

Universidad del CEMA

Maestría en Finanzas

Modificación del Régimen de Trabajadores Autónomos

Martin A. Saiegh

INDICE

1	DEFINICION y JUSTIFICACION DEL PROYECTO	3
1.1	Definición del Proyecto	3
1.2	Enfoque y Supuestos Principales del Análisis	3
1.3	Justificación del Proyecto: Descripción de la Situación Actual	4
2	ESTUDIO DE MERCADO	5
2.1	El Mercado de los Actuales Trabajadores	5
2.2	El Mercado de los nuevos Trabajadores	8
3	ESTUDIO TECNICO	10
4	OTROS ESTUDIOS RELEVANTES	10
5	FLUJO DE FONDOS RELEVANTES: CASO BASE	11
5.1	Beneficios y Costos Relevantes	11
5.2	Caso Base	14
6	EVALUACION DEL CASO BASE	15
6.1	Determinación de la Tasa de Descuento Relevante	15
6.2	Evaluación	15
7	ANALISIS DEL PROYECTO	17
7.1	Análisis de Sensibilidad	17
8	FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO	21
9	CONCLUSIONES	21
	BIBLIOGRAFIA	23

1 DEFINICION y JUSTIFICACION DEL PROYECTO

1.1 Definición del Proyecto

El proyecto tiene como objetivo la incorporación al Sistema de Seguridad Social de un importante sector de la población activa que se desempeña, en general, en el marco de una economía informal desarrollando tareas propias del autoempleo.

La incorporación al sistema se basará en un cambio en el régimen vigente que consistirá en un régimen basado en una Tasa Integrada de Cotización al Sistema Unico de Seguridad Social de Pesos 60, en función de una única categoría de aportación con destino al Régimen de Capitalización o al Régimen de Reparto según la opción que formule el afiliado, por única vez y dentro del plazo que se establezca.

La tasa mensual se destinará al financiamiento de las prestaciones previsionales (\$ 33), a las prestaciones médico asistenciales del Programa Médico Obligatorio a cargo de las Obras Sociales (\$ 20) y el PAMI (\$ 7). Asimismo, el afiliado podrá obtener la extensión de la cobertura de salud a los miembros de su grupo familiar mediante la cotización de una suma igual a la fijada para su propia cobertura. La contrapartida de la cotización al régimen previsional será una Prestación Pública Garantizada (PPG) mensual de \$ 160 en forma proporcional a los años aportados al nuevo régimen y con el reconocimiento proporcional de los beneficios existentes antes del cambio.

Esta PPG consiste en una suma fija para los beneficiarios del Régimen de Reparto en tanto que para los afiliados del Régimen de Capitalización, representa una garantía otorgada por el Estado Nacional, es decir si el beneficiario afiliado del Régimen de Capitalización puede acceder, por sus fondos acumulados, a una prestación superior a \$ 160 el Estado Nacional no soportará ningún costo. Caso contrario, si con los fondos acumulados no se puede financiar una prestación de \$ 160, el Estado Nacional absorberá la diferencia.

1.2 Enfoque y Supuestos Principales del Análisis

El proyecto se analizará desde el punto del Estado, teniendo en cuenta el impacto financiero sobre la recaudación presente producto de una menor tasa de cotización, su financiamiento y como retorno de la inversión las menores prestaciones que deberá afrontar en el futuro y la

ampliación de la cobertura que se busca. Sobre este punto se señala que el análisis será realizado teniendo en cuenta el sistema existente sin considerar el proyecto de disminución de la Prestación Básica de Universal de \$ 200 a \$ 150 que fuera remitido al Congreso ni tampoco cambios en las edades de jubilación por aumento de las expectativas de vida.

Asimismo, como el régimen será de carácter optativo para los trabajadores autónomos que existentes en la actualidad, se analizará también desde el punto de vista de los contribuyentes para determinar el universo de contribuyentes que se verían beneficiados con el cambio de sistema.

Es importante destacar las limitaciones en materia informativa que existen en la actualidad en las bases de datos de la AFIP y ANSES, limitaciones que se tratarán de subsanar con supuestos lógicos.

1.3 Justificación del Proyecto: Descripción de la Situación Actual

En la actualidad, el número estimado de autónomos no aportantes al Sistema Unico de Seguridad Social (SUSS) alcanza a dos millones (2.000.000) de personas, algunos, por su baja capacidad de ingresos, y otra gran mayoría, por las condiciones o modalidades en que desarrollan sus actividades.

Esta cifra habla a las claras de la necesidad de hallar una solución efectiva a esta problemática en vista de la incidencia que este universo de activos, sin cobertura social de ningún tipo, que los colocan al margen de los beneficios del sistema ante las contingencias de vejez, invalidez o muerte, tendrá en el futuro para el resto de la sociedad.

En el caso de los monotributistas (cuya inclusión en el régimen propuesto será obligatoria), quienes a partir de abril del año 2000 han dejado de realizar aportes obligatorios al sistema previsional, el sistema existente implica que en los casos de retiros por invalidez o pensión por fallecimiento, es el Régimen Previsional Público el que debe hacerse cargo de las prestaciones.

Cabe agregar a lo señalado, lo antieconómico que resulta para el Estado Nacional, la realización de tareas de control y fiscalización de este universo por lo que el sistema que se proyecta apunta a la inducción y el incentivo para la paulatina regularización de quienes hoy, se encuentran al margen del sistema de seguridad social y de la economía formal.

En este contexto, el proyecto apunta, mediante la reducción del costo para el autónomo a aumentar los incentivos para cotizar e incorporar al Sistema de Seguridad Social trabajadores sin cobertura de manera de evitar costos para el conjunto de la sociedad en el futuro.

2 ESTUDIO DE MERCADO

La implementación del proyecto propuesto, dado su carácter optativo para los autónomos actuales y obligatorio tanto para los monotributistas actuales como para los nuevos trabajadores que se vayan incorporando al sistema, implica una segmentación del mercado, teniendo por un lado los autónomos y monotributistas actuales (stock) y por otro lado los nuevos trabajadores que se incorporan (flujo) para los que deben realizarse dos análisis independientes.

