

**SAFJP**

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS  
DE FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES**

**SERIE  
ESTUDIOS  
ESPECIALES**

**Año 1**

**Número 5**

**El sistema de jubilaciones y  
pensiones de Argentina  
a dos años de la reforma**

**Walter Schulthess y Gustavo Demarco**

**Octubre de 1996**

*Documento presentado en el Seminario Regional sobre "Situación y Perspectivas de los Sistemas de Pensiones", organizado por la CEPAL. Santiago de Chile, octubre de 1996.*

*Las opiniones expresadas en este documento son de la exclusiva responsabilidad de los autores no comprometiéndolo a la Superintendencia de AFJP*

**"El sistema de jubilaciones y pensiones de Argentina  
a dos años de la reforma"**

Walter Schulthess  
Gustavo Demarco

Documento presentado en el Seminario Regional sobre "Situación y Perspectivas de los Sistemas de Pensiones", organizado por la CEPAL. Santiago de Chile, octubre de 1996.

Las opiniones vertidas son de exclusiva responsabilidad de los autores, no comprometiéndolo a la Superintendencia de AFJP.

<p style="text-align: center;"><b>"El sistema de jubilaciones y pensiones de Argentina a dos años de la reforma"</b></p>
--

Walter Schulthess

Gustavo Demarco

## **1. Introducción**

En octubre de 1993, el Congreso argentino sancionó la ley 24.241 que instituía un nuevo sistema de jubilaciones y pensiones, al que se denominó "Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)".

Este nuevo sistema, que entró en vigencia en julio de 1994, era la respuesta a la crítica necesidad de reformar la organización de la previsión social, que había llegado a principios de los años 90 a una situación de crisis de tal magnitud y generalidad que hacía poco confiable la alternativa de ajustes de carácter parcial.

El diagnóstico de la situación existente antes de la reforma fue el objeto de un trabajo publicado por la CEPAL en la Serie "Sistemas de Pensiones en América Latina".<sup>1</sup> Argumentábamos allí que la crisis del sistema previsional argentino tenía una importante dimensión financiera, asemejándola a lo que estaba ocurriendo en muchos otros países del mundo. Una combinación de factores demográficos y del mercado laboral junto a ciertas inconsistencias de diseño del sistema de reparto muy difíciles de revertir llevaban rápidamente a inferir la inviabilidad financiera del sistema.

El diagnóstico propuesto, sin embargo, era más complejo, pues agregaba otros aspectos de la crisis, entre los que cabría destacar un fuerte endeudamiento (estrechamente ligado a la dimensión financiera, pero también al ordenamiento jurídico e institucional argentino), una proliferación de situaciones de marcada inequidad, y una pérdida de credibilidad generalizada en el sistema.

El análisis culminaba con un modelo alternativo para la organización del sistema previsional. Este proyecto de reforma, en cuyo diseño participó un equipo de profesionales convocados a tal fin por la Secretaría de Seguridad Social de la Nación, se elevó al Congreso de la Nación para su discusión. Como resultado de la misma, diversos aspectos del proyecto original fueron modificados.

---

<sup>1</sup> Ver: Schulthess, W. y G. Demarco (1993).

Este trabajo pretende dar continuidad a nuestro libro de 1993. Para ello comenzaremos presentando la estructura del sistema de jubilaciones y pensiones tal como quedó definido luego del debate parlamentario y de las normas complementarias y modificatorias que se dictaron con posterioridad.

Luego efectuaremos una breve reseña sobre la evolución del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones después de dos años de funcionamiento, culminando nuestro estudio con un análisis del rol que le cabe al Estado en el ejercicio de su función reguladora del nuevo sistema previsional.

## **2. Descripción del nuevo sistema previsional**

El sistema creado mediante la ley 24.241, sancionada en octubre de 1993, contempla la combinación de un **régimen de reparto**, administrado por el Estado, y uno de **capitalización individual**, administrado por sociedades privadas o públicas llamadas **Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP)**. Esta nueva variante de organización previsional se denomina **Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)**.

Analizaremos a continuación algunas de las principales características del SIJP.

### **2.1. Población comprendida**

No existen mayores diferencias en cuanto a cobertura entre el antiguo y el nuevo sistema previsional, siendo obligatoria la afiliación al SIJP de los trabajadores mayores de 18 años que desempeñen las siguientes actividades: a) independientes, b) en relación de dependencia en el sector privado, c) en relación de dependencia en el sector público nacional.

Queda excluido del SIJP el personal que revista en las siguientes actividades: a) Fuerzas Armadas y de Seguridad, b) Profesionales universitarios independientes que poseen regímenes previsionales propios, c) personal de las administraciones públicas provinciales y municipales no adheridas al SIJP. Estos casos de exclusión representan una baja proporción de la PEA.

A diferencia del sistema anterior, sin embargo, el SIJP contempla la posibilidad de que las administraciones públicas provinciales se incorporen voluntariamente. Como consecuencia de ello, diversas regiones se han sumado al sistema nacional.<sup>2</sup>

### **2.2. Regímenes**

Los trabajadores comprendidos en el SIJP pueden optar libremente entre afiliarse al régimen de reparto o al de capitalización individual.

---

<sup>2</sup> Hasta setiembre de 1996 se han incorporado al SIJP ocho cajas provinciales o municipales, sobre un total de veintitrés.

Es preciso aclarar, sin embargo, que el denominado régimen de capitalización no es, en rigor, un sistema puro de pensiones privadas, sino que combina prestaciones a cargo del régimen privado junto a otras (mínimas o de carácter asistencial) a cargo del Estado.

### 2.3. Financiamiento del SIJP

El Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones se financia con los siguientes recursos: a) aportes y contribuciones sobre la nómina salarial; b) impuestos con afectación específica; c) recursos asignados por el presupuesto nacional; d) endeudamiento; e) otros recursos.

Los **aportes personales obligatorios**, a cargo de los trabajadores, equivalen al 11 % del salario. Las **contribuciones patronales**, a cargo de los empleadores, se fijaron en el 16% del salario, aunque posteriormente fueron reducidas por decisión del poder ejecutivo, alcanzando un nivel promedio del 12% en julio de 1996.<sup>3</sup>

En el caso de los trabajadores independientes, la suma de ambos porcentajes (i.e., 27%) se aplica sobre un **ingreso de referencia**. Se trata, en realidad, de un sistema tarifado, por cuanto el ingreso de referencia es en realidad inferior al real.

A las contribuciones antes mencionadas se suman los siguientes **impuestos con afectación específica**: i) a las ganancias (parcialmente); ii) a los bienes personales; iii) a los combustibles (parcialmente), y iv) al valor agregado (IVA, parcialmente).

Dado que las fuentes antes mencionadas resultan insuficientes para cubrir el total de erogaciones que demanda la Seguridad Social, es necesario acudir a otras alternativas, tales como recursos adicionales del Tesoro y endeudamiento. Estas necesidades de financiamiento revisten particular importancia durante el denominado "período de transición" entre el antiguo sistema y la vigencia plena del nuevo. A largo plazo, en cambio, la necesidad de financiamiento adicional se reduce sensiblemente.

---

<sup>3</sup> Hablamos de una tasa promedio aproximada del 12%, ya que las reducciones benefician de manera diferenciada a diferentes regiones.

## **2.4. Destino de los aportes y contribuciones**

Los aportes personales y las contribuciones patronales sobre la nómina salarial se aplican al financiamiento de las prestaciones que otorga el SIJP de acuerdo al siguiente detalle:

### **a) Recursos del régimen de reparto:**

#### **a.1. Contribuciones patronales.**

a.2. **Aportes personales obligatorios** de los trabajadores afiliados al régimen de reparto.

### **b) Recursos del régimen de capitalización individual:**

b.1. **Aportes personales obligatorios** de los afiliados al régimen de capitalización.

b.2. **Imposiciones voluntarias** realizadas por dichos trabajadores con el fin de incrementar el saldo de sus cuentas de capitalización individuales.

b.3. **Depósitos convenidos.** Estos últimos son importes depositados por terceros en la cuenta individual de un afiliado al Régimen de Capitalización, en virtud de un acuerdo entre ambas partes<sup>4</sup>.

b.4. **Primas pagadas por las compañías de seguro de vida** en los casos de invalidez y fallecimiento.

## **2.5. Fondos de Jubilaciones y Pensiones**

Los aportes personales obligatorios de los afiliados al régimen de capitalización se acumulan en cuentas individuales de los afiliados administradas por sociedades constituidas a ese efecto, denominadas **Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP)**.

Dichos aportes, deducidas las comisiones respectivas, son capitalizados junto a la rentabilidad que se obtiene a través de la colocación de los fondos. El saldo de las cuentas individuales puede incrementarse mediante imposiciones voluntarias y depósitos convenidos.

---

<sup>4</sup> Aunque no es excluyente, los depósitos convenidos pueden constituir una variante para canalizar premios o participaciones en las utilidades de las empresas a sus empleados.

Los afiliados a este régimen pueden disponer del saldo a los 65 años (varones) o 60 años (mujeres), para aplicarlo a generar una prestación periódica jubilatoria, bajo la modalidad de retiro programado o de renta vitalicia previsional.

Para los casos de invalidez y fallecimiento, se determina el capital necesario para generar una renta vitalicia predeterminada, cubriéndose la diferencia respecto al saldo acumulado en la cuenta a través de un seguro colectivo de invalidez y fallecimiento.

Un **fondo de jubilaciones y pensiones** está constituido por el conjunto de **cuentas de capitalización individual** que son administradas por una misma empresa.

Cada empresa (AFJP) sólo puede administrar un fondo, y éste es propiedad de los afiliados, encontrándose separado del patrimonio de la sociedad que lo administra. Esta separación patrimonial permite aislarlo de la situación económico-financiera de la administradora lo que significa que la administradora podría incluso quebrar sin que ello implique la quiebra del fondo.

## **2.6. Instituciones responsables de la administración de fondos**

Las **Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP)** son sociedades privadas o públicas cuya función exclusiva es la administración de fondos previsionales, y el otorgamiento de beneficios.

Existen exigencias patrimoniales para operar como AFJP, siendo el capital mínimo de tres millones de pesos. Adicionalmente, las AFJP deben constituir un encaje, equivalente al dos por ciento del fondo que administran.

