciales de la deuda nacional. El director ejecutivo de la Anses, Amado Boudou, declaró después de sancionada la ley de reforma que los recursos de las cuentas capitalizadas a transferirse al Fondo de Garantía se utilizarán «para inversiones de largo plazo de mano de obra intensiva y para sostener la economía de la Argentina en este periodo [de crisis] que se vive». El exsecretario ejecutivo de la Cepal, José Luis Machinea, expresó al respecto que «confiscar activos no es la manera de hacer política anticíclica en un país», y puso como ejemplos a «Chile y Uruguay, con estrategias correctas de políticas anticíclicas»¹⁹.

En vista de la escasa y postergada información pública disponible sobre el Comité y la Comisión ordenados por el Decreto 897/2007, cabe preguntarse

qué ocurrirá con el nuevo Consejo estipulado por la ley. Por otra parte, la ley no especifica las funciones de ese Consejo (solo dice «monitoreo», mientras que el decreto determina en detalle las funciones del Comité). Sus decisiones, al parecer, no serían vinculantes. La ley habilita un plazo de 60 días a la Anses para dictar las medidas necesarias relativas a aportes y beneficios, pero no menciona al Consejo y sus funciones. Además, la Cámara de Diputados suprimió el artículo 17 del proyecto original, que instaba al Ejecutivo a elaborar el texto ordenado de la Ley 24.241/1993 y sus modificaciones, adaptándolas a la nueva ley de reforma. Queda, entonces, un vacío legal importante, y parece haberse creado una dualidad Consejo/Comité, reglas y topes para los recursos del Fondo de Garantía, antes y después de la reforma.

El experto argentino Rubén Lo Vuolo advierte sobre otros riesgos financieros de la reforma. En primer lugar, en el pasado múltiples fondos de capitalización parcial colectiva y carácter público, similares al Fondo de Garantía, fueron descapitalizados porque se invirtieron en títulos de deuda pública con rentabilidad real negativa. En segundo lugar, Lo Vuolo señala que existen varias disposiciones legales que no son claras en cuanto al uso

18. Varios artículos en *Crítica de la Argentina*, 11/8/2008, Buenos Aires.

19. *La Nación*, 21/11/2008.

de los recursos del Fondo de Garantía: se necesita establecer de manera diáfana que los excedentes después del pago de los beneficios se invertirán maximizando su seguridad y minimizando sus riesgos. Finalmente, debido a las razones anteriores, la Anses no debería gestionar el Fondo de Garantía, que debería ser completamente autónomo, separado de la Anses y de los recursos del Estado, y administrado por un organismo técnico colegiado sin injerencia gubernamental y siguiendo normas legales estrictas.

El ex-secretario de Seguridad Social Alfredo Conte-Grand recomienda medidas para evitar el uso indebido de los fondos previsionales: instituir una corporación totalmente autónoma (un cuerpo directivo tripartito) que maneje los fondos y base sus decisiones en un actuario jefe del sistema, independiente de la Anses, que certifique el costo de las prestaciones y el excedente a invertir y vigile constantemente el equilibrio del sistema integrado; establecer un Consejo Superior que diseñe planes estratégicos de inversiones maximizando la rentabilidad y minimizando el riesgo, y que además asegure que las inversiones en títulos públicos sean en instrumentos autorizados, con calificación de riesgo previa y negociados en mercados acreditados por la Comisión de Valores; establecer un régimen en el que los aportantes tengan una cuenta individual,

con una parte garantizada por el Estado y otra en el mercado financiero, a fin de distribuir riesgos (incumplimiento estatal y volatilidad del mercado) y fortalecer el componente contributivo del sistema integrado²⁰.

¿El riesgo de caída en la rentabilidad del sistema de capitalización justificó su cierre? Una razón alegada en el preámbulo del proyecto de ley para la eliminación del sistema de capitalización es que sus pensiones estaban sometidas al riesgo del mercado financiero acentuado por la crisis mundial. Esto es cierto, pero debe contrapesarse con el riesgo de que el Estado no gestione bien el sistema público y la inversión de los fondos y, por lo tanto, no garantice las pensiones a largo plazo. Antes de la crisis de 2001, el gobierno de Carlos Menem presionó a las AFJP para que aumentaran sus inversiones en deuda pública (hasta 77% de la cartera) y convirtieran instrumentos dolarizados en pesos «garantizados»; la posterior devaluación del peso y la reducción de la tasa de interés provocaron una caída de 44% en el valor de los fondos, lo que demostró que la injerencia estatal había sido adversa²¹.