En el caso del stock el análisis de mercado consiste en evaluar cual es el universo de trabajadores autónomos cotizantes que optarían por el régimen propuesto y que cantidad de trabajadores actualmente inscriptos y no cotizantes, teniendo en cuenta los menores aportes, se incorporarían al sistema.

Para los nuevos trabajadores, el análisis consiste en asegurar su autofinanciamiento de manera tal que el esfuerzo fiscal (actuales cotizaciones) de las generaciones presentes para sostener las prestaciones de generaciones pasadas (actuales beneficios) se realice sin comprometer el bienestar de las generaciones futuras.

2.1 El Mercado de los actuales trabajadores

Tal como se señaló previamente, este estudio consiste en determinar que cantidad de actuales cotizantes autónomos, se cambiarían de sistema y que cantidad de afiliados no cotizantes se incorporarían a partir de la rebaja de la cotización.

Para el primero de los puntos la metodología utilizada consistió primero en el análisis realizado a nivel individual y por categoría de aportante autónomo, según se halle en el sistema de reparto o de capitalización, comparando los aportes actuales vs. los aportes propuestos determinando su ahorro y luego comparando los beneficios actuales vs. los beneficios propuestos estableciendo así su diferencial en prestaciones. A su vez, ya que estamos analizando a trabajadores que actualmente cotizan y que por un principio de

neutralidad no querrán ver afectadas sus prestaciones se asumió que con el ahorro generado producto de las menores cotizaciones, los afiliados, invierten estos fondos durante el resto de su vida laboral en una AFJP, Caja de Ahorro o Compañía de Seguro de Retiros de manera tal de generar una masa de fondos que le permita, una vez llegada la edad de jubilarse y durante la vigencia de su beneficio, realizar retiros de la cuenta individual de manera tal de compensar las menores prestaciones abonadas por el sistema.

Considerando una tasa de capitalización real del 4.5% anual para todas las inversiones y una expectativa de vida promedio de 20 años a partir del momento de jubilación se determinaron las edades de corte a nivel individual en función de aquellas edades cuyo monto capitalizado permite financiar el diferencial en las prestaciones. Se entiende así que, según un principio de indiferencia, todos los autónomos cotizantes con edades inferiores a las determinadas, estarían en una posición ventajosa para cambiarse de régimen, teniendo la posibilidad en el futuro, y según se observa en los citados cuadros, de poseer a la finalización de la expectativa de vida un saldo capitalizable disponible habiendo mantenido el monto de las prestaciones. Los valores obtenidos se reflejan en la siguiente tabla:

Tabla I
Edad de Corte

Categoría	Reg. de Reparto	Reg. De Capitalización
A	44	37
B	51	43
C	56	51
D	59	58

Fuente: Elaboración Propia en base datos AFIP, SAFJP, ANSES

En los cuadros anexo N° I a VIII, se exponen los cálculos realizados de donde surgen los datos precedentes. Se señala además que no se ha realizado el estudio para las categoría superiores de autónomos (cotizaciones actuales más altas) ya que el total de estos casos no supera el 1.5% de los cotizantes actuales.

En cuanto a los cotizantes autónomos con edades superiores a las indicadas, se ha supuesto que ninguno de ellos opta por cambiar de régimen aún cuando implique una baja importante en la cotización mensual.

Es importante señalar que la gran mayoría del universo de cotizantes no está capacitado para realizar esta comparación, por lo que a los fines de asegurar el éxito del proyecto deberá realizarse una importante campaña de difusión y concientización, sin la misma, el proyecto no tendrá los resultados esperados.

El siguiente paso, una vez establecidas las edades de corte, es determinar, por categoría la cantidad de trabajadores que cambiarían de régimen y finalmente estimar la cantidad de afiliados no cotizantes que, dada la menor cuota y falta de cobertura, se incorporarían al Sistema de Seguridad Social.

Para determinar la cantidad de trabajadores por categoría que harían en cambio de régimen, se trabajó con la distribución de afiliados y cotizantes por categoría del mes de Julio de 1999 informados por la AFIP. Asimismo, en función de la distribución de los cotizantes por edad, se determinó finalmente la cantidad de trabajadores que optan por el nuevo régimen discriminado por régimen de reparto o capitalización los que se señalan a continuación:

Tabla II
Trabajadores que Cambian de Sistema

Categoría	Reparto	Capitalización	Total
Autónomos (optativo)	119.784	174.572	294.356
Monotributistas (obligatorio)	175.594	295.859	471.453
Total	295.378	470.431	765.809

Fuente: Elaboración Propia en base datos AFIP, SAFJP, ANSES

En el cuadro IX se expone detalladamente el total de trabajadores que cambian de sistema por categoría de autónomos.

Se observa así que del universo de cotizantes, aproximadamente un 87% de los trabajadores autónomos debieran optar por el cambio de sistema, lo que refuerza la necesidad de una importante campaña de difusión.

Finalmente queda por estimar la cantidad de trabajadores que actualmente se hallan inscriptos pero no cotizan al Sistema de Seguridad Social que se reincorporarían al sistema. Para realizar

este cálculo es importante observar el grado de cumplimiento que se observa para los monotributistas ya que se trata de un régimen tarifado con una cuota más accesible, semejante en monto contributivo al régimen que se proyecta. Según la mejor información disponible, la relación cotizantes/afiliados para los monotributistas, alcanza un valor cercano al 90%. Así entonces para calcular la cantidad de gente que se reincorporaría al sistema, se partió del grado de cumplimiento actual (relación cotizantes/afiliados) abierto por categoría para trabajadores autónomos y se planteó un recupero del 45 % de los trabajadores que estando afiliados no cotizan. Con este grado de recupero se llega a un índice de cumplimiento cercano al 60% en la relación cotizantes/afiliados, valor que representa aproximadamente dos tercios del grado de cumplimiento observado en el monotributo, pese a que los montos a cotizar son semejantes.

