

www.econometrica.com.ar



*Conozca
nuestro blog!*



37

1970 - 2007

*años dedicados al Análisis
Macroeconómico*

Econométrica S.A
economic research and forecasts

**INFORME
ECONÓMICO
ESPECIAL**

**“Hacia un Nuevo
Engaño Estadístico:
El Tesoro Nacional
Tomaría Como Ingreso
Corriente los \$20.000
que se transfieren al
Régimen de Reparto ”**

por Mario Brodersohn

**Informe Especial N° 370
Abril de 2007**

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 – 9443 o 4322 – 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

(Clave de acceso II Trim 2007: 0303)

Copyright © 2003



“HACIA UN NUEVO ENGAÑO ESTADÍSTICO: EL TESORO NACIONAL TOMARÍA COMO INGRESO CORRIENTE LOS \$20.000 QUE SE TRANSFIEREN AL RÉGIMEN DE REPARTO”

Por Mario Brodersohn

1.- Hay que diferenciar la contabilidad de la economía para analizar el impacto fiscal del traspaso al régimen de reparto de los saldos inferiores a \$20.000

En algunos informes económicos y artículos periodísticos se señala que el cambio al régimen de Reparto generara importantes ingresos fiscales de corto plazo por el traspaso al Gobierno de las carteras inferiores a 20.000 pesos depositadas en las AFJP. Así se sostiene, que en el 2007 esos recursos más que compensarán los costos de la moratoria provisional y los incrementos en las jubilaciones. Se estima que alrededor de un 1.500.000 afiliados a las AFJP mayores de 50 (mujeres) y 55 años (hombres) y pertenecientes a regímenes especiales pasarían al sistema de reparto. En promedio se estiman que ese total de afiliados tiene fondos acumulados inferiores a los 20.000 pesos, por lo que cabe esperar que el Gobierno reciba alrededor de 7.000 millones de pesos (1% del PBI).

Desde el punto de vista contable esos 7.000 millones que se transfieren al Gobierno pueden ser considerados como una “donación” que hacen los futuros jubilados al Gobierno. Ello es así porque los dueños de esos fondos acumulados en las AFJP son los afiliados que hicieron

esos aportes y con la transferencia pierden la titularidad de esos fondos. Por lo tanto, esos fondos transferidos deben contabilizarse en el Activo del Gobierno porque mejoran su Patrimonio Neto. El problema es que las cuentas del Gobierno no se presentan habitualmente con criterios de la contabilidad patrimonial de sus activos y pasivos: se indican ingresos y gastos, y se brinda información sobre sus deudas financieras.

Pero al pasar de la contabilidad al análisis económico hay que ser muy cuidadoso y tener presente lo aprendido en Principios de Economía. Este sería el caso de quienes sostienen que ese traspaso de recursos, además de mejorar la situación patrimonial del Gobierno, también contribuye a mejorar los ingresos corrientes de ese año y consecuentemente a aumentar el superávit primario con los efectos económicos que ello implica.

Uno de los puntos centrales de Principios de Economía es la distinción entre stock y flujos. Las carteras acumuladas de los futuros jubilados en las AFJP dejaron de ser un flujo para ser un activo o un stock dado que, a medida que ingresaban, esos recursos se depositaban en un banco o en títulos públicos o en cualquier otro activo financiero. El nuevo régimen legal de traspaso define que las AFJP deben transferir esos activos tal como están invertidos financieramente. Ello permite

“Hacia un Nuevo Engaño Estadístico: El Tesoro Nacional Tomaría como Ingreso Corriente
Los \$20.000 que se transfieren al régimen de Reparto”

Por Mario Brodersohn

ver más claramente el efecto económico de esa transferencia de recursos. Supongamos que las AFJP habían invertido esos 7.000 millones de pesos en títulos públicos. En ese caso el traspaso de esos títulos públicos solo implicaría reducir la deuda sin ninguna consecuencia sobre los ingresos y gastos del gobierno. Este ejemplo permite apreciar claramente que ese traspaso no tiene ninguna otra consecuencia económica. Más aun, para los exquisitos en materia de contabilidad patrimonial, el cálculo tendría que ser integral: si el activo del gobierno aumenta por la "donación" de quienes han vuelto al régimen de reparto, también deberíamos contabilizar la deuda futura del gobierno por el compromiso (valor actual neto de aportes) de atender a los futuros jubilados.