20. A. Conte-Grand: «Comentarios sobre el Mensaje del Poder Ejecutivo al Honorable Congreso Nacional N° 1.732», Suplemento de la revista *La Ley*, Buenos Aires, 27/10/2008; y «Hay que modificar la jubilación que ofrece el reparto» en *La Nación*, 30/11/2008.

21. K. Hujo: ob. cit.; C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security: A Survey of Pension and Health Care Reforms in Latin America*, cit.

El fondo capitalizado se recuperó y alcanzó us\$ 30.000 millones (11,5% del PIB) a fines de 2007, el valor más alto (después del de Chile y México) entre los diez sistemas de capitalización en la región²². A septiembre de 2008, dicho fondo estaba invertido de la siguiente manera: 56% en deuda gubernamental (básicamente del Estado), 14% en acciones, 7% en depósitos a plazo fijo, 7% en emisiones extranjeras, 6% en fideicomisos, 5% en fondos mutuos y 5% en otros instrumentos²³. En comparación con la distribución en los otros nueve sistemas de capitalización que existían en América Latina en 2007, la participación en deuda pública argentina era la quinta menor²⁴. Comparada con la participación en deuda pública en la Argentina en medio de la crisis de 2001-2002, había ocurrido una reducción notable, de 77% a 56% en 2008, y la cartera estaba más diversificada.

Ahora bien, si 56% de la cartera estaba en deuda pública y solo 27% en acciones, emisiones extranjeras y fondos mutuos, el riesgo de mercado debía ser relativamente bajo en Argentina antes de que se desatara la crisis internacional, al menos en comparación con Chile y Perú, que tenían una mayor exposición a los mercados de valores nacional e internacional (siempre que el Estado argentino no reduzca drásticamente la tasa de interés, como hizo en 2001-2002). La rentabilidad real histórica del fondo (promedio anual ajustado

a la inflación desde la implantación del sistema de capitalización en agosto de 1994 hasta diciembre de cada año) ha oscilado, pero con una tendencia declinante: 12,5% en 1999, 7,9% en medio de la crisis de 2001, 10,5% después de la recuperación de 2003, 9,2% en 2007, y 6,6% al 31 de octubre de 2008. No obstante, a fines de 2007 la rentabilidad argentina (9,2%) era la cuarta más alta, después de las de Chile, Perú y Uruguay, que rondaban 10%²⁵.

Por otra parte, la rentabilidad real argentina en los últimos 12 meses (octubre de 2007 a octubre de 2008) fue de -25,4%²⁶ comparada con -11,7% durante la crisis de 2001²⁷. Pero en Chile la rentabilidad entre noviembre de 2007 y octubre de 2008 fue de -45,1 en el fondo con riesgo mayor y -34,2% en el segundo²⁸. Y en Estados Unidos, el Dow Jones cayó 40% entre octubre

22. Fuente: AIOS 2008.

23. Fuente: SAFJP 2008.

24. Fuente: AIOS 2008.

25. Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS): *Boletín Estadístico AIOS* N° 1 a 18 (diciembre), 1999 a 2008.

26. A fines de septiembre de 2008, la rentabilidad anual real era -10,1%. El anuncio del proyecto de ley en octubre provocó una caída de 24% en la Bolsa de Valores argentina y una venta masiva de bonos estatales, con un impacto adverso en la rentabilidad. V. «Cristina's Looking-Glass World» en *The Economist*, 23/10/2008.

27. Fuente: AIOS 2002; SAFJP 2008.

28. La rentabilidad por fondo fue: -45,7% en A, -34,2% en B, -21,2% en C, -12,1% en D y 2,8% en E, donde está la mayoría de los asegurados próximos al retiro. Fuente: Superintendencia de Pensiones (SP): *Centro de Estadísticas*, Santiago, 14/11/2008.

de 2007 y octubre de 2008. El valor del fondo de pensiones en Argentina era de 78.000 millones de pesos al 30 de octubre de 2008, cuando ya había ocurrido el desplome de las bolsas internacionales, 21% inferior al valor histórico más alto, 98.808 millones de pesos el 30 de junio de 2008²⁹. Si la historia se repite, habría que esperar una recuperación de la rentabilidad en Argentina, tal como ocurrió después de la crisis de 2001.