En los cuadros X y XI se exponen cuanto serían los afiliados que reingresarían al Sistema de Seguridad Social. Estas proyecciones implican dar cobertura ante las contingencias a un universo cercano a los 863.000 trabajadores del estimado de 2.000.000 que hoy no realizan aportes e implica proveer una cobertura total de aproximadamente 1.700.000 personas (considerando los actuales cotizantes y los que se reincorporan al sistema) sobre el total de 2.800.000 de trabajadores actuales (60% de cobertura)

2.2 El mercado de los nuevos trabajadores

En el caso de los nuevos trabajadores que se van incorporando al sistema, el estudio y enfoque es distinto al realizado para los trabajadores que ya se encuentran inscriptos.

Desde el punto de vista del nuevo trabajador que tiene obligatoriamente que afiliarse al sistema, tal como está proyectado el régimen, existe un importante sesgo a favor del Régimen de Capitalización ya que estando en el Régimen de Reparto y cumpliendo todos los requisitos, el valor de su beneficio será de \$ 160 mensuales, en tanto que para el afiliado al sistema de Capitalización, su beneficio será igual o mayor a \$ 160 mensuales.

En función de principios actuariales y teniendo en cuenta que se trata de un nuevo régimen el que se está proyectando, el punto principal que debe resolver el proyecto es que se financie intertemporalmente. La financiación intertemporal implica que los fondos ingresados al sistema permitirán en el futuro solventar las prestaciones. Dada la fragilidad de las cuentas públicas argentinas es importante que el Estado no haga uso de estos fondos, por ello es que el

diseño proyectado tiene un sesgo hacia el sistema de Capitalización. En la medida que se asegure este financiamiento, no es determinante que cantidad de afiliados se inscriban por año.

Sin embargo, a los fines de completar este estudio, en función de la evolución de las altas de los últimos tres años, depuradas de eventos específicos, como ser el lanzamiento del monotributo a fines de 1998, se han estimado las altas del primer año en 120.000 trabajadores, de los cuales el 12% optará por el Régimen de Reparto y el 88% restante por el de Capitalización.

De la forma en que se encuentra diseñado el sistema propuesto, (sin contribuciones y con una PPG) se desprende que el sistema será ventajoso para el Estado Nacional en la medida que las rentabilidades de las AFJP sean tales que no impliquen la necesidad de financiamiento del Estado para poder cubrir la PPG de \$ 160 mensuales.

En la siguiente tabla se expone la cantidad de autónomos que se hallarían dentro del sistema en los próximos 5 años con distintos niveles de recupero de la brecha en los afiliados no cotizantes. Es importante destacar que esta proyección de trabajadores incluidos en el sistema no esta reflejada en el cash flow ya que por las características del sistema no podría cerrarse nunca el “ciclo” de las nuevas altas, ya que cada generación tiene un ciclo estimado en 50 años.

Tabla III
Trabajadores Autónomos dentro del Sistema
En miles de casos

RECUPERO	AÑO				
	1	2	3	4	5
39%	1.694	1.814	1.934	2.054	2.174
41%	1.733	1.853	1.973	2.093	2.213
43%	1.771	1.891	2.011	2.131	2.251
45%	1.809	1.929	2.049	2.169	2.289
47%	1.848	1.968	2.088	2.208	2.328
49%	1.886	2.006	2.126	2.246	2.366
51%	1.924	2.044	2.164	2.284	2.404

Fuente: Elaboración Propia en base datos AFIP, SAFJP, ANSES

3. ESTUDIO TÉCNICO

Dadas las características del proyecta, el mismo no presenta prácticamente ningún tipo de restricción o necesidad tecnológica. El único punto importante que debe tenerse en cuenta a los fines de asegurar el éxito del proyecto es, tal como fuera citado previamente, la realización de una adecuada e intensa campaña de difusión de los beneficios y ventajas del régimen que se propone.

La campaña debe tener como objetivo informar no sólo los beneficios económicos de regularizar la situación del trabajador que hoy en día se encuentra fuera del Sistema de Seguridad Social sino que fundamentalmente tiene que concientizar al trabajador de los riesgos a los que se halla expuesto ante contingencias como invalidez o muerte junto con la posibilidad de acceder en forma económica a un sistema de seguro de salud.

Esta campaña no sólo debe consistir en las típicas publicidades sino que deberá contar con un explícito apoyo de las autoridades nacionales.

Esta campaña debe realizarse fundamentalmente al inicio del proyecto, ya que es en ese momento cuando los actuales afiliados (cotizantes o no) deben optar por cambiar de régimen. Para los trabajadores que se vayan incorporando al sistema la afiliación no es optativa y deberán hacerlo en el nuevo régimen por lo que no es necesaria una fuerte campaña de difusión.

En cuanto a los costos de esta campaña, dadas sus características, no se ha procedido a realizar una estimación, y por lo tanto su inclusión en el proyecto, ya que si bien pueden significar erogaciones importantes en términos absolutos, en términos relativos (teniendo en cuenta la magnitud de fondos involucrada en el proyecto) es despreciable.

4. OTROS ESTUDIOS RELEVANTES

La implementación del proyecto propuesto, implica necesariamente el dictado de una Ley por el Congreso de la Nación. A tales fines se ha elaborado un proyecto de Ley que se acompaña en adjunto, el cual, a los fines de una adecuada lectura e interpretación por parte de los legisladores nacionales, deberá contar con una evaluación del proyecto.

5. FLUJO DE FONDOS RELEVANTE: CASO BASE

5.1 Beneficios y Costos Relevantes

A los fines de definir los costos y beneficios relevantes para el Estado Nacional se ha procedido a separar el universo en los siguientes segmentos: los actuales trabajadores que cotizan al sistema, los actuales trabajadores que no se encuentran cotizando y finalmente los trabajadores que se irán incorporando al sistema.