Si el Gobierno contabilizara ese traspaso de recursos como mayores ingresos corrientes y comienza a gastarlos, lo que esta haciendo es aumentar el desequilibrio fiscal. Ello es así ya sea que ese mayor gasto se financie con las carteras transferidas de las AFJP o con los depósitos en pesos que tenga acumulados en el Banco de la Nación Argentina o con sus reservas internacionales. En todos estos casos está reduciendo su activo o stock para financiar un nuevo flujo de gastos corrientes; es equivalente a mantener constantes los activos y endeudarse para cubrir esos nuevos gastos.

Si ello es así, por qué cuando utilizo las reservas internacionales del Banco Central para cancelar la deuda con el FMI no cometió el Gobierno ningún sacrilegio económico? En este caso lo que hizo el Gobierno fue precisamente cambiar la

composición de sus stocks. En efecto, redujo sus activos internacionales para reducir sus pasivos también internacionales. En cambio, si hubiese utilizado las reservas internacionales para financiar inversiones domesticas del gobierno, ello hubiese tenido consecuencias fiscales expansivas sobre la demanda interna.

2.- Otras experiencias históricas sobre la distinción fiscal entre flujos y stocks

Esta discusión entre stocks y flujos no es nueva. Hubo otras experiencias históricas. Nos vamos a referir a dos de ellas:

- La primera esta relacionada con los ingresos de las privatizaciones en la década del 90. En este caso, que puede ser asimilado a la transferencia de los 7.000 millones de pesos, la venta de esos activos no se tomaron como ingresos corrientes. El FMI siempre fue muy cuidadoso en separar los ingresos corrientes de los recursos de capital aportados por las privatizaciones. Ello por supuesto no impidió que los ingresos de privatizaciones fueran utilizados para financiar gastos corrientes. En particular, en 1999 cuando se decidió privatizar el remanente de las acciones de YPF y de esta forma presentar cuentas fiscales menos comprometidas.
- La segunda experiencia esta relacionada con una de las tantas moratorias impositivas que se hicieron en la década del 90. En una de ellas, el Gobierno decidió que el pago en cuotas de la moratoria debía hacerse entregando

“Hacia un Nuevo Engaño Estadístico: El Tesoro Nacional Tomaría como Ingreso Corriente
Los \$20.000 que se transfieren al régimen de Reparto”

Por Mario Brodersohn

pagares sobre los vencimientos futuros. El Gobierno luego descontó esos pagares en el Banco Nación y los contabilizó como ingreso corriente en ese año. De esta forma, fue posible cumplir con las metas fiscales pactadas con el FMI. La primera reacción del FMI fue rechazar que se trataban de ingresos corrientes, luego hubo un informe interno de Mario Blejer, en ese entonces funcionario del FMI en el área argentina, que dictaminó que se trataba de ingresos corrientes. Este fue uno de los tantos pecados que se cometieron en la relación entre el Gobierno y el FMI a lo largo de la convertibilidad.

3.- Conclusión

Las sumas inferiores a 20.000 pesos que los afiliados a las AFJP con edades superiores a los 50 y 55 años fueron acumulando a través de los años pueden ser transferidas, o para ser más precisos “donadas”, al Gobierno cuando esos afiliados se muden al régimen de Reparto. Este total se estima en 7.000 millones de pesos, casi el 1% del PBI. Puede existir la tentación en el Gobierno de tomar esos recursos como ingresos corrientes a fin de mejorar las cuentas fiscales. Proceder de esta forma es económicamente incorrecto dado que esa transferencia involucra un stock o activos acumulados en varios años y ya invertidos financieramente; no se trata de flujos financieros generados en ese año. Los ingresos corrientes sólo mejoran con los nuevos aportes mensuales que hacen los trabajadores que se cambien de régimen por ser un flujo. Pero, por otra parte aumentarán los gastos futuros cuando