Las normas contemplan flexibilidad en cuanto a la forma jurídica de las AFJP. No obstante ello, todas las AFJP autorizadas en Argentina tienen la forma jurídica de sociedades anónimas. Asimismo, los accionistas de las AFJP pueden ser tanto entes privados como públicos, tales como algunos bancos de estados provinciales y el Banco de la Nación Argentina<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Este último está obligado por ley a constituir una AFJP y ofrecer una garantía de rentabilidad especial.

La relación de los afiliados durante la etapa activa se canaliza exclusivamente a través de la AFJP. En la etapa pasiva, incluso, es posible que esta relación se mantenga si el beneficiario opta por percibir sus haberes bajo la modalidad de retiro programado.

La AFJP asume la crítica función de administrar los fondos previsionales, para lo cual debe realizar inversiones financieras con las sumas acumuladas por concepto de aportes, depósitos convenidos, rentabilidad y capitales (primas) integrados por las compañías de seguro de vida.

En la administración de fondos previsionales, cada AFJP debe garantizar a sus afiliados un nivel mínimo de rentabilidad definido en términos relativos, esto es, respecto a la rentabilidad promedio del sistema. También les cabe a las AFJP la responsabilidad directa de la integración de los capitales necesarios los casos de invalidez o fallecimiento de afiliado en actividad<sup>6</sup>.

El afiliado puede cambiar de AFJP hasta dos veces por año y luego de haber efectuado un mínimo de cuatro aportes. Esta posibilidad de transferencia se ve facilitada por el hecho de que el patrimonio de la AFJP se encuentra separado del fondo administrado.

## **2.7. Inversiones**

Existe un conjunto de colocaciones financieras alternativas permitidas para los fondos de jubilaciones y pensiones. Las normas en materia de inversión de fondos previsionales procuran inducir una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad.

El menú de inversiones permitidas es diversificado, e incluye: títulos públicos, obligaciones negociables, depósitos a plazo fijo, acciones de Sociedades Anónimas, cuotas - partes de fondos comunes de inversión, títulos valores, cédulas hipotecarias, etcétera.

Las regulaciones en materia de inversiones son de diversos tipos, e incluyen: a) límites máximos de colocación por instrumento o grupos de instrumentos; b) límites máximos de colocación por emisor; c) prohibiciones; d) requisitos generales en materia de custodia de

---

<sup>6</sup> Esto significa que la parte asegurada en el contrato de seguro de invalidez y fallecimiento es la administradora y no el afiliado. La cobertura de las contingencias de invalidez y muerte es, para el trabajador, un derecho que adquiere por su condición de afiliado a una AFJP, y no depende de las condiciones pactadas en el contrato de seguro.

instrumentos; e) requerimientos de calificación para todos los instrumentos de emisores privados y públicos, excepto bonos del Estado Nacional; f) garantías de rentabilidad mínima.

Los dos primeros requisitos se orientan a evitar la concentración en pocas colocaciones. El cuadro 1 ilustra la estructura de las inversiones permitidas a las AFJP por la ley y las normas reglamentarias. Se aprecia además en él la composición real de la cartera de inversiones a fines de agosto de 1996, observándose que en casi todos los casos (excepto títulos públicos nacionales y títulos valuados a finish) los porcentajes reales de participación por instrumento fueron inferiores a los límites legales y reglamentarios.

**Cuadro 1**

**Límites por instrumentos de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones  
(en % sobre el fondo respectivo)**

	Máximos en porcentajes de los Fondos		Estructura de los Fondos
	Ley N° 24.241	Resolución N° 465	31 de agosto de 1996
<b>TOTAL DE INVERSIONES</b>			97,9%
a) TITULOS PUBLICOS NACIONALES	50%	<b>50%</b>	49,0%
a.1) TITULOS PUBLICOS NACIONALES A FINISH	0%	<b>25%</b>	24,6%
b) TITULOS PROVINCIALES, MUNICIPALES O EMITIDOS POR EMPRESAS Y ORGANISMOS PUBLICOS	30%	<b>15%</b>	4,0%
b.1) TITULOS PROVINCIALES, MUNICIPALES O EMITIDOS POR EMPRESAS Y ORGANISMOS PUBLICOS A FINISH	0%	<b>2%</b>	1,5%
c) OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO	40%	<b>28%</b>	6,5%
d) OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO	20%	<b>14%</b>	3,9%
e) OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES EN ACCIONES	40%	<b>28%</b>	0,3%
f) OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONV. EMP. PRIVATIZADAS	20%	<b>14%</b>	0,0%
g) PLAZO FIJO	30%	<b>28%</b>	18,0%
h) ACCIONES DE SOCIEDADES ANONIMAS	50%	<b>35%</b>	10,6%
i) ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS	20%	<b>14%</b>	2,0%
j) CUOTAPARTES DE FONDOS COMUNES DE INVERSION	20%	<b>14%</b>	1,1%
k) TITULOS EMITIDOS POR ESTADOS EXTRANJEROS U ORGANISMOS INTERNACIONALES	10%	<b>10%</b>	0,1%
l) TITULOS DE SOCIEDADES EXTRANJERAS	10%	<b>7%</b>	0,2%
m) CONTRATOS DE FUTUROS Y OPCIONES	10%	<b>2%</b>	0,0%
n) CEDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS	40%	<b>28%</b>	0,0%
ñ) TITULOS Y FONDOS DE INVERSION DIRECTA ECONOMIAS REGIONALES	10%	<b>10%</b>	0,0%
	30%	<b>máx 50% - mín 20% (*)</b>	2,1%

(\*)Este límite sólo se aplica al fondo administrado por Nación AFJP S.A.

Los requerimientos referidos a custodia de títulos, por su parte, se orientan a garantizar la separación entre el patrimonio de la AFJP y el fondo que administra. Pueden como instituciones de custodia una Caja de Valores autorizada por la Comisión Nacional de Valores, o bancos autorizados por el Banco Central de la República Argentina.

## **2.8. Rentabilidad**

Se denomina rentabilidad a la variación porcentual del valor de la cuota de un fondo entre el fin de cada mes y el del correspondiente al año inmediato anterior. La rentabilidad del fondo es el promedio de las rentabilidades de los respectivos instrumentos, ponderado por la participación de cada uno dentro del fondo.

Toda AFJP debe garantizar una **rentabilidad mínima** equivalente al 70% de la rentabilidad promedio del sistema, o a esta última menos 2 puntos (de ambas, la menor).

Para garantizar este nivel de rentabilidad mínima, las AFJP deben aplicar los recursos del fondo de fluctuación, los del encaje, y en caso de resultar insuficiente, su propio capital.

El **fondo de fluctuación** se constituye a partir de las rentabilidades que superan en más de un 30% al promedio del sistema, o a la rentabilidad promedio del sistema más 2 puntos porcentuales (de ambas, la mayor) siempre que esa rentabilidad promedio sea positiva. Tales excedentes de rentabilidad se acumulan y forman parte del mismo Fondo de Jubilaciones y Pensiones, pudiendo ser aplicados en casos de defecto de rentabilidad mínima.

El **encaje**, por su parte, es una suma que cada AFJP debe integrar y mantener a fin de respaldar las exigencias de rentabilidad mínima arriba mencionadas. Es equivalente al 2% del fondo y no puede ser inferior a tres millones de pesos.

Tanto el encaje como el fondo de fluctuación deben ser invertidos en los mismos instrumentos autorizados para el fondo de jubilaciones y pensiones, ajustándose a las mismas limitaciones.

## 2.9. Prestaciones

Existen en el SIJP **prestaciones contributivas** y **no contributivas**. Las primeras se otorgan a quienes cumplan requisitos preestablecidos en cuanto a aportes efectuados con regularidad. Las segundas se destinan a aquellas personas que alcancen cierta edad (normalmente avanzada), o verificadas ciertas condiciones, aún cuando no hubieran efectuado aportes suficientes.

Las prestaciones contributivas son otorgadas en el marco del sistema mixto ya caracterizado, mientras las no contributivas se encuentran íntegramente a cargo del Estado.

### 2.9.1. Prestaciones Contributivas

El SIJP cubre las siguientes contingencias: a) vejez; b) invalidez; c) fallecimiento.

#### a) Prestaciones por vejez

Las prestaciones por vejez se componen de tres partes, de las cuales dos son comunes a los afiliados del régimen de reparto y a los del de capitalización. Estos componentes comunes se denominan: **Prestación Básica Universal (PBU)** y **Prestación Compensatoria (PC)**, y se encuentran a cargo del Estado.

Existe además una tercera prestación, que es la que en realidad marca la diferencia entre la afiliación al régimen de reparto y al de capitalización. Esta componente se denomina **Prestación Adicional por Permanencia (PAP)** en el régimen de reparto y **Jubilación Ordinaria (JO)** en el de capitalización.

Nos referiremos brevemente a cada una de estas prestaciones.

#### \* **Prestación Básica Universal (PBU)**

Como su nombre lo indica, es una prestación mínima, universal y de un mismo monto que otorga el Estado a todas las personas que a la edad de 65 años en el caso de los varones y de 60 en el caso de las mujeres, acrediten haber efectuado aportes previsionales durante un mínimo de 30 años.

Esta prestación es equivalente a una suma fija y uniforme, independientemente del salario del trabajador en actividad, y se

calcula en una suma no inferior a 2,5 AMPOs<sup>7</sup>. Para el caso de trabajadores que computen más de 30 años de aportes y hasta 45, el valor de la PBU se verá incrementado en un 1% por año adicional.

#### **\* Prestación Compensatoria (PC)**

El Estado otorga esta prestación a todos los afiliados tanto del régimen de reparto como del de capitalización, que hubieran efectuado aportes previsionales antes de la implementación del SIJP, por un período de hasta 35 años.

Para tener derecho a la PC se requiere tener 65 años de edad los varones y 60 las mujeres y un total de 30 años de aporte computados a algún sistema previsional.

La PC se calcula como un porcentaje del promedio de remuneraciones y rentas del trabajador en los últimos 10 años de actividad. El porcentaje es igual a 1,5 por cada año de aportes al viejo sistema previsional.

#### **\* Prestación Adicional por Permanencia (PAP)**

Es una prestación que otorga el Estado a todos los afiliados que opten por el régimen de reparto y reúnan iguales requisitos que los exigidos para tener derecho a la PBU. Se calcula como un porcentaje del promedio de remuneraciones y rentas del beneficiario en los últimos 10 años de actividad. El porcentaje es igual a 0,85 por cada año de aportes al nuevo sistema previsional.