En resumen, el declive en la rentabilidad real histórica, especialmente en el último año, ha sido mayor que durante la crisis de 2001, pero inferior a la caída en la rentabilidad del fondo en Chile y el Dow Jones, mientras que la disminución en el valor total del fondo ha sido la mitad que en la crisis de 2001-2002. Estas comparaciones y la fuerte recuperación de la rentabilidad argentina tras superar la crisis de 2001 podrían contrarrestar el argumento oficial de que era necesario eliminar el sistema de capitalización debido al riesgo del mercado financiero. Una alternativa para reducir ese riesgo individual hubiese sido crear multifondos, como se hizo en Chile, México y Perú, donde la inversión en instrumentos de riesgo mayor se reduce según el asegurado se aproxima a la jubilación (el fondo de menor riesgo en Chile tuvo una rentabilidad positiva en el último año).

Por último, las cifras oficiales indican que la inversión en títulos de deuda

pública en Argentina no protegió la cartera más que otros instrumentos, como acciones: en octubre de 2008, la rentabilidad de los títulos públicos no garantizados fue -25% y su participación en la rentabilidad global -5%, las cifras respectivas de títulos públicos garantizados fueron -35% y -1%, mientras que las de acciones de sociedades anónimas fueron -18% y -2%, las de acciones extranjeras -21% y -1%, y las de FCI extranjeros -14% y 0,2%³⁰. En otras palabras, una mayor inversión futura en deuda pública no necesariamente protegerá mejor al Fondo de Garantía contra los riesgos del mercado de valores, especialmente si se hace sin las cautelas explicadas más arriba.

Riesgo para la sustentabilidad financiera-actuarial a largo plazo. El traspaso de los fondos del sistema de capitalización al sistema público reducirá la deuda pública neta pero aumentará la deuda implícita previsional, ya que el Estado será el responsable del pago de las futuras jubilaciones y pensiones de los afiliados transferidos al sistema público. La reforma de 1993 hizo explícita la deuda implícita del sistema de capitalización, pero no la del sistema público. El sistema de capitalización es de contribución definida, *fully funded*, por lo que teóricamente es sostenible financieramente

29. Fuente: AIOS 2001-2002; SAFFP 2008.

30. Anses: *Reforma del sistema previsional argentino*, cit.

por tiempo indefinido³¹. Pero la privatización parcial del sistema público argentino en 1993 generó un costo de transición considerable que fue financiado por el Estado, debido al déficit operacional, el costo de las contribuciones hechas al sistema público por afiliados que se pasaron al sistema privado y las pensiones básicas garantizadas en ese sistema³².

Con la reforma de 2008, al traspasarse 9,5 millones de afiliados (3,6 millones de aportantes activos) del sistema de capitalización al público, este recibirá una inyección financiera a corto y quizás mediano plazo. Sin embargo, a largo plazo enfrentará la carga de las pensiones de los transferidos: los aportes y contribuciones futuros pueden ser insuficientes para el pago de las obligaciones (por el envejecimiento poblacional, el incremento de la esperanza de vida, la severa caída de la relación activo/pasivo³³ y el riesgo de una menor rentabilidad de la inversión).

En ese caso, el Estado tendría que transferir cuantiosos recursos para el pago de los beneficios, que podrían deteriorarse: la ley de 2008 dispone que todas las prestaciones (del anterior sistema de capitalización y del público) se ajusten dos veces al año usando una fórmula compleja que incluye la evolución de los salarios pero también la disponibilidad de recursos, lo que da cierto poder discrecional al gobierno. Se ha informado oficialmente que solo 23% de los

beneficiarios del sistema de capitalización financian su prestación por sí mismos y 77% recibe una transferencia fiscal³⁴. Pero si el sistema de capitalización no podía autofinanciarse y requería de ayuda estatal, es probable que su cierre y traspaso al sistema de reparto aumente el peso fiscal a largo plazo. Todo lo anterior se agrava por la ausencia de cálculos actuariales y proyecciones previas a la reforma a fin de determinar la sustentabilidad del sistema integrado, el costo fiscal de la reforma y la garantía del pago y ajuste de las pensiones futuras.

