



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Subsecretaría de Programación Macroeconómica

Dirección Nacional de Política Macroeconómica

INFORME ECONÓMICO TRIMESTRAL

Tercer Trimestre de 2013

N° 84

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Axel Kicillof

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Lic. Emmanuel Antonio Álvarez Agis

Subsecretario de Programación Macroeconómica

Lic. Juan Cuattromo

Presidenta

Dra. Cristina Fernández de Kirchner

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Axel Kicillof

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Lic. Emmanuel Antonio Álvarez Agis

Secretario de Comercio Interior

Lic. Augusto Costa

Secretario de Finanzas

Lic. Pablo Julio López

Secretario de Hacienda

Sr. Juan Carlos Pezoa

Secretario Legal y Administrativo

Dr. Federico Gastón Thea

Índice

Resumen del Contenido	8
El mercado de trabajo de EEUU a la salida de la crisis.....	10
Inversión Social en Adultos Mayores	31
Política Fiscal del FMI (Primera Parte).....	48
Crédito a las Familias en Argentina	63

Resumen del Contenido¹

La primera Nota Técnica, “El mercado de trabajo de EEUU a la salida de la crisis”, plantea la problemática del escaso dinamismo y recuperación que ha mostrado el mercado laboral norteamericano luego de padecer los efectos perniciosos de la crisis financiera internacional de 2008/2009. Además de incursionar y revisar el debate académico en torno a la tendencia reciente evidenciada por la tasa de actividad y la evolución de otros indicadores laborales usuales, la Nota Técnica plantea la necesidad de reactivar el mercado laboral de los EEUU a partir del uso de medidas fiscales activas, asumiendo que la situación socioeconómica norteamericana responde tanto a patrones cíclicos cuanto estructurales, como los cambios demográficos.

La segunda Nota Técnica, “Inversión Social en Adultos Mayores”, tiene por objetivo contribuir al análisis de la política social de los adultos mayores en la Argentina durante los últimos años, a partir de los recursos públicos que se destinan a su financiamiento. Con este fin, se indaga la evolución de la Inversión Social de la Administración Nacional (ISAN) en el periodo 2008-2013, con especial énfasis en el caso de los adultos mayores, a la luz de las reformas acontecidas en las políticas previsionales recientes. El aporte novedoso de este documento es la cuantificación de la inversión social de acuerdo a los diferentes grupos etarios: niños, niñas y adolescentes; jóvenes; adultos y adultos mayores.

La tercera Nota Técnica, “Política Fiscal del FMI (Primera Parte)”, se adentra en el esquema analítico que subyace a las recomendaciones de política fiscal usualmente esgrimidas por el Fondo Monetario Internacional para justificar medidas de consolidación fiscal (ajustes), aun en contextos recesivos, como el que se evidencia en el caso de los países periféricos de la Zona Euro. El trabajo explicita los fundamentos teóricos y supuestos que subyacen al uso de reglas fiscales, a la restricción sobre las medidas fiscales discrecionales, y también a la posición del Fondo respecto a la estimación de los multiplicadores fiscales. La Nota Técnica describe un temario que se inscribe en los debates retomados a partir de la recesión de 2009, cuando revivieron las discusiones en torno a la necesidad y efectividad del uso de políticas fiscales

¹ La edición del Informe Económico Trimestral está a cargo del Director de Información y Coyuntura, Lic. Pablo J. Mira. La revisión de este informe estuvo a cargo de Fernando Toledo, Coordinador de la Unidad Académica de la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo.

expansivas responsables que no atenten contra los indicadores de solvencia, en lugar de confiar únicamente en políticas monetarias expansivas para fomentar la reactivación económica.

La cuarta Nota Técnica, “Crédito a las Familias en Argentina”, presenta las políticas recientes orientadas a estimular el consumo privado, en sus distintas variantes. Se detallan además los impactos derivados de estimular condiciones de acceso al crédito en condiciones más favorables y equitativas desde la política pública. Se analizan no solo los programas recientes instrumentados desde el Gobierno Nacional (ARGENTA, Pro.Cre.Ar y Pro.Cre.Auto), sino también las regulaciones y normativas que el BCRA ha introducido recientemente para asegurar que el crédito fluya hacia sectores poblacionales tradicionalmente excluidos del sistema financiero formal.

El mercado de trabajo de EEUU a la salida de la crisis²

Juliana Persia y Mara Ruiz Malec

I. Introducción

El debate sobre la naturaleza estructural o cíclica de los cambios ocurridos durante la última crisis en el mercado de trabajo en EEUU es más político que académico. Tal como aparece en la prensa y en las redes, expresa la puja de intereses entre sectores que promueven la continuidad de la política de estímulos monetarios que implementa la FED y otros que abogan por su cese.

La sola disminución en el número de trabajadores empleados, por encima de 5 millones, condujo a muchos analistas a concluir que el mercado de trabajo había sufrido cambios estructurales durante los últimos años. Otros en vez creen que los cambios del mercado de trabajo son cíclicos: el mercado de trabajo sufre, pero tarde o temprano, el modelo de salarios y el empleo volverá a lo que era en otro tiempo. Si el fenómeno es estructural, entonces la política del Banco Central es limitada en su efecto. No hay base teórica ni empírica para creer que las dificultades estructurales pueden ser remediadas por la política monetaria. En cambio, las disminuciones cíclicas del empleo son objetivos explícitos de la Reserva Federal de los EE.UU.

Lejos del debate -y del manejo instrumental de las variables del mercado trabajo que a tales fines sirve- la presente nota técnica ofrece una mirada global y de más largo plazo del mercado de trabajo en EEUU para contextualizar las discusiones de política. En una primera parte se describen algunos rasgos de la crisis y de las respuestas de política monetaria y fiscal, para luego pasar a describir la evolución del mercado de trabajo en la segunda sección. La tercera sección indaga en los movimientos en la tasa de actividad y sus explicaciones demográficas y cíclicas y la cuarta sección sobre otros cambios en la estructura del empleo. La última sección concluye.

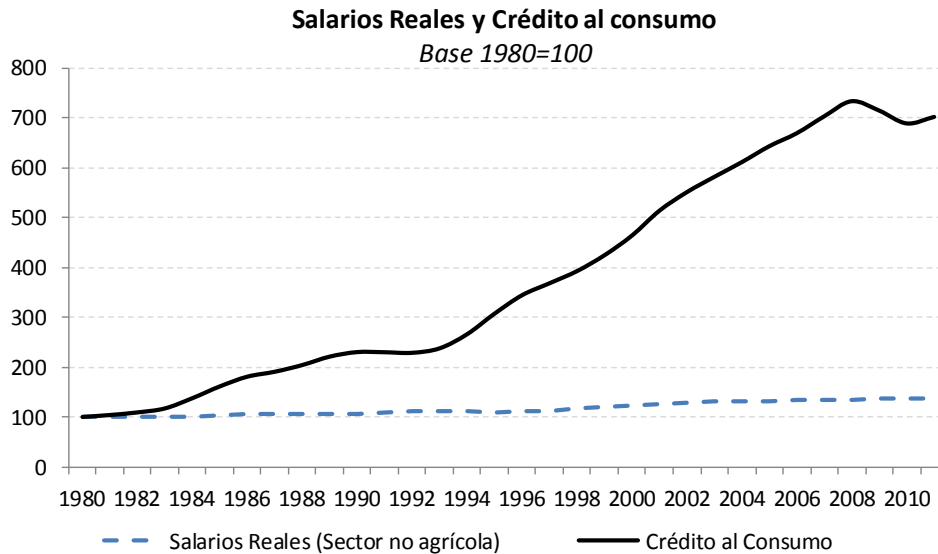
II. El estallido de la Crisis y las respuestas de Política

La economía de Estados Unidos ha cambiado en las últimas décadas. En particular, cambió fuertemente la distribución del ingreso. Según estadísticas de la FED, el ingreso real promedio del 5% de mayores ingresos creció 38% entre 1989 y 2013, mientras que el del resto creció menos de 10%. Por otro lado, el 5% más rico pasó de una participación del 38% de la riqueza

² Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

total en 1989 a 63% en 2013. Los salarios reales crecieron de manera muy moderada durante las últimas tres décadas. Sin embargo, esto no se reflejó en una caída del consumo, en tanto los créditos crecieron intensamente, permitiendo mantener el nivel de compras de la población.

Gráfico 1



Fuente: Saint Louis Fed

Este boom crediticio también se trasladó al mercado hipotecario generando un efecto explosivo en la construcción. La desregulación financiera permitió una especulación sin límites con créditos hipotecarios de alto nivel de riesgo que no tenían un sustento firme en el lado real de la economía. A mediados de la década del 2000, la burbuja financiera/hipotecaria comenzó a hacerse evidente.

La crisis financiera tuvo su puntapié inicial con la caída de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008. Este episodio inició una crisis sin precedentes al menos desde 1929. El producto cayó -4%, con una recesión de más de un año. La crisis afectó principalmente al mercado hipotecario, donde se había generado la burbuja financiera que estallaría arrastrando al mundo entero. Los precios de las viviendas se desplomaron un -13% en pocos meses mientras la construcción se paralizó. Los permisos de construcción que promediaba el millón en el primer semestre de 2008 cayeron a 549 mil en el primer semestre de 2009, mientras que el gasto en construcción como porcentaje del producto pasó de 4,7% en 2007 a 3,6% en 2010. La crisis frenó a todo el sistema financiero y repercutió en todos los sectores de la economía. Principalmente, las automotrices que ya tenían problemas de solvencia antes de la caída de Lehman, tuvieron serios problemas para enfrentar sus obligaciones de pago y colapsaron.

Las respuestas de política no se hicieron esperar. En el plano fiscal, se lanzó el Public-Private Investment Program de 22 MM de USD para aliviar el mercado hipotecario y se aprobó la extensión, hasta 2012, de una serie de recortes impositivos implementados en la era Bush. Se destinaron más de 20 MM de USD para asistir a las automotrices. En conjunto con la Reserva Federal (FED), se aplicó Troubled Asset Relief Program (TARP) por U\$S 700 MM destinado a la compra de activos tóxicos. Los paquetes de estímulo fiscal anunciados durante 2009-2010 representaron un 5,6% del PIB.

Por su parte, la FED condujo otras medidas. La más importante en los primeros años de la crisis fue su función de soporte para la adquisición y sostén de entidades financieras en peligro (Bear Stearns, AIG, Citigroup y Bank of America). Al mismo tiempo, recortó la tasa de interés de referencia hasta llevarla al rango 0-0,25%. En septiembre de 2008 se anunció un ambicioso programa de expansión monetaria- conocido comúnmente como Quantitative Easing - que consistió en la ampliación de la base monetaria por medio de la adquisición de activos de riesgo. De esta manera se buscaba reducir las tasas de interés de largo plazo para estimular la demanda de crédito y fundamentalmente actuar sobre el elevado nivel de incertidumbre y de stress financiero que restringía la oferta de crédito. Este programa fue relanzado en dos ocasiones y transitará su etapa final hacia octubre de 2014.

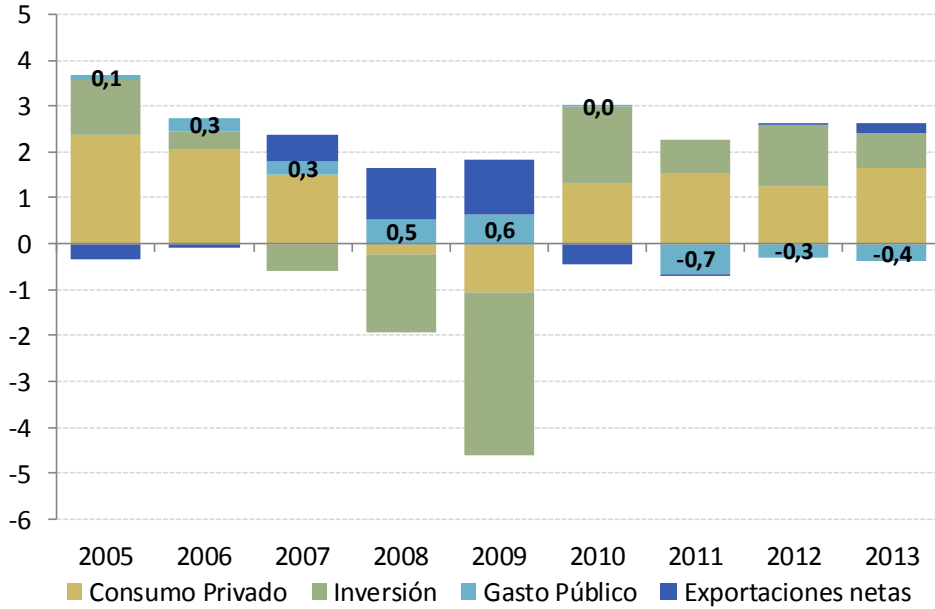
A partir del 2010, los estímulos fiscales comenzaron a retirarse. En 2011 el poder ejecutivo de los EE.UU carecía de permiso legislativo para incrementar su endeudamiento y así poder ejecutar su presupuesto. En medio de una fuerte disputa política³, se aprobó la Budget Control Act como un compromiso para resolver el conflicto sobre el tope de la deuda. Por medio de la misma, se autorizó a incrementar la deuda nacional, pero al mismo tiempo incluyó un significativo plan de ajuste a diez años y se reglamentó la figura del “embargo automático”. Este mecanismo se activó de manera parcial en 2013.

De esta manera el déficit fiscal pasó del -10% del PIB en 2010 al -7% en 2013 y la política monetaria, en manos de la Reserva Federal, quedó sola para combatir la crisis. Esto se refleja en que, desde 2011, el gasto público realiza contribuciones negativas al crecimiento de Estados Unidos.

³ El principal objeto de disputa entre demócratas y republicanos por el cual estos últimos traban el financiamiento del gasto público se centra en la Patient Protection and Affordable Care Act (ACA). En marzo de 2010, el presidente B. Obama convirtió en ley el proyecto de reforma del sistema de salud norteamericano, cuyos cambios se implementarían a partir del primero de enero de 2014. Esta reforma, que implica la obligatoriedad del seguro de salud, incluye entre otras cosas topes a las primas de seguro de salud para empleados registrados, ampliación del Medicaid y la creación de un mercado de seguros de salud para personas que no acceden al mismo por medio de su trabajo, con normas flexibles de admisión y créditos fiscales para las personas de menores ingresos. El ACA refiere en rigor a dos legislaciones diferentes: el propio “Patient Protection and Affordable Care Act” y el “Health Care and Education Reconciliation Act”.

Gráfico 2

Crecimiento del Producto y Contribución al crecimiento.



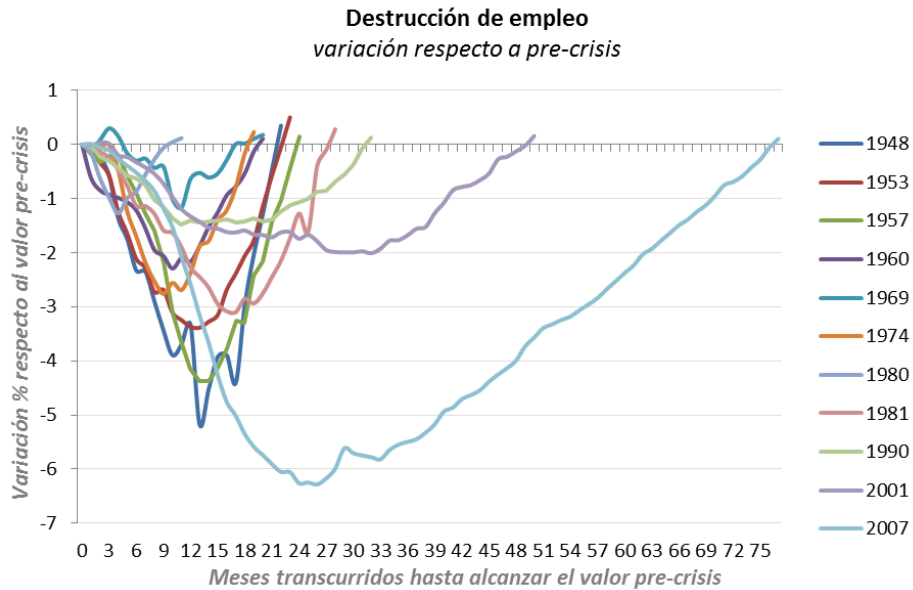
Fuente: BEA

El gobierno de Obama ha intentado avanzar en modificaciones que preserven el mercado de trabajo, pero en particular que sostengan los ingresos de los trabajadores de Estados Unidos. En este sentido, se ha intentado preservar los seguros de empleo extendidos así como avanzar en la suba del salario mínimo. Sin embargo, estos esfuerzos no han sido fructíferos.

Por su parte, y al contrario de lo que sucede con el Banco Central Europeo cuyo objetivo primario es contener la inflación, la Reserva Federal de Estados Unidos tiene un mandato dual de estabilidad de precios y pleno empleo. Esto le otorga la autoridad jurídica y política de generar políticas con el objetivo primario de incrementar el nivel de actividad en la economía y combatir el desempleo.

El directorio de la Reserva Federal continuó con las políticas monetarias expansivas y fijó una tasa de desempleo de 6,5% como objetivo de corto plazo para poder comenzar a retirar los estímulos monetarios. Sin embargo, la tasa de desempleo como indicador del desempeño del mercado de trabajo comenzó a ser cuestionada. La creación de empleo no parecía acompañar la mejora en la tasa, que caía gracias a una retracción en la oferta de trabajo medida a través de la tasa de actividad. El empleo cayó durante dos años y tomó 4 años más hasta recuperarse. En total, a la economía de Estados Unidos le tomó 75 meses recuperar el nivel de empleo previo a la crisis, periodo de recuperación más largo desde que se tienen datos (1939).

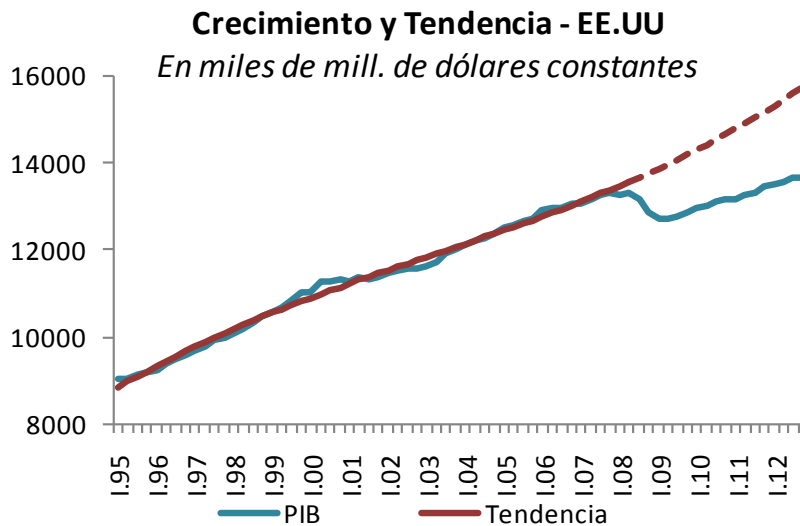
Gráfico 3



Fuente: BEA y BLS.

Por otra parte, aunque el producto bruto retomó la senda de crecimiento luego de 5 trimestres, no se observaba un rebote que llevara al producto al mismo nivel que hubiese alcanzado de no estallar la crisis.