El otorgamiento de la PBU, la PC y la PAP se encuentra a cargo de la **Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES)**, que es un organismo público descentralizado y autárquico, dependiente del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

---

<sup>7</sup> La sigla AMPO corresponde a la expresión “Aporte Medio Previsional Obligatorio”, y se define como el cociente entre el monto de los aportes personales obligatorios y el número total de aportantes al SIJP en un período de tiempo dado.

### \* Jubilación Ordinaria

Los afiliados al **régimen de capitalización** que cuenten con los requisitos necesarios de edad y años de servicio, pueden acceder igualmente a la PBU y a la PC. Sólo en la tercera componente se diferencian las prestaciones por vejez de ambos regímenes: en lugar de la PAP, el régimen de capitalización ofrece una prestación denominada **jubilación ordinaria**.

La **jubilación ordinaria (JO)** se determina exclusivamente en función de dos variables: a) el saldo acumulado en la cuenta individual al momento de acceder a la prestación, y b) la expectativa de sobrevivencia del beneficiario y su grupo familiar. Pueden acceder a ella los afiliados varones que hayan cumplido sesenta y cinco años, o las mujeres a partir de los sesenta años. Para tener derecho a esta prestación no es necesario contar con un mínimo de años de aporte.

El saldo acumulado puede disponerse, en general, en forma de una prestación mensual a cargo de la propia AFJP o de una compañía de seguro de retiro, a elección del beneficiario. La primera modalidad se denomina **retiro programado**, y la segunda, **renta vitalicia previsional**.

Existen algunas situaciones de excepción respecto a la regla general que define la JO. Estas ocurren básicamente cuando el afiliado ha logrado acumular un saldo muy alto en su cuenta, o cuando, en el otro extremo, el saldo es excesivamente bajo. En el primer caso, existe la posibilidad de que el afiliado obtenga una **jubilación anticipada** (i.e., antes de cumplir la edad reglamentaria), o bien que disponga de un **excedente de libre disponibilidad** al obtener su jubilación. En el otro caso extremo, denominado **retiro fraccionario**, el beneficiario puede percibir un haber mensual de prestación mayor al que correspondería mediante una renta vitalicia o un retiro programado. Estas sumas se descuentan del saldo de la cuenta hasta su total extinción.

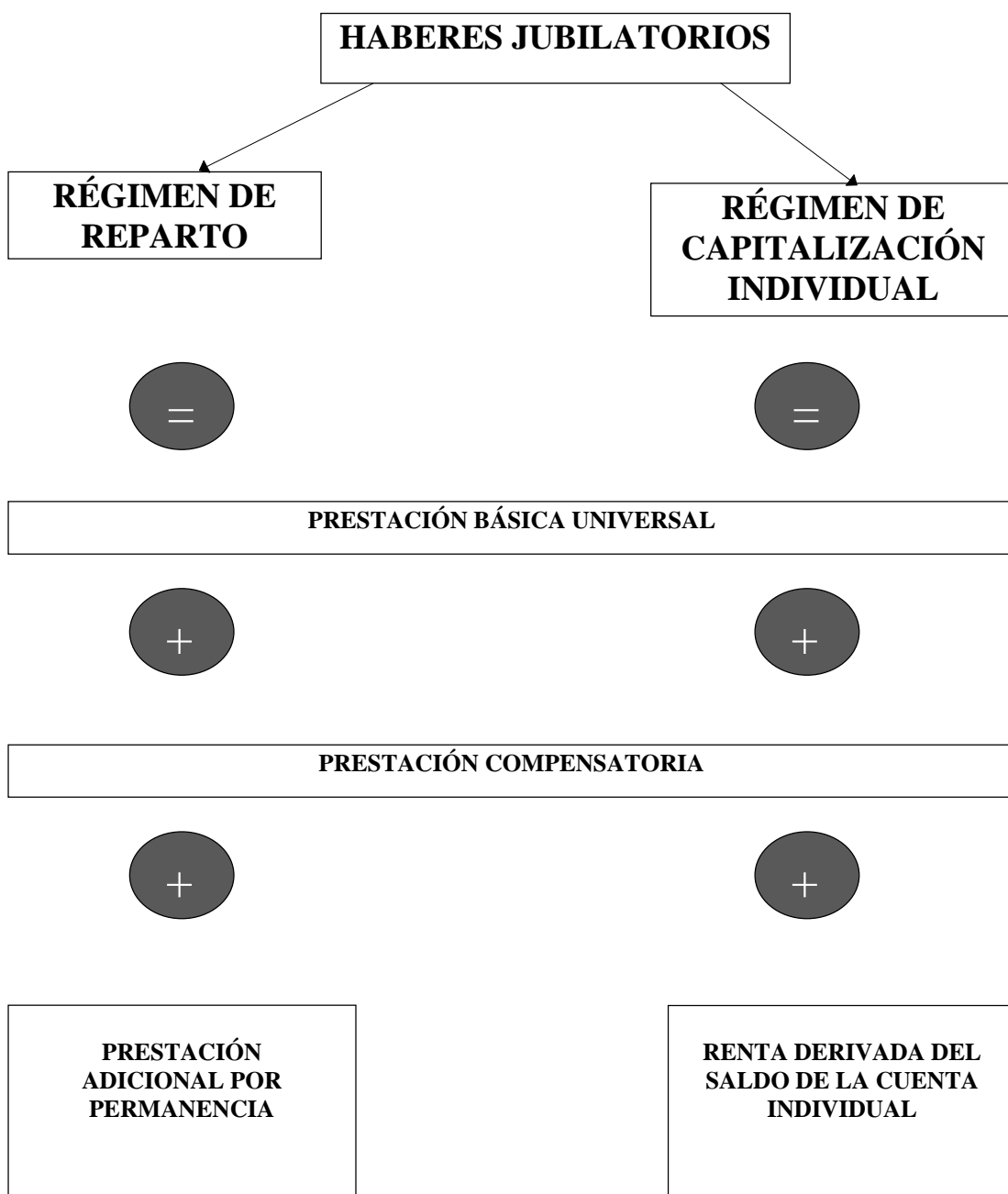
El Gráfico 1 ilustra la estructura de las prestaciones por vejez.

Cabe consignar que la PC es una prestación que sólo tiene sentido en los años de transición del antiguo al nuevo sistema. En estado de régimen (ie; cuando todos los beneficiarios hayan realizado sus aportes en el nuevo sistema), sólo existirán dos prestaciones: la

PBU, de carácter redistributivo y solidario, y la Jubilación Ordinaria.

Respecto a la PAP, cabe también esperar que desaparezca a largo plazo, ya que la tasa de rentabilidad implícita para el caso de trabajadores que sólo tengan aportes en el nuevo sistema es baja.

Gráfico 1



b) Prestación por Invalidez

En el nuevo sistema previsional esta prestación se denomina "retiro por invalidez". Pueden acceder a ella los afiliados que se incapaciten totalmente en su etapa laboral. La incapacidad se considera total si afecta en más de un 66% la capacidad para realizar tareas.

La determinación del grado de incapacidad está a cargo de comisiones médicas constituidas a ese efecto<sup>8</sup>. Estas comisiones emiten un primer dictamen de invalidez de carácter transitorio, pudiendo adquirir el carácter definitivo si la incapacidad total fuera ratificada luego de un período de 3 años (que pueden, excepcionalmente, extenderse hasta 5 años).

El haber de **retiro por invalidez** se define como igual al 70% del promedio de las remuneraciones percibidas por el afiliado en los cinco años previos a la declaración de invalidez.

Durante el período de **retiro transitorio**, la AFJP debe pagar el haber mensual de la prestación, contando para ello con los fondos suministrados por una compañía de seguro de vida. En caso del **retiro definitivo por invalidez** es necesario contar con un capital en la cuenta al que se denomina **capital técnico necesario**.

A modo de resumen, el cuadro 2 consigna los diferentes componentes de los haberes previsionales según el tipo de beneficio o prestación y la modalidad elegida.

## Cuadro 2

---

<sup>8</sup> Estas comisiones médicas tienen a su cargo también, desde la creación del nuevo régimen de accidentes y enfermedades de trabajo, la determinación de las incapacidades totales o parciales producidas en el marco de la actividad laboral o en ocasión del cumplimiento de un contrato de trabajo.

CONCEPTO	REGIMEN	MODALIDAD	COMPONENTES DEL HABER
VEJEZ	Reparto	Única	a) PBU b) PC c) PAP
VEJEZ	Capitalización	Renta Vitalicia Previsional	a) PBU b) PC c) Jubilación ordinaria (Renta vitalicia)
VEJEZ	Capitalización	Retiro Programado	a) PBU b) PC c) Jubilación Ordinaria (Retiro programado)
INVALIDEZ / FALLECIMIENTO	Reparto	Única	Prestación de referen- cia del Causante  a cargo de la ANSeS
INVALIDEZ / FALLECIMIENTO	Capitalización	Renta Vitalicia Previsional	Renta
INVALIDEZ / FALLECIMIENTO	Capitalización	Retiro programado	Renta

### 2.9.2. Prestaciones no contributivas

Las prestaciones que hemos expuesto se denominan **contributivas** pues requieren para su otorgamiento que se cumpla con condiciones mínimas de aportes. Existen también otras prestaciones a cargo del Estado, denominadas **no contributivas**, destinadas a ampliar la cobertura a parte de la población que no alcanza a cumplir esos requisitos. Entre ellas cabe mencionar las **pensiones graciabiles**, de carácter asistencial, que otorga el Congreso Nacional, las pensiones a ex-combatientes, a madres con más de siete hijos, etcétera.

De naturaleza mixta son las **prestaciones por edad avanzada**, que otorga el gobierno a través de la ANSeS a aquellas personas que, habiendo alcanzado los 70 años, han cumplido sus obligaciones de aportes durante un período inferior al requerido para acceder a una prestación contributiva.

### **2.9.3. Otras prestaciones de seguridad social a cargo de ANSeS**

Además de las prestaciones previsionales analizadas, la ANSeS es el organismo responsable de la administración de otros beneficios de la seguridad social, tales como **subsidios por desempleo y asignaciones familiares**.

## **3. Evolución del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones**

Los dos años de vigencia plena del régimen previsional instituido por la ley 24.241 resultan insuficientes para extraer conclusiones de validez general sobre su funcionamiento. Sin embargo constituyen la primera experiencia concreta a partir de la cual es posible retomar la discusión con datos de la realidad.