El sistema público es cada vez más dependiente de las transferencias fiscales y menos de las contribuciones/aportes: 32% y 66% en 1994, pero 58% y 41% en 2006. Según la Anses, el costo de las prestaciones previsionales como porcentaje del PIB aumentó de 5,1% en 2006 a 6,9% en 2008 (debido a las mejoras de la Ley 26.222/2007)³⁵. Se proyecta un incremento a 7,6% en 2009 (¿como efecto de la Ley 26.425 de 2008?), lo que implica un alza de 2,5 puntos porcentuales en tres años. Las proyecciones del costo fiscal de la reforma de 1993

31. No obstante, el envejecimiento demográfico y el aumento de la esperanza de vida eventualmente forzarían un aumento en la contribución, una reducción en la pensión o una combinación de ambos.

32. C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security: A Survey of Pension and Health Care Reforms in Latin America*, cit.

33. Según Aldo Isuani, la relación actual es casi de un aportante por cada jubilado o pensionado.

34. Anses: *Reforma del sistema previsional argentino*, cit.

35. *Ibíd.*

resultaron optimistas, pues dicho costo fue superior.

Riesgo de reclamos judiciales. Puede argüirse que los aportes en las cuentas individuales capitalizadas son propiedad de los trabajadores y han sido transferidos sin su consentimiento al sistema público³⁶. En 2007 se abrió la opción a los asegurados en el sistema de capitalización a cambiarse al sistema público, pero 82% de los afiliados y 78% de los aportantes decidieron permanecer en el sistema de capitalización³⁷. Esto, junto con los argumentos de las secciones anteriores, implica un alto riesgo de que se interpongan numerosos litigios judiciales, que tienen una larga y costosa tradición en el país. Entre 1981 y 1991, el Estado incumplió la obligación legal de ajustar las pensiones al 70%-82% del salario base, lo que, agravado por una fuerte inflación, provocó una caída de casi la mitad del valor real de esas pensiones y generó más de 20.000 pleitos ganados por los jubilados (además de otros 60.000 que estaban pendientes). En 1991, el gobierno aceptó pagar us\$ 7.000 millones por esa deuda, pero esta siguió creciendo en us\$ 2.400 millones anuales³⁸. Las AFJP han exhortado a sus afiliados a que reclamen en los tribunales contra la nacionalización de sus fondos de pensiones, lo que sugiere una repetición de lo ocurrido en los 80³⁹.

Riesgo de mayor incumplimiento del pago de aportes y evasión. Argentina tiene un récord histórico de alta

evasión y morosidad, fenómenos que se incrementan en momentos de crisis económica o desconfianza con el sistema previsional. Las encuestas han demostrado la escasa credibilidad de las AFJP, pero también la del sistema público. En diciembre de 2007, solo 40,6% de los afiliados al sistema de capitalización había aportado ese mes, inferior al promedio de 42,3% en los diez sistemas de capitalización latinoamericanos, pero creciente en la Argentina comparado con 33,2% en 2002 durante la crisis⁴⁰. La proporción de contribuyentes había caído, en octubre de 2008, a 38,2%, todavía superior al 33,2% en 2002⁴¹. Con estos antecedentes, la transferencia de los asegurados y los fondos del sistema de capitalización individual al sistema público sin las cautelas descritas podría provocar un descenso en la confianza en el sistema de previsión social que, a su vez, podría generar un incremento de la evasión y del incumplimiento en el pago de los

36. Según Conte-Grand, el aporte obligatorio crea un derecho pero no la propiedad de los depósitos, mientras que el aporte voluntario sí genera propiedad (uno es contribución y el otro es ahorro). A. Conte-Grand: «Comentarios sobre el Mensaje del Poder Ejecutivo al Honorable Congreso Nacional N° 1.732», cit.

37. Comparando el total de afiliados y aportantes en el sistema de capitalización individual en julio de 2007 y octubre de 2008 (basado en SAJFP 2007-2008).

38. C. Mesa-Lago: *La reforma de la seguridad social en América Latina y el Caribe*, cit.

39. V. varios artículos sobre el proyecto de ley y la ley sancionada por el Senado en *Clarín*, 21-22/10/2008 y 21/11/2008.

40. Fuente: AIOS 2002, 2008.

41. Fuente: SAJFP 2008.

aportes. De verificarse este pronóstico, la cobertura del sistema público integrado disminuiría y este enfrentaría un problema adicional de sustentabilidad financiera.

