

CONSIDERACIONES SOBRE EL CAMBIO DE ESQUEMA DE AJUSTE PREVISIONAL

Jueves 21 de Diciembre de 2017

La última semana ha mostrado un escenario altamente convulsionado por la discusión vinculada al esquema de ajuste de los haberes de jubilados, pensionados y beneficiarios de la seguridad social.

Para entender los impactos de este tema sobre la realidad económica y financiera de las empresas resulta recomendable abstraerse del análisis político y enfocarse en dos variables centrales. Por un lado el impacto que tiene esto sobre los ingresos del grupo de individuos afectados y la manera en que impacta sobre las cuentas fiscales y por lo tanto sobre la solvencia fiscal de largo plazo

Por eso en esta ocasión queremos presentar un análisis realizado justamente desde esa óptica y sabiendo que un análisis de este tipo está lejos de poder servir para evaluar la calidad de los cambios realizados.

Una revisión de la historia reciente que se enfoque en entender cuál ha sido la evolución del poder de compra del Haber Medio del sistema previsional muestra como en los últimos años se ha mejorado el poder de compra de los beneficiarios (en términos reales) a un ritmo anual del 2,2%, tomando como referencia un período de 10 años (desde 2007 a 2017). Siempre partiendo de la realidad que muestra que aún después de esa mejoría acumulada, el haber mínimo del sistema sigue siendo bajo.

Un dato negativo del esquema vigente es que en 4 de los 10 años evaluados, el poder de compra de los beneficiarios cayó en términos reales, aunque en los años subsiguientes se haya logrado recuperar esa pérdida para lograr el mencionado crecimiento real del haber medio. Estas oscilaciones no son deseables, porque exponen por momentos justamente a los individuos de menor ingreso medio.

Esta caída de la capacidad de compra de los beneficiarios se ha producido cada vez que se ha acelerado la inflación, porque primero aumentan los precios y luego salarios y recursos de la seguridad social han respondido con rezago a ese aumento. Desde esta perspectiva, un cambio de esquema de ajuste lucía claramente deseable.

Esto nos lleva a analizar el impacto esperado de la nueva Ley de Movilidad Jubilatoria. La misma modifica el esquema anterior para llevarlo hacia un mix de 70% inflación y 30% salario. Este



esquema debería atenuar la volatilidad del haber medio medido en términos reales, pero la presencia del salario en dicho mecanismo de ajuste hace que no se elimine por completo ese efecto no deseado ante casos de aceleración inflacionaria. Un factor adicional a tener en cuenta es que al pasarse a un ajuste trimestral en vez de semestral, estos también tiene a disminuir la volatilidad en términos reales de los haberes, pero el rezago de 6 meses que seguirá existiendo (en mar-18 se ajusta con la inflación jun-17 a sep-17) hace que siga existiendo la posibilidad de desfases.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
											Reforma	Actual
Haber Medio (\$ Mes)	822	948	1.136	1.531	2.074	2.693	3.578	4.876	6.496	8.985	11.085	11.829
Var % a/a	20%	15%	20%	35%	35%	30%	33%	36%	33%	38%	23%	32%
Inflación Prom (Indice)	21	24	30	37	46	57	79	100	141	180	217	217
Var % a/a	25%	14%	22%	24%	24%	25%	38%	27%	41%	28%	20%	20%
Haber Real (\$ de 2015)	3.858	3.889	3.808	4.146	4.520	4.706	4.528	4.876	4.595	4.979	5.118	5.462
Var % a/a	-3,8%	0,8%	-2,1%	8,9%	9,0%	4,1%	-3,8%	7,7%	-5,8%	8,4%	2,8%	9,7%

Si se asumen los supuestos económicos de consenso para 2018 (REM del BCRA) y se calcula cómo evolucionaría en ese escenario el haber medio de los beneficiarios se obtiene como resultado que con la modificación mencionada, el poder de compra aumentaría en 2018 en promedio un 2,8%. Pero el punto crítico surge al comparar este resultado con el aumento que se hubiera aplicado en caso de mantenerse el esquema anterior. En ese caso el incremento real del haber medio habría sido del 9,7% en 2018, cuadruplicando el ritmo de aumento de los últimos 10 años.

Sin dudas, esto casi 7 puntos de mejora real que dejarán de percibir en 2018 los beneficiarios del sistema previsional son los que están en el centro de la discusión. Para los beneficiarios, porque si bien seguirán mejorando su poder real de compra, lo harán a un ritmo claramente menor que el que esperaban y para el Poder Ejecutivo, porque implica un ahorro anual de \$75.000 millones. Ese ahorro es el que le permite destrabar las negociaciones con las provincias por la reforma tributaria y por la reasignación de fondos para la Provincia de Buenos Aires.

En síntesis, la modificación aprobada permitiría en 2018 que siga mejorando el ingreso en términos reales de los beneficiarios del sistema previsional, pero el aumento esperado es 7 puntos en términos reales menor al que se hubiera aplicado sin la modificación. Ello permite un ahorro fiscal de \$75.000 millones, equivalente a manera de ejemplo al 75% de los subsidios al transporte presupuestados para 2018 o al 60% de los subsidios a la energía, o al 40% de las transferencias a las provincias (sin coparticipación).