Gráfico 4



Fuente: Elaboración propia en base a Saint Louis Fred

En este contexto, se profundizaron las discusiones acerca de la falta de dinamismo del mercado de trabajo y de la actividad económica en general. ¿Es insuficiente la política monetaria para reactivar el empleo? ¿Debe la política fiscal seguir acompañando la recuperación? ¿O existen

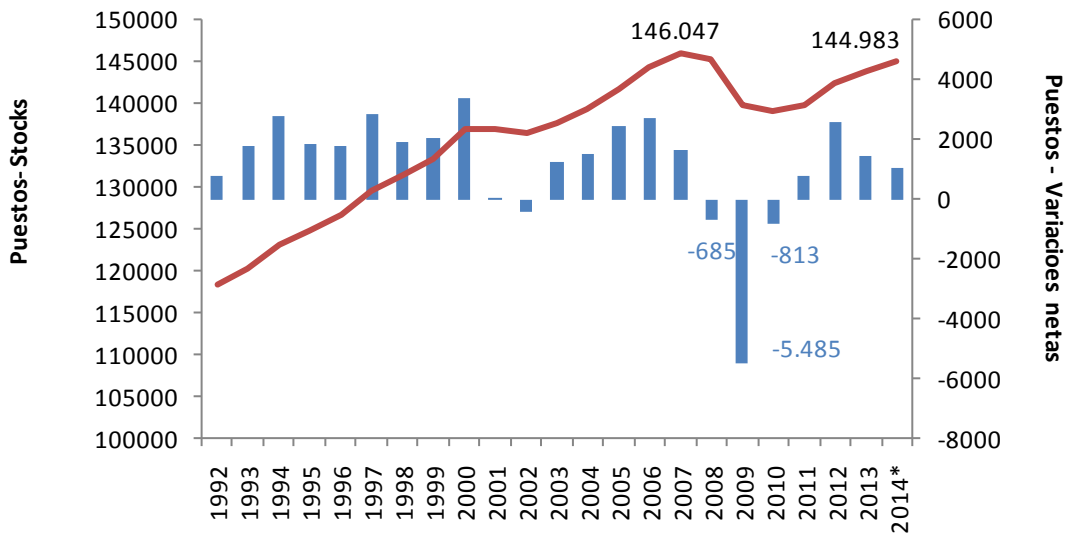
problemas estructurales en el mercado de trabajo de Estados Unidos que políticas expansivas no son capaces de solucionar? La propia Reserva Federal llegó a aclarar que miraría todos los indicadores del mercado de trabajo en conjunto -una vez alcanzada la tasa de 6,5%- para definir los pasos a seguir en términos de política monetaria. De esta forma, cada movimiento de la tasa de desempleo pero también de la tasa de actividad comenzaron a ser observados con atención por los mercados financieros para intentar anticipar los pasos de la Reserva Federal.

III. Evolución de las principales variables del mercado de trabajo

La crisis de fines de 2008 interrumpió el ciclo de fuerte crecimiento del empleo que comenzó en EE.UU tras la burbuja de las punto.com, a principio de la década de 2000. Durante ese período (2001-2007) el empleo creció de manera sostenida, con momentos muy dinámicos como 2005 y 2006, llegándose a alcanzar un máximo histórico de 146,7 millones de puestos en el tercer trimestre 2007.

En el inicio de la recesión, en 2008, la economía perdió 685 mil puestos de trabajo. La pronunciada caída de la actividad al año siguiente llevó a una destrucción de 5,4 millones de empleos, a la que se adicionarían 813 mil puestos más en 2010. En el acumulado, la crisis financiera mundial dejó un estruendoso saldo de 6,9 millones de puestos perdidos entre 2007 y 2010, volumen que equivale a un 5% del stock de empleo que EE.UU tenía en 2007.

Grafico 5
Cantidad de Puestos y variaciones netas
 Promedios anuales, 1991-2014. En miles.



Fuente: Elaboración propia en base a BLS

Las ramas de actividad más afectadas fueron la construcción y la industria manufacturera, las que perdieron respectivamente un 23% y 14% de sus puestos de trabajo. Por su importancia en el empleo, la construcción por sí sola, explicó el 31% de las pérdidas globales de empleo y la industria el 25%.

En el período anterior, 2000-2007, la construcción había experimentado un boom de creación de empleo que permitió incrementar su participación en el empleo del 7,4 al 8,7% y disimular el declive tendencial de la industria. En igual período, el aporte de la industria al empleo cayó 1,6 p.p., hecho que se asocia al desplazamiento de varias actividades a China. De acuerdo con la CEPAL (2013), aproximadamente un millón de empleos industriales fueron relocalizados en China entre 2001 y 2012, especialmente en los sectores textil, de confección, muebles, productos electrónicos y metálicos, maquinaria, caucho y plásticos.

Otras ramas que redujeron significativamente su empleo en la crisis fueron las actividades inmobiliarias, de alquiler y leasing (-14%) y el comercio al por mayor (-13%), pero en tanto sus participaciones en el empleo son menores, sus pérdidas no explicaron más del 8% del total de puestos destruidos.

En términos sociales el impacto de la crisis fue brutal. La tasa de empleo –que capta la proporción de población con empleo en relación a la población total– cayó -4,5 p.p., pasando de 63% en 2007 a 58,5% en 2010. Fue a su vez la tasa de empleo de los hombres la que más cayó, -6,1p.p., afectada por el alto índice de masculinidad de las ramas más castigadas por la crisis: construcción e industria.

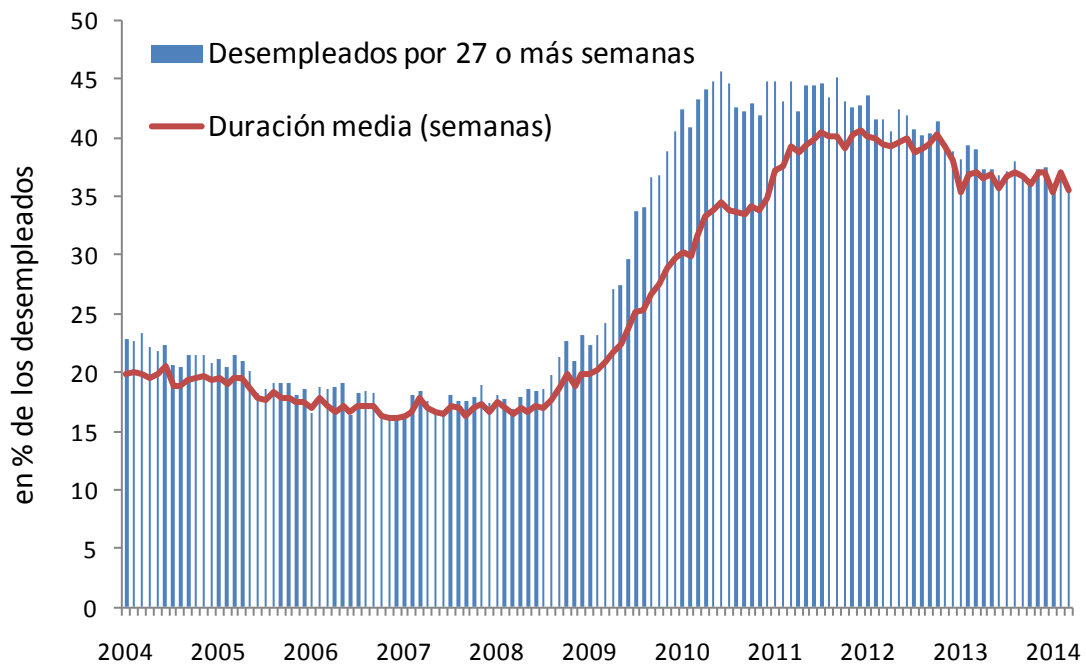
Como consecuencia de la caída del empleo, el desempleo pasó del 5,3% de la PEA en I.08 a 8,8% en I.09, y trepó a 10,4% en I.10, peor momento de la crisis. Esto significó un total de 15,9 (millones) de personas desempleadas en la economía. En el caso de los varones el desempleo alcanzó el 12,1% en I.10, en relación al 8,4% de las mujeres. Asimismo fueron los trabajadores con calificaciones básicas (19,8%) y los más jóvenes (19,1%) quienes más fuertemente se vieron golpeados por la crisis.

Una de las características de esta crisis fue el incremento inédito de la proporción de desempleados de largo plazo. El porcentaje de desempleados por 27 semanas o más estuvo por encima del 40 % entre diciembre de 2009 y principios de 2013, en tanto que el mayor registro previo fue 26% en 1983 (anterior pico de desempleo). El fenómeno también se reflejó en los cambios en la duración media del desempleo que pasó de 18 semanas antes de la crisis, a un rango de entre 35 y 40 semanas en el período 2011-2014 (grafico 3). A pesar de que estos indicadores vienen cayendo, todavía hoy el porcentaje de desempleados por 27 semanas o más es 15 p.p. mayor al previo a la crisis.

Desde el peor momento de la crisis al presente, el descenso gradual del desempleo se fue dando junto a la creación de empleo y la retracción de la tasa de actividad. En concreto, la tasa de actividad cayó 2,8 p.p. entre 2007 y 2013. Esto condujo a varios analistas a plantear que el saneamiento del mercado de trabajo estaba ocurriendo, en parte, a causa del retiro de la oferta por desaliento. Tal como se ve en el Gráfico Nro.8 cuando al desempleo se le adicionan los trabajadores desalentados (personas que han abandonado la búsqueda de empleo porque creen que no existen empleos disponibles para ellos) se incrementa 0,70 pp entre 2010-2012. Sin embargo, el indicador recalculado sigue de cerca el nivel oficial de desempleo sin tender a converger, lo que parece indicar que el desaliento es, en todo caso, un fenómeno que acompaña la existencia de grandes bolsones de desocupados, más que un forma encubierta de reducción de la tasa de desempleo a partir del desgranamiento de la PEA.

Gráfico 6

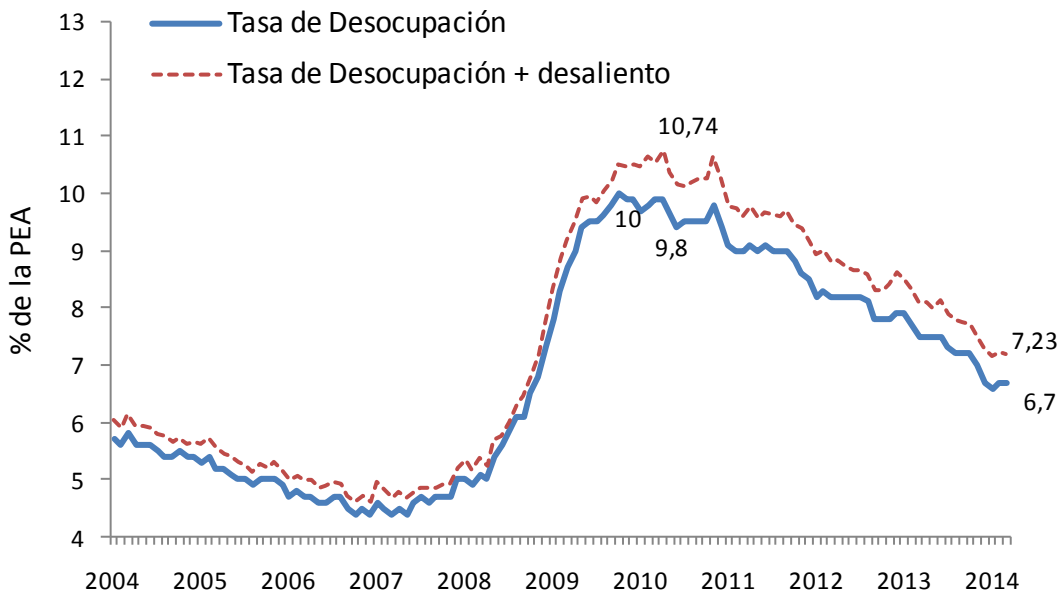
Proporción de desocupados de más de 6 meses y duración media del desempleo



Fuente elaboración propia en base a datos del BLS

Gráfico 7

Tasa de desempleo + desalentados



Fuente elaboración propia en base a datos del BLS

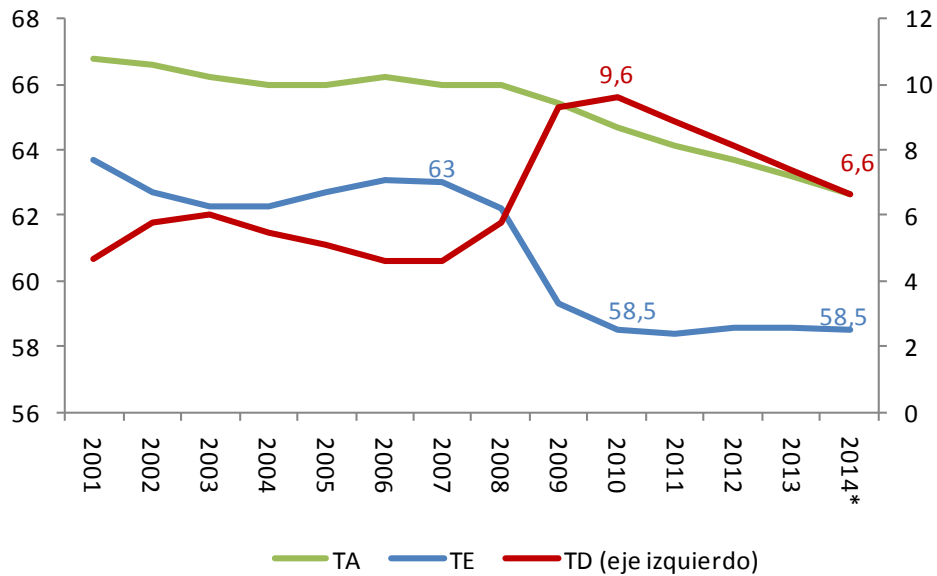
A partir de 2011 el mercado de trabajo empezó a mostrar balances positivos dando cuenta de la lenta recuperación que se inició en 2010. En 2011 se crearon 805 mil nuevos puestos de empleo y en 2012, ya en plena recuperación, se crearon 2,6 millones de puestos más, alcanzándose así un ritmo de creación similar al exhibido en los años 2005 y 2006 (cuando el empleo se expandía al 1,9% anual). No obstante esto, sólo recientemente, en mayo de 2014 se logró alcanzar el nivel de empleo pre-existente a la crisis.

La lenta recuperación de los puestos a casi 6 años del shock financiero, y el crecimiento vegetativo de la población que se acumuló en el período redundaron en una tasa de empleo bajísima, de 59% en mayo de 2014. Para encontrar valores tan bajos de la tasa de empleo hay que remontarse a 1986.

De modo que existe un faltante de puestos de trabajo que se expresa mediante un desempleo superior al prevaleciente con anterioridad a la crisis, aun cuando la distensión en el mercado de trabajo se viene reduciendo (por ejemplo, la relación entre la cantidad de desempleados y puestos de trabajo vacantes cayó de 3,33 a principio de 2013 a 2,57 en enero de 2014).

Gráfico 8

Tasa de actividad y empleo (en % de la población de 16 y más años) y desempleo (en % de la pea)

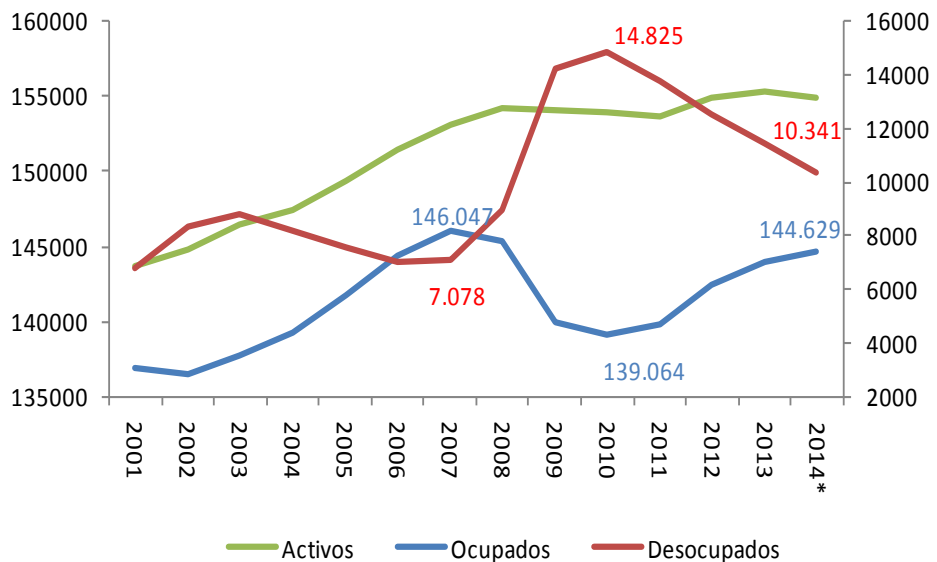


Fuente: Elaboración propia. BLS

Gráfico 9

Población activa, ocupada y desocupada

Absoluta, en miles de personas



Fuente: Elaboración propia. BLS

Algunas interpretaciones indican que en los últimos años la cohorte más abultada de población nacida durante el babyboom de la segunda posguerra entró en la edad de retiro, y que por lo

tanto parte de los puestos faltantes no serán necesarios al reducirse la población activa y su presión sobre el mercado de trabajo (Kapon and Tracy, 2014). También desde perspectivas ligadas a la idea de tasa natural de desempleo se ha argumentado que el mayor desempleo actual se explica por el exagerado nivel de empleo que hubo con anterioridad a la crisis (por encima del de equilibrio) y que ahora el mercado habría saneado retomando su nivel “tendencial” (Congressional Budget Office, 2014). En ambos casos, se apuesta a que la FED no siga con su política expansiva. Por el contrario, quienes sostienen que deben mantenerse los estímulos financieros prestan especial atención a la caída de la TA, diagnosticando mediante este indicador pro-cíclico que la recesión todavía no ha pasado (Dudley, W., 2013).

Más allá de la discusión respecto de un “nuevo nivel de empleo de equilibrio”, lo cierto es que tras 14 meses consecutivos de tasas de desempleo por encima del 8%, el desempleo logró bajar a 7,5% en IV.12, para ubicarse de acuerdo al último dato de mayo de 2014 en 6,3%. Dicha reducción ha alentado a la Reserva Federal a ir reduciendo los estímulos monetarios a la economía. Pero aun cuando ese proceso continúe, como se prevé, a lo largo del 2014, la estabilización del desempleo en niveles históricamente elevados para esa economía sugiere que la Fed no se apurará a subir las tasas de interés de corto plazo.

Las discusiones sobre los niveles de empleo y desempleo “esperables” en la economía norteamericana de los próximos años, involucran el diagnóstico sobre lo ocurrido con la TA en contextos de cambios demográficos. Dada la relevancia del tema, se abordan sus particularidades en el próximo apartado.

IV. ¿Qué está pasando con la tasa de actividad?

En el corto plazo la TA es procíclica: aumenta durante las expansiones económicas cuando los empleos son más fáciles de encontrar, y cae en las recesiones en respuesta a las menores oportunidades de trabajo⁴. Además del ciclo, la evolución de la TA se ve afectada por fenómenos de más largo plazo que alteran la propensión de los distintos grupos de población a participar en el mercado de trabajo (TA específicas) o que alteran el peso de los distintos grupos de población. El incremento de los años de educación, la secularización del rol de la mujer o cambios en los sistemas de protección social son ejemplos del primer tipo de fenómenos mientras que el envejecimiento poblacional, las migraciones o el “babyboom” del segundo.