Las consideraciones que efectuaremos no procuran arribar a una evaluación global del nuevo sistema previsional, sino sólo a algunos aspectos respecto de los cuales creemos contar con elementos de juicio suficientes para reforzar las ideas que hasta ahora se apoyaban en supuestos, o bien para identificar situaciones que a nuestro entender merecen atención.

Un primer conjunto de consideraciones se refiere a la marcha del **régimen de capitalización**. Entre ellas incluimos: a) el grado de adhesión al régimen; b) el grado de cumplimiento con las obligaciones previsionales; c) la estructura del mercado de las AFJP; d) los costos de operación del sistema; d) los seguros de invalidez y fallecimiento; e) las inversiones y rentabilidad; f) problemas de organización y el marco regulatorio.

Respecto al **régimen de reparto**, por su parte, ocupan una preocupación predominante los siguientes problemas: a) la adhesión de regímenes provinciales al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP); b) los problemas de financiamiento; c) la adecuación operativa que demanda el nuevo sistema a los organismos públicos de la seguridad social.

### **3.1. El régimen de capitalización**

Analizaremos en este punto los principales indicadores relativos al desempeño del régimen de capitalización individual.

#### **3.1.1. Grado de adhesión**

El Cuadro 3 muestra la evolución mensual de los afiliados a los regímenes de reparto y de capitalización entre fines de agosto de 1994 y junio de 1996. Los dos hechos más significativos que se desprenden del mismo son el continuo crecimiento en la masa total de afiliados, y la participación creciente del régimen de capitalización en el total de afiliaciones.

**Cuadro 3**  
**Afiliados al régimen de capitalización y reparto**

FECHA	AFILIADOS AL REGIMEN			AFILIADOS AL REGIMEN		
	REPARTO	CAPITALIZ.	TOTAL SIJP	REPARTO	CAPITALIZ.	TOTAL SIJP
	(en miles)			(en porcentaje)		
Ago-94	2.674	2.242	5.708	46,9	39,3	86,1
Dic-94	2.913	3.502	6.602	44,1	53,0	97,2
jun-95	2.824	4.021	7.093	39,8	56,7	96,5
Dic-95	2.690	4.881	7.738	34,8	63,1	97,8
jun-96	2.590	5.363	7.987	32,4	67,1	99,6

Fuente: DGI y Superintendencia de AFJP

Total SIJP incluye Fondo Nacional de Empleo e indecisos

Es interesante observar algunas otras características de la población afiliada al régimen de capitalización. El cuadro 4 muestra la composición de la población afiliada al régimen de capitalización por tipo de trabajador, discriminando entre autónomos y en relación de dependencia. Se observa una clara preeminencia de los afiliados en relación de dependencia respecto a los autónomos. Debe señalarse, sin embargo, el elevado número de casos en que no se encuentra claramente identificada la pertenencia a una u otra categoría de trabajador.

**Cuadro 4**  
**Afiliado al régimen de capitalización por tipo de trabajador**  
**(en porcentaje)**

FECHA	DEPENDIENTES	AUTONOMOS	AMBOS	TOTAL
sep-94	79,7%	18,5%	1,8%	100,0%
Dic-94	79,9%	18,3%	1,9%	100,0%
Dic-95	80,9%	16,9%	2,2%	100,0%
jun-96	83,3%	14,5%	2,2%	100,0%

Fuente: DGI y Superintendencia de AFJP

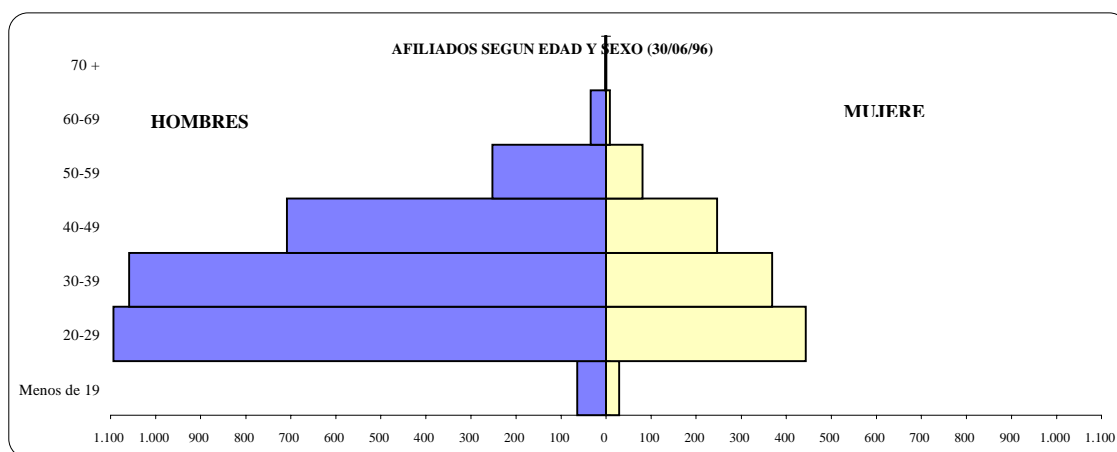
Es posible inferir que el crecimiento relativamente menor de los afiliados autónomos, a pesar de los regímenes de regularización de obligaciones previsionales instrumentados por el Estado, responde a una política deliberada de las AFJP, quienes tendrían menores

incentivos para captar este tipo de afiliados por tratarse de un régimen tarifado con bajo nivel de aportes y alta evasión.

Un análisis más profundo de la composición de afiliados asalariados e independientes requeriría ahondar en consideraciones respecto a cuestiones tales como la terciarización en la economía argentina, y la evasión en cada subsistema antes de la reforma<sup>9</sup>.

Otra característica importante a observar respecto a la población afiliada al régimen de capitalización es su composición por sexo y edad. El Gráfico 2 muestra esa estructura en junio de 1996. Puede observarse allí una más baja participación de población femenina en el total, hecho que tal vez podría explicarse por la relación inversa existente entre el nivel de beneficios en el régimen de capitalización y la expectativa de vida (superior en el caso de las mujeres). Por su parte, la más alta participación de población joven obedecería al hecho de que en el régimen de capitalización los beneficios crecen a una tasa exponencial respecto al número de años de aporte.

**Gráfico 2**  
**Pirámide de población afiliada**



Fuente: DGI y Superintendencia de AFJP

### 3.1.2. Grado de cumplimiento

Las tendencias observadas resultan en parte relativizadas si se analiza la evolución de la relación aportantes efectivos/afiliados en

<sup>9</sup> Ver Schulthess, W. y R. Lo Vuolo (1991); Schulthess, W. y G. Demarco (1992); Durán, V. (1993).

el mismo período. El cuadro 5 muestra una tendencia declinante en esa relación, tanto en el régimen de reparto como en el de capitalización, siendo notablemente más marcada en este último caso.

**Cuadro 5**  
**Aportantes al régimen de capitalización y reparto**

FECHA	APORTANTES AL REGIMEN			RELACION APORTANTES/ AFILIADOS AL REGIMEN		
	REPARTO	CAPITALIZ.	TOTAL SIJP	REPARTO	CAPITALIZ.	TOTAL SIJP
	(en miles)			(en porcentaje)		
Ago-94	2.150	1.412	4.377	80,4	63,0	76,7
Dic-94	2.173	2.120	4.542	74,6	60,5	68,8
jun-95	1.916	2.016	4.180	67,8	50,1	58,9
Dic-95	2.002	2.842	5.010	74,4	58,2	64,7
jun-96	1.642	2.728	4.589	63,4	50,9	56,1

**Fuente:** DGI y Superintendencia de AFJP

**TOTAL SIJP incluye Fondo Nacional de Empleo o indecisos**

Diversos factores contribuyen a explicar este hecho. Entre ellos podemos mencionar los siguientes: a) el alto nivel de desocupación observado en la economía argentina en el período analizado; b) las moras e incumplimientos de los empleadores y trabajadores independientes para hacer efectivos los aportes debido a las condiciones económicas recesivas; y c) las afiliaciones realizadas en forma incorrecta.

Los factores a) y c), a su vez, afectan diferencialmente más al régimen de capitalización, en el primer caso por ser menor la edad promedio de los afiliados (el desempleo afecta más a la población más joven), y en el segundo, por la mayor agresividad desplegada por el sector privado para la captación de nuevos afiliados.

### 3.1.3. Estructura de mercado de las AFJP

El Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones comenzó a funcionar con veinticinco administradoras de fondos, lo que para un

mercado de aproximadamente 6,0 millones de afilados representa unos 240.000 afilados por AFJP.

Sin embargo, el número de aportantes efectivos se encontró en todo momento muy por debajo de las afiliaciones, según se vio en el Cuadro 5.

Adicionalmente, en todo momento se verificó una fuerte dispersión alrededor de la media. Esta fuerte concentración en pocas AFJP fue el resultado de la insuficiencia del mercado frente a las previsiones contenidas en los proyectos de inversión. Dicho proceso se intensificó a través de dos fusiones, luego de las cuales se redujo el número de AFJP a veintiuna, existiendo en el momento otros proyectos de fusión en vías de concretarse.

El cuadro 6 muestra los niveles de afiliación y recaudación por AFJP a junio de 1996. Del mismo se desprende que sólo cuatro AFJP concentran más de la mitad de los afiliados al régimen de capitalización, con una recaudación también superior al 50% del total.