Para el primero de los grupos el análisis de costos y beneficios consiste en determinar los diferenciales por persona en menor recaudación presente y menor gasto futuro entre los valores actuales y los del régimen propuesto, los que se exponen a continuación:

Tabla IV
Importes en Pesos mensuales

Categoría	Régimen de Reparto			Regimen de Capitalización		
	Cotizantes	Pérdida de Recaudación	Años a Cotizar	Cotizantes	Pérdida de Recaudación	Años a Cotizar
A	28.239	59,8	29	32.798	58,5	29
B	51.731	82,6	25	75.368	73,4	25
C	3.625	123,8	23	5.866	100,5	23
D	36.189	205,1	16	60.539	153,9	22
Sub-Total	119.784	115,5	23	174.572	99,4	25
Monotributistas	175.594	-5,0	22	295.859	28,0	22
Total	295.377	43,9	22	470.431	54,5	23

Fuente: Elaboración Propia en base datos AFIP, SAFJP, ANSES

En el cuadro N° XII se puede observar cómo se obtienen los valores por categoría de pérdida de recaudación, en tanto que el valor de años a cotizar surge en función de la edad promedio de cada categoría y será utilizado para determinar las menores prestaciones, ya que la determinación de las mismas está en función de los años cotizados. Se señala que pese a los distorsiones que puede aparejar se ha trabajado con edades promedio ya que la información

disponible no permite trabajar los datos a nivel desagregado. El monto individual de menores prestaciones se resume en la siguiente tabla y surgen de los cuadros I a VIII en función de los años que cada categoría debe cotizar al nuevo régimen:

Tabla V
Importes en Pesos Mensuales

Categoría	Régimen de Reparto			Regimen de Capitalización		
	Prestación Actual	Prestación Proyectada	Diferencia	Prestación Actual	Prestación Proyectada	Diferencia
A	279,6	163,1	116,5	200,0	41,1	158,9
B	297,7	176,5	121,2	200,0	54,6	145,4
C	333,9	187,3	146,5	215,4	61,8	153,5
D	224,3	189,0	35,3	223,0	63,9	159,1
	-	-	-	-	-	-
Sub-Total	279,4	175,0	104,3	204,8	52,7	152,1
Monotributistas	224,3	189,0	35,3	209,0	71,5	137,5
	-	-	-	-	-	-
Total	261,6	179,5	82,1	206,2	58,9	147,3

Fuente: Elaboración Propia en base datos AFIP, SAFJP, ANSES

En cuanto a los actuales trabajadores que en la actualidad están afiliados pero no realizan cotizaciones a la seguridad social, se ha asumido que, dada su condición de no cotizantes, serán considerados como un ingreso neto al sistema sobre la base de la cantidad de nuevos cotizantes indicada en los cuadro N° X y XI en función de un ingreso total por persona al Estado Nacional de \$ 40 por mes por contribuyente. Para la determinación de los gastos, se ha supuesto que estos contribuyentes tengan la misma estructura etaria que los que actualmente cotizan, por lo que se utilizan los valores indicados en el cuadro anterior.

Finalmente, para los nuevos trabajadores que se incorporan al sistema los valores de ingresos y egresos mensuales, se han obtenido los siguientes valores:

Tabla VI
Importes en Pesos

Sistema	Cotización Mensual	Componente PPG
De Reparto	40,0	160,0
De Capitalización	7,0	35,6

La prestación de \$ 35.6 en el Régimen de Capitalización es producto de que, con los supuestos utilizados, la Jubilación a abonar por la AFJP asciende a \$ 124,40, debiendo el Estado Nacional hacerse cargo de la diferencia hasta llegar al la Garantía de \$ 160.

Se señala que para todos los casos, frente a la situación actual, y tal como se observa en la última columna de los cuadros I a VIII, el beneficiario contaría al fin de su expectativa de sobrevivencia de un saldo independiente al de la AFJP que va desde los \$ 15.293 (Categoría A del Sistema de Capitalización – Cuadro V) a \$ 253.846 (Categoría D del Sistema de Reparto – Cuadro IV) habiendo mantenido con ahorros privados el monto de sus prestaciones.

Los supuestos considerados a tales efectos han sido:

Comisión AFJP:	3.5% sobre base imponible
Tasa anual de Capitalización:	4.5%
Expectativa de vida desde Jubilación:	20 años.

5.2 Caso Base

En función de los datos anteriores y años a cotizar y suponiendo que para el futuro los valores actuales de las prestaciones y cotizaciones se mantienen constantes se ha elaborado un flujo de fondos a 50 años, momento en el que se agotan los flujos del stock de trabajadores que actualmente se hallan afiliados, coticen o no. Asimismo se ha incorporado al flujo de fondos las altas de nuevos trabajadores del primer año del nuevo sistema (que también se agotan en el año 50) ya que incorporar nuevas altas implicaría incorporar flujos a partir del año 2 e ir extendiendo el flujo de fondos más allá de los 50 años para captar todo el resultado del

sistema. Tal como fuera señalado previamente, lo importante para este segmento es determinar el financiamiento del mismo.

En la siguiente tabla se expone entonces el flujo de fondos resumido el que se exhibe en forma detallada en el cuadro N° XIII

Tabla VII
Flujo de Fondos
En Millones de Pesos

AÑO	1	2	3	4	5	6 a 15	16 a 25	26 a 30
AFILIADOS ACTUALES								
Menores Ingresos Reparto Cotizantes	-148	-148	-148	-148	-148	-1.480	-1.234	-68
Menores Ingresos Capitalización Cotizantes	-308	-308	-308	-308	-308	-3.077	-2.429	-92
Menores Egresos Reparto Cotizantes							305	4.207
Menores Egresos Capitalización Cotizantes							1.986	16.259
Mayores Ingresos Reparto Nuevos Cotizantes	154	154	154	154	154	1.544	1.479	201
Mayores Ingresos Capitalización Nuevos Cotizantes	46	46	46	46	46	455	436	59
Menores Egresos Reparto Nuevos Cotizantes							77	9.480
Menores Egresos Capitalización Nuevos Cotizantes							473	21.417
Saldo Anual	-256	-256	-256	-256	-256	-2.558	1.091	51.463
Valores Descontados	-244	-222	-202	-183	-167	-1.024	-5	1.980
VAN AFILIADOS ACTUALES	-66							
TIR AFILIADOS ACTUALES	9,9%							
NUEVOS AFILIADOS								
Ingresos	16	16	16	16	16	158	158	79
Egresos								-1.575
Saldo Anual	16	16	16	16	16	158	158	-1.496
Valores Descontados	15	14	12	11	10	63	24	-35
VAN NUEVOS AFILIADOS	116							
TIR NUEVOS AFILIADOS	4,7%							
TOTAL								
Saldo Anual	-240	-240	-240	-240	-240	-2.400	1.249	49.966
Valores Descontados	-229	-208	-189	-172	-156	-960	19	1.946
VAN TOTAL	50							
TIR TOTAL	10,1%							

6. EVALUACION DEL CASO BASE:

6.1 Determinación de la Tasa de Descuento Relevante

Tal como fuera señalada previamente, el flujo de fondos fue elaborado en moneda constante por lo que a los efectos de una adecuada evaluación debe utilizarse una tasa de interés real.