EE.UU en las últimas décadas muestra un inventario complejo de fenómenos que alteran la TA, entre los más importantes:

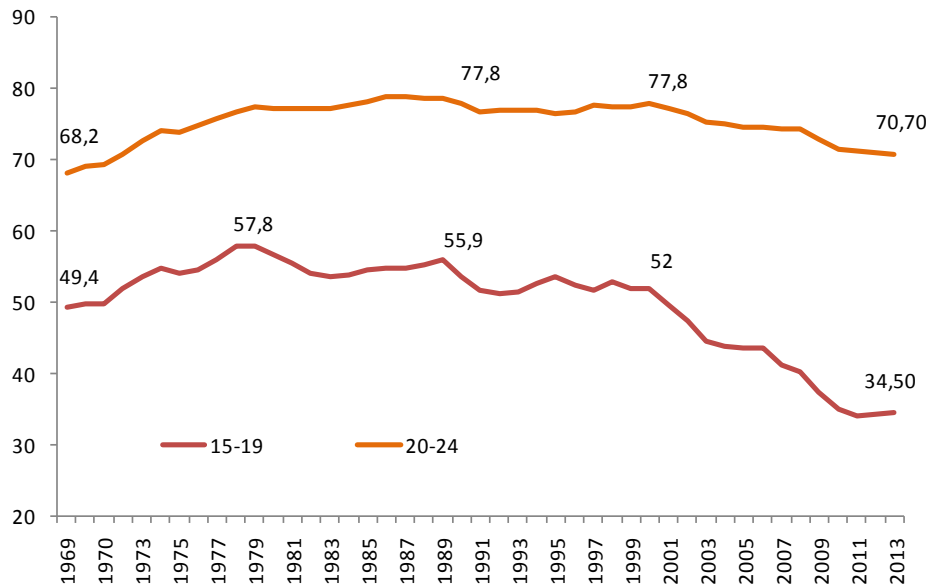
⁴ A pesar de esta premisa, en EE.UU varios estudios indican que las correlaciones entre el ciclo y la TA han sido históricamente débiles, aunque han ido en aumento desde la crisis (Van Zandweghe, 2011).

1) Entre 2000-2010 la tasa específica de participación laboral de los jóvenes de 15 a 19 años pasó de 52% a 34,5%, cayendo en tan solo una década 17 pp. Esta fuerte caída se suele vincular a la mayor retención en el sistema educativo de los jóvenes. Aunque no es de por sí evidente si es la causa o el efecto del aumento de la matriculación escolar (Abraham Mosisa & Steven Hipple, 2006).

Gráfico 10

Tasa de actividad específicas de jóvenes de 15-19 y de 20-24 años

Años 1969-2013



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

2) De manera simultánea al cambio en las tasas de participación laboral de los jóvenes, se dio otro cambio de importancia, y de sentido opuesto, en el comportamiento laboral de los mayores. Entre 2000-2013 el grupo de 55 años y más, incrementó su participación laboral en alrededor de 5pp. La tendencia al alza revirtió el largo ciclo previo, entre mediados de los '40 y '90, durante el cual la participación laboral de las personas de más de 55 años se redujo 13 p.p., acompañando los avances en el acceso a la seguridad social.

El reciente incremento de la TA de los mayores responde a varios factores, entre los principales:

- mejoras en la salud de las personas mayores que posibilitan un período más extenso de vida laboralmente activa;
- cambios institucionales como el Acta de Libertad de los Jubilados a Trabajar que quitó la pena de ingresos para los asalariados de 65 a 70 años,

- el aumento gradual de la edad jubilatoria normal que introdujo la reforma de la Ley de la Seguridad Social de 1983 para los individuos nacidos en 1937 o más tarde⁵,
- otro cambio institucional con mucho impacto fue el ocurrido en el financiamiento de las jubilaciones con la aparición en los '90 de los planes de retiro privados basados en sistemas en los que el propio individuo define la contribución (Sok, Emy 2010);
- por otra parte, cayó la proporción de empleadores que otorgan, a las personas que se jubilan antes de los 65 años, cobertura de salud para el retiro (en 1997 un 22% de los empleadores ofrecía este tipo de planes para el retiro mientras que en 2002 bajaron a 13%).
- además hubo un fuerte aumento de los costos de atención médica⁶ que también pueden haber afectado las decisiones de los trabajadores de más edad respecto del momento de jubilarse.

Todos estos elementos tuvieron impactos sobre el cambio en las propensiones a participar en el mercado de trabajo de las personas mayores pero también hubo algo específico atribuible a la propia crisis que pudo haber agudizado la tendencia al incremento en la participación laboral: el colapso en el sistema financiero y las caídas del valor de los activos incrementó la necesidad de muchos trabajadores cerca de la edad de retiro de prolongar la vida activa. Después de las grandes pérdidas en sus cuentas de jubilación, creció la necesidad de los trabajadores de más edad de acumular ingresos adecuados para el retiro en contextos donde se van extendiendo los períodos de vida sin trabajo.

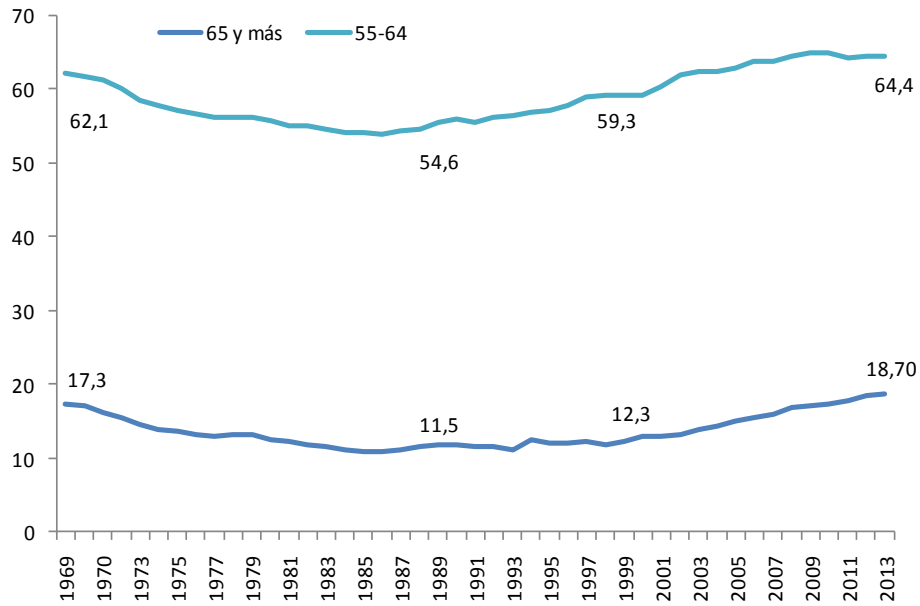
⁵ Las jubilaciones están disponibles a la edad de 62 años pero con una reducción del goce pleno de los haberes por cada mes anterior a la edad normal. Tradicionalmente la edad normal era 62 años. Pero la reforma de la Ley de la Seguridad Social de 1983 la cambió para los nacidos en 1937 o más adelante. Por ejemplo para los nacidos en 1937 paso a ser de 65, para aquellos nacidos en 1960 de 67 años.

⁶ El Índice de Precios al Consumidor (CPI-U) para la atención médica se incrementó a una tasa anual de 5,5% entre 1984 y 2005, casi el doble de la tasa anual de 3,0 por ciento de incremento del IPC-U para todos artículos. Durante el mismo período, el índice para los medicamentos con receta y suministros médicos aumentaron a una tasa anual de 5,8%.

Gráfico 11

Tasa de actividad específicas de mayores de 55-64 años y 65 y más años

Años 1969-2013



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

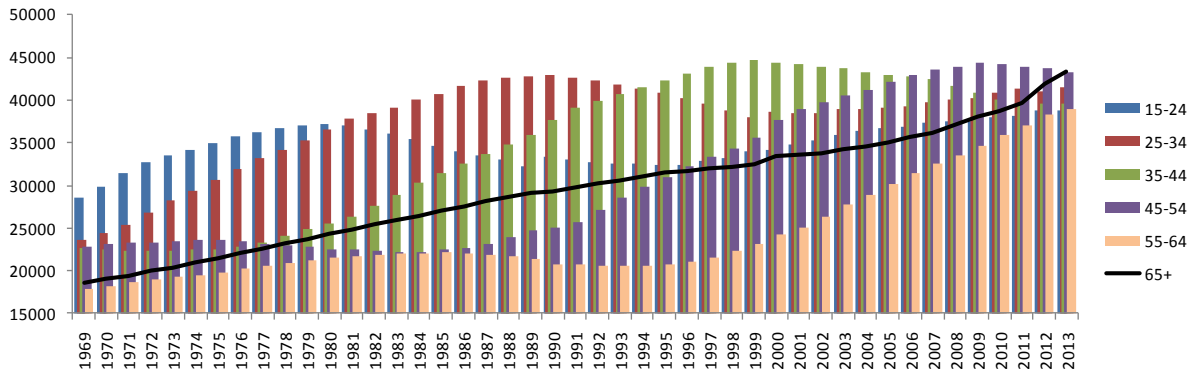
3) Además de los cambios reseñados en las tasas específicas de participación laboral, recientemente se dio otro de importancia en el tamaño relativo de los grupos de población: la cohorte más abultada de niños nacidos en la segunda postguerra empezó a llegar a la edad de retiro. En rigor, la explosión demográfica se dio entre 1946 y 1964 cuando nacieron 78 millones de personas, el pico más fuerte se dio en la mitad de este período que separa a los older babyboomers (nacidos entre 1946-1955) de los younger (entre 1956-1964). El gráfico Nro.13 exhibe cómo evoluciona en el tiempo la cohorte babyboom, abultando a su paso las diferentes series de la población según grupos etarios. Así se ve como en los '80 dicha cohorte tenía entre 15 y 34 años, en los '90 entre 25 y 44 años, en 2000 entre 35 y 54 años y en 2010 entre 45 y 64 años. El gráfico también muestra que la población de 65 y más, crece linealmente en el largo plazo por el aumento de la esperanza de vida, y recién en los últimos 3 años inicia el abultamiento por la cohorte babyboom.

En rigor, en 2008 se esperaba la llegada de la primera ola de jubilaciones de los babyboomers al alcanzar la edad normal de 62 años en la que se puede recibir la pensión pública. Sin embargo, los cambios normativos antes reseñados habrían desplazado dicho hito a 2011. Hacia 2020 se dará el pico más alto de llegada a la edad de retiro y hacia 2030 toda la cohorte habrá alcanzado los 65 años.

Gráfico 12

Población de 15 y más años, según edad

EE.UU, 1969-2013. En miles de personas

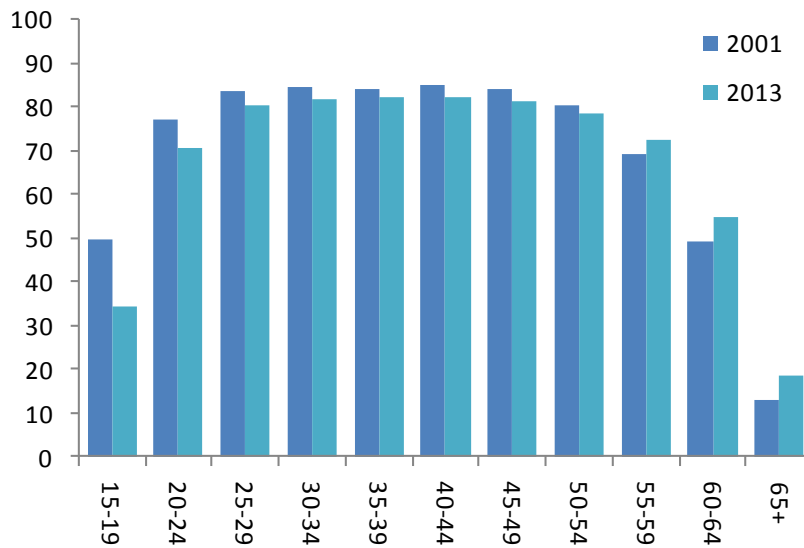


Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

En tanto fenómeno de composición, el descripto, poco tiene que ver con las discusiones puntuales en las que se insertó en el debate a favor o en contra de los estímulos de la FED. Concretamente, no es todavía el retiro masivo del mercado de trabajo (en tanto trayectoria laboral desde la actividad a la inactividad) de los mayores lo que hace caer la TA global -tal y como se daba a (mal) entender en parte de la prensa- sino por el contrario su mayor peso en la población total. Esto es, que crece un grupo poblacional con tasas de actividad específicas más bajas, y esto hace caer la tasa global calculada como porcentaje de la población de 15 y más. Al mismo tiempo se produce una caída de la población de adultos quienes ostentan normalmente las mayores tasas de actividad. Esta situación es la contracara del “bono demográfico” (demographic dividend⁷) (Bloom y otros, 2003) del que se benefició EEUU durante los anteriores 40 años donde una población potencialmente activa (PPA) más abultada reducía la relación de dependencia (definida por las Naciones Unidas como el coeficiente entre la población de 0 a 14 años y la de 65 y más, y la población en edad de trabajar, de 15 a 64 años).

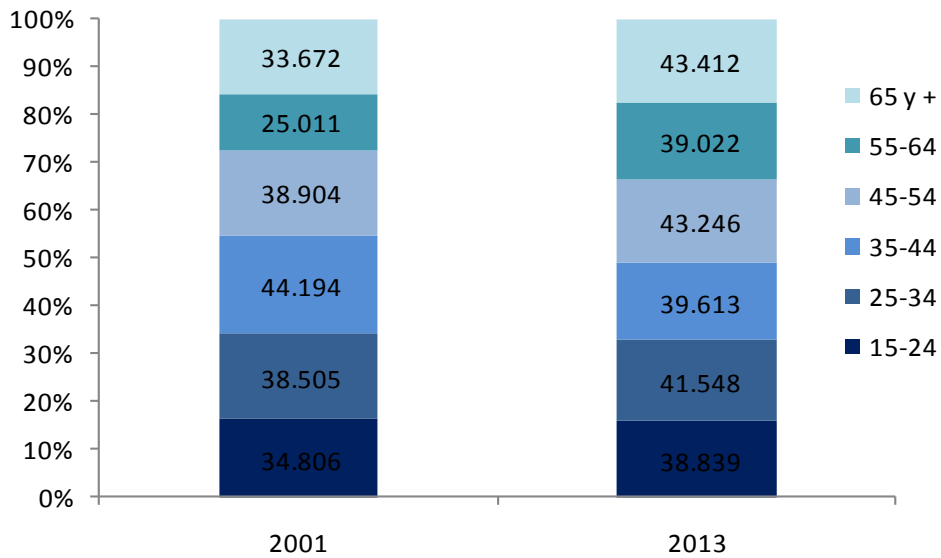
⁷ Este contribuiría al crecimiento económico por diferentes vías: i) un aumento de la tasa de población económicamente activa – a través del aumento de la tasa de la población en edad de trabajar, y de una mayor tasa de participación de las mujeres; ii) un incremento de la tasa de ahorro –ya que la población en edad de trabajar tiende a ahorrar más; y iii) un incremento en el capital humano– ya que la expectativa de una vida más larga junto con el menor número de hijos en un hogar incentivan y facilitan una mayor inversión en la educación y capacitación.

Gráfico 13
Tasas de participación laboral



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

Gráfico 14
Población por grupo de edad. En miles de personas

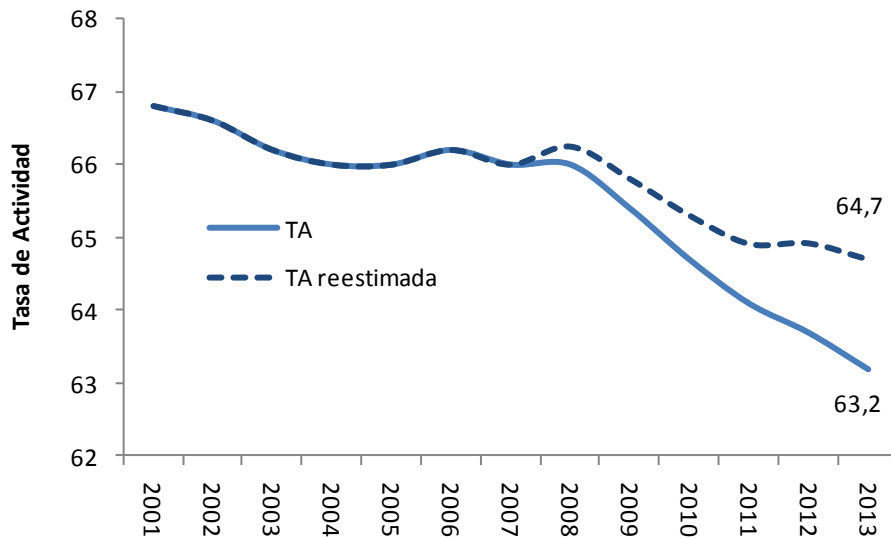


Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

Si se reestima la TA de 2013 controlando el efecto de retiro de los *babyboomers* (a través de fijar la estructura etaria de 2007) la TA de actividad en 2013 es 1,5 pp. más alta: 64,7% en vez de 63,2%.

Gráfico 15

Re-estimación de la Tasa de Actividad (en % de la población de 15 y más años)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

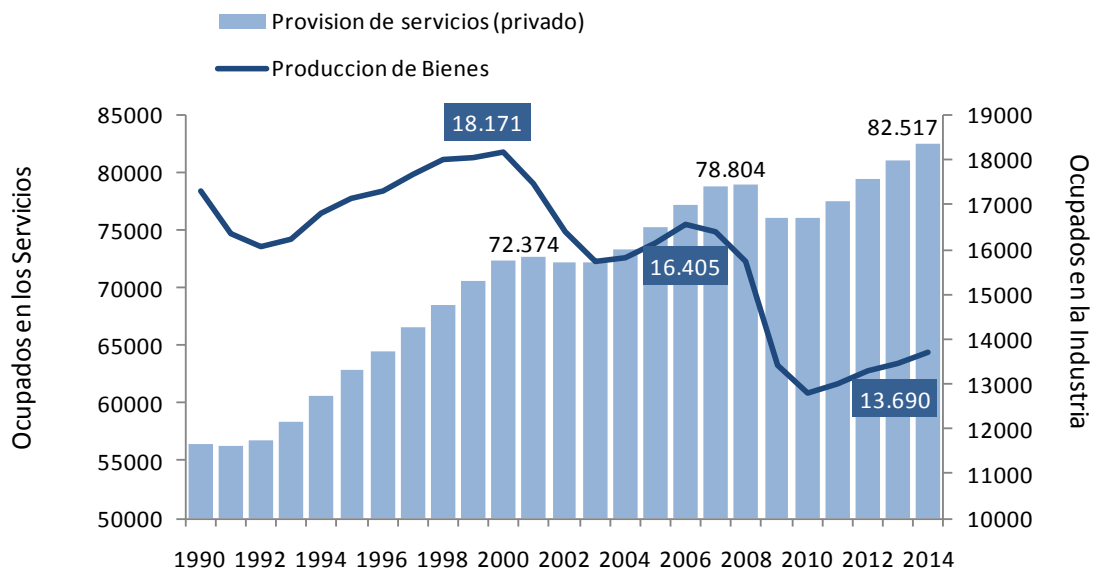
Mientras que la caída de la TA imputable al incremento poblacional de los mayores de 64 años se vio, en parte, compensada por el aumento de la TA específica de este grupo (por los cambios institucionales, sociales y económicos antes mencionados); la disminución relativa de la población adulta -y su consecuente impacto negativo en la TA- se vio, en vez, reforzada por la caída de la TA específica de los adultos, imputable en este caso a los efectos de la crisis económica. En efecto, cuando se observa la evolución absoluta de la población activa es justamente el grupo de edad central, de entre 35 a 50 años, el que más explica la caída de la TA global. (Entre 2007 y 2013 la población de 35 a 50 años experimentó un variación negativa de -7,5% al tiempo que su TA específica cayó aprox. -1,8 pp.)

Los especialistas admiten que tanto los factores demográficos como la recesión económica intervienen en la caída de la TA. Pero no hay consenso respecto de la porción de realidad que cada tipo de argumento explica. En general, quienes dan mayor peso a factores económicos, tienden a analizar otro conjunto de indicadores laborales, como por ejemplo la evolución del empleo part-time para poner de manifiesto el daño, todavía no resuelto, de la recesión.

IV. Cambios en la estructura del empleo y perspectivas futuras

Si bien los niveles de empleo se han recuperado, hubo cambios de composición significativos. La estructura del empleo cambió en términos de género, hoy más feminizada que en el pasado (el ratio mujer-varón pasó de 0,86 a 0,89% en el empleo) y de rama, profundizándose el sesgo hacia los servicios. Todavía hoy existen 1,4 millones menos de puestos en la manufactura y otros tantos faltan en la construcción (-1,3 millones). De modo que más allá de las tendencias de largo plazo, la crisis colaboró fuertemente con el sesgo del empleo hacia los servicios, sin revertirse en la recuperación.