**Cuadro 6**  
**Afiliados y Recaudación por AFJP**  
**(junio 1996)**

AFJP	Afiliados al 30/06/96 (en miles)			AFJP	Recaudación Junio de 1996 (en millones)		
	Total	%	% Acumulado		Total	%	% Acumulado
CONS	761,27	14,20	14,20	CONS	55,54	16,01	16,01
MAXI	752,51	14,03	28,23	MAXI	51,28	14,78	30,79
SIEM	690,03	12,87	41,09	SIEM	48,09	13,86	44,66
ORIG	577,71	10,77	51,87	PREV	38,26	11,03	55,69
NACI	489,14	9,12	60,99	ORIG	33,43	9,64	65,32
PREV	475,16	8,86	69,85	NACI	26,14	7,54	72,86
APAR	345,22	6,44	76,28	APAR	19,56	5,64	78,50
CLAR	277,58	5,18	81,46	CLAR	11,18	3,22	81,72
FECU	184,69	3,44	84,90	FECU	10,58	3,05	84,77
ISOL	143,59	2,68	87,58	GENE	8,77	2,53	87,30
PATI	131,16	2,45	90,03	ISOL	8,04	2,32	89,62
PROR	113,82	2,12	92,15	FUTU	6,83	1,97	91,58
ARAU	87,56	1,63	93,78	ARAU	6,39	1,84	93,43
VIDA	86,92	1,62	95,40	PROR	5,61	1,62	95,04
JACA	59,80	1,11	96,52	PATI	5,31	1,53	96,57
FUTU	47,58	0,89	97,41	VIDA	2,94	0,85	97,42
GENE	40,72	0,76	98,16	JACA	2,50	0,72	98,14
JOSE	28,85	0,54	98,70	FESI	1,87	0,54	98,68
AZAR	23,50	0,44	99,14	UNIS	1,83	0,53	99,21
FESI	21,62	0,40	99,54	JOSE	1,61	0,46	99,67
UNIS	21,47	0,40	99,94	AZAR	0,90	0,26	99,93
ETIK	3,00	0,06	100,00	ETIK	0,25	0,07	100,00
<b>TOTAL</b>	<b>5.363</b>	<b>100</b>		<b>TOTAL</b>	<b>346,9</b>	<b>100,0</b>	

Fuente: DGI y Superintendencia de AFJP

Otro indicador de las características del mercado de las AFJP es la estructura de su capital accionario. Aunque la ley 24.241 es flexible en cuanto a la forma jurídica de las mismas, todas las AFJP se encuentran constituidas como sociedades anónimas. El cuadro 7 muestra la composición del capital de las AFJP dividiendo a sus accionistas en los siguientes grupos: a) bancos; b) compañías de seguros; c) asociaciones gremiales; d) sociedades no financieras; e) fondos de pensión extranjeros; f) otros.

De la lectura del cuadro 7 surge un marcado predominio de las instituciones bancarias y las compañías de seguros en el capital de las AFJP, representando en conjunto más del 80% del total.

**Cuadro 7**  
**Estructura del Capital de las AFJP**  
**(junio 1996)**

	en miles de \$	en %
<b>Bancos</b>	497.241	64,80%
<b>Compañías de Seguro</b>	117.100	15,26%
<b>Asociaciones Gremiales</b>	43.713	5,70%
<b>Compañías no financieras</b>	35.459	4,62%
<b>Fondos de Pensión Extranjeros</b>	12.107	1,58%
<b>Compañías Extranjeras</b>	33.486	4,36%
<b>Otras</b>	28.273	3,68%
<b>TOTAL</b>	767.379	100,00%

Las asociaciones gremiales, que se encuentran incluso habilitadas para conformar AFJP en forma directa, han invertido un porcentaje apenas superior al 5% del capital accionario agregado.

Menor es la relevancia de las sociedades no financieras (4,62%) y de las administradoras de fondos de pensiones extranjeras (1,58%).

El Cuadro 8 muestra la distribución de los fondos administrados según el origen del capital accionario de las AFJP. Se desprende de él una concentración similar a la anterior en instituciones financieras y compañías de seguros.

**Cuadro 8**  
**Fondos de Pensión por sector económico**  
**(junio 1996)**

	en miles de \$	en %
<b>Bancos</b>	2.795.317	72,83%
<b>Compañías de Seguro</b>	505.651	13,17%
<b>Asociaciones Gremiales</b>	190.114	4,95%
<b>Compañías no financieras</b>	153.971	4,01%
<b>Fondos de Pensión Extranjeros</b>	9.832	0,26%
<b>Compañías Extranjeras</b>	88.738	2,31%
<b>Otras</b>	94.628	2,47%
<b>TOTAL</b>	<b>3.838.252</b>	<b>100,00%</b>

### 3.1.4. Costos de operación del sistema

Las comisiones que las AFJP cobran a los afiliados por sus servicios son libres, pudiendo consistir en una suma fija, un porcentaje variable sobre los aportes recibidos, o una combinación de ambos.

La comisión por administración de fondos incluye la tasa de seguro colectivo de invalidez y fallecimiento que cada AFJP debe contratar para hacer frente a esas contingencias.

Un parámetro importante para evaluar la eficiencia de las AFJP es, pues, el nivel de comisiones. El cuadro 9 y el gráfico 3 muestran la evolución de la comisión promedio, discriminando la parte correspondiente a la prima del seguro de invalidez y fallecimiento. Mientras el nivel global de las comisiones se mantuvo prácticamente constante desde el inicio del sistema, se observa una notoria modificación en su estructura, con una importante reducción del costo del seguro de invalidez y fallecimiento, y un aumento concomitante en los costos de administración.

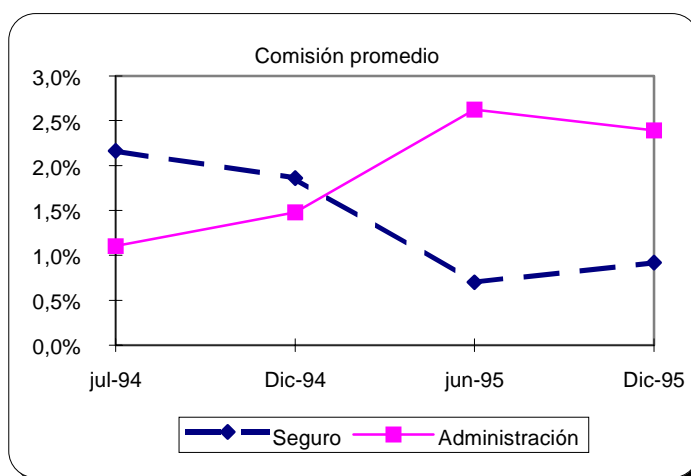
**Cuadro 9**  
**AFJP: Comisión efectiva promedio**

	Comisiones

	Seguro	Administración
	(en % del salario)	(en % del salario)
jul-94	2,2%	1,1%
Dic-94	1,9%	1,5%
jun-95	0,7%	2,6%
Dic-95	0,9%	2,4%
jun-96	0,7%	2,6%

Fuente: Superintendencia de AFJP

Gráfico 3  
AFJP: Comisión Efectiva Promedio



Fuente: Superintendencia de AFJP

### 3.1.5. Seguro de invalidez y fallecimiento.

El hecho más significativo en la evolución de esta variable es la fuerte reducción ocurrida en el costo promedio del seguro colectivo de invalidez y fallecimiento. Puesto que al inicio del SIJP no se disponía de suficiente información respecto a la tasa de siniestralidad que podía esperarse, las reglamentaciones de los organismos de control admitieron la posibilidad de modificar, mes a mes, el costo del seguro de invalidez y fallecimiento, por acuerdo entre la AFJP y la compañía de seguro de vida.

La baja siniestralidad observada permitió sustanciales reducciones, pero ellas no se vieron, en cambio, reflejadas en la comisión total que pagan los afiliados. Contrariamente, se observa un leve aumento de las comisiones tanto fijas cuanto variables entre julio de 1994 y diciembre de 1995. Como es obvio, esto es el reflejo

de un significativo aumento en la parte que se destina a financiar la gestión de administración de las empresas.

Parece razonable inferir que la baja siniestralidad constituyó la fuente de financiamiento de los elevados gastos de inicio de actividades de las AFJP, en diversos casos producto de una sobreestimación del tamaño real del mercado y de la participación que el respectivo proyecto individual podría alcanzar.

Los procesos de fusión, junto a una política comercial más austera por parte de las AFJP, serían las claves para lograr una reducción del nivel de comisiones en el futuro.

### 3.1.6. Fondos, inversiones y rentabilidad

El valor de los fondos de jubilaciones y pensiones a fin de junio de 1996 había superado los 3,8 mil millones de pesos, producto de un crecimiento mensual promedio superior a los 150 millones mensuales desde el inicio del nuevo sistema. El cuadro 10 contiene información respecto a la evolución mensual de esta magnitud entre agosto de 1994 y junio de 1996.

**Cuadro 10**  
**Valor de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones**  
**(en millones de \$)**

	TOTAL	INCREMENTO
<b>Ago-94</b>	144,7	144,7
<b>Dic-94</b>	524,9	276,7
<b>jun-95</b>	1.364,6	414,0
<b>Dic-95</b>	2.497,0	605,5
<b>jun-96</b>	3.838,6	681,1

**Fuente: DGI y Superintendencia de AFJP**

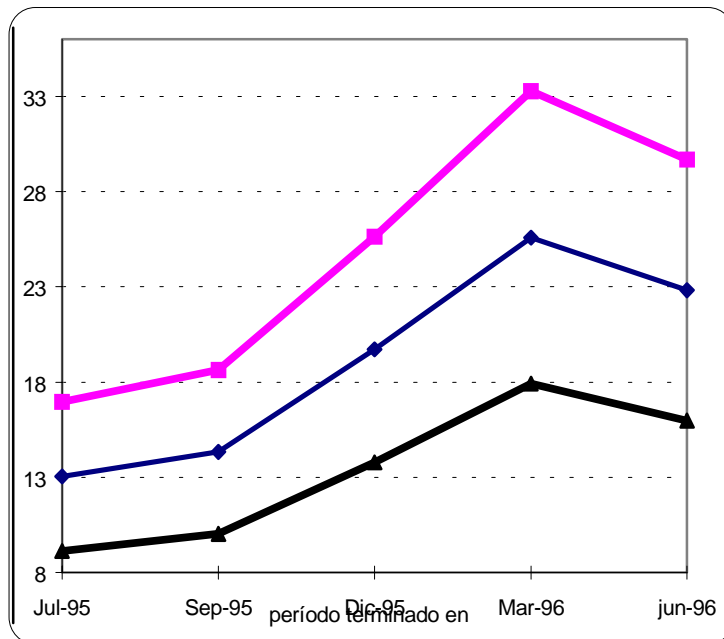
Se observa un crecimiento marcadamente acelerado en el saldo mensual de los fondos de jubilaciones y pensiones. Ello es producto del crecimiento de las afiliaciones ya analizado, y de la evolución de la alta rentabilidad alcanzada en el período analizado. La relevancia de esta última variable queda de manifiesto en el cuadro 11 y el gráfico 4.