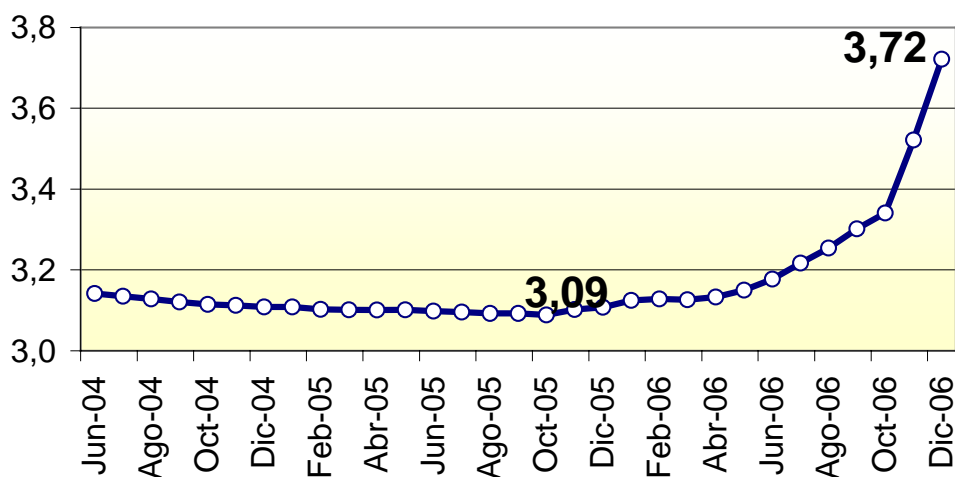
comiencen a jubilarse los que aceptaron trasladarse al régimen de Reparto.

No debemos engañarnos. Las medidas del gobierno con respecto al régimen de jubilaciones van en dirección de aumentar el déficit público, primero a través del aumento del número de jubilados que no han hecho aportes (moratoria), y ahora la potencial utilización de estos ahorros “donados” al estado para atender gastos corrientes. Y, si lo anterior fuera poco, recordemos que está a consideración de la Corte Suprema de Justicia la determinación de las jubilaciones superiores a la mínima. Todo este conjunto de decisiones abren un gran interrogante para el futuro sobre la capacidad financiera del sistema de jubilaciones de reparto para hacer frente a un nivel digno y equitativo de jubilaciones.

“Hacia un Nuevo Engaño Estadístico: El Tesoro Nacional Tomaría como Ingreso Corriente
Los \$20.000 que se transfieren al régimen de Reparto”

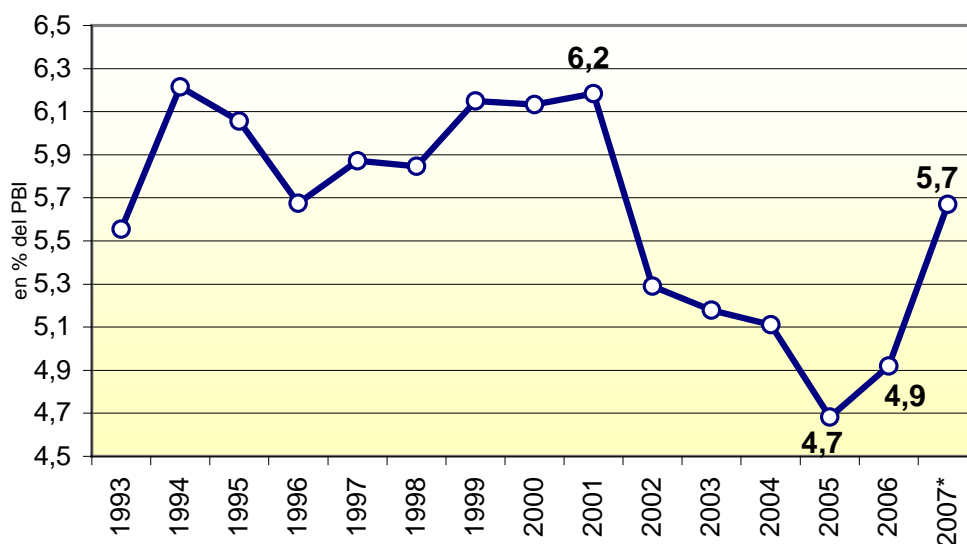
Por Mario Brodersohn

Régimen de Reparto - Cantidad de Jubilados en miles de millones de Jubilados



Fuente: Econométrica S.A en base al Anses

Gasto en Seguridad Social en % del PBI



Fuente: Econométrica S.A

* Estimación de Econométrica S.A