

CONTRATAPA

Sobre esto y aquello

AFAPs, ¿para qué?

LAS AFAPs PROCURAN PASIVIDADES MÁS JUSTAS. SE TRATA DE UNA NOTABLE INNOVACIÓN, NO DE UNA PANACEA. SI ADEMÁS DE BUENAS JUBILACIONES SE QUIERE MÁS DESARROLLO, EMPLEO Y BIENESTAR, HAY QUE HACER OTRAS COSAS.

Por Ramón Díaz

El 28 de junio República AFAP, la decana de los fondos de jubilaciones y pensiones, organizó un seminario sumamente exitoso, tanto por el nivel de las exposiciones como por el calificado público que llenó la sala de conferencias del Victoria Plaza a lo largo de todo el día. El evento, con el que la anfitriona celebraba su cuarto aniversario, se tituló *Fondos de pensión, ahorro e inversión productiva*, con lo que implícitamente se ponía sobre el tapete esta interesante cuestión: el nuevo sistema de pasividades, en el que se mueven las AFAPs, ¿es sólo eso, o al mismo tiempo constituye un factor de desarrollo económico a través de la promoción del ahorro, y, gracias a éste, de la inversión?

La pregunta está muy bien, pero me parece imperativo dedicar unos pocos minutos previamente a inquirir cómo están cumpliendo estos fondos su tarea específica. Si la llave de un cofre posee el tamaño y el peso adecuado para servir como pisapapeles, le daré crédito por ello; pero mucho más la apreciaré si además me permite abrir la cerradura para la que fue construida.

Yo creo que las AFAPs desempeñan estupendamente su misión. Más aún, pienso que su creación constituye la reforma estructural más importante de la última década. Anteriormente, teníamos exclusivamente el sistema de reparto, por el cual los trabajadores cotizaban en función de sus remuneraciones, y sus empleadores otro tanto, repartíendose el producido entre los pasivos de acuerdo con reglas que, por lo general, situaban sus pensiones muy por debajo de las que podrían haber financiado las cotizaciones acumuladas durante el período de actividad. Se efectuaban, pues, dos clases de transferencias, una de los activos a los pasivos y otra, de los pasivos que habían contribuido más hacia los que habían contribuido menos. Para los primeros el régimen de aportes funcionaba como un terrible impuesto a la renta, en un país en el que un rentista no pagaba nada. A medida que la edad promedio de la población crecía, eran cada vez más los que debían recibir jubilaciones y pensiones y menos los que pagaban aportes: los defectos del viejo sistema se multiplicaban.

El nuevo, que por ahora se aplica sólo parcialmente, supone que los ahorros compulsivos que los activos deben realizar son invertidos en un fondo, cuyo valor es acreditado a los afiliados en

proporción al ahorro aportado por cada uno. Cuando cada afiliado se jubila, el importe de su cuota se transfiere a una compañía de seguros, que en base a ella le pagará una renta vitalicia. Todo ocurre como si los trabajadores ahorrasen voluntariamente y decidiesen usar un fondo de inversión en activos financieros para la administración de sus ahorros durante el período activo, a fin de vivir de las rentas generadas por el capital acumulado en la etapa pasiva. De hecho, antes de existir un sistema oficial de retiros, los trabajadores ahorraban voluntariamente, e invertían sus ahorros, por lo general en viviendas para alquiler. Pero eso ya es otra historia.

Las ventajas son manifiestas. El sistema es más justo, no cernea el incentivo de los trabajadores para capacitarse y alcanzar posiciones de mayor responsabilidad, y se vuelve inmune a los cambios demográficos, como el progresivo envejecimiento de la población, ya que la pasividad saldrá de un capital que le pertenece a cada afiliado y no de transferencias de los trabajadores en actividad. Co-

mo lo señaló el ministro Bensión en el cierre del seminario, ese sentimiento de propiedad, y su misma materialización en una libreta, que le va proporcionando a cada uno información sobre el valor de su capital mes a mes, posee un valor moral altamente estimable. Los trabajadores uruguayos no han sido insensibles a estas ventajas. Como lo señaló el presidente de República AFAP, Juan Berchesi, hoy el nuevo sistema cuenta con 560 mil afiliados, lo que implica que casi todos los que se hallaban en condiciones de optar por el nuevo sistema lo hicieron. Hoy los fondos administrados alcanzan a US\$ 700 millones, y en el año 2005 superarán los US\$ 2 mil millones.

Ahora, sabiendo que el sistema de fondos de inversión y cuentas individuales representa

una gran mejoría respecto al viejo método, vayamos al tema específico del seminario y a las dos hipótesis que su título propone: uno, que el nuevo sistema, al crear un flujo de ahorro obligatorio, promueve el ahorro global del sector privado; y, dos, que es posible y deseable que ese flujo de ahorro incremental se canalice en el futuro hacia inversiones rentables en el sector real, por contraste con la situación actual, en la que el dinero de los cotizantes va en su gran mayoría a la adquisición de papeles públicos.

En realidad, no es posible afirmar que el régimen de las AFAPs vaya a potenciar la propensión al ahorro de la comunidad. El profesor Rolf Lüders, de la Universidad Católica de Chile, expuso brillante, por más que simplificada-mente, la teoría económica sobre la de-

terminación del ahorro, y el aspecto que ahora nos interesa: sostuvo que no es posible afirmar que la introducción de ahorro obligatorio en una economía deba dar por resultado un incremento del ahorro total, porque quienes realizan el ahorro compulsivo probablemente ahorren voluntariamente menos que antes. Aunque la experiencia del nuevo sistema debe considerarse incipiente, los números no muestran ningún efecto sobre el ahorro agregado desde el año 1997, que es aproximadamente cuando comienza a operar el sistema nuevo.

Tampoco parece poder pronosticarse un incremento de la inversión como consecuencia de un incremento del ahorro, si lo hubiese. Según Lüders, la causalidad parece correr de la inversión hacia el ahorro, y no viceversa. Lo que promueve la inversión es la disponibilidad de buenos proyectos y la concreción de los presupuestos básicos (respeto por la propiedad, seguridad jurídica, flexibilidad de los mercados, desarrollo de los mercados de capital). El régimen de las AFAPs puede ayudar a través de este último elemento, pero no por generar más ahorro. Si se ahorra más, pero no están dadas las condiciones para la inversión, el dinero fluye hacia el exterior. Si se dan las condiciones para la inversión, el dinero viene del exterior, aun si no está disponible localmente. Además, no tardará en estarlo, a medida que crezcan el empleo, los ingresos y el ahorro. Hay un círculo virtuoso...+ahorro+inversión+ahorro+... pero todo indica que él arranca a partir de la inversión.

¿Para qué, entonces, las AFAPs? Pues para procurarles mejores y más justas pasividades a nuestros trabajadores. Se trata, como dije, de una notable innovación, pero no de una panacea. Hay pocas panaceas en el mundo. Si además de buenas jubilaciones queremos más desarrollo, más empleo, más bienestar, tenemos que hacer otras cosas además. De eso se ocupó en el seminario Gustavo Licandro, en una excelente exposición, en la que propuso reformar la moneda y desregular a fondo para atraer buenos proyectos de inversión. Ése es el camino que conduce a los objetivos aludidos en el título del seminario. Las AFAPs son excelentes, pero no pueden hacerlo todo. Hay una ley en política económica, que enunció el holandés

Jan Tinbergen: para cada objetivo, no menos de un instrumento distinto.