**Cuadro 11**  
**Rentabilidad promedio del sistema**

Período de 12 meses terminado en:	Rentabilidad promedio anual	Límite máximo	Límite mínimo
Jul-95	13,1	17,0	9,1
Sep-95	14,3	18,6	10,0
Dic-95	19,7	25,6	13,8
Mar-96	25,6	33,3	17,9
jun-96	22,8	29,7	16,0

Fuente: Superintendencia de AFJP

**Gráfico 4**  
**Rentabilidad Promedio del Sistema**



Las estadísticas analizadas revelan un importante rendimiento de las inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones durante todo el año 1995. Aunque los elevadísimos niveles de rentabilidad anual de fines de 1995 y primeros meses de 1996 se explican por la comparación con bajas cotizaciones de activos en el año precedente debido a las consecuencias de la crisis mexicana ("efecto tekila"), las tasas más

bajas de los meses precedentes resultaron claramente elevadas. Debe tenerse en cuenta que estos niveles de rentabilidad nominal se lograron en momentos de muy bajos índices de inflación, por lo que los rendimientos reales resultaron excepcionales.

Para analizar las causas de esta elevada rentabilidad es preciso considerar la estructura del portafolio de los fondos de jubilaciones y pensiones. El cuadro 12 y el Gráfico 5 contienen información respecto a la estructura porcentual de dichas carteras por grupos de instrumentos.

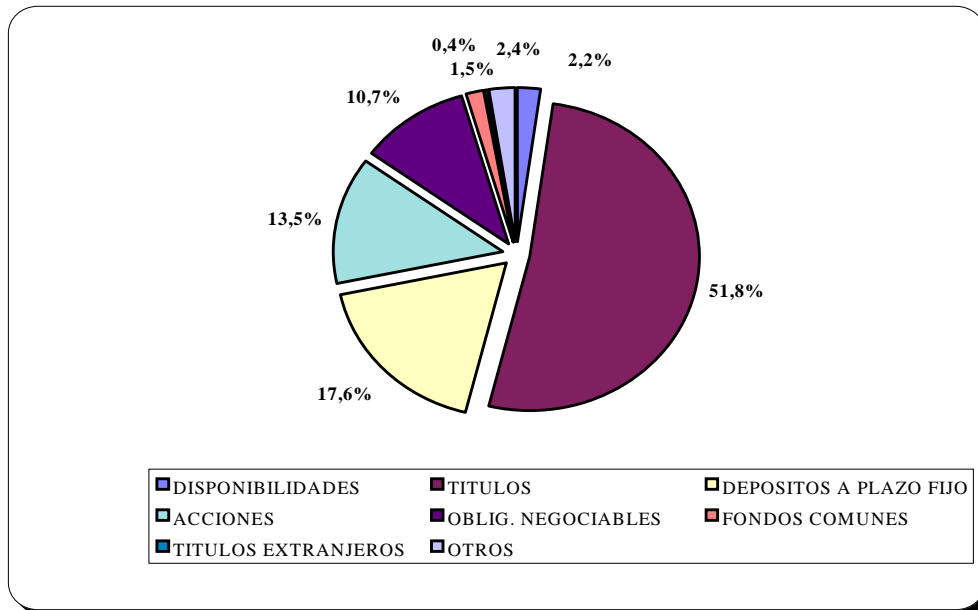
**Cuadro 12**  
**Distribución porcentual de la cartera de inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones**

TIPO DE INSTRUMENTO	sep-94	Dic-94	jun-95	Dic-95	jun-96
DISPONIBILIDADES	3,4	6,3	2,3	1,7	2,2
TITULOS	55,1	49,8	51,5	52,7	51,8
DEPOSITOS A PLAZO FIJO	26,6	27,6	27,1	24,8	17,6
ACCIONES	3,4	1,5	2,0	5,9	13,5
OBLIG. NEGOCIABLES	7,5	5,8	6,8	8,7	10,7
FONDOS COMUNES	3,7	5,0	4,2	1,7	1,5
TITULOS EXTRANJEROS	0,2	0,1	2,8	0,7	0,5
OTROS		3,8	3,4	3,9	2,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nota: no incluye el Fondo Especial Transitorio compuesto casi en su totalidad por depósitos de alta liquidez.

Fuente: Superintendencia de AFJP

**Gráfico 5**  
**Distribución porcentual de la cartera de inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones (junio de 1996)**



Fuente: Superintendencia de AFJP

En todo el período analizado, se observa una fuerte concentración en las colocaciones de renta fija: títulos públicos y depósitos a plazo fijo. Las inversiones de renta variable se mantuvieron en todo momento en bajas proporciones, incluso por debajo de los límites legalmente permitidos.

### 3.1.7. Beneficios

Es el capítulo más difícil de evaluar respecto al nuevo sistema, dado que es aún muy reducido el número de prestaciones otorgadas. Por su parte, dado que se han afiliado al régimen de capitalización los trabajadores más jóvenes, la mayor parte de los beneficios corresponden a retiros por invalidez y pensiones por fallecimiento.

El cuadro 13 refleja la evolución del total de beneficios otorgados desde agosto de 1995 hasta junio de 1996.

Cuadro 13  
Beneficiarios del régimen de capitalización

	Jubilación Ordinaria	Retiro por Invalidez	Pensiones por Fallecimiento	Total de beneficiarios

<b>Ago-95</b>	9	54	633	696
<b>Dic-95</b>	41	143	2.349	2.533
<b>jun-96</b>	110	366	4.373	4.849

**Fuente:** DGI y Superintendencia de AFJP

### **3.1.8. Organización y marco regulatorio**

La puesta en marcha del régimen de capitalización requirió un fuerte desarrollo en materia normativa e institucional. Los cambios cualitativos fueron de tal magnitud que requirieron la aparición de nuevas instituciones (v.g. la Superintendencia de AFJP, las propias AFJP), o la adaptación de instituciones existentes (v.g. compañías de seguros de vida y de retiro).

Aunque la tarea reglamentaria y de adecuación institucional no puede considerarse culminada (en rigor, todo marco normativo es de naturaleza dinámica), se observa un enorme esfuerzo de adaptación a las necesidades del nuevo sistema, con las razonables limitaciones que impone una actividad de características disímiles a todo ordenamiento institucional y normativo preexistente.

### **3.2. El régimen de reparto**

Como señaláramos en la introducción a esta sección, las cuestiones básicas que afectan al régimen público en relación al nuevo sistema de jubilaciones y pensiones tienen que ver con el financiamiento de la transición, y con la necesaria adaptación a las nuevas reglas de juego. Los problemas de financiamiento, por su parte, se ven acentuados por los procesos de transferencia de diversas cajas jubilatarias provinciales, que en muchos casos presentaban abultados desequilibrios.

#### **3.2.1. Financiamiento de la transición**

Antes de la puesta en vigencia del SIJP, diversos estudios que apuntaban a demostrar la viabilidad financiera del mismo, proyectaban, sin embargo, desequilibrios en las cuentas del subsistema previsional

público. De manera simplificada, se argumentaba en ellos que esos desequilibrios tenderían a corregirse con el transcurso del tiempo, en tanto en lo inmediato requerirían la colocación de títulos públicos que serían absorbidos por las propias AFJP.<sup>10</sup>

Las dificultades de financiamiento que ha enfrenta el subsistema de reparto en la actualidad no se encuentran en contradicción con las conclusiones precedentes. En todo caso, revelan que los procesos de política económica constituyen fenómenos de naturaleza sensiblemente más compleja que el mero enunciado y la cuantificación de metas y variables instrumentales.

Se suma a las dificultades financieras la amenaza de repetición de procesos ya vividos en el país en años recientes, consistentes en el empleo de la vía judicial para la resolución de situaciones consideradas insatisfactorias por parte de los afiliados.

De manera preventiva, el gobierno respondió con la ley de solidaridad previsional. Esta ley contiene previsiones para evitar que una situación de virtual incapacidad de incumplimiento con las obligaciones fuerce la declaración del sistema previsional "en estado de emergencia", como ocurrió en años pasados.

Los mecanismos allí incorporados, tales como límites máximos a los haberes, ajustes aprobados por el Congreso, limitaciones a la posibilidad de demandar judicialmente al Estado por cuestiones de naturaleza previsional, etc., contribuyen decididamente a reducir los costos de la transición. Cabe señalar, sin embargo, que ellos deben necesariamente complementarse con una transferencia de recursos del presupuesto nacional, para lo cual es necesario generar el ahorro correspondiente en el sector público no previsional.

### **3.2.2. Regímenes Provinciales**

La adhesión de regímenes previsionales provinciales al SIJP, y la consecuente transferencia de las antiguas cajas previsionales provinciales implican, en lo inmediato, un incremento de las

---

<sup>10</sup> Ver las referencias citadas en la nota 4.

necesidades de recursos del régimen previsional público. Sin embargo, existen razones de peso para justificar este mayor sacrificio inicial.

El llamado "Sistema Nacional de Previsión Social" ha sido históricamente un mosaico de regímenes de gran diversidad, comunicados a través del denominado régimen de "reciprocidad jubilatoria", que no es otra cosa que un sistema de compensaciones entre los organismos otorgantes de beneficios en diferentes jurisdicciones del país.

El funcionamiento del régimen de reciprocidad jubilatoria ha sido severamente cuestionado en el pasado. A ello se suma una fuerte limitación que surge como consecuencia de la creación del SIJP: el antiguo régimen de reciprocidad efectuaba compensaciones entre regímenes públicos de reparto. Es más compleja la correspondencia entre regímenes que se diferencian no sólo en sus parámetros (como ocurría hasta la vigencia del SIJP) sino también en su naturaleza.

Más allá de los avances que puedan lograrse en materia de reciprocidad, no cabe duda de las ventajas que reportaría al sistema la adhesión del mayor número posible de regímenes provinciales al SIJP.

Frecuentemente, sin embargo, los procesos de adhesión son lentos. A la voluntad de los Poderes Ejecutivos respectivos es necesario sumar decisiones legislativas que, por su propia naturaleza, requieren una amplia discusión y el consenso a nivel sectorial y político. No obstante ello, los procesos de adhesión se vienen desarrollando en forma continua, habiéndose concretado a la fecha en siete provincias (sobre un total de veintitrés) y en la municipalidad de Buenos Aires.

Aunque con ello se agregan algunas dificultades financieras al régimen previsional público debido a la permisividad con que se otorgaban los beneficios previsionales en muchas provincias, existen al menos dos razones que hacen altamente deseable la extensión de estos convenios de adhesión: a) equidad y b) equilibrio fiscal a largo plazo.