En tal sentido se ha utilizado una tasa de interés real del 10% anual, que representa el costo de oportunidad del Estado Argentino para proyectos de carácter social.

6.2 Evaluación

Utilizando la tasa de descuento señalada se ha obtenido el valor presente neto y la tasa interna de retorno para todo el proyecto, valores que han alcanzado la suma de \$ 50 millones y del 10.1% respectivamente.

La primera lectura que arrojan estos valores es que si bien se obtiene un VAN positivo el mismo parecería ser bajo frente a las magnitudes involucradas en el proyecto.

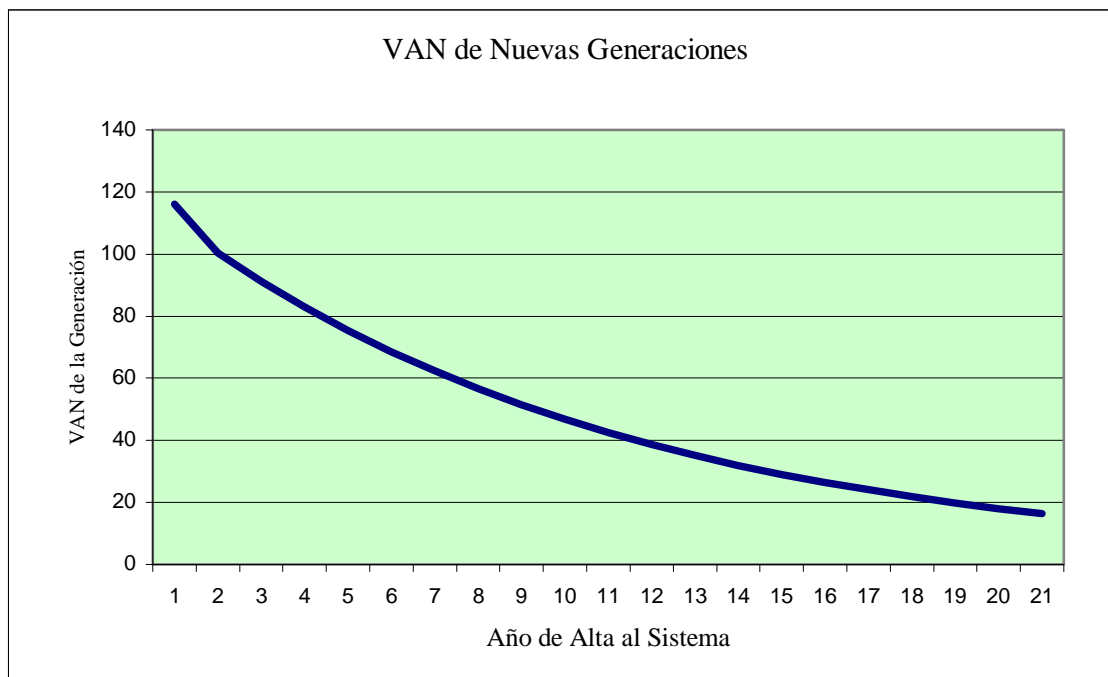
Asimismo se observa que el VAN positivo viene dado por la incorporación de sólo una generación de nuevos trabajadores al sistema. Así entonces se observa que el llamado “costo de transición”, esto es el efecto para los actuales afiliados, tiene un VAN negativo de \$ 66 millones, en tanto que el VAN para las altas de un solo año de nuevos trabajadores (una generación) es de \$ 116 millones de donde resulta el ya citado VAN total de \$ 50 millones.

Es decir que la incorporación de nuevas generaciones no incorporadas en el flujo por la imposibilidad de cerrar el ciclo mejoraría el VAN total del proyecto. Cada generación de altas tiene un VAN medido el primer año del ciclo de \$ 116 millones, es así que la incorporación de una segunda generación, cuyos flujo de fondos iría más allá del año 50, tendría un VAN en el año 2 de \$ 116, que descontados al inicio del proyecto generarían valor por \$ 100 millones. En el gráfico I se puede observar como va disminuyendo el VAN para cada una de las generaciones sucesivas, y que tal como ya fuera señalado, no fueron incorporadas en el flujo de fondos consolidado

Se observa también que para el caso de los nuevos afiliados, el sistema funciona como un “préstamo” para el Estado Nacional ya que se reciben los aportes durante los primeros años

del nuevo sistema y se devuelven luego de 30 años en forma de prestaciones. Es por ello que se observa que ante aumentos en la tasa de descuento considerada, el VAN de este segmento del proyecto aumenta. Concretamente se ha observado que el VAN toma valores positivos para tasas de descuento superiores al 4.7%

Gráfico I
Importes en Millones de Pesos



Frente a esta situación cabe plantearse la conveniencia de realizar el proyecto sólo para los nuevos trabajadores y que los actuales afiliados continúen con el sistema actual. Sin embargo esta alternativa pone el énfasis exclusivamente en el enfoque económico, cuando el objetivo del proyecto es principalmente extender la cobertura del sistema, objetivo que con los supuestos considerados se cumple cabalmente ya que de acuerdo a los supuestos utilizados se estaría logrando la reincorporación al sistema de 863.000 trabajadores al sistema elevando la tasa de cumplimiento al 60%

Es justamente sobre los supuestos donde debiera realizarse un estudio en mayor profundidad, principalmente para determinar, mediante encuestas y estudios de mercado, las posibilidades ciertas de lograr un nivel de recupero como el previsto.