Gráfico 16
Empleo por sector de actividad.
En miles de personas



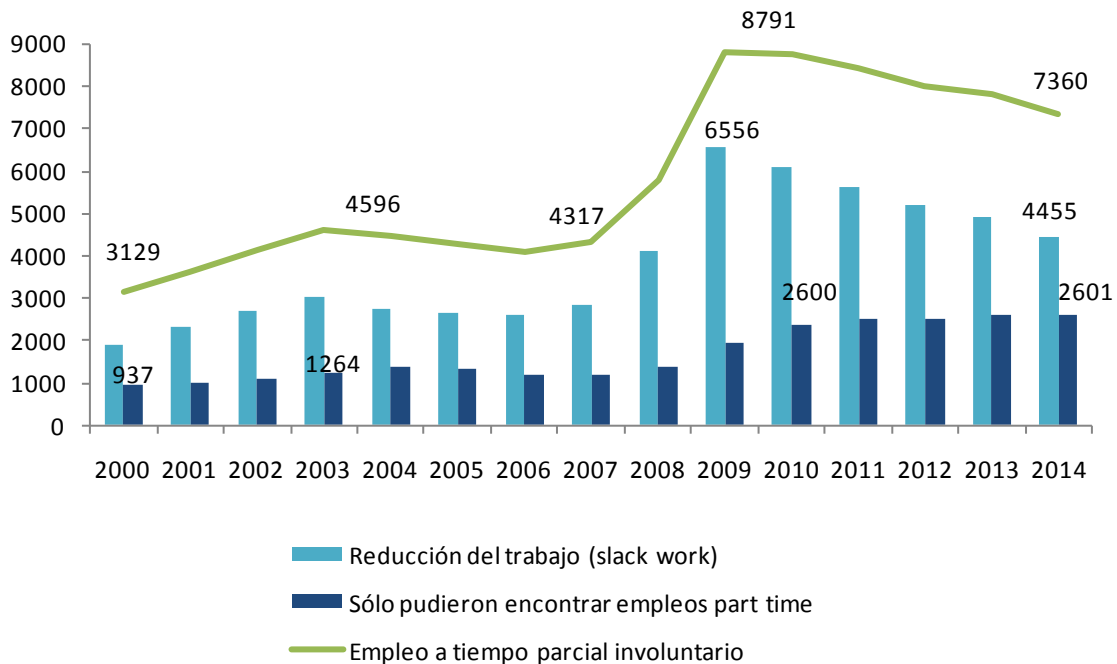
Fuente: Elaboración propia en base a datos de BLS

Otro cambio fundamental ha sido el incremento de la proporción de personas que trabajan involuntariamente de manera *part-time*. En rigor, el incremento del trabajo *part-time* comenzó a principios de la década. Antes de la recesión 2001, había un poco más de 3 millones de puestos *part-time* y en septiembre de 2003 llegaron a ascender a 4,84 millones. Gradualmente, el trabajo *part-time* descendió sin volver nunca "al normal" previo a la recesión 2001. Con la crisis financiera, los despidos se elevaron, y muchos de los que pudieron mantener el empleo lo hicieron a costas de reducir horas pasando a estar contratados de manera parcial. A su vez, muchos de los desocupados sólo pudieron encontrar empleos de jornada reducida. En 2009 el

empleo *part-time* involuntario alcanzó un pico de 8,79 millones, existiendo todavía hoy 7,3 millones de personas en esa situación (último dato de julio de 2014)

Estos datos muestran lo lenta que sigue la reactivación a más de cinco años de iniciada y la insuficiencia del desempleo como único indicador de la subutilización de la fuerza de trabajo.

Gráfico 17
Trabajadores Part Time
En miles de personas



Fuente: elaboración propia en base a BLS

VI. Conclusiones

La economía estadounidense cerró mayo de 2014 con una creación neta de 217.000 empleos no agrícolas, con lo que oficialmente recuperó todos los puestos de trabajo que se perdieron durante la gran recesión. Las estadísticas ponen así fin a la que es la recuperación más lenta del mercado laboral desde que se tienen datos fiables. Por ponerlo en contexto, llevó solo dos años que se destruyeran 8,7 millones de empleos y más del doble recuperarlos. Sin embargo el desempleo sigue en 6,3%.

Lo que también es cierto es que el empleo generado durante la recuperación no es de la calidad ni está remunerado como hacía seis años y medio atrás. Hay claros contrastes también por sectores. La hostelería y la salud tuvieron un repunte muy fuerte, mientras que el manufacturero y la construcción siguen en negativo.

La economía estadounidense enfrenta varios desafíos en los próximos años. En el corto plazo, el principal reto es la sincronización de la salida de la expansión cuantitativa monetaria: una salida prematura perjudicaría la frágil recuperación económica, mientras que una salida tardía podría provocar grandes pérdidas financieras y gran turbulencia en los mercados financieros internacionales. Otro desafío es la consolidación fiscal para la estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB, en un contexto de costos crecientes en materia de salud pública (Medicare y Medicaid) y educación. En particular, el Congreso requiere acordar una difícil combinación de recortes de gastos y aumentos de impuestos, sin perjudicar el crecimiento y la igualdad. El país también enfrenta un debilitamiento de su esfuerzo innovador, demostrado por un estancamiento del gasto en investigación y desarrollo y número de patentes.

La perspectiva demográfica anuncia un período de mayores tasas de dependencia para la economía norteamericana, contracara del “bono demográfico” que habría operado durante el período 70-2010 cuando la cohorte más abultada de población del baby boom contribuyó al crecimiento económico. Esto plantea a futuro un nuevo nivel de empleo de equilibrio, así como mayores problemas de financiamiento de los pasivos. En el ejercicio fiscal 2004, el gasto federal en Seguridad Social (pensiones) y asistencia sanitaria pública representaba el 8% del producto interior bruto (PIB). Las proyecciones oficiales que ha realizado la Reserva Federal hablan del 9,5% en el año 2015 y del 13% para 2030, año en el que todos los *baby boomers* tendrán más de 65 años.

VII. Bibliografía

Appelbaum, B. (2014): “Evaporating Unemployment”

CEPAL (2013): “Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe”

Dudley, W. (2013) Speech. Speech The National and Regional Economy November 18, 2013, New York

Kapon S., Tracy J. (2014) A Mis-Leading Labor Market Indicator, Federal Reserve Bank of New York, February 03, 2014.

Kosma O. (2014): “US unemployment rate will keep falling, underpinned by the structural decline in the labor force participation”, Global economic & market outlook Eurobank. <http://www.eurobank.gr/research>

Lazear E., Spletzer J. (XXXX): “The United States labour market: Status quo or a new normal?” Working Paper 18386, <http://www.nber.org/papers/w18386>

Mosisa A., Hipple S. (2006): "Trends in labor force participation in the United States", Monthly Labor Review October 2006, Bureau of Labor Statistics.

Norris, F. (2014): "The Sunny Side of the Unemployment Report"

Shierholz H. (2014) "Has Never Allowed Unemployment Insurance Extensions To Expire With Long-Term Unemployment So High" January 8, 2014 <http://www.epi.org/publication/congress-allowed-unemployment-insurance/> Congress.

Sok, E. (2010): "Record unemployment among older workers does not keep them out of the job market Issues", Labor Statistics Summary 10-04, March 2010, U.S. Department of Labor, U.S. Bureau of Labor Statistics.

Van Zandweghe W. (2012): "Interpreting the Recent Decline in Labour Force Participation" Federal Reserve Bank of Kansas City, www.KansasCityFed.org.

Weller J., Kaldewei C. (2013): "Empleo, crecimiento sostenible e igualdad", CEPAL - Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 145 Empleo, crecimiento sostenible e igualdad

Yellen, J. (2014) Speech: "Perspectives on Inequality and Opportunity from the Survey of Consumer Finances" en Conference on Economic Opportunity and Inequality, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, Massachusetts. Disponible en [Http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20141017a.htm](http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20141017a.htm).

Inversión Social en Adultos Mayores⁸

Karina Rodríguez

I. Introducción

El objetivo de este trabajo es contribuir al análisis de la política social de los adultos mayores en la Argentina durante los últimos años, a partir de los recursos públicos que se destinan a su financiamiento. Este sector ha sido profundamente transformado en la última década en pos de lograr la cobertura universal del sistema previsional. Con este fin, se indaga la evolución de la Inversión Social de la Administración Nacional (ISAN) en el periodo 2008-2013 a partir de categorías de análisis referidas a los diferentes grupos etarios y se analiza en profundidad el caso de los adultos mayores a la luz de las reformas acontecidas en las políticas previsionales en el último periodo y se analiza su impacto en los indicadores del sistema.

Al respecto, el aporte novedoso de este documento es la cuantificación de la inversión social de acuerdo a los diferentes grupos etarios: niños, niñas y adolescentes; jóvenes; adultos y adultos mayores. Se toma como antecedente el estudio “Gasto Público dirigido a la Niñez en Argentina”.

Los adultos mayores son considerados una población vulnerable en tanto deben asumir el riesgo de la seguridad económica de su vejez. Esta incertidumbre se reduce a través de una acción colectiva de generación de ahorros durante su vida laboral destinada a suavizar el consumo a lo largo del ciclo de vida de las personas, ese es el objetivo principal de los sistemas previsionales. No obstante, este riesgo persiste ante la incapacidad de los sistemas previsionales estructurados en torno a la figura del trabajador formal de dar respuesta a aquellas personas que no han podido realizar sus aportes jubilatorios como consecuencia de sus frágiles trayectorias laborales.

El rol de la inversión social en el marco de las políticas públicas en contextos económicos cambiantes y de vertiginosa transformación está adquiriendo una relevancia creciente a nivel mundial, regional y nacional. Múltiples factores están impulsando reestructuraciones en los Estados de Bienestar: la globalización y el cambio tecnológico, el aumento de la esperanza de vida y envejecimiento de la población, la reconfiguración del modelo familiar tradicional, el nuevo rol de las mujeres y la igualdad progresiva entre géneros, las transformaciones en el mercado de trabajo y la desigualdad económica y social, entre otros.

⁸ Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

Un tema actual de debate es la viabilidad financiera, económica y política de los Estados de Bienestar, que en el marco de la crisis económica internacional adquiere mayor trascendencia. Las transformaciones demográficas, económicas, sociales y laborales de los últimos años han configurado núcleos duros de vulnerabilidad y han acelerado el surgimiento de nuevos riesgos sociales para los que no está preparado el modelo clásico contributivo de empleo y protección social. Según Castel (2003), la protección social clásica descansa en la constitución de categorías homogéneas y estables de población no preparadas para atender la diversidad de las situaciones y de los perfiles individuales.

En Argentina, la política social implementada a partir de 2003 refleja la revalorización del Estado. La preocupación estatal se centra en elevar el nivel de protección social, garantizar la sustentabilidad del crecimiento y mejorar la equidad y la distribución del ingreso⁹. La política social es concebida en un doble rol: en primer lugar y fundamentalmente como garante de derechos de inclusión social y en segundo lugar, como instrumento reactivador de la economía.

II. Evolución reciente de Inversión Social¹⁰. A quiénes llegan los nuevos derechos de inclusión social

El modelo de desarrollo económico vigente opera bajo un concepto de “distribuir para poder crecer” (y no al revés). El crecimiento basado en mayores niveles de empleo requiere políticas activas de redistribución de ingresos para que los frutos de dicho proceso se canalicen de forma equitativa. En ese marco, la política social como garante de derechos también es propulsora de la economía por cuanto sus recursos pueden trasladarse con gran rapidez al consumo de alimentos, servicios y productos industriales básicos que dinamizan la producción, estimulan el empleo, multiplican el ingreso y reducen la pobreza.

La política de redistribución de ingresos llevada adelante desde 2003 se basa en tres instrumentos: salario mínimo, impulso a la negociación colectiva y protección social. La decisión

⁹ Se considera Protección Social a las intervenciones públicas destinadas a aliviar los riesgos a los que están sometidos el conjunto de la ciudadanía.

¹⁰ Se toma como universo de análisis el Gasto Público Social de la Administración Nacional, sin estar sujeto a consolidación, esto implica que contiene las transferencias a provincias y a municipios. No se incluye el gasto extrapresupuestario de las obras sociales nacionales ni el del INSSJyP, aunque sí las transferencias realizadas por el nivel nacional a estas dos instituciones. Se toma como inversión social lo que técnicamente corresponde a la finalidad del gasto público “servicios sociales”. Las clasificaciones funcionales del gasto siguen la metodología de la Dirección de Política Fiscal y de Ingresos. El gasto estimado para los diferentes grupos etarios surge de la utilización de indicadores relevantes aplicados al máximo nivel de apertura programática de las erogaciones.

Para este trabajo se ha trabajado con una extensa cantidad de indicadores provistos por encuestas como la EAHU, EPH, ENGH, así como también datos del Censo de Población e información provista por los programas. Se ha consultado también las Cuentas de Inversión de la Secretaría de Hacienda.

Para las estimaciones del PBI se considera la nueva serie que tiene como base el año 2004.

de generar políticas de ingreso masivas de alto impacto como la Asignación Universal por Hijo (AUH), el Plan de Inclusión Previsional (PIP), la ampliación de las Pensiones no Contributivas (PNC), el Programa de Inclusión Social con Trabajo (PRIST) y el reciente programa Progresar, entre otros, ha tenido el fin de recomponer los derechos sociales de la población que había quedado excluida por las reformas de la década del 90. Desde una perspectiva keynesiana, estas medidas expanden el mercado interno debido a que los mayores ingresos de las clases populares que se vuelcan principalmente al consumo, por cuanto su propensión a consumir es mayor que la de las clases sociales más altas.

En este sentido, la cantidad de recursos que el Estado asigna a la inversión social es un indicador de suma importancia para analizar la relevancia que reciben las políticas públicas. Las transformaciones experimentadas en el campo de la política social tienen su correlato en la inversión que realiza el Estado en los diferentes programas.

En la década de 1990 y hasta 2002 la ISAN representaba en promedio 8,4% del PIB. Posteriormente, debido a la crisis socioeconómica la inversión social retrocede en torno a 7,9% en el periodo 2002-2005 y a partir de 2006 comienza un crecimiento sostenido con tasas interanuales de dos dígitos no registradas desde hace más de 20 años.

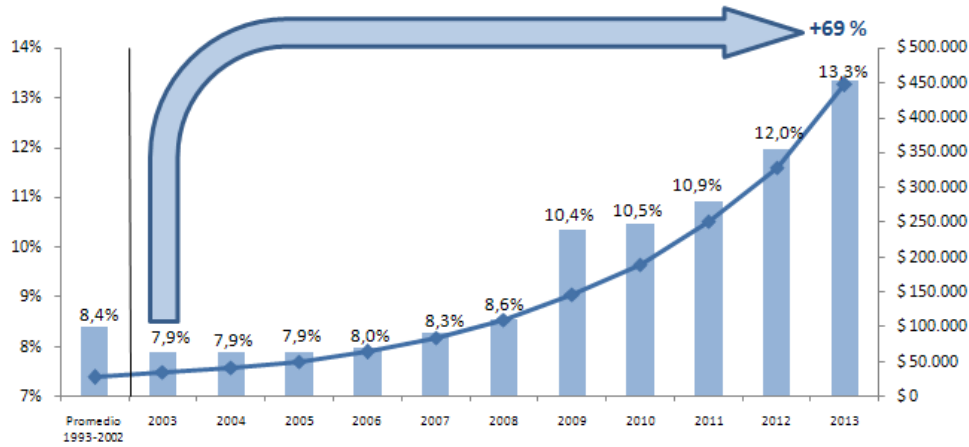
Durante el periodo 2008-2013 los servicios sociales nacionales¹¹ medidos en términos del PIB han crecido 56%, y si se compara con 2003 aumentaron 69%. En 2008 el esfuerzo fiscal alcanzó 8,6% del PIB, en tanto en 2009 experimenta un destacado aumento al registrar 10,4%, posteriormente continúa su avance hasta que al final de la serie logra el máximo nivel histórico de 13,3% en 2013. Los incrementos interanuales más significativos se presentan en 2009 (21%), 2012 (10%) y 2013 (12%).

¹¹ Se utiliza indistintamente el término “servicios sociales” o “inversión social” para hacer referencia al gasto social de la Administración Pública Nacional. La elección de la expresión “inversión social” en lugar de “gasto social” tiene la intención de enfatizar el rol de los bienes sociales en su calidad de bienes y servicios que no desaparecen cuando se consumen sino que una vez consumidos se reproducen.

Gráfico 1

Inversión Social de la Administración Nacional 1993-2013*

En % del PIB y en millones de \$



* Las cifras de 2013 corresponden al cierre provisorio del ejercicio

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON

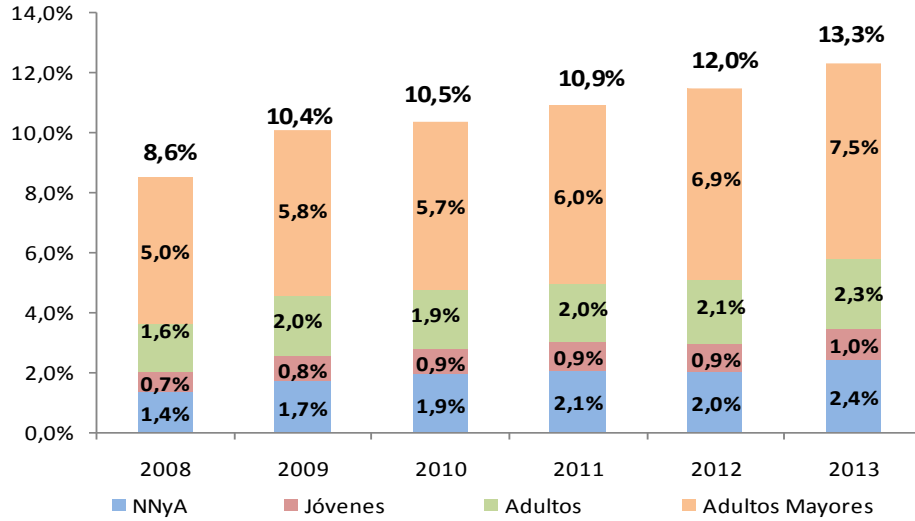
Al comparar la inversión social con el total del gasto nacional se advierte que ésta representa 57,9% en promedio para el periodo 2008-2013. Estas cifras son relativamente estables en los años de referencia, no obstante esta relación ha sido más intensa en los años posteriores a la crisis de 2001 como consecuencia de la respuesta estatal a los acuciantes problemas sociales -tasas de pobreza superiores al 50% y desempleo superior al 20%- . Durante esos años el gobierno nacional implementó una serie de programas masivos y de alta incidencia presupuestaria destinados a la población vulnerable tales como el Plan Jefes y Jefas de Hogar que llegó a cubrir a 2 millones de personas, el plan de Seguridad Alimentaria y el Plan Remediar.

La distribución por franja etaria de la inversión social muestra que los Adultos Mayores son el grupo con mayor incidencia. En 2013 representa 7,5% del PIB, es decir que explica más de la mitad del total del universo, esto sucede por la relevancia del gasto en jubilaciones y pensiones. Luego, la inversión destinada a Niños, Niñas y Adolescentes (NNyA) representa 2,4% del PIB, seguido muy cerca por Adultos con 2,3% y por último Jóvenes con 1,0%.