Respecto a la primera, cabe señalar que los regímenes jubilatorios provinciales se caracterizan por una enorme diversidad, lo que trae como consecuencia situaciones de inequidad derivadas del diferente tratamiento que reciben los trabajadores en materia previsional por el solo hecho de encontrarse en diferentes jurisdicciones.

La permisividad de estos regímenes, por su parte, afecta severamente su situación financiera, sumándose a las tendencias demográficas que han provocado la insolvencia de otros regímenes previsionales públicos. Desde este punto de vista, el alto costo inicial que implica la adhesión de nuevos estados provinciales aparecería ampliamente compensado por una situación financiera saneada en el largo plazo.

#### 4. Función reguladora del Estado

La reforma introducida en el funcionamiento del sistema previsional argentino se inscriben en una concepción según la cual corresponde al Estado una menor injerencia en la producción de bienes y la prestación de servicios, fortaleciendo, en cambio, sus instrumentos y mecanismos reguladores de la actividad privada.

En el nuevo sistema el Estado no abandona su participación directa en el otorgamiento de prestaciones, pero esta tiende a circunscribirse a la función redistributiva, que constituye sólo una de las misiones de la seguridad social.

La función básica de acumular fondos para atender a las contingencias de vejez, invalidez y muerte están orientadas, en el largo plazo, al desarrollo de mecanismos de ahorro individual y de inversión eficiente de los mismos.

Al concentrarnos en el análisis de la función reguladora específica, se observa en la experiencia argentina que no existe un único organismo responsable de cumplir esta función. De hecho, la función reguladora específica del régimen de capitalización recae en un organismo especialmente creado a tal fin, que es la **Superintendencia de AFJP**.

Sin embargo, puesto que el sistema mismo contempla una fuerte diversificación de funciones, existe un conjunto de instituciones y organismos que intervienen en procesos de control respecto a aspectos específicos del funcionamiento del SIJP. Entre ellos cabe mencionar: la **Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS)**, la **Superintendencia de Seguros de la Nación**, el **Banco Central de la República Argentina (BCRA)**, la **Dirección General Impositiva (DGI)**, la **Comisión Nacional de Valores**.

La necesaria coordinación de las acciones de los diferentes organismos no se encuentra explícitamente definida en ninguna norma, sin embargo quien cumple con esa función es la **Secretaría de Seguridad Social**, dependiente del **Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Nación**.

Nos referiremos brevemente a las misiones y funciones de cada uno de los organismos mencionados, en relación al funcionamiento del SIJP.

#### 4.1. Superintendencia de AFJP

Es un organismo descentralizado y autárquico, dependiente del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Cumple la función fiscalizadora, normativa y regulatoria por excelencia en el régimen de capitalización del sistema previsional.

El funcionamiento de esta institución es clave para el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP), ya que representa al Estado en su función específica e indelegable en la esfera de la seguridad social, que es la reguladora.

La Superintendencia de AFJP tiene amplísimas atribuciones en el SIJP, tales como las siguientes:

a) autorizar el funcionamiento de administradoras, fiscalizar su actividad y decidir su liquidación cuando corresponda;

b) ejercer el poder de imponer las sanciones previstas en la ley;

c) dictar resoluciones respecto a temas diversos (v.gr., normas sobre publicidad)

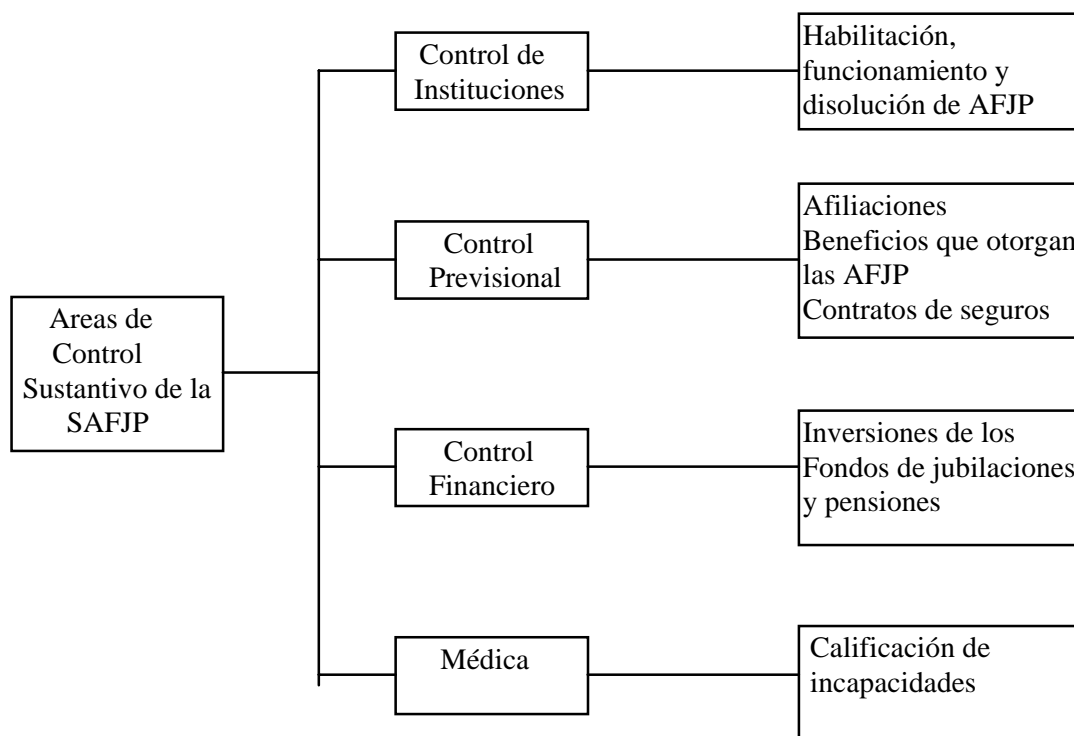
d) fiscalizar cuestiones tales como la imputación de aportes y contribuciones, la colocación de fondos, la rentabilidad de las AFJP, las comisiones, los encajes y fondos de fluctuación, etc.

Los gastos en que incurre la Superintendencia de AFJP para el cumplimiento de sus fines son financiados mediante una tarifa especial para ese fin, a cargo de las AFJP, en proporción a la recaudación de cada una de ellas. Es decir que los gastos de funcionamiento de este organismo no inciden sobre el presupuesto público.

La función reguladora de este organismo se lleva a cabo en 4 áreas básicas: i) de control institucional; ii) de control previsional; iii) de control financiero; iv) médica.

El Gráfico 6 muestra en forma esquemática las competencias de cada una de esas áreas.

**Gráfico 6**  
**Estructura de la SAFJP**



#### 4.1.1. Control de Instituciones

Corresponde a este area la supervisión del funcionamiento de las AFJP desde su nacimiento hasta su desaparición.

Las actividades específicas se desprenden de la organización departamental. Son tres los departamentos en que se dividen las tareas de control en este area: i) Autorizaciones; ii) Fiscalización; iii) Auditoría.

El departamento de **Autorizaciones** es el responsable de evaluar la documentación presentada por una sociedad que desea constituirse como AFJP, y aconsejar respecto a la habilitación de una nueva sociedad. A tal fin debe verificar el cumplimiento de requisitos formales, así como analizar los estudios de factibilidad económico-financiero presentados por la AFJP. Asimismo corresponde a este departamento evaluar los proyectos de fusión aconsejando respecto a su aprobación o rechazo.

Otras tareas de este Departamento se relacionan con la autorización de los regímenes de comisiones de las AFJP, la

verificación de condiciones que deben cumplir los directivos de AFJP para ocupar funciones de responsabilidad, etcétera.

El Departamento de **Fiscalización**, por su parte, es el responsable de efectuar las tareas de verificación en terreno, existiendo para ello un conjunto de actividades de control planificadas respecto a documentación y procedimientos en las propias AFJP. Se incluye entre las competencias de este departamento el control de publicidad que efectúan las AFJP, tendiente a verificar que la misma se ajuste a la normativa vigente.

Finalmente, el Departamento de **Auditoría** se ocupa del análisis de la documentación contable de las AFJP y de los fondos, emitiendo informes relativos a la marcha de las administradoras y advirtiendo respecto a situaciones problemáticas que podrían plantearse respecto a la situación patrimonial y financiera de las mismas.

#### **4.1.2. Control Financiero**

La función básica de este Area es el análisis de las inversiones que realizan las AFJP, de los instrumentos utilizados y de las instituciones intervinientes.

Es competencia suya la verificación de las pautas establecidas por las normas respecto a límites máximos de inversión por instrumento y por emisor, así como del nivel de los encajes y su inversión. Asimismo, analiza los precios a que se efectúan las operaciones con el objeto de determinar que se ajusten a las condiciones de mercado.

El area de Control Financiero se encuentra dividida en dos departamentos: uno de **Control Financiero** que es el responsable de llevar adelante los controles operativos, y otro de **Estudios Financieros y de Mercado de Capitales**, que es el responsable de efectuar análisis tanto respecto a cuestiones puntuales que hacen al funcionamiento del mercado financiero y las inversiones de las AFJP, cuanto de temas de carácter global, con la intención de contribuir al mejoramiento del sistema y de sus instituciones y mecanismos de financiamiento.

#### **4.1.3. Control de Beneficios y Seguros**

Es el Area de control previsional propiamente dicha. Se estructura en base a tres departamentos: i) Atención al Afiliado; ii) Beneficios; iii) Seguros.

El departamento de **Atención al Afiliado** tiene por objetivo atender y canalizar las inquietudes, dificultades y reclamos que efectúan los afiliados. En algunos casos, las mismas culminan en denuncias respecto al proceder de las AFJP o sus promotores, requiriendo la intervención del Area Jurídica de la Superintendencia.

El departamento de **Beneficios**, por su parte, efectúa controles y seguimientos de los trámites vinculados con el otorgamiento y pago de prestaciones, participando además junto a las AFJP y la ANSeS en la solución de los problemas que generan los pagos unificados de prestaciones a favor de quienes tienen derechos a beneficios mixtos, del régimen de capitalización y del de reparto.

El departamento de **Seguros**, finalmente, es el responsable de supervisar los contratos de seguros de invalidez y fallecimiento, y de rentas vitalicias previsionales. Le compete asimismo efectuar seguimientos respecto al cumplimiento de las condiciones que surgen de las respectivas pólizas.

#### **4.1.4. Area de Coordinación de Comisiones Médicas**

Este area tiene por misión principal el establecimiento de pautas y controles de funcionamiento de las Comisiones Médicas, responsables de calificar los grados de incapacidad de aquellos afiliados que soliciten beneficios de retiro por invalidez.