7. ANALISIS DEL PROYECTO

7.1 Análisis de Sensibilidad

Dadas las características del proyecto, las variables críticas que afectan su valor son la tasa de descuento y el grado de recupero de los afiliados no cotizantes. Así entonces se ha analizado no sólo el valor del proyecto ante cambios en estas variables sino también se analizó el incremento en la cobertura y el grado de cobertura que se logra ante cambios en el grado de recupero.

Las siguientes tablas muestran el efecto sobre el VAN y la cobertura ante cambios en la tasa de interés y el nivel de recupero manteniendo constante las demás variables del proyecto.

Tabla VIII
VAN del Proyecto
(Importes en Millones de Pesos)

		TASA DE DESCUENTO																	
		7.0%	7.5%	8.0%	8.5%	9.0%	9.5%	10.0%	10.5%	11.0%	11.5%	12.0%	12.5%	13.0%	13.5%	14.0%	14.5%	15.0%	
R	21%	(185)	(555)	(859)	(1.107)	(1.308)	(1.471)	(1.600)	(1.703)	(1.783)	(1.844)	(1.889)	(1.921)	(1.941)	(1.953)	(1.957)	(1.955)	(1.948)	
	24%	174	(232)	(566)	(840)	(1.064)	(1.247)	(1.394)	(1.512)	(1.605)	(1.678)	(1.734)	(1.775)	(1.804)	(1.823)	(1.834)	(1.838)	(1.836)	
E	27%	533	92	(273)	(573)	(821)	(1.023)	(1.188)	(1.321)	(1.428)	(1.513)	(1.579)	(1.629)	(1.667)	(1.693)	(1.711)	(1.721)	(1.725)	
	30%	892	416	20	(307)	(577)	(799)	(982)	(1.130)	(1.251)	(1.347)	(1.424)	(1.484)	(1.530)	(1.564)	(1.588)	(1.604)	(1.613)	
U	33%	1.251	739	314	(40)	(333)	(576)	(775)	(939)	(1.073)	(1.182)	(1.269)	(1.338)	(1.392)	(1.434)	(1.465)	(1.487)	(1.501)	
	36%	1.610	1.063	607	227	(89)	(352)	(569)	(748)	(896)	(1.016)	(1.114)	(1.192)	(1.255)	(1.304)	(1.342)	(1.370)	(1.390)	
P	39%	1.969	1.386	900	493	154	(128)	(363)	(557)	(718)	(851)	(959)	(1.047)	(1.118)	(1.174)	(1.219)	(1.253)	(1.278)	
	42%	2.328	1.710	1.193	760	398	96	(156)	(366)	(541)	(685)	(804)	(901)	(980)	(1.044)	(1.096)	(1.136)	(1.167)	
O	45%	2.687	2.034	1.486	1.027	642	320	50	(175)	(363)	(519)	(649)	(756)	(843)	(915)	(972)	(1.019)	(1.055)	
	48%	3.046	2.357	1.779	1.294	886	543	256	15	(186)	(354)	(494)	(610)	(706)	(785)	(849)	(901)	(943)	
B	51%	3.405	2.681	2.072	1.560	1.130	767	462	206	(8)	(188)	(339)	(464)	(569)	(655)	(726)	(784)	(832)	
	54%	3.764	3.005	2.366	1.827	1.373	991	669	397	169	(23)	(184)	(319)	(431)	(525)	(603)	(667)	(720)	
R	57%	4.122	3.328	2.659	2.094	1.617	1.215	875	588	346	143	(29)	(173)	(294)	(395)	(480)	(550)	(608)	
	60%	4.481	3.652	2.952	2.361	1.861	1.438	1.081	779	524	308	126	(28)	(157)	(266)	(357)	(433)	(497)	
C	63%	4.840	3.976	3.245	2.627	2.105	1.662	1.288	970	701	474	281	118	(20)	(136)	(234)	(316)	(385)	
	66%	5.199	4.299	3.538	2.894	2.348	1.886	1.494	1.161	879	639	436	264	118	(6)	(111)	(199)	(274)	
H	69%	5.558	4.623	3.831	3.161	2.592	2.110	1.700	1.352	1.056	805	591	409	255	124	12	(82)	(162)	

Tabla IX
VAN y Cobertura del Proyecto
(Importes en Millones de Pesos)

Recupero Brecha	VAN	Incremento	Cobert. Total	% Cumplim.	Tasa de Descuento	VAN
21%	-1,600	402,990	1,228,718	43.7%	7.0%	2,687
24%	-1,394	460,560	1,286,288	45.8%	7.5%	2,034
27%	-1,188	518,130	1,343,858	47.8%	8.0%	1,486
30%	-982	575,700	1,401,428	49.9%	8.5%	1,027
33%	-775	633,270	1,458,998	51.9%	9.0%	642
36%	-569	690,840	1,516,568	54.0%	9.5%	320
39%	-363	748,410	1,574,138	56.0%	10.0%	50
42%	-156	805,980	1,631,708	58.1%	10.5%	-175
45%	50	863,550	1,689,278	60.1%	11.0%	-363
48%	256	921,120	1,746,848	62.2%	11.5%	-519
51%	462	978,691	1,804,419	64.2%	12.0%	-649
54%	669	1,036,261	1,861,989	66.3%	12.5%	-756
57%	875	1,093,831	1,919,559	68.3%	13.0%	-843
60%	1,081	1,151,401	1,977,129	70.4%	13.5%	-915
63%	1,288	1,208,971	2,034,699	72.4%	14.0%	-972
66%	1,494	1,266,541	2,092,269	74.5%	14.5%	-1,019
69%	1,700	1,324,111	2,149,839	76.5%	15.0%	-1,055

Se observa así que el proyecto es muy sensible, ya que pequeños cambios tanto en la tasa de interés como en el grado de recupero de la brecha cambian sustancialmente el VAN del proyecto.