■ Conclusiones y recomendaciones

El sistema de capitalización individual adolecía de fallas graves, varias de las cuales fueron aminoradas o resueltas por las diferentes correcciones aplicadas entre 2003 y 2007, con lo que se lograron avances notables: aumento en la cobertura de 1,5 millones de afiliados (500.000 aportantes), libre opción entre los dos sistemas (eliminando la preferencia previa al sistema de capitalización), igualdad de los aportes e incremento de sus ingresos, mayor acceso y nivel de la pensión mínima, mejoras en el monto de las prestaciones y su ajuste, y reducción de la comisión administrativa. La ley de reforma 26.425 de 2008, que eliminó el sistema de capitalización individual y traspasó todos sus afiliados y sus fondos capitalizados a un sistema integrado público de reparto (SIPA), genera problemas y riesgos potenciales:

- La ley alega razones que en algunos casos eran ciertas en el pasado, pero que no necesariamente justifican la eliminación del sistema de capitalización individual. Por ejemplo, la baja cobertura, el excesivo número de años para obtener la pensión mínima y las altas comisiones. Estas

fallas habían sido aliviadas o resueltas por la Ley 26.222/2007. Otras fallas pendientes podrían haberse atacado con correcciones puntuales o con una reforma comprensiva al estilo chileno.

- La ley adolece de serias lagunas e imprecisiones jurídicas que habilitan un amplio espacio discrecional al Estado, el cual puede actuar por razones distintas del bienestar de los asegurados activos, jubilados y pensionados, como sugiere la historia de la previsión social argentina.

- El proyecto no fue impulsado luego de un diálogo social con una activa participación de los trabajadores, beneficiarios y otros actores claves, como se hizo después de la crisis de 2001. La ley traspasa al sistema público los fondos de pensiones depositados en cuentas individuales que pertenecen a los trabajadores, a pesar de que 78% de los aportantes en 2008 se mantenía en el sistema de capitalización individual aun con la opción de cambiarse al sistema público (o haber sido asignados automáticamente a este).

- La ley genera riesgos serios en cuanto a la inversión de los fondos. Crea un Consejo para monitorear el Fondo de Garantía, pero sin determinar sus funciones, que parecen no ser vinculantes. Además, no menciona al Comité ni la Comisión creados por el Decreto 897/2007, por lo que se ignora cuáles serán las relaciones entre las tres entidades. La Anses funciona como el administrador del Fondo y debe ser supervisado por una

Comisión Bicameral del Congreso, pero que no tiene poder vinculante. Las inversiones del Fondo deben realizarse de acuerdo con la ley original de reforma de 1993 (prohibiendo la inversión en instrumentos foráneos). Si dentro del Fondo no se separan los recursos previos a la reforma de 2008 de los transferidos después de esta, se corre el riesgo de que la Anses, habiendo invertido 68% del Fondo de Garantía en títulos de deuda y préstamos a entidades públicas (legalmente puede invertir 100%), siga la misma práctica con los fondos capitalizados transferidos. Esto le permitiría al gobierno financiar la deuda pública interna y externa. Por eso, la Anses no debería gestionar el Fondo, que tendría que ser completamente autónomo, separado de los recursos del Estado y gestionado por un organismo técnico sin injerencia gubernamental, siguiendo normas legales estrictas que maximicen su seguridad y minimicen el riesgo de la inversión. El Consejo estipulado en la ley debe ser implementado y sus funciones normadas. Finalmente, debería establecerse un reglamento que garantice el trato diferente de la inversión de los recursos depositados en el Fondo de Garantía antes y después de la reforma.

- El argumento de que los riesgos de mercado afectan a las pensiones debido a una disminución en la rentabilidad del fondo invertido por una crisis coyuntural no justifica el cierre del sistema de capitalización.

En contraposición a dicho alegato, hay que recordar que la rentabilidad real histórica del fondo de pensiones fue de 6,6% (a fines de 2007 era 9,2%, la cuarta más alta entre los diez sistemas privados que existen en América Latina); la caída en el valor del fondo por causa de la crisis financiera mundial en 2008 fue la mitad que durante la crisis argentina de 2001-2002; el descenso de la rentabilidad en el último año fue muy inferior al sufrido por el fondo chileno y el Dow Jones; la inversión en títulos de deuda pública tuvo una rentabilidad real negativa peor que la rentabilidad de la inversión en acciones nacionales y foráneas; y el fondo se recuperó con fuerza después de la crisis de 2001. Además, hay que contrapesar los riesgos de mercado con el riesgo de que el Estado utilice los fondos previsionales para reducir el déficit fiscal o pagar la deuda pública. La introducción de multifondos, como se realizó en varios países latinoamericanos, podría haber sido una alternativa para reducir el riesgo de mercado a los asegurados próximos a la jubilación.