Gráfico 2

Inversión Social de la Administración Nacional por Grupo Etario, 2008-2013*

En % del PIB



* Las cifras de 2013 corresponden al cierre provisorio del ejercicio

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON

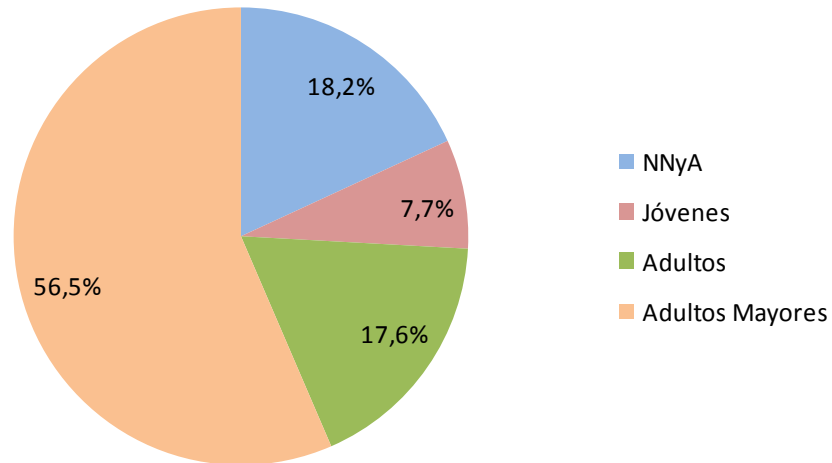
En cuanto a los incrementos verificados, la inversión social en Adultos Mayores logra un avance de 2,6 p.p. del PIB entre los extremos del periodo, seguido por la inversión en NNyA con un alza de 1,1 p.p. Por su parte, las erogaciones correspondientes a Adultos crecen 0,8pp en relación al PIB y Jóvenes 0,3pp.

La estructura de la ISAN revela que los adultos mayores concentran en 2013 el 56,5% de la inversión, en tanto que NNyA cuenta con 18,2%, adultos con 17,6% y por último Jóvenes con 7,7%.

Gráfico 3

Inversión Social de la Administración Nacional, 2013*

Estructura porcentual



* Las cifras de 2013 corresponden al cierre provisorio del ejercicio

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON

II. La Inversión Social en Adultos Mayores

Breve repaso histórico de la Previsión Social en Argentina

Los orígenes de la Previsión Social en Argentina se remontan a más de 100 años atrás por lo que es considerada uno de los países pioneros en materia previsional. A fines del s.XIX se crearon las primeras cajas de jubilaciones comenzando por magistrados, docentes nacionales y personal de la administración nacional con financiamientos de rentas generales. Posteriormente, a principios del s. XX surgen regímenes de base contributiva y solidaria hacia el interior del conjunto de trabajadores que accedían al beneficio (Moreno 2007). La expansión de la cobertura en diferentes ramas de actividad se logra entre 1915 y 1944, a partir de ese momento y hasta 1954 se produce un salto cualitativo en la cobertura extendiéndose a la mayoría de los trabajadores (Bertranou et al, 2011).

De esta forma fue configurándose un sistema heterogéneo, con parámetros previsionales diferentes por rama de actividad e incluso cerrado ya que los aportes debían realizarse a una misma caja de previsión. Al respecto, se implementaron diferentes reformas para ordenar el sistema y reducir su atomización: en 1944 se crea el Consejo Nacional de Previsión Social y en 1950 el Instituto Nacional de Previsión Social. Los cambios impulsados por estas instituciones

fueron ampliamente resistidos por lo que la fragmentación continuaría siendo un rasgo característico del sistema.

Posteriormente en 1954 se sustituyó el principio de capitalización colectiva por el de reparto y se estableció una escala progresiva de haberes partiendo del 100% del salario para los estratos más bajos. En 1958 se instaura el emblemático “82 % móvil” de la remuneración del asegurado a la fecha de jubilación, eliminando el criterio redistributivo anterior. Un hecho insoslayable de la década del 50 es la incorporación del artículo 14 bis en la reforma constitucional de 1957, que reconoce el seguro social obligatorio a cargo de entidades nacionales o provinciales.

En la década de 1960 el sistema previsional comenzó a mostrar signos de agotamiento: el deterioro financiero y las dificultades para cumplir las obligaciones asumidas con sus beneficiarios dieron origen a la denominada crisis del sistema previsional. En este sentido operan diversos condicionantes tales como el proceso de transición demográfica por el que atraviesa Argentina -al igual que otros países de la región- por el cual el envejecimiento poblacional tensiona la sustentabilidad financiera de los sistemas previsionales contributivos debido al incremento de la tasa de dependencia de los adultos mayores¹².

Frente a este adverso escenario, los diferentes paradigmas intentaron reorganizar los sistemas previsionales dando lugar a reformas que han modificado los diferentes parámetros del sistema. Así, en la década del 90 se instauró un sistema pro-mercado mediante la incorporación de un sistema de capitalización administrado por empresas privadas cuyo fin era reducir el incremento del gasto previsional. Se aumentó la edad de retiro en 5 años y la cantidad de años de aportes aumentó de 20 a 30 años, estos cambios aportaron rigidez en el acceso al beneficio previsional y paradójicamente exigían una mayor estabilidad en el mercado de trabajo formal en un contexto de profundo deterioro del mismo. Los resultados de este programa no fueron beneficiosos para el sistema previsional, la cobertura individual que en 1992 ascendía a 77,4% desciende constantemente hasta llegar 69,9% en 2002 (Bertranou y Bonari, 2005). Adicionalmente, la población vulnerable que no cumplía con los requisitos para poder jubilarse tampoco podía ser amparada por las pensiones no contributivas ya que éstas no estaban suficientemente desarrolladas.

La situación se revierte con la salida de la crisis socioeconómica de 2001. A partir de 2003 el crecimiento económico se expresó en mejoras del mundo laboral que volvieron a atraer aportantes al sistema. Las políticas del gobierno nacional creadas para garantizar el derecho a la previsión social generaron un nuevo escenario. La moratoria previsional, el Plan de Inclusión Previsional, la movilidad previsional y la significativa decisión de la reunificación del sistema son las medidas artífices de esta etapa auspiciosa que lleva la cobertura a niveles inéditos. En 2003

¹² Cociente entre población de más de 65 años y población de 15 a 65 años

la cobertura individual se situaba en 63,0%, rápidamente asciende a 69,9% en 2005 y luego transita un sendero de crecimiento donde logra avanzar 20pp finalizando el periodo con 89,2% jubilados y pensionados cubiertos por el sistema en 2013.

Actualmente el sistema previsional alberga a 5.907.860 de jubilados y pensionados de los cuales aproximadamente el 45% ingresó por la última moratoria previsional. Los jubilados representan 74% mientras que los pensionados 26%. El haber mínimo se ubica en \$2.757 desde marzo de 2014 y se actualizará en septiembre del presente año.

La experiencia internacional reciente

Roffman et al (2013) realizaron un estudio para 18 países de la región según el cual Chile, Uruguay, Brasil, Argentina y Bolivia tienen coberturas previsionales entre 83% y 91% mientras que en Colombia, México, Perú, Venezuela, Paraguay, Ecuador y Costa Rica los adultos mayores cubiertos se ubican entre 22% y 60%, y Honduras, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Paraguay y Nicaragua registran un nivel menor a 19%.

Entre los años 2000 y 2013 la mayoría de estos países implementaron reformas en sus esquemas de pensiones que buscaron ampliar la cobertura previsional mediante la inclusión social de los adultos mayores más allá de la población cubierta por el subsistema contributivo.

Varios factores influyeron en el impulso de estas modificaciones. El agotamiento del modelo de expansión de cobertura normativa y la presión social demandando políticas de protección social más activas sumada a un contexto de mayor holgura fiscal hacían viables cambios en los sistemas previsionales. Asimismo, surgían nuevas voces desde las agencias internacionales y los ámbitos académicos en torno a la idea de que la cobertura social debería brindarse en el marco de un “enfoque de derechos”.

Las reformas se encararon a través de dos modelos alternativos: la expansión de los esquemas de pensiones contributivas tradicionales y el desarrollo de programas de reducción de la pobreza focalizados en adultos mayores. En el caso de los países que buscaron expandir la cobertura de los sistemas existentes, la estrategia fue buscar modelos más integrados con los sistemas vigentes. En los países donde el objetivo fue pasar de una política de reducción de la pobreza mediante transferencias de ingresos a hogares con niños a un esquema más amplio que incluya a adultos mayores, prevalecieron modelos autónomos o integrados a agencias de protección social.

La mayor parte de los programas de reforma se implementaron sobre la base de esquemas no contributivos que funcionaron en forma simultánea con el tradicional sistema o bien facilitaron el acceso al esquema jubilatorio contributivo. En algunos casos consistió en una estrategia de carácter universal para personas que cumplieran con un mínimo de requisitos generales –edad

de retiro— como en caso de Bolivia y Trinidad y Tobago, en otros se realizaron reformas focalizadas hacia la población que no accedía a los esquemas contributivos como Argentina, Brasil, Chile, México, Panamá y Uruguay. En Argentina la moratoria previsional permitió el acceso jubilatorio a adultos mayores que no cumplían con los años de aportes requeridos, en Brasil la pensión rural incluyó a la totalidad de los trabajadores del sector y el Beneficio de Prestación Continua destinado a los sectores urbanos más vulnerables. Chile implementó una pensión solidaria para el 60% más pobre de los adultos mayores sin cobertura previsional o acceso a pensión mínima. Por su parte, México amplió la cobertura del programa “70 y más” que originalmente era restringido a áreas rurales, en tanto que Panamá implementó la focalización hacia población en estado de vulnerabilidad del programa “100 a los 70” y Uruguay amplió el esquema de pensiones por vejez y flexibilizó las condiciones de acceso al esquema contributivo.

Otros países como Colombia, Costa Rica y Ecuador, El Salvador, Panamá, Paraguay y Perú han realizado programas dirigidos a adultos mayores en condiciones de pobreza debiendo acreditar esa condición mediante un test de comprobación de medios.

Los resultados del estudio de referencia indican que Bolivia y Trinidad y Tobago brindan prácticamente la totalidad de la cobertura a los adultos mayores vía sus esquemas no contributivos. En Argentina, Brasil, Chile, Panamá y Uruguay permiten cubrir la brecha de manera significativa mientras que Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México y Perú requieren un esfuerzo adicional.

Inversión Social en Adultos Mayores: análisis cuantitativo

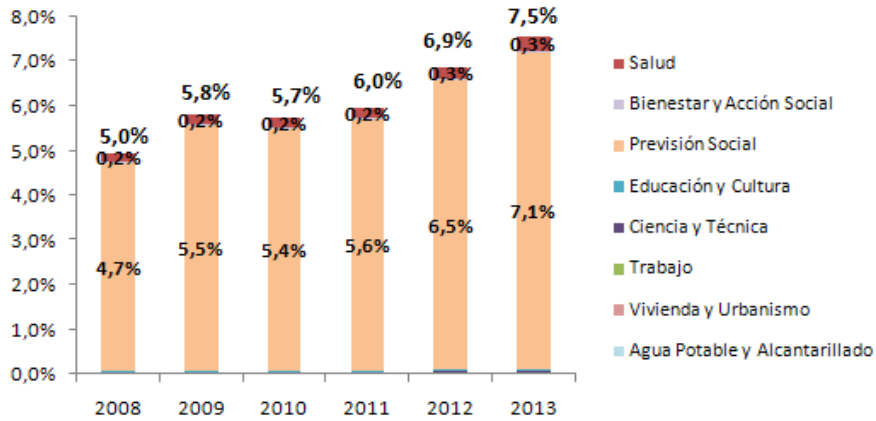
Adultos Mayores es el grupo con mayor incidencia en la ISAN. En 2013 representa 7,5% del PIB, en tanto que la ISAN alcanza 13,3%. En cuanto al crecimiento registrado en el periodo 2008-2013, la inversión social de este colectivo logra un avance de 2,6pp del PIB entre los extremos del periodo, al crecer de 5,0% a 7,5%.

A su vez, el universo de la inversión social de la población pasiva se puede descomponer de acuerdo a las diferentes funciones sociales. Al realizar esta apertura se observa la relevancia y el aumento sostenido de las partidas destinadas a la previsión social, que representan casi la totalidad del gasto en adultos mayores. En segundo lugar, aunque en menor medida, se destacan las erogaciones dirigidas a Salud cuyo principal componente son las transferencias al Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (INSSJyP) destinadas a gasto médicos.

Gráfico 4

Inversión Social de la Administración Nacional en Adultos Mayores, 2008-2013*.

En % del PIB



* Las cifras de 2013 corresponden al cierre provisorio del ejercicio

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON

Las erogaciones correspondientes a Previsión Social¹³ de este grupo representan 4,7% del PIB en 2008 y avanzan en 2009 marcando 5,5%. Posteriormente continúan en valores similares y a partir de 2012 las partidas previsionales vuelven a acelerarse al verificar 6,5% y en 2013 7,1%. Entre los extremos del periodo la inversión previsional en adultos mayores crece 2,4pp del PIB.

El dinamismo del presupuesto previsional destinado a este grupo es el reflejo de las diversas medidas tomadas por el gobierno nacional con el fin de garantizar los derechos de los adultos mayores. En una primera etapa se impulsó una redistribución de ingresos de los jubilados en favor de los aquellos que cobraban los haberes mínimos, concretada a través de los aumentos diferenciales establecidos por decreto. Así, entre 2002 y 2006 se establecieron 12 aumentos de la jubilación mínima, que pasó de \$150 pesos en 2001 a \$596 en 2006, mientras que en 2 oportunidades -2004 y 2006- se fijaron aumentos para el resto de los haberes. De esta forma, se produjo un acercamiento entre las jubilaciones más bajas y las más altas, aún sin haberse producido todavía la ampliación de la cobertura mediante la Moratoria.

Hacia 2005 se implementa una segunda etapa de modificaciones más audaz y contundente. Se creó el Plan de Inclusión Previsional (PIP) que estableció la posibilidad de acceder a una

¹³ La previsión social hace referencia al sistema que brinda cobertura financiera a la población que ha dejado de contribuir al proceso productivo (pensiones, retiros y jubilaciones). No se contempla aquí las asignaciones familiares de los trabajadores activos, ni tampoco las correspondientes a la Asignación Universal por Hijo, que de acuerdo a la clasificación funcional del gasto seguida por la Dirección de Política Fiscal y de Ingresos se incluyen en la función Trabajo. Esta es una diferencia con respecto a las estadísticas de la Secretaría de Hacienda que trabaja con el concepto de Seguridad Social que incluye la previsión social y las asignaciones familiares.

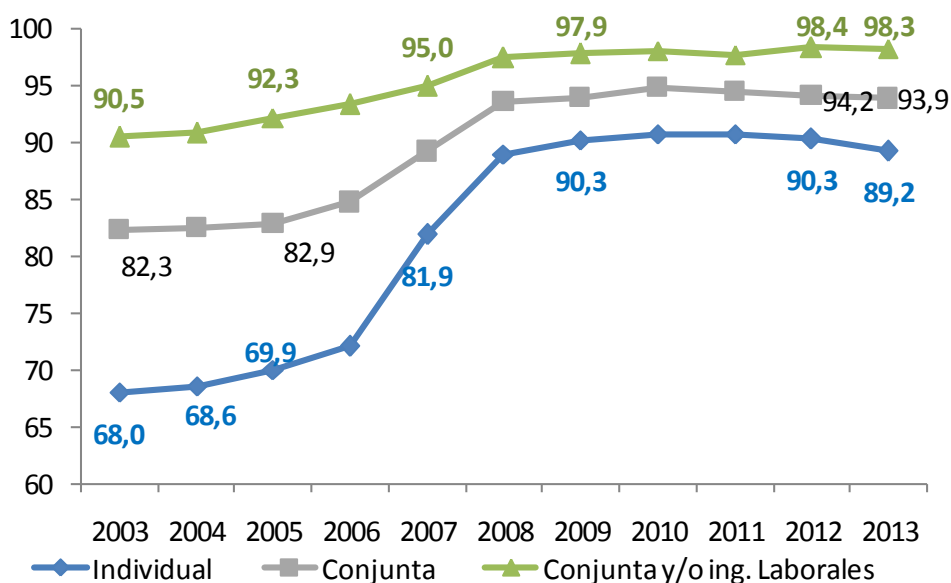
jubilación anticipada a las personas que cumplieran los años de aportes requeridos, faltándoles cinco años para la edad mínima jubilatoria. El monto del haber equivalía al 50% del correspondiente al beneficio de jubilación al que tendrá derecho al cumplir la edad requerida, no pudiendo ser inferior al haber mínimo. Seguidamente se sancionó ley de Moratoria Previsional mediante la que posibilitó una jubilación a toda persona que cumpliera con la edad mínima pero que no completaba los 30 años de aportes, debiendo saldar los aportes adeudados en 60 cuotas fijas. Esta política extendió el número de adultos mayores cubiertos en 2,6 millones.

Con estas dos medidas la cobertura previsional alcanzó su máximo nivel histórico y uno de los más altos de Latinoamérica. El impacto del PIP en la cobertura del sistema ha tenido una magnitud sin precedentes. La proporción de personas mayores de 65 años que percibe una prestación previsional aumentó 22 p.p. entre 2004 (año previo al PIP) y 2012: ascendió de 68,6% a 90,3%. Hacia 2013 se advierte un leve retroceso que motivó al Poder Ejecutivo el impulso en 2014 de un proyecto de ley para una nueva moratoria previsional.

Gráfico 5

Evolución de la Cobertura Previsional, 2003-2013*

En % sobre mayores de 65 años



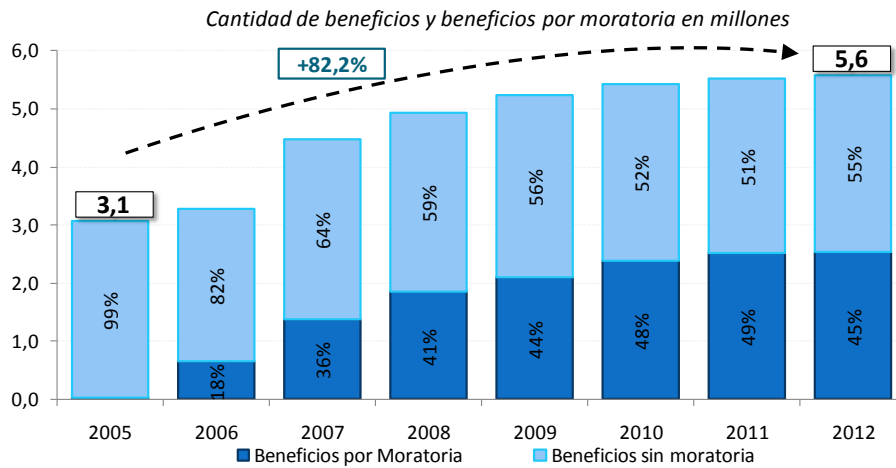
Nota: La cobertura previsional conjunta considera la prestación propia y la del cónyuge.

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON sobre la base de EPH

En 2012, el 45% de los jubilados y jubiladas del sistema contributivo corresponde a personas que accedieron a la prestación a través de la moratoria. Entre 2005 y 2012, el número de beneficios del sistema jubilatorio se incrementó un 82,2% logrando albergar a un total de 5,6 millones.

Gráfico 6

Beneficios y beneficios por moratoria, 2005-2012



Fuente: MTEySS

Asimismo, este profundo cambio en el sistema de previsión social se transformó en una mejora en la distribución del ingreso. La moratoria impactó mayoritariamente a la población perteneciente a los menores quintiles de ingresos: la cobertura para el caso de las personas que pertenecen al 20% más pobre de la población se duplicó entre 2004 y 2013. Consecuentemente, se redujo la brecha entre el primer y el quinto quintil en 75%.

Cuadro 1

Evolución de la Cobertura Previsional Conjunta por quintil de ingreso, 2003-2013.

En % sobre mayores de 65 años.

Año	Primer Quintil	Segundo Quintil	Tercer Quintil	Cuarto Quintil	Quinto Quintil	Brecha Q5/Q1 en %	Total
2003	30,2	73,5	86,8	88,8	90,7	200,0	82,3
2004	33,0	73,1	82,6	88,5	89,6	171,1	82,6
2005	40,1	73,9	83,7	89,2	88,6	121,1	82,9
2006	47,1	83,0	82,9	91,7	88,8	88,7	84,8
2007	63,6	81,8	91,3	94,5	90,8	42,7	89,3
2008	70,2	92,8	94,3	96,5	94,9	35,2	93,7
2009	65,7	91,9	96,1	96,5	94,3	43,4	94,0
2010	80,2	93,0	96,9	96,3	94,8	18,2	94,9
2011	75,2	92,3	97,0	96,2	95,0	26,3	94,5
2012	78,5	92,1	95,9	96,7	93,7	19,4	94,2
2013	65,8	93,5	95,4	96,8	93,5	42,1	93,9

Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON sobre la base de EPH

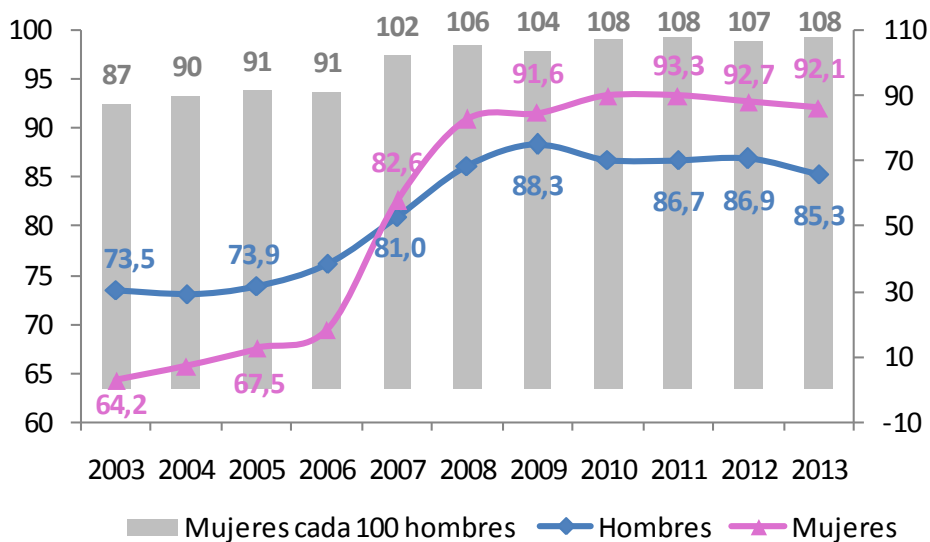
Por otra parte, el PIP también impactó en la mejora de la cobertura previsional de las mujeres cuyas trayectorias laborales han sido afectadas por las políticas del 90. En esos años la pérdida o reducción de los ingresos del jefe de hogar varón o de otros miembros del hogar empujó a las mujeres al mercado de trabajo pero esto no derivó en una mejora de las tasas de empleo, sino que se incrementaron las tasas de desocupación y subempleo femenino comprometiendo así el derecho a la seguridad social contributiva (Díaz, E 2010).

En este sentido, el PIP representó una mejora para este colectivo ya que aproximadamente el 75% de los beneficiarios de la moratoria previsional fueron mujeres. En 2003 sólo se jubilaban 87 mujeres de cada 100 hombres en tanto que hacia 2013 se jubilan 108 mujeres por cada 100 hombres. Es a partir de 2007 donde se revierte la brecha superando las mujeres a los hombres.

Gráfico 7

Evolución de la Cobertura Previsional, 2003-2013

En % sobre mayores de 65 años

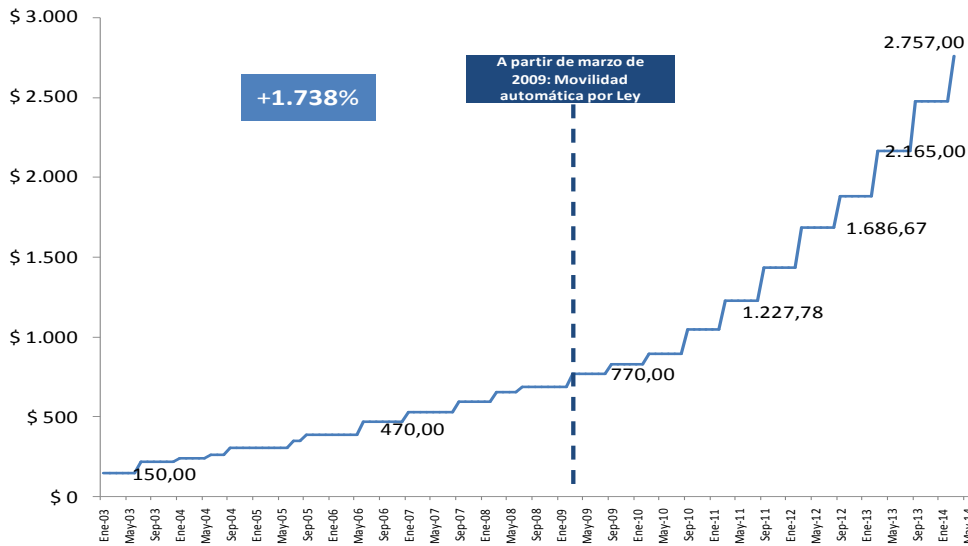


Fuente: Dirección de Política Fiscal y de Ingresos- MECON sobre la base de EPH

Otra de las políticas que determinó la revalorización del sistema previsional ha sido la Movilidad Jubilatoria. En 2008 la moratoria permitió la revitalización del haber mínimo que se multiplicó más de 18 veces entre enero de 2003 y marzo de 2014. En julio de 2003 el haber mínimo se incrementó por primera vez después de 1991. Entre enero de 2003 y marzo de 2014, el monto de la prestación mínima se incrementó un 1.738%. Actualmente el haber mínimo se ubica en \$2.757 que representa el 77% del salario mínimo vital y móvil.

ráfico 8

Evolución del haber mínimo jubilatorio 2003-2014



Fuente: ANSeS

Una mención especial merece la reestatización del Sistema Previsional. Mediante una ley aprobada por amplia mayoría en el congreso, se implementó la unificación del sistema previsional que desde 1994 operaba como un régimen parcialmente privatizado, en un único régimen público de reparto denominado Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA). Como consecuencia de la creación del SIPA, se eliminó el régimen de capitalización privada, el cual fue absorbido y sustituido por el régimen público de reparto, lo que significó recuperar recursos que habían sido cedidos a una lógica de valorización financiera privada, y restablecer el pacto intergeneracional característico de los sistemas de reparto.

El nuevo Sistema trajo consecuencias relevantes en términos financieros. Con la re-estatización, además de eliminarse la gran masa de comisiones absorbidas por las AFJP, el traspaso del stock de aportes personales colocó al Estado como accionista de numerosas empresas, habilitando nuevos objetivos de inversión dirigidos por el Estado. Además, la vuelta de los aportes personales (descontados de los salarios brutos de los trabajadores registrados) a las arcas estatales permitió recomponer el peso relativo de los recursos contributivos (aportes y contribuciones) frente al financiamiento proveniente de impuestos.

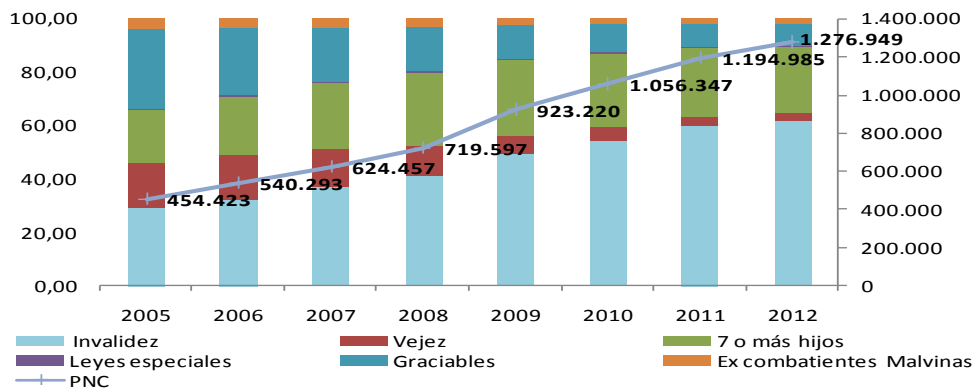
Otra de las medidas que impactan en el incremento del gasto en previsión social de los Adultos Mayores aunque en menor medida que las mencionadas anteriormente- es la ampliación en la cobertura de las pensiones no contributivas. Estas prestaciones aumentaron 181,0% desde 2005 a 2012 casi triplicando el nivel de prestaciones.

Al respecto se destaca el cambio de composición en la tipología de pensiones, las pensiones graciabiles -que se otorgan con un alto grado de discrecionalidad- y las de vejez pierden peso a favor de las pensiones por invalidez y las destinadas a madres de 7 hijos o más –que se cobran a perpetuidad–. Cabe aclarar que si bien sólo una proporción del total de estas pensiones es recibida por los adultos mayores, ya que también las reciben los diferentes grupos etarios, el mayor dinamismo de las mismas impacta en el gasto previsional de este grupo.

Gráfico 8

Evolución de las Pensiones no Contributivas, 2005 - 2012

En cantidad de pensiones



Fuente: Fuente: ANSeS.

El actual proyecto de ley de Implementación de una nueva moratoria previsional, complementaria de la Ley 24.476, estará destinado a alcanzar el 100% de la cobertura. Esta iniciativa impulsada por el gobierno nacional se dirige a personas que cumplan con la edad jubilatoria pero que no alcancen los años de aporte necesarios para jubilarse, para lo cual permitiría regularizar aportes hasta el año 2003 (la primera moratoria lo hacía hasta 1993). Esta nueva medida generaría 473.814 nuevos jubilados y priorizará a los adultos mayores con mayor vulnerabilidad social.

Se prevé el ingreso de los adultos mayores sin prestación previsional o que, si cuentan con ella, no sea superior a la mínima. Una novedad con respecto a la moratoria anterior es que el valor de la cuota se actualizará por la movilidad jubilatoria.

III. Conclusiones

La política social implementada en Argentina a partir de 2003 refleja la revalorización del Estado. El gobierno nacional implementó un conjunto de medidas para elevar el nivel de protección social, garantizar la sustentabilidad del crecimiento y mejorar la equidad y la distribución del ingreso.

El dinamismo de los recursos públicos destinados a la inversión social ha sido percibido por los diferentes grupos etarios. La inversión en Adultos Mayores ha experimentado un significativo incremento en materia fiscal en el periodo 2008-2013.

Las mayores partidas presupuestarias destinadas a este colectivo son el reflejo de las transformaciones del sistema previsional debido a la adopción de políticas del gobierno nacional en pos de garantizar el derecho a la previsión social. Todos los indicadores del sistema dan cuenta de un nuevo escenario: importante incremento de la cobertura previsional a niveles históricos, incorporación de jubilados y pensionados pertenecientes a los menores niveles de ingreso con prioridad de mujeres y dinamismo en los haberes jubilatorios garantizado por ley.

Los desafíos próximos estarán centrados en alcanzar la universalización de la cobertura, para lo cual se está discutiendo actualmente en el parlamento un nuevo proyecto de moratoria previsional¹⁴.

IV. Bibliografía

Bertranou, F., Cetrángolo, O., Grushka, C., Casanova, L. (2011). “Encrucijadas en la Seguridad Social Argentina: reformas, cobertura, desafíos para el sistema de pensiones”, CEPAL, OIT.

Bertranou, F., Bonari, D. (2005). “Protección Social en Argentina- Financiamiento, Cobertura y Desempeño”, OIT- Ministerio de Economía y Producción.

Castel, R. (2004). “La inseguridad social. ¿Qué es estar protegido?”. Buenos Aires.

Colombo, C., Rodríguez, K., Zagaglia, D. (2012). “Gasto Público en Protección Social y Políticas Productivas. La experiencia argentina”, Dirección Nacional de Política Macroeconómica, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Díaz, E. (coord.) (2010). “Caracterización de la inserción laboral de las mujeres en el periodo 2003-2009”, Centro de Estudios Mujeres y Trabajo de la Argentina.

Isuani, A., San Martino, J. (1995). “El nuevo sistema previsional argentino. ¿Punto final a una larga crisis?”, Boletín informativo Techint 282

Ochando Claramunt, C. (2011). “Estado del bienestar, crisis económica y nuevos riesgos sociales”. Disponible en: www.econonuestra.org.

Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2012), “¿Piso o Sistema Integrado de Protección Social? Una mirada desde la experiencia argentina” (Buenos Aires).

¹⁴ La nueva moratoria previsional, sancionada en agosto de 2014, permitirá la inclusión de aproximadamente 473.000 personas en su mayoría pertenecientes a los sectores más vulnerables sin ningún tipo de cobertura.

Moreno, J.M. (2007). Se acuerda abuelo cuando las jubilaciones en Argentina eran bisamarkianas?”, IX Jornadas de Estudios de Población, Córdoba.

Rofman, R., Apella, I., Vezza, E. (2013). “Más allá de las Pensiones Contributivas: Catorce experiencias en América Latina”, Banco Mundial.

Política Fiscal del FMI (Primera Parte)¹⁵

Leandro Martín Ottone

I. Introducción

En los últimos años los países centrales, y en especial la Zona Euro¹⁶, han sufrido la mayor crisis económica desde la década del 30. Aquel evento, hace ya 80 años, modificó de raíz la literatura económica dominante, fundada en la teoría marginalista¹⁷ y la cual privilegiaba el liberalismo económico, por la nueva teoría keynesiana que redefinía el rol del Estado y la política macroeconómica. Keynes y su Teoría General¹⁸ alteraron los cimientos de la Economía y por más de 50 años dominaron la teoría dentro de los círculos académicos. Pese a que el keynesianismo original sufrió diferentes modificaciones¹⁹, se mantuvo la coincidencia entre todas ellas que fue y siguió siendo la idea de que la política fiscal debe ser activa.

Sin embargo, a partir de los años '70 se modificó la lógica de las decisiones de política fiscal, en especial en los países no desarrollados. Las recomendaciones de los organismos internacionales, lideradas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), fueron funcionales a estos cambios. Esto se observa claramente en las condicionalidades que plantea el organismo en los acuerdos *stand-by*, a través de los cuales impusieron una matriz ideológica respecto de la política fiscal, que sigue dominando en la actualidad. Más allá del tipo de crisis, las recetas se han caracterizado por enmarcarse bajo un esquema ahistórico y general contrario a la utilización flexible de la política fiscal. Aun cuando en ocasión de la crisis de 2008 la literatura keynesiana comenzó a resurgir, el FMI siguió insistiendo en sus antiguas recetas de ajuste fiscal para salvaguardar la economía mundial.

Esta Nota Técnica constituye la primera parte del análisis de los fundamentos teóricos de las recomendaciones de política fiscal del FMI, que se destina puramente a su descripción. En una Nota Técnica futura se retomará el tema para confrontar y criticar estos fundamentos. El repaso

¹⁵ Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

¹⁶ La Eurozona o Zona Euro es el conjunto de estados miembros de la Unión Europea que han adoptado el euro como moneda oficial (18 estados), formando así una unión monetaria.

¹⁷ El marginalismo es una escuela de pensamiento económico surgida a mediados del siglo XIX, en parte, como reacción a la escuela clásica, y cuyo legado más importante se observa hoy la microeconomía estándar.

¹⁸ La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero es considerada la obra más destacada del economista británico John Maynard Keynes.

¹⁹ Véase, Lavoie, M. (2009).

teórico que hacemos aquí de los supuestos que hay detrás de la supuesta ineffectividad de la política fiscal propuesta por el FMI comienza en la sección II presentando la conexión entre sus diferentes dimensiones. En la sección III especificamos los nuevos conceptos presentes en las investigaciones respecto del rol de la política fiscal. La sección IV concluye.

II. La política fiscal en la teoría económica *mainstream*

Dentro de la teoría económica *mainstream* podemos destacar un conjunto de supuestos que atraviesan diversas tesis respecto de la política fiscal. En la siguiente tabla dividiremos la teoría *mainstream* en dos enfoques, la síntesis neoclásica y la nueva economía clásica, y especificaremos qué implicancias tienen estas teorías para la política fiscal. Estos enfoques son los que subyacen a las recomendaciones del FMI.

Tabla 1

Enfoque	Supuesto fundamental sobre la Política Fiscal
Síntesis neoclásica	Efecto desplazamiento
Nueva economía clásica	Expectativas Racionales
	Equivalencia Ricardiana
	Suavización del Consumo
	Credibilidad

Fuente: elaboración propia.

Según el caso más general de la síntesis neoclásica, el gasto público no debe ser utilizado como política anticíclica debido a que provoca el **efecto desplazamiento**²⁰, tanto directo como inducido. El efecto directo refiere a la provisión de bienes y servicios por parte del sector público, que sustituye al sector privado. El efecto desplazamiento inducido se refiere a una reducción en el consumo privado y/o la inversión, debido a que un mayor gasto público tiene que ser financiado por impuestos más altos o por endeudamiento, lo que conduce a mayores tasas de interés y un menor gasto privado. En una economía abierta, tasas de interés más altas pueden conducir a la apreciación del tipo de cambio y por lo tanto a una pérdida de competitividad que contrarreste la suba en la demanda.

El concepto de **expectativas racionales**²¹ supone que los agentes utilizan toda la información relevante disponible, que conocen las distribuciones de probabilidad y las leyes de movimiento de los acontecimientos económicos presentes y futuros. En lo que hace al gasto público, se

²⁰ Usualmente llamado *crowding-out*, véase Hicks, J.R. (1937).

²¹ Véase, Muth, J.F. (1961).

supone que los agentes pueden distinguir entre un aumento temporal o permanente del mismo. El primer resultado altera las expectativas de los agentes y el segundo resultado conduce a los agentes a esperar aumentos fiscales o de tasas de interés continuos y por lo tanto refuerza el efecto desplazamiento, haciendo más inefectiva la política.

La **equivalencia ricardiana**²² resulta de la hipótesis de expectativas racionales y la lógica de vaciamiento de los mercados y otros supuestos (incluyendo mercados de créditos perfectos, agentes de vida infinita, impuestos de suma fija, generaciones superpuestas). La hipótesis plantea que una trayectoria dada del gasto público no altera la demanda agregada, el PIB o el bienestar independientemente de cómo se financie. La explicación es que bajo el supuesto de expectativas racionales los agentes son conscientes de la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno como un todo, por lo que un recorte de impuestos financiado por deuda significará aumentos de impuestos futuros. Por lo tanto, cualquier incremento de ingreso disponible debido a la reducción de impuestos se percibe como un aumento temporal pero no de carácter permanente, por lo que no conducirá a un cambio en la demanda agregada. De ahí se desprende la equivalencia ricardiana de la financiación de una política fiscal expansiva entre impuestos o deuda.

La **suavización del consumo** asume que los agentes mantienen una conducta de gasto más o menos constante a lo largo de su vida respecto de los componentes permanentes del ingreso. Estos consumidores tienden a compensar los efectos de las políticas de gasto público y de la manera en que se financian mediante la alteración de sus gastos y hábitos de ahorro a lo largo de su vida.

Un aspecto que no necesariamente forma parte del arsenal teórico *mainstream* pero que suele aparecer en explicaciones específicas referidas a la política fiscal es de la **credibilidad**. La credibilidad de la política fiscal se hereda de los aspectos más generales de la política económica del gobierno, y refiere al hecho de que un gobierno confiable puede asegurar a los agentes tomar decisiones intertemporales adecuadas. Por ejemplo, las decisiones de los agentes que incorporan la equivalencia ricardiana descansan en parte en la credibilidad del gobierno para encarar políticas para repagar sus deudas en el futuro.