Así entonces, tal como puede verse en la tabla IX un aumento de la tasa de interés del 10% al 10.5%, el VAN del proyecto pasa de un valor positivo de \$ 50 millones a un valor negativo de \$ 175 millones implicando una variación de \$ 225 millones. Asimismo, también puede observarse que una caída del 45% al 42% en la tasa de recupero hace caer el VAN de \$ 50 millones (positivo) a un VAN negativo de \$ 156 con una pérdida del mismo de \$ 206 millones.

Estas dos variables impactan principalmente en el segmento de los actuales trabajadores ya que el nivel de recupero no tiene relación con los nuevos trabajadores, en tanto que para estos últimos los aumentos en la tasa de descuento hacen aumentar el VAN.

En los gráficos N° II y III pueden apreciarse los valores que toma el VAN ante cambios en la tasa de interés y el grado de recupero.

Gráfico II
Importes en Millones de Pesos

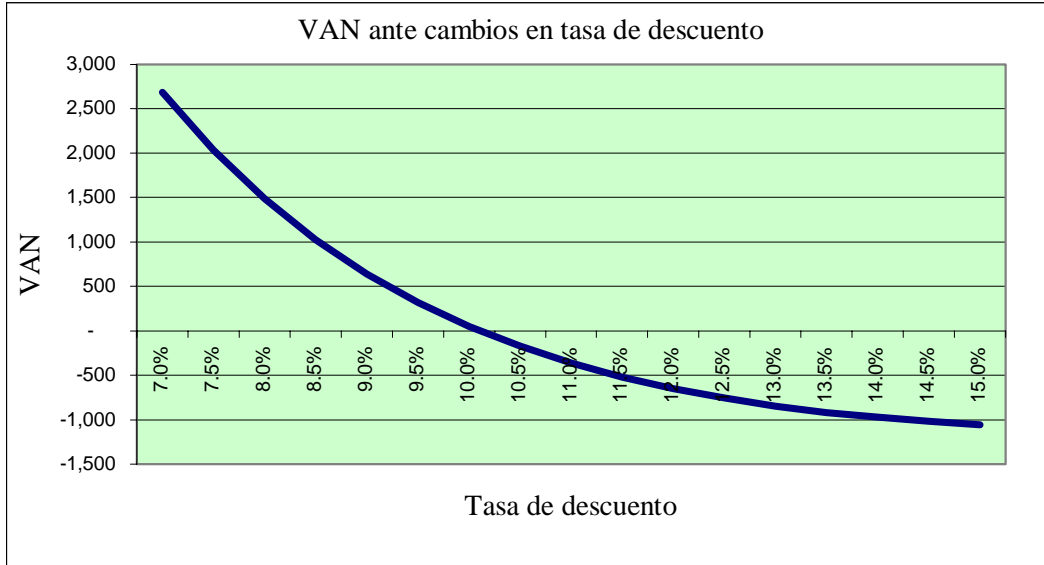
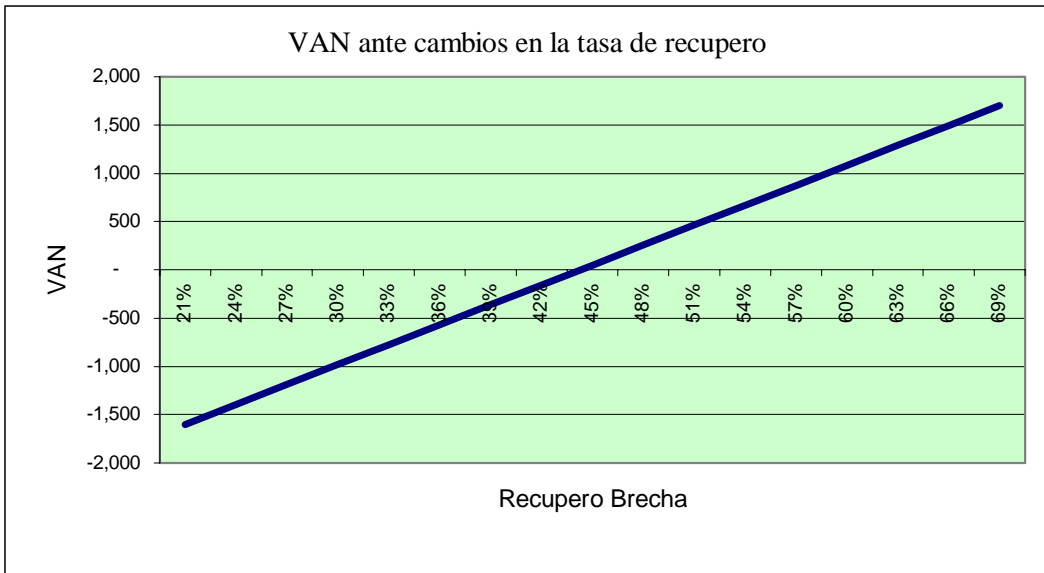
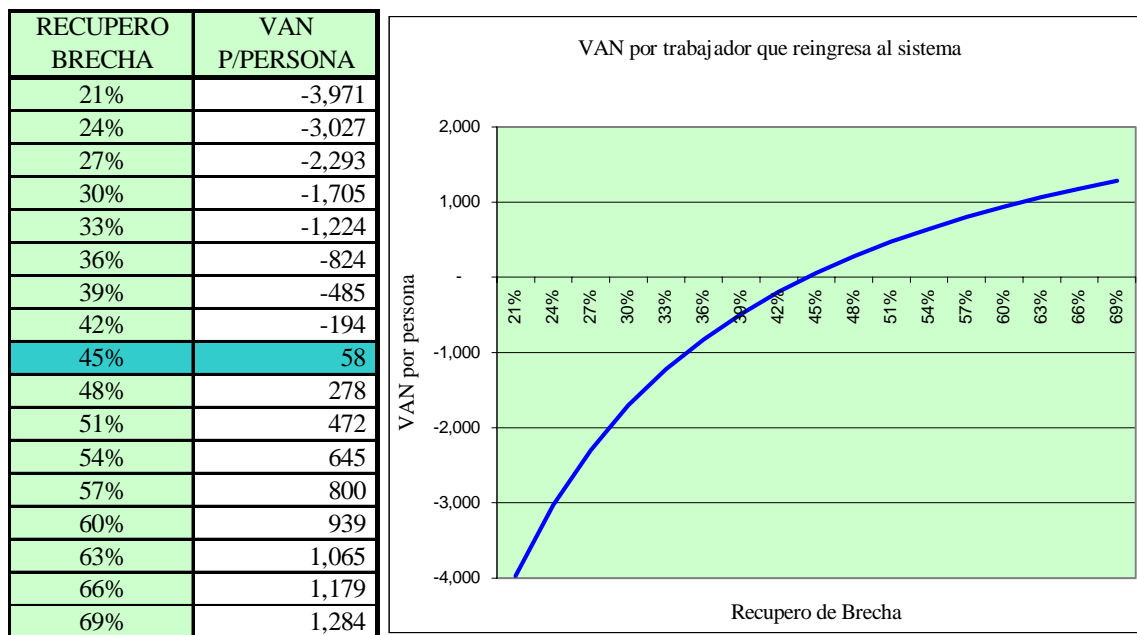