#### **4.2. Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS)**

La ANSeS es un organismo descentralizado y autárquico, dependiente del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Nación. En el anterior sistema previsional, este organismo detentaba la exclusividad en la administración de prestaciones previsionales, y hasta 1992 incluso recaudaba los aportes y las contribuciones de seguridad social.

En el nuevo sistema son más limitadas las competencias de este organismo, aunque, por la naturaleza mixta del sistema argentino, preserva funciones importantes tanto en relación a los beneficios del régimen de reparto, cuanto en la participación en el otorgamiento de prestaciones del régimen de capitalización, especialmente durante el período de transición.

Con la actual organización, la ANSeS no es, en rigor, un organismo de control, sino un gran organismo de administración estatal que tiene, sin embargo, capacidad para dictar normas sobre algunos aspectos específicos del funcionamiento del SIJP.

En su carácter de organismo de administración, la ANSeS es responsable de otorgar todos los beneficios previsionales a las personas que opten por el régimen de reparto, y participa además en el otorgamiento de parte de los beneficios de quienes optan por el de capitalización.

#### **4.3. Dirección General Impositiva (DGI)**

Es un ente público dependiente del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, cuya función es la recaudación de impuestos y de aportes y contribuciones para la Seguridad Social.

#### **4.4. Superintendencia de Seguros de la Nación**

Es un organismo descentralizado, dependiente del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos. Cumple la función fiscalizadora, normativa y regulatoria sobre las compañías de seguro, en particular sobre aquéllas que actúan en los ramos de vida y de retiro, que intervienen en el financiamiento y otorgamiento, respectivamente, de algunas de las prestaciones del régimen de capitalización.

#### **4.5. Banco Central de la República Argentina**

Es la Autoridad Monetaria, y se vincula con el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en las cuestiones vinculadas con la regulación de instrumentos de inversión e instituciones financieras. También participa en la calificación de títulos provinciales.

#### **4.6. Comisión Nacional de Valores**

Es un ente estatal autárquico cuya función principal es la regulación del mercado de capitales y de control de las personas físicas o jurídicas que intervengan en la oferta pública de títulos valores. Su participación en el Régimen de Capitalización del SIJP, en

particular, se relaciona con las normas de la actividad calificadora de riesgos y el control de las Cajas de Valores donde deben mantenerse en custodia los títulos representativos de las inversiones de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones.

## 5. Conclusiones

La Argentina está experimentando una de las transformaciones más importantes en materia de política económica y social de los últimos años. La particular manera en que se combinan en el nuevo sistema previsional las instituciones y los mecanismos de la capitalización individual y el reparto permiten concluir que, aún incorporando elementos transportados de otras experiencias, se está frente a un modelo original que ha ganado un espacio propio entre las experiencias de reforma del sistema previsional.

A medida que se vencen las resistencias respecto al abandono de los tradicionales regímenes previsionales de reparto, se reconoce de manera creciente la conveniencia de sistemas mixtos que combinen la eficiencia y equidad de los regímenes de capitalización con la solidaridad de los regímenes de reparto.

La corta experiencia de dos años de gestión resulta claramente insuficiente para evaluar el nuevo sistema, o -más precisamente- concluir respecto a la necesidad de producir nuevos cambios.

Sin embargo, algunos de los aspectos parciales considerados permiten extraer algunas conclusiones.

El nuevo sistema previsional está superando airoosamente las enormes dificultades de su puesta en marcha (probablemente tan complejas como las que en los últimos años requirió su diseño).

Existen indicadores que revelan este satisfactorio desempeño, entre los que cabe mencionar: a) la elevada rentabilidad obtenida por los fondos de jubilaciones y pensiones; b) una mayor confianza de parte de los afiliados hacia el nuevo sistema, lo que se traduce en un alto índice de adhesión al régimen de capitalización; c) como consecuencia de los dos factores antes mencionados, un importante crecimiento del volumen total de los fondos de jubilaciones y pensiones, que se espera contribuya al desarrollo del mercado de capitales, y afecte positivamente al ahorro nacional<sup>11</sup>; d) un seguimiento personalizado de la situación individual tanto de los afiliados cuanto de los beneficiarios; e) una tendencia gradual, no traumática, de adecuación del número de administradoras de fondos al tamaño del mercado; f) una significativa reducción en las tasas de

---

<sup>11</sup> Existe una extensa bibliografía teórica y empírica respecto al efecto de los fondos de pensiones sobre la tasa de ahorro. Si bien no es posible establecer generalizaciones al respecto, algunas proyecciones disponibles para Argentina revelan que el efecto esperado es reducido pero positivo. Cfr. Rofman y Stirparo (1996); Cottani y Demarco (1996).

invalidez, con efectos positivos sobre los costos de contratación del seguro respectivo.

Existen, por otra parte, algunas cuestiones críticas que deberán resolverse. Entre ellas cabe mencionar: a) la reducción de los costos de administración; b) la reducción en el grado de incumplimiento respecto a las obligaciones de aportes y contribuciones; c) un crecimiento de los mercados financiero, asegurador y de capitales armónico con el crecimiento de la oferta de fondos de pensiones; d) el desarrollo de instrumentos necesarios para financiar los inevitables desequilibrios del subsistema previsional público.

Puestos estos logros y dificultades en la balanza, existe una clara inclinación del lado de los primeros. A pesar de que se reconoce la relevancia de algunas de las dificultades señaladas, existen mecanismos para lograr su gradual resolución. Esto parece haber sido reconocido por la población, que a través de la alta adhesión manifestada al régimen de capitalización reafirma el consenso democrático en que este nuevo sistema fue instituido.

## Referencias

- Arenas de Mesa, A. y F. Bertranou (1996): "Transition in social security reforms: Learning from two different cases, Chile and Argentina". Mimeo.
- Arrau, P., S. Valdés y K. Schmidt-Hebbel (1996): "Privately managed pension systems: Design issues and the Chilean experience". The World Bank. Mimeo.
- Banco Mundial (1994): **"Envejecimiento sin crisis"**. Washington, D.C.
- Barr, N. (1992): "Economic Theory and the Welfare State: A survey and interpretation". **Journal of Economic Literature**. Vol. XXX, June. Págs. 741-803.
- Bertín, H. (1996): "Rentabilidad, eficiencia operativa y solvencia de las AFJP, 1994-1995". **Documentos de Trabajo**. Superintendencia de AFJP. Buenos Aires.
- CIEDESS (1995): **"El ahorro previsional. Impacto en los mercados de capitales y de la vivienda"**. Santiago de Chile.
- Cifuentes, R. (1995): "Reformando los sistemas previsionales: Macroeconomía y bienestar". Santiago de Chile. Mimeo.
- Cottani, J. y G. Demarco (1996): "The Shift to a Funded Social Security System: The case of Argentina". National Bureau of Economic Research. Privatizing Social Security Conference. Cambridge, Mass. En prensa.
- Chisari, O. et al (1994): "El análisis microeconómico de las AFJP". **Previsión Social**. Nos. 13 (enero-marzo) y 15 (julio-setiembre). Buenos Aires.
- Diamond, P. (1994): "Privatization of social security: lessons from Chile". **Análisis Económico**. Vol. 9, N° 1. ILADES/Georgetown University, Santiago de Chile, junio.
- Díaz, Carlos A. (1993): "Análisis crítico de las modalidades de pensión y propuesta alternativa". **Documento de Trabajo**, N° 156. Universidad Católica de Chile, Santiago.

- Durán, V. (1993) : " La evasión en el sistema de seguridad social argentino". **Serie Política Fiscal, N° 50.** CEPAL, Santiago de Chile.
  
- Franco, Rolando (1995): "Estado y Políticas sociales: Nuevas tendencias en América Latina". CEPAL, Santiago de Chile. Mimeo.
  
- Holzmann, R. (1994): "Funded and private pensions for Eastern European countries in transition?". **Análisis Económico.** Vol. 9, N° 1. ILADES/Georgetown University, Santiago de Chile, junio.
  
- Mitchell, O. and S. Zeldes (1996): "Social Security Privatization: A structure for analysis". **American Economic Association Papers and Proceedings.**
  
- Rofman, R. (1996): "Evolución, componentes y efectos de las comisiones del Régimen de Capitalización". **Serie Estudios Especiales, N° 2.** Superintendencia de AFJP. Buenos Aires.
  
- ----- y G. Stirparo (1996): "Proyección del tamaño de los fondos de jubilaciones y pensiones". **Serie Estudios Especiales, N° 2.** Superintendencia de AFJP. Buenos Aires.
  
- Schulthess, W. y G. Demarco (1996): "El financiamiento del régimen previsional público en Argentina después de la reforma". CEPAL, Santiago de Chile. (mimeo).
  
- -----, comps. (1994): "**Reforma Previsional en Argentina**". Ed. Abeledo-Perrot, Buenos Aires.
  
- ----- (1994): "El desafío del Siglo XXI: Innovar y adaptar los sistemas de seguridad social a los cambios económicos, sociales y demográficos en las Américas". **Previsión Social, N° 14.** Buenos Aires, abril-junio.
  
- ----- (1993): "**Argentina: Sistema Nacional de previsión y propuesta de reforma**". CEPAL, Santinago de Chile.
  
- Uthoff, A. (1995): "Promoción del ahorro y los sistemas de pensiones". Santiago de Chile, (mimeo).

- ----- (1994): "Some features on current pension system reform in Latin America". **Análisis Económico**. Vol. 9, N° 1. ILADES/Georgetown University, Santiago de Chile, junio.
  
- Valdés Prieto, S. (1994): "Distributive concerns when substituting a pay-as-you-go by a fully funded pension system". **Análisis Económico**. Vol. 9, N° 1. ILADES/Georgetown University, Santiago de Chile, junio.
  
- ----- (1992): "Selección de AFP y regulación de la información". Documento de Trabajo N° 140. Instituto de Economía. Universidad Católica de Chile. Santiago.
  
- Vittas, D. (1995): "Sequencing Social Security, Pension, and Insurance Reform". **Policy Research Working Paper, N° 1551**. World Bank. Washington, D.C.
  
- ----- (1993): "Sistema Swiss Chileanpore. ¿El camino hacia una reforma de las pensiones?. **Estudios de la Seguridad Social**. N° 74. Ginebra-Buenos Aires.