

## **Nota de Actualidad Número 4-Enero de 2008**

### **El Sistema de Jubilación Privada bajo la Lupa**

Conrado Martínez  
Coordinador Académico Economía y Finanzas  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Palermo  
[cmarti1@palermo.edu](mailto:cmarti1@palermo.edu)

En el año 1993 se sancionó en Argentina la ley 24.241 que dio origen al sistema previsional privado administrado por las AFJP. La idea originaria de dicho sistema tenía principalmente tres propósitos: a) que cada ciudadano pudiera jubilarse con una cuenta de capitalización individualizada con su nombre y apellido (de forma tal que el haber dependiera directamente de su esfuerzo y ahorro personal), b) que los fondos acumulados quedaran al resguardo de la voracidad fiscal de gobiernos de turno, y c) que los dineros ahorrados sirvieran para dotar de mayor dinamismo al mercado de capitales (logrando en consecuencia un rendimiento adecuado para mejorar las jubilaciones futuras).

Con estos fuertes incentivos, en los últimos diez años el monto de dinero administrado por las AFJP pasó del 3% al 12% del PBI aproximadamente, situación que indica que se va en la dirección correcta en cuanto al volumen del sistema. No obstante, también debemos mencionar que en términos comparativos Argentina se ubica muy lejos de países como Holanda, Suiza y Australia, los cuales tienen acumulados ahorros previsionales privados del orden del 130%, 122% y 94% del PBI respectivamente.

Ahora bien, a los efectos de ahondar en nuestro análisis es oportuno indagar acerca del uso que se le ha venido dando a los recursos privados previsionales a lo largo de los años, para así poder corroborar el efectivo cumplimiento de los tres objetivos primarios mencionados en el primer párrafo de esta nota. Así, vemos que en 1997 el 45% de la cartera de inversión de las AFJP lo constituían Títulos Públicos, en tanto que a fines de 2007 esa cifra subió hasta alcanzar una cifra cercana al 52%. Es decir, el Estado ya se ha quedado con más de la mitad de los recursos que supuestamente iban a quedar fuera de su alcance con la reforma del sistema de jubilaciones. Es más, dado el aumento de los fondos previsionales en términos de PBI comentado en el párrafo anterior, el Estado se ha apropiado de 1 de cada 2 pesos en que se ha visto incrementado el volumen del sistema en los últimos diez años.

Este avance del Estado sobre los recursos del sistema (conjugado con el default de la deuda pública de 2001 y la incertidumbre que el mismo genera a futuro) produce que al menos dos de los objetivos originarios del sistema de capitalización privado estén dejando de ser cumplidos (totalmente en el caso del inciso b) y parcialmente el inciso c) mencionados al inicio de esta nota).

Si antes de la sanción de la ley 24.241 desde el Estado se desfavorecía en forma “global y anónima” a millones de futuros jubilados del sistema de reparto, actualmente se lesionan los derechos de otros tantos del sistema de capitalización privado. Eso sí, el inciso a) se cumple indefectiblemente, pues en este último caso los perjudicados son los futuros jubilados perfectamente individualizados con nombre y apellido.

*“Publicado en El Cronista Comercial, 4 de Febrero de 2008”*

**Center for Business Research and Studies**  
**Graduate School of Business**  
**Universidad de Palermo**

Av. Madero 942, 8º piso  
C1106ACV – Buenos Aires, Argentina  
Tel. (5411) 5199-1399  
[www.palermo.edu/gsb](http://www.palermo.edu/gsb)

**Director:**

Daniel Seva  
[dseva@palermo.edu](mailto:dseva@palermo.edu)

**Coordinador general de investigación:**

Diego Gauna  
[dgauna@palermo.edu](mailto:dgauna@palermo.edu)

**Finanzas y economía:**

Conrado Martínez  
[cmarti1@palermo.edu](mailto:cmarti1@palermo.edu)

Rubén Ramallo  
[rramal1@palermo.edu](mailto:rramal1@palermo.edu)

**Marketing:**

Gabriel Krell  
[gkrell@palermo.edu](mailto:gkrell@palermo.edu)

**Management:**

Patricio O’ Gorman  
[pogorman@palermo.edu](mailto:pogorman@palermo.edu)