Gráfico III
Importes en Millones de Pesos



Finalmente se ha elaborado un índice que relaciona, para los distintos grados de recupero de los afiliados no cotizantes, el VAN total del proyecto con la cantidad de afiliados no cotizantes que se reincorporan. El índice obtenido resulta entonces ser el VAN por afiliado no cotizante que reingresa al sistema y representa el VAN para el Estado de cada trabajador que reingresa al sistema (en función de distintos grados de recupero) producto del incremento de recaudación de este grupo de trabajadores que no se encontraba aportando y los menores beneficios que se afrontará el Estado en el futuro. Los valores obtenidos para el índice se expone en la tabla X y Gráfico IV.

Tabla X – Gráfico IV
VAN por Persona



Se observa que para valores muy inferiores al supuesto para el recupero de la brecha de afiliados no cotizantes (45%), siendo incluso el VAN por persona negativo, el mismo es sustancialmente menor a los costos de políticas asistenciales. (Ej. el costo anual –no VAN- de un plan trabajar es de \$ 2.400), por lo que se refuerza la idea de que el análisis del proyecto no debe hacerse solamente analizando el VAN del mismo.

8. FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO

Dado el enfoque del proyecto desde el punto de vista del Estado, el mismo presenta déficits acumulados de caja hasta el año 26.

Para financiarlos, el gobierno debiera diseñar una estructura de deuda de largo plazo, cuyo sendero de endeudamiento de los primeros años se guiará por los cash flow del proyecto ya que posteriormente los déficits debieran compensarse con el ahorro que en materia de protección social generaría el Estado por la ampliación de la cobertura.

Asimismo, como el segmento de los nuevos trabajadores presenta VAN y flujos positivos durante muchos años al inicio del proyecto, podrían utilizarse parte de estos flujos (sin afectar el financiamiento futuro del segmento) para financiar el déficit de los actuales trabajadores.

Estas evaluaciones también serían necesarias para definir la forma de financiamiento del proyecto.

9. CONCLUSIONES

El análisis del proyecto permite obtener las siguientes conclusiones:

1. El VAN total del proyecto es de \$ 50 millones y su TIR es del 10.1% para el denominado Caso Base, recordando que el mismo sólo contempla la incorporación de una sólo generación de nuevos trabajadores.
2. El VAN para el segmento de los nuevos afiliados es de \$ 116 millones. Para este componente del proyecto el incremento de la tasa de descuento incrementa el valor del mismo. Esto indica la viabilidad del proyecto dirigido al segmento de los nuevos trabajadores.
3. Demostrada la viabilidad para el proyecto dirigido a los nuevos trabajadores, el modelo muestra los llamados “costos de transición” para los trabajadores actuales que exhibe un VAN negativo de \$ 66 millones.

4. El VAN total, por influencia de los trabajadores actuales, es muy sensible a cambios en la tasa de descuento. También lo es al grado de recupero de afiliados no cotizantes.
5. Teniendo en cuenta que el objetivo del proyecto es fundamentalmente incorporar trabajadores al sistema, no es aconsejable pensar en la implementación del proyecto sólo para los nuevos trabajadores.
6. El estudio demuestra que aún con niveles muy inferiores al supuesto para la tasa de recupero, el VAN por trabajador reincorporado es inferior a los costos de políticas sociales.
7. Es recomendable, y necesario para definir la estructura de financiamiento del proyecto, la realización de estudios más profundos sobre la posibilidad de lograr la tasa de recupero prevista, siendo también aconsejable profundizar la búsqueda de información en la base de datos de AFIP para determinar las edades de los afiliados y evitar trabajar con promedios. La realización de estos estudios permitirá acotar el riesgo del proyecto dada su alta sensibilidad.
8. Finalmente se señala que al momento de la finalización del presente estudio se han anunciado una serie de medidas económicas tendientes a modificar el régimen previsional, las cuales por aún no estar totalmente definidas no han sido consideradas. Sin embargo, según la información que es de público conocimiento, las mismas, entre otras, pretenden eliminar el aporte del estado a las nuevas jubilaciones, realizando sólo un aporte en aquellos casos en que el monto no alcance un determinado nivel. Sobre este punto se señala que si bien existen diferencias en los montos mínimos garantizados, y en los aportes donde no se ha planteado ninguna rebaja, entre las medidas anunciadas por el gobierno y el proyecto analizado, hay coincidencia en la necesidad de limitar los aportes del Estado privilegiando el accionar de las AFJP.

BIBLIOGRAFIA

Ley N° 24.241 Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones y Normas Complementarias

Ley N° 24.977 Régimen Simplificado (Monotributo) y Normas Complementarias

ANSES – Base de datos del SIJP

AFIP – Informes Gerenciales – Períodos Varios

Superintendencia de AFJP (SAFJP) – Boletín Estadístico Mensual – Períodos Varios