III. Los fundamentos de la política fiscal del FMI

Los conceptos de la teoría económica *mainstream* desarrollados en la sección anterior fueron interpretados por el FMI y sus defensores bajo la forma de ejes específicos de discusión. Estos ejes se resumen en la siguiente tabla:

²² Véase, Barro, R.J. (1974).

Tabla 2

Política Fiscal	Definición	Objetivo	Fundamento Teórico
Reglas Fiscales	Restricción de la política fiscal expresada en términos de una regla	Reducción de la discrecionalidad fiscal	Credibilidad, efecto desplazamiento
Sostenibilidad Fiscal	Capacidad para sostener las cuentas del Tesoro en el largo plazo sin poner en peligro la solvencia fiscal	Eludir las crisis fiscales y sus consecuencias	Credibilidad, expectativas racionales
Espacio Fiscal	Margen de maniobra presupuestaria para actuar	Control de las políticas anti-cíclicas	Credibilidad, expectativas racionales, efecto desplazamiento, equivalencia ricardiana
Multiplicador Fiscal	La proporción en la que el cambio en el nivel de ingresos de un país se ve afectado por el gasto público	Los efectos del gasto fiscal, ya sea a través de un aumento o una contracción	Efecto desplazamiento, suavización del consumo y equivalencia ricardiana

Fuente: Elaboración propia

Reglas fiscales

Las reglas fiscales se traducen en una restricción identificable de la política fiscal, expresada en términos de un indicador sintético de desempeño fiscal, como el déficit fiscal, la deuda pública, o un componente principal expresado como un tope numérico u objetivo, en proporción del PIB. Su fundamento principal es la **credibilidad**, ya que una regla, como veremos enseguida, va en detrimento de la posibilidad de que un gobierno aplique una política fiscal discrecional. Pero además, las reglas reducen la acción del **efecto desplazamiento**, ya que al limitar las políticas expansivas, limitan también la posibilidad de que el Estado desplace a la inversión privada en la provisión de bienes y servicios. El antecedente teórico más importante de las reglas proviene de Milton Friedman, quien recomendaba una regla de equilibrio presupuestario ajustada al ciclo como una guía de política a largo plazo, con el fin de eliminar la incertidumbre y las consecuencias políticas indeseables de la acción discrecional, incluyendo la política fiscal procíclica (Friedman, 1968).

El interés por las reglas de política fiscal debe rastrearse en la experiencia de los países desarrollados luego de la caída de Bretton-Woods. La visión tradicional del *mainstream* argumenta que la mayor participación del Estado en la actividad económica, con aumentos en el gasto público y estancamiento de la recaudación, generó desequilibrios fiscales y un “sesgo” hacia el déficit fiscal. En los países en desarrollo, se indica, estos problemas son aún más acuciantes debido a la deficiencia e inequidad de sus estructuras tributarias, a la elevada

volatilidad macroeconómica (fluctuaciones de los términos de intercambio y vulnerabilidad a los ciclos internacionales de liquidez) y a la extensión del sector informal. Por ende, son los países en desarrollo los que mostrarían una mayor propensión a la aplicación de políticas fiscales inadecuadas.

En el comienzo del nuevo siglo renace el interés y la necesidad de implementar reglas fiscales para asegurar la convergencia a niveles de déficit y deuda pública sostenibles. Muchos autores han indicado que las reglas fiscales, a partir de asegurar una mayor disciplina fiscal, contribuyen a lograr la estabilidad de precios y el crecimiento económico. A su vez, las reglas brindarían estabilidad macroeconómica, ayudando a implementar otras políticas financieras (incluyendo la coordinación con otras reglas de política). Las reglas también promueven la sostenibilidad de la política fiscal, evitando el aumento sostenido de las tasas de interés y el efecto desplazamiento resultante sobre la inversión privada, y además evitan externalidades negativas entre distintos niveles de gobierno y acciones de mercado contraproducentes.

La ventaja principal de las reglas se suele invocar en contraposición con la llamada “discrecionalidad”. El argumento se basa en la idea de consistencia temporal, que asegura la credibilidad política de los anuncios efectuados por las autoridades ante el sector privado. Quienes originalmente plantearon esta noción fueron Kydland y Prescott (1977), según quienes las políticas basadas en reglas son consistentes a nivel intertemporal y conducen a un mayor nivel de bienestar que las políticas discrecionales, dada la probable reacción de los agentes privados racionales ante el incentivo de los gobernantes de desviarse de las políticas anunciadas en el primer período en presencia de conductas discrecionales. En este contexto, las reglas fiscales pueden ayudar a reducir o remover la influencia política de corto plazo que conduce al sesgo deficitario en materia fiscal, especialmente en contextos donde los hacedores de política están expuestos periódicamente (especialmente antes de períodos electorales) a presiones y conflictos de distintos grupos de interés para relajar la disciplina fiscal (Schuknecht, 1994),

De acuerdo con esta vertiente de pensamiento, los gobiernos democráticos exhiben incentivos a incurrir en sesgos hacia déficit fiscales y a redistribuir ingresos desde generaciones futuras hacia generaciones presentes para captar una mayor proporción del electorado (votantes potenciales). Debido a la sensibilidad de los gobiernos a las presiones electorales, éstos son incapaces de corregir el sesgo deficitario sin que exista una restricción constitucional sobre la política fiscal. De forma similar, el beneficio potencial de las reglas fiscales sobre las políticas discrecionales se asocia a la credibilidad de los compromisos asumidos por los hacedores de la política pública en materia fiscal (mayor disciplina) o, puesto en otros términos, a la consistencia temporal de los anuncios gubernamentales percibidos por agentes privados racionales. La mejora en la credibilidad del gobierno facilita el acceso del sector público a los mercados de crédito a menores costos y asegura el apoyo y la confianza del electorado.

Los intentos formales de disciplinar fiscalmente a los gobiernos (en todos sus niveles) a través del uso de reglas aprobadas por el parlamento distan de ser recientes. A mediados del siglo XIX, Estados Unidos implementó lo que se llamó en su momento la “regla de oro”²³ y Suiza desde la década de 1920 decidió implementar la obligación de mantener el equilibrio presupuestario. En esencia, el objetivo fue ganar acceso al financiamiento vía mercado para el gasto de capital, sin la asistencia explícita del financiamiento público. Actualmente, las reglas fiscales han vuelto a recobrar importancia a partir de la Ley de Responsabilidad Fiscal adoptada desde 1994 en Nueva Zelanda, poco después que este país adoptara un esquema de metas de inflación. Estas reglas se basaron en la obligación de preservar el equilibrio presupuestario, respetar ciertos límites para el crecimiento de la deuda pública y los gastos corrientes en varios niveles de gobierno. A diferencia de las reglas fiscales tradicionales basadas en establecer déficits o superávits estructurales más o menos permanentes, hoy se imponen también requerimientos institucionales y mecanismos de control (por ejemplo, estándares de transparencia) para garantizar el cumplimiento de las mismas.

Sostenibilidad Fiscal

La sostenibilidad fiscal indica la capacidad de un gobierno para manejar su presupuesto sin poner en peligro su solvencia de largo plazo. El objetivo principal es eludir las crisis de deuda pública, expresadas bajo la forma del impago de algunos de sus pasivos o de sus gastos comprometidos. En esencia, la sostenibilidad fiscal implica lograr la compatibilización intertemporal de los ingresos previstos con los gastos proyectados. Esta idea tiene parte de su fundamento teórico en el argumento de la **credibilidad**, ya que un gobierno que logra mantener su solvencia de largo plazo es un gobierno con políticas creíbles, lo que permite un desenvolvimiento eficiente del sector privado. Pero además, la sostenibilidad fiscal depende en parte de que los agentes económicos formen **expectativas racionales**, ya que una adecuada comprensión de la solvencia intertemporal requiere que los agentes utilicen eficientemente toda la información disponible respecto de las finanzas públicas presentes y futuras.

El debate sobre sostenibilidad fiscal comenzó, al igual que el debate sobre reglas fiscales, con los desequilibrios fiscales de algunos países en desarrollo a partir de los años ‘70. Pero la discusión se retomó fundamentalmente a partir de los problemas de deuda que enfrentaron algunos países de la periferia europea luego de la crisis de 2009.

El indicador básico comúnmente utilizado para medir la sostenibilidad fiscal es lo que se denomina brecha fiscal primaria, que mide la diferencia entre el resultado fiscal primario actual

²³ La regla de oro es una guía para el funcionamiento de la política fiscal. La regla de oro dice que a lo largo del ciclo económico, el Gobierno va a pedir prestado sólo para invertir y no para financiar gasto corriente.

(es decir, los ingresos menos los gastos no financieros) y el resultado fiscal primario requerido para alcanzar un nivel objetivo de la deuda pública bruta con respecto al PIB en un año determinado. Una versión más sofisticada es la brecha fiscal primaria intertemporal, que mide el cambio en el resultado primario requerido para igualar el valor presente descontado de los futuros resultados primarios al nivel actual de la deuda²⁴ (Hauner, Leigh y Skaarup, 2007).

Estos indicadores constan de tres componentes. El primer componente es el déficit primario del gobierno ajustado por el ciclo²⁵. Un aumento de un punto porcentual del resultado primario con respecto al PIB reduce ambos indicadores de brecha primaria en un punto. El segundo elemento es el componente de deuda, es decir, los costos del servicio de la misma dada la deuda inicial (evaluada utilizando la deuda bruta o los datos de la deuda neta). Un aumento inicial de 1 punto porcentual en el saldo de la deuda aumenta ambos indicadores de brecha primaria por el factor relacionado con el crecimiento ajustado por la tasa de interés (tasas de interés nominales menos crecimiento nominal). El tercer componente es el componente del envejecimiento de la población, es decir, el valor actual neto del aumento previsto de los gastos relacionados con la edad, multiplicado por el crecimiento ajustado por la tasa de interés.

La discusión tradicional sobre sostenibilidad se centra en países con dificultades fiscales, por lo que las medidas destinadas a restablecer la sostenibilidad fiscal de manera permanente consisten en el ajuste de la brecha primaria intertemporal. La restricción presupuestaria intertemporal del gobierno afirma que el nivel de deuda inicial debe ser igual al valor presente de los superávits futuros. Es decir, la deuda pública debe ser respaldada por los flujos futuros esperados. En la discusión teórica, los ajustes de la brecha involucran consideraciones de política económica. Por ejemplo, el ajuste se suele proponer para períodos no demasiado cortos (se extienden por cinco años), para evitar los costos políticos de llevarlo a cabo de manera más abrupta. Incluso hay casos en los que se plantean cambios estructurales en la dinámica futura de la política fiscal, a fin de no afectar los gastos inmediatos. Es decir, el gasto futuro en seguridad social está relacionado con la edad de jubilación, de modo que un cambio en la

²⁴ Para mayor información véase, Guzmán, M., Todesca, N. y Mira, P. (2011).

²⁵ La descomposición del déficit en un componente cíclico y uno no cíclico tiene como objetivo separar las influencias cíclicas de las no-cíclicas, relacionadas con divergencias entre el producto efectivo y el potencial (brecha del producto). Las variaciones en este último puede ser vistas como una causa y no un efecto de las fluctuaciones del producto y pueden ser interpretadas como indicativas de ajustes de políticas discrecionales. Cabe señalar, sin embargo, que los cambios en los ingresos relacionados con los recursos, como resultado de cambios en los precios del petróleo, por ejemplo, y en el pago de intereses, como resultado de la acumulación de la deuda o los cambios en las tasas de interés, no son ni cíclicas ni puramente discrecionales. Sin embargo, estos cambios se reflejan en la evolución del componente cíclico del saldo presupuestario. Para mayor información sobre la metodología utilizada en los distintos organismos internacionales, véase, Giorno, C., Richardson, P., Roseveare, D., y Van den Noord, P. (1995), Van den Noord, P. (2000), y Girouard, N., y André, C. (2005).

legislación (un incremento en la edad de jubilación) significará una mejora intertemporal de las finanzas públicas, pero esta decisión no afecta las decisiones de gasto en lo inmediato.

El FMI reconoció *a posteriori* que los efectos de la consolidación fiscal²⁶ sobre el nivel de actividad económica en países desarrollados, tiende a reducir el nivel de actividad y propicia aumentos del desempleo en el corto plazo. Para compensar, el FMI propone que el impacto recesivo sea suavizado con menores tasas de interés, depreciación del tipo de cambio y, mejoras de las exportaciones netas (WEO, 2010). Además, el FMI considera que la consolidación fiscal suele ser más perjudicial en el crecimiento del producto si se basa en aumentos de los impuestos; y si la percepción del riesgo de *default* del país es baja. A largo plazo, es probable que una reducción de la deuda pública aumente el producto debido a la caída de las tasas reales de interés y la eliminación de impuestos distorsivos (WEO, 2010).

Los resultados empíricos basados en simulaciones efectuadas por el FMI indican que la consolidación fiscal tiene un efecto contractivo sobre el nivel de actividad (consolidación fiscal de 1% del PIB reduce el producto en un 0,5% en un plazo de dos años e incrementa el desempleo en 0,3%. La demanda doméstica se reduce aproximadamente en 1% (WEO, 2010).

Pero una reducción de la tasa de interés contrarresta el efecto recesivo de la consolidación fiscal sobre el nivel de actividad económica, ya que una caída en las tasas de interés es probable que dinamicen el consumo y la inversión. Los bancos centrales pueden compensar la consolidación fiscal reduciendo las tasas de interés de corto plazo e influyendo en las de largo plazo, y por ende se disminuye el descenso en el consumo y la inversión en el mediano-largo plazo²⁷ (WEO, 2010). Por cada punto de consolidación fiscal en términos de PIB, la tasa de interés se reduce en

²⁶ La consolidación fiscal es un término que se utiliza para describir la creación de estrategias que tienen como objetivo minimizar el déficit fiscal y al mismo tiempo restringir el aumento de deuda. Desde esta perspectiva, el objetivo de la consolidación fiscal es mejorar la estabilidad financiera mediante la creación de una posición financiera más deseable. Para muchos países de la OCDE, los países en desarrollo y las economías en transición la consolidación fiscal y el mantenimiento a largo plazo del equilibrio fiscal es uno de los problemas centrales de la política fiscal. Dos componentes relacionados subyacen a este objetivo general. En primer lugar, varios países se enfrentan a la cuestión de la reducción del déficit, en particular los países con un elevado ratio de deuda/PIB. En segundo lugar, cada vez es más evidente que las grandes reformas del sistema de seguridad social y, en concreto, de los sistemas de seguridad social son los ingredientes fundamentales de una consolidación fiscal duradera. Se define un año de política fiscal restrictiva, cuando el ratio déficit primario/PIB desciende (o la proporción de los excedentes a los aumentos del PIB) en al menos 1,5%. Se define el éxito de la medida en relación a la persistencia de la reducción del déficit. Así, un año de política fiscal restrictiva es exitosa si una de las dos circunstancias descritas sucede: o bien, en los tres años posteriores a la consolidación fiscal, el ratio déficit primario/PIB se reduce promedio un 2% por debajo del primer año o, tres años después de la consolidación, el ratio deuda/PIB se sitúa 5% por debajo del primer año. Véase Alesina, A., y Perotti, R. (1996); Alesina, A., Perotti, R., Tavares, J., Obstfeld, M., y Eichengreen, B. (1998).

²⁷ El efecto de la consolidación fiscal sobre las tasas de interés a largo plazo puede estar influenciada por dos factores: la disminución de la tasa de interés de corto plazo actual y futuro y una reducción en la prima de riesgo relacionada a una mejora en las perspectivas fiscales.

aproximadamente 20 puntos básicos en un período de dos años. Cuanto más cercanas a cero se encuentren las tasas de interés, más costosa será la consolidación fiscal en términos de caída del producto. Ante el descenso de las tasas de interés, además, los modelos utilizados anticipan la depreciación del tipo de cambio nominal, lo que estimularía las exportaciones netas: por cada punto porcentual de consolidación fiscal en términos del PIB, se estima que el tipo de cambio se deprecia en un 1,1% y contribuye a la mejora de las exportaciones netas en aproximadamente 0,5% (WEO, 2010).

Si la consolidación fiscal, a través de mayores ingresos o menores gastos, redundara en tasas reales de interés de largo plazo más bajas, esto ayudaría además a la sostenibilidad de la deuda pública. Lamentablemente, los modelos *mainstream* identifican también algunos costos. Uno es que una baja permanente de tasas tendría costos en términos de una mayor inflación. Otro costo es que la reducción de las tasas de interés reales haría caer la carga del ajuste en los tenedores de bonos.

Espacio fiscal

Varias de las políticas fiscales recomendadas por el FMI en los últimos años están relacionadas con el concepto de espacio fiscal. Para este organismo, el espacio fiscal es el margen de maniobra presupuestaria que permite al gobierno utilizar recursos para propósitos deseados sin atender contra la sostenibilidad fiscal o la estabilidad de la economía. Su objetivo central, por ende, es disponer de la capacidad de realizar política anticíclica, y por lo tanto, la idea está fuertemente ligada al concepto de sostenibilidad fiscal.

El concepto tiene como trasfondo teórico la **credibilidad**, ya que el espacio fiscal se estipula de antemano con el fin de tener un margen creíble y esperable por el mercado para accionar ante cualquier circunstancia adversa que enfrente el gobierno. La idea también está ligada al concepto de **expectativas racionales**, ya que los agentes, informados por anticipado del espacio fiscal del gobierno, pueden tomar decisiones intertemporales eficientes.

El espacio fiscal puede lograrse a través de distintas formas. El aumento de la participación de la recaudación en el PIB es una opción directa para los países con insuficiente presión fiscal. Si bien la utilización de nuevos ingresos hacia objetivos específicos puede ser vista como un medio para aumentar el espacio fiscal, una asignación de este tipo también genera rigideces. La asignación de fondos puede tener el efecto de desplazar a otros gastos de tal manera que el espacio fiscal que se crea puede, en términos netos, reducirse significativamente.

La visión ortodoxa tiende a enfatizar la reducción de los gastos denominados “improductivos”, en particular dentro del rubro de los gastos corrientes para ampliar el espacio fiscal. Un ejemplo

es la revisión de programas de subsidios, o la racionalización de la administración pública que se evalúen como de baja productividad. El espacio fiscal también se puede generar mediante aumentos de eficiencia en la implementación de los programas de gasto. El FMI suele recomendar este tipo de política como la primera opción para un gobierno que busca una expansión de los programas prioritarios.

Una opción menos drástica para generar espacio fiscal es el endeudamiento (Heller, 2005). Dado que el endeudamiento requiere de recursos futuros para el repago, se plantea la cuestión de si el retorno sobre el gasto justifica el costo de los préstamos, y tal vez más importante, si el gasto incrementará los ingresos del gobierno para financiar la amortización del préstamo. Esta visión del espacio fiscal recubre la idea teórica *mainstream* de la **equivalencia ricardiana**, ya que un nuevo préstamo puede dar a entender que en el futuro habrá un aumento de la carga fiscal por parte del gobierno, si el retorno del gasto efectuado no supera el costo del préstamo solicitado.

Otra opción para un aumento del espacio fiscal es la emisión monetaria (Heller, 2005). Naturalmente, el FMI considera que esta es una opción no deseable. Para el Fondo el endeudamiento del gobierno con el banco central solo debe estar orientado a la creación de liquidez necesaria para acompañar el crecimiento económico, idea que proviene de los preceptos teóricos monetaristas de Milton Friedman: un gobierno que buscara de manera explícita la emisión monetaria para financiar un nivel de gasto más elevado tendría un impacto directo sobre la inflación.

La crisis de 2008/2009 puso en agenda prioritaria a la política fiscal como herramienta de política macroeconómica, por diferentes razones. Primero, porque la política monetaria pronto alcanzó su límite en la tasa de interés nominal igual a cero. Segundo, porque se esperaba que la recesión fuera de larga duración, por lo que el estímulo fiscal tendría tiempo suficiente para producir un efecto beneficioso.

Pero en realidad la crisis de 2008/2009 demostró que el concepto de espacio fiscal, en circunstancias de una recesión mundial de amplio alcance, está sujeto a una revisión continua. Durante la crisis, algunas economías de Europa periférica con altos niveles de deuda tuvieron una capacidad limitada para utilizar la política fiscal de modo contracíclico durante la crisis. Del mismo modo, las economías emergentes europeas (Europa Oriental), que durante los 2000 llevaron a cabo una política fiscal procíclica, se han visto obligadas a recortar el gasto e incrementar los impuestos. En cambio, los países emergentes de América Latina, que dispusieron de espacio fiscal, enfrentaron la crisis con menores niveles de deuda, lo que les permitió utilizar la política fiscal sin que se cuestionara su sostenibilidad (Dell'Ariccia, et. al., 2010).

Al principio de la crisis, la mayoría de los gobiernos recurrieron a los estímulos fiscales para sostener la demanda y evitar otra gran depresión como la de los años '30. Sin embargo, en cuanto este peligro parecía haber disminuido, los gobiernos se encontraron rápidamente con niveles mucho más altos de deuda pública, en parte debido a la fuerte caída de los ingresos causados por la Gran Recesión. Desde entonces, el centro de los debates de política fiscal ha sido el proceso de consolidación fiscal con eje en la sostenibilidad más que en el espacio fiscal.

Multiplicadores fiscales

El multiplicador fiscal mide la proporción en la que un cambio en el gasto público afecta el nivel de ingresos. Esta herramienta es de suma relevancia para las recomendaciones de política fiscal dado que es la que estima su impacto en la economía.

Históricamente para el keynesianismo el multiplicador fiscal era mayor a 1, lo que significaba que un aumento (reducción) del gasto público provocaba un aumento (caída) mayor en el producto. Sin embargo, la teoría *mainstream* tiene razones para pensar que el impacto de la política fiscal en la economía es mucho menor a lo que los keynesianos consideraban (FMI, 2012). Las razones para este resultado incluyen los conceptos teóricos de **efecto desplazamiento, suavización del consumo y equivalencia ricardiana**.

En consecuencia, tomando en cuenta estos factores el multiplicador es para el FMI mucho menor. En términos cuantitativos, a partir de la década del '80 el FMI pasó a considerar un multiplicador fiscal en torno a 0,5. Los modelos llegaron incluso a estimar multiplicadores negativos, teniendo en cuenta que se ha considerado que las consolidaciones fiscales identificadas en algunos países europeos podrían terminar siendo expansivas (Blanchard, et. al., 2008). Este último resultado significó que al momento de estallar la crisis de deuda europea la recomendación de política fuera evidente: los países periféricos (PP) de Europa debían aplicar un programa de consolidación fiscal para restablecer la confianza de los mercados, lo que además tendría un impacto pequeño pero positivo en su tasa de crecimiento.

Sin embargo, a diferencia de lo que el FMI suponía, el impacto que tuvo el ajuste fiscal en el crecimiento de las economías de los PP fue sumamente recesivo; es decir, el multiplicador fiscal fue claramente subestimado por este organismo. A partir de la contundencia de los hechos, posteriormente el FMI tuvo que reconocer que había subestimado el valor del multiplicador fiscal, éste en realidad se ubicaría entre 0,9 y 1,7 (FMI, 2012).

El Fondo justificó su subestimación de diversas maneras. En primer lugar, se sostuvo debido al acercamiento a la tasa nominal cero, los bancos centrales no pudieron rebajar ulteriormente sus tasas de interés para compensar los efectos negativos a corto plazo de la consolidación fiscal

sobre la actividad económica. En segundo lugar, se puso en duda el mecanismo por el cual opera la equivalencia ricardiana, ya que una menor producción y menores ingresos, junto con un sistema financiero en mal funcionamiento, implican que el consumo sí puede depender de los ingresos actuales, y que la inversión puede responder más a las ganancias actuales que a las futuras. Por último, se indicó que distintos países pueden tener multiplicadores mayores o menores que el promedio de acuerdo a sus características propias. Una gran cantidad de estudios empíricos han encontrado que los multiplicadores fiscales son propensos a ser mayores cuando hay una mayor holgura en la economía. Los multiplicadores fueron sustancialmente superiores a 1 en los primeros años de la crisis (Blanchard y Leigh, 2013).

En gran parte como resultado de estas dificultades, las estimaciones empíricas de los multiplicadores fiscales varían ampliamente antes de la crisis. Al principio de la crisis, algunos investigadores argumentaron que los efectos positivos que genera la confianza podían dominar a los efectos mecánicos y adversos del recorte del gasto dando lugar a “consolidaciones fiscales expansivas”. La discusión sobre los multiplicadores se ha centrado en la cuestión de la velocidad óptima de la consolidación fiscal. Para muchos países afectados gravemente por la crisis, la velocidad de consolidación no ha sido escogida libremente, sino que ha sido impuesta por el mercado (Blanchard, Dell'Ariccia y Mauro, 2013).

IV. Conclusiones

En términos generales, quienes defienden las políticas del FMI consideran que la consolidación fiscal es central para permitir una inversión privada sostenida y por ende el crecimiento económico a largo plazo. Aun cuando es evidente que las ideas de política fiscal del FMI no han cambiado en lo esencial²⁸, la retórica discursiva de la teoría ha tomado variantes específicas, y han aparecido términos modernos para referirse al problema.

Esta Nota Técnica pretendió describir sucintamente estos conceptos particulares de la política fiscal vertidos por el FMI. Se demostró que la mayoría de los conceptos concretos aplicados por los teóricos que comparten las ideas con el FMI, manifiestan con claridad los preceptos fundamentales de la teoría *mainstream*, caracterizada por su aversión al uso de la política fiscal como herramienta para guiar la macroeconomía (reglas vs. discreción). En cambio, estos autores privilegian el papel de la política fiscal para simplemente permitir que el sector privado pueda desarrollarse por sí solo, con la única ayuda del libre mercado y la libre empresa.

²⁸ Hay un viejo refrán respecto a las siglas FMI que refleja en parte esta obsesión con las cuestiones fiscales “It’s **M**ostly **F**iscal” (o en castellano “Es principalmente fiscal”). Ha sido citado en la prensa por lo menos desde 1998 y el apodo ha sido utilizado con frecuencia por Lawrence Summers. <http://goo.gl/r2nN5J>.

En una segunda Nota Técnica se realizarán las críticas a estas ideas y a estas posiciones homogéneas acerca de la política fiscal. También se evaluarán los resultados empíricos que resultaron de la aplicación de algunas de las políticas recomendadas por el Fondo.

V. Bibliografía

Alesina, A., Perotti, R., Tavares, J., Obstfeld, M., y Eichengreen, B. (1998), "The political economy of fiscal adjustments", *Brookings Papers on Economic Activity*, 197-266.

Alesina, A., y Perotti, R. (1996), "Fiscal discipline and the budget process", *The American Economic Review*, 401-407.

Barro, R.J. (1974): 'Are Government Bonds Net Wealth?', *Journal of Political Economy*, November/December.

Blanchard, O. J., Dell'Ariccia, M. G., y Mauro, M. P. (2013): "Rethinking Macro Policy II: Getting granular", Abril 2013, SDN/13/03, Fondo Monetario Internacional.

Blanchard, O. J., Spilimbergo, A., Symansky, S. A., y Cottarelli, C. (2008): "Fiscal Policy for the Crisis", SPN/08/01, Fondo Monetario Internacional.

Blanchard, O. J., y Leigh, M. D. (2013): "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers", Enero 2013, WP/13/1, Fondo Monetario Internacional.

Blanchard, O., y Cottarelli, C. (2010): "Ten Commandments for Fiscal Adjustment in Advanced Economies", Junio 2010, FMI Direct blog.

Boorman, J., Lane, T., Schulze-Ghattas, M., Bulir, A., Ghosh, A. R., Hamann, J., Mourmouras, A. y Phillips, S. (2000): "Managing financial crises: the experience in East Asia", In *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* (Vol. 53, No. 1, pp. 1-67), North-Holland.

Debrun, X., y Kapoor, R. (2010): "Fiscal policy and macroeconomic stability: automatic stabilizers work, always and everywhere", *International Monetary Fund*.

Dell'Ariccia, G., Blanchard, O. J., y Mauro, P. (2010): "Rethinking Macroeconomic Policy", Febrero 2010, SPN/10/03, Fondo Monetario Internacional.

Earley, J. (1979): "The Collected Writings of John Maynard Keynes. Volume 22, Activities 1939-1945: Internal War Finance, Donald Moggridge; John Maynard Keynes", *Journal of Economic Literature* Vol. 17, No. 2 (Jun., 1979), pp. 539-541.

- Fischer, S. (1998): "The IMF and the Asian crisis", FMI.
- FMI (2012), "Coping with high debt and sluggish growth", World Economic Outlook.
- Friedman, M. (1968): "The Role of Monetary Policy", American Economic Review, Marzo.
- Giorno, C., Richardson, P., Roseveare, D., y Van den Noord, P. (1995), "Potential output, output gaps and structural budget balances", OECD Economic Studies, 24(1), 167-209.
- Girouard, N., y André, C. (2005), "Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries", No. 434, OECD Publishing.
- Guzmán, M., Todesca, N. y Mira, P. (2011): "Deuda Pública Argentina: Del Endeudamiento a la Sostenibilidad", Nota Técnica N° 42, Informe Económico N° 75, Primer Trimestre.
- Hauner, D., Leigh, D., y Skaarup, M. (2007): "Ensuring fiscal sustainability in G-7 countries", IMF Working Papers, 1-29.
- Heller, P. S. (2005): "Understanding Fiscal Space", International Monetary Fund.
- Hemming, R. (2003): "Policies to Promote Fiscal Discipline", Fiscal Affairs Department, IMF.
- Hicks, J.R. (1937): "Mr. Keynes and the "Classics": A Suggested Interpretation", Econometrica, Abril.
- Kopits, G. (2001): "Fiscal rules: useful policy framework or unnecessary ornament?", International Monetary Fund.
- Kopits, G., y Symansky, S. A. (1998): "Fiscal policy rules" (Vol. 162), International monetary fund.
- Kydland, F.E. y Prescott, E.C. (1977): "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", Journal of Political Economy, Junio.
- Lavoie, M. (2009): "Introduction to post-Keynesian economics", Palgrave Macmillan.
- Leigh, D., Devries, P., Freedman, C., Guajardo, J., Laxton, D., y Pescatori, A. (2010): "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation", Chapter 3 in World Economic Outlook.
- Muth, J.F. (1961), "Rational Expectations and the Theory of Price Movements": Econometrica, July.
- Schuknecht, L. (1994), "Political Business Cycles and Expenditure Policies in Developing Countries," IMF Working Papers, 94/121, Fondo Monetario Internacional.

Van den Noord, P. (2000), "The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond", No. 230, OECD Publishing.

Vernengo, M. y Perez Caldentey, E. (2010): "All is Quiet in the Fiscal Front: Fiscal Policy for the Global Economic Crisis", University of Utah, Department of Economics.

Crédito a las Familias en Argentina²⁹

Martín Cherkasky Rappa y Santiago Gambaro

I. Introducción

El crédito destinado a las familias es un instrumento que otorga facilidades financieras para determinados consumos, y al mismo tiempo, brinda un estímulo a la demanda agregada que contribuye a la expansión de la actividad económica (Levine, 1997).

No obstante, es un instrumento que involucra riesgos macroeconómicos asociados a la dinámica de endeudamiento de las familias y que puede tener consecuencias negativas sobre la distribución del ingreso, vinculadas al costo de financiamiento (Barba y Pivetti, 2008).

Desde el punto de vista microeconómico, un aspecto que ha suscitado preocupación en los últimos años es el de lograr que el crédito a las familias se otorgue en condiciones justas y transparentes. Esta consideración apunta a que los usuarios de servicios financieros cuenten con información que les permita tomar decisiones con conocimientos de causa y no se vean expuestos a prácticas desleales o engañosas (Banco Mundial, 2012).

En los últimos años, en Argentina se llevaron a cabo un conjunto de medidas que tuvieron como objetivo brindar mejores condiciones para el acceso al crédito de las familias, teniendo en consideración aspectos distributivos y de crecimiento, como así también los riesgos inherentes a este tipo de financiaciones. En particular, las políticas estuvieron destinadas principalmente a incrementar la transparencia de los servicios financieros, a reducir el costo de financiamiento y a aumentar la oferta de aquellas líneas que las entidades financieras cubrían de forma deficiente.

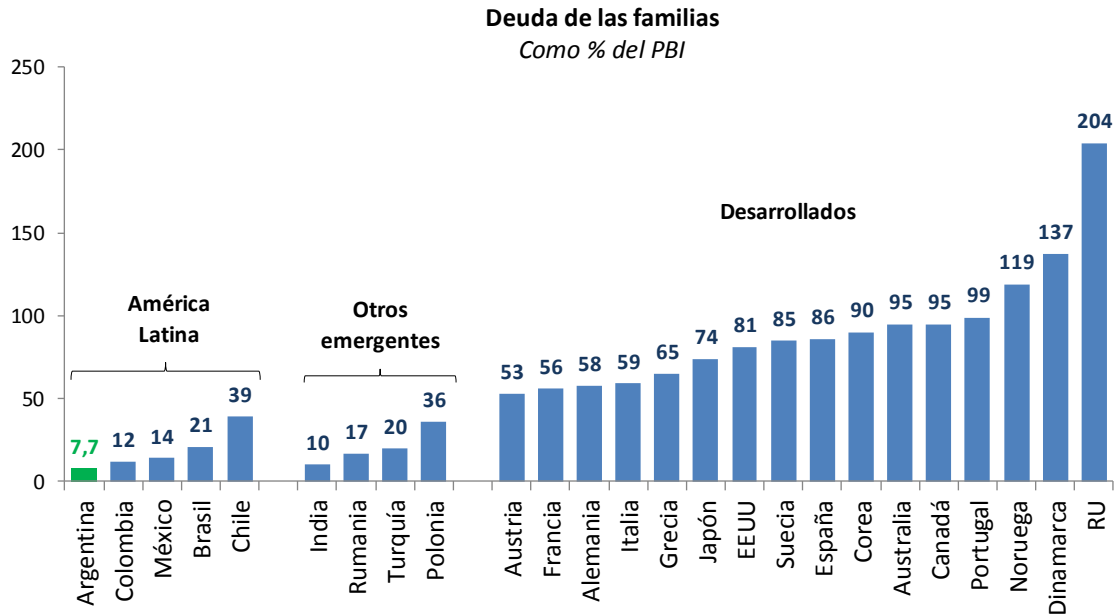
El objetivo del presente trabajo es caracterizar el crédito a las familias en la Argentina, como base para contextualizar las políticas en la materia implementadas durante los últimos años.

II. El crédito a las familias en Argentina

El crédito dirigido a las familias mostró un elevado crecimiento en los últimos años, en un contexto de sostenido dinamismo de la actividad y de los salarios reales. No obstante, el endeudamiento de las familias medido en términos del ingreso nacional se mantuvo en niveles reducidos en una comparación internacional (gráfico 1).

²⁹ Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

Gráfico 1

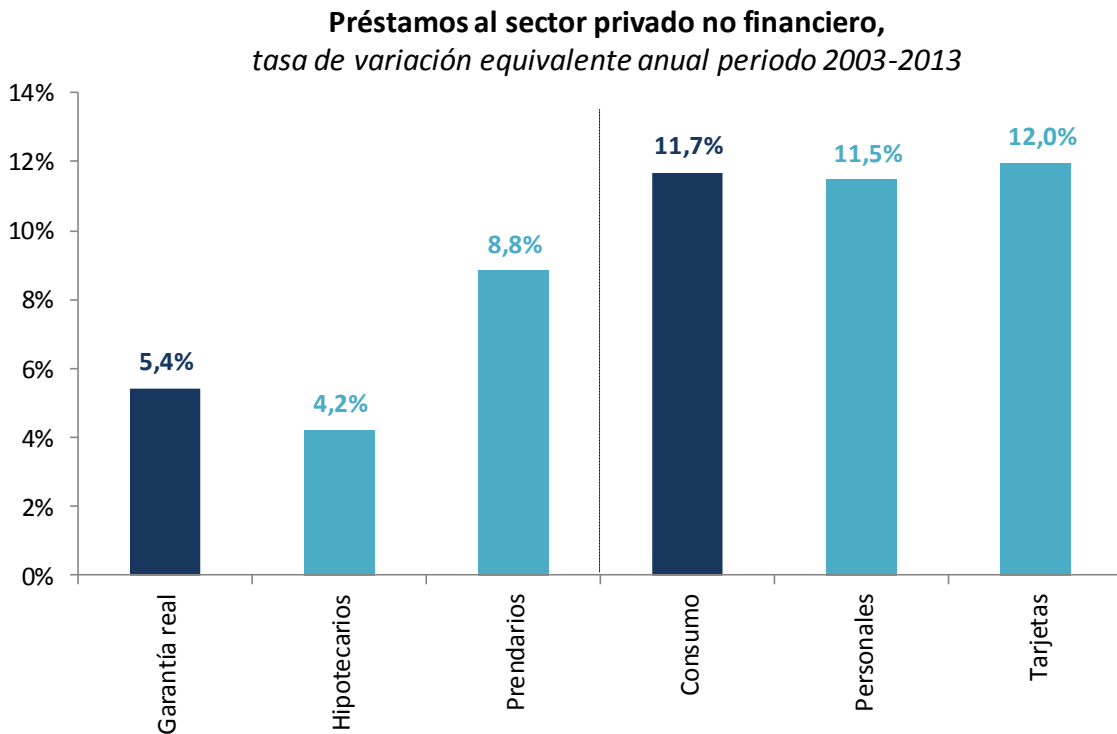


Fuente: Boletín de Estabilidad Financiera del BCRA

Las líneas de crédito dirigidas a las familias pueden agruparse en dos segmentos: las líneas de consumo y las líneas con garantía real. El segmento de consumo se conforma por las líneas personales y tarjetas de crédito, y es uno de los principales destinos de las financiaciones otorgadas por las entidades financieras. En tal sentido, este segmento fue el que registró mayor crecimiento en el periodo 2003-2013 entre los préstamos dirigidos a las familias (gráfico 2).

Por su parte, los créditos con garantía real abarcan las líneas hipotecarias y prendarias y mostraron un crecimiento más moderado en relación al segmento de consumo en el mismo periodo.

Gráfico 2



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Las líneas de crédito hacia las cuales las entidades financieras especializaron su cartera crediticia son aquellas con menor monto medio y con un plazo promedio menor, que tienen asociado un bajo riesgo y una elevada rentabilidad. Este es el caso de los préstamos del segmento de consumo.

En tanto, los préstamos con garantía real se caracterizan por tener un monto medio superior en relación al segmento de consumo y por poseer un destino específico, como puede ser la adquisición de un automóvil o la compra de una vivienda.

Gráfico 3

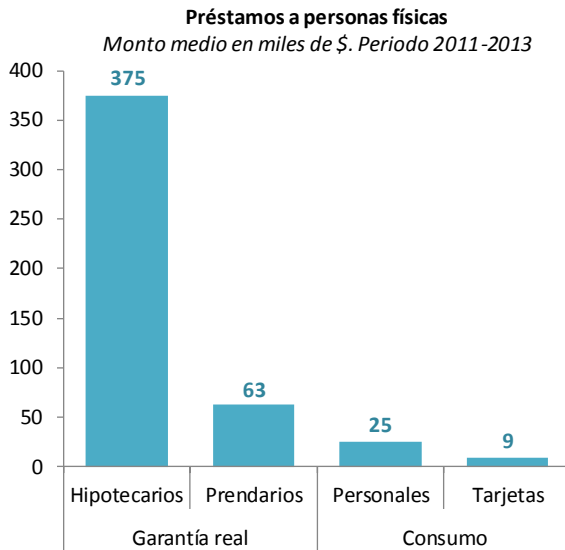