- El traspaso de aportantes y fondos del sistema de capitalización al sistema público tendrá efectos diversos en el tiempo: a corto y quizás mediano plazo, supondrá una inyección de recursos al sistema público integrado. Sin embargo, en el largo plazo el Estado será el responsable del pago de las pensiones de todos los transferidos; sus aportes, eventualmente, podrían ser insuficientes para financiarlas, por lo que tendría que cubrir

el déficit con transferencias cuantiosas y crecientes. Esto abre la posibilidad de que se erosione el valor real de los beneficios, como ocurrió en el pasado. Para evitarlo, antes de la reforma deberían haberse hecho cálculos y proyecciones actuariales sometidas al escrutinio público, para asegurar la sustentabilidad del sistema integrado, el cálculo del costo fiscal y la garantía del pago de las pensiones en el futuro. Habría que hacer dichos cálculos y proyecciones de inmediato a los efectos de transferencia y para estimar los costos futuros y cómo se financiarán.

- Hay un alto riesgo de que, debido a todas las razones anteriores, se planteen decenas de miles de litigios judiciales, sobre los cuales hay una larga y costosa tradición en Argentina, especialmente teniendo en cuenta que las AFJP han exhortado a sus afiliados a reclamar ante los tribunales.
- La historia argentina indica una falta de credibilidad en el sistema

previsional, público o privado. En este marco, la reforma podría agravar la desconfianza de los trabajadores, lo que generaría un incremento de la evasión y la morosidad, la disminución de la cobertura del sistema público integrado y el deterioro de su sustentabilidad. ☒

Bibliografía

- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS): *Boletín Estadístico AIOS* N° 1 a 18 (diciembre), 1999 a 2008.
- Ley 26.222, Buenos Aires, 1 de abril de 2007.
- Ley 26.425, Buenos Aires, 9 de diciembre de 2008.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT): *Diagnóstico institucional del sistema previsional argentino y pautas para enfrentar la crisis*, OIT, Buenos Aires-Ginebra, 2002.
- Poder Ejecutivo Nacional: Decreto N° 897, Buenos Aires, 12 de julio de 2007.
- Senado de la Nación: «Cuadro comparativo Proyecto de Ley sobre Creación del Sistema Integrado Previsional Argentino», Comisión de Trabajo y Previsión Social, Buenos Aires, noviembre de 2008.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP): *Boletín Estadístico Mensual* vol. 13 N° 1 a 12, 1-12/2007; vol. 14 N° 1 a 11, 1-11/2008.

DEBATE AGRARIO

Noviembre de 2008

Lima

N° 43

ANÁLISIS Y ALTERNATIVAS: Espejismos desarrollistas y autonomía comunal: El impacto de los proyectos de desarrollo en el Lago Titicaca (1930-2006), **Armando Guevara Gil**. La movilización de los agricultores frente al TLC Perú-Estados Unidos: Hipótesis para la discusión, **María Luisa Burneo de la Rocha**. ¿Quiénes son los pequeños productores que tienen éxito? Dos casos de territorios vinculados a los mercados mundiales en el Perú, **Evelyne Mesclier y Jean-Louis Chaleard**. ¿Cómo y por qué votaron los campesinos? Las elecciones generales y regionales del 2006 en el campo cajamarquino, **Lewis Taylor**. INTERNACIONAL: Bolivia: El gobierno del MAS y la «Revolución Agraria», **Enrique Ormachea**. México: Transformación de las actividades agrícolas y agroindustriales en el marco de los acuerdos de libre comercio, **Estela Martínez Borrego**. ADEMÁS: Publicaciones recibidas y sitios web sobre acuerdos de libre comercio.

Debate Agrario es una publicación del Cepes: Av. Salaverry 818, Lima 11, Perú. Tel.: (51-1) 433-6610. Fax: (51-1) 433-1744. Correo electrónico: <cepes@cepes.org.pe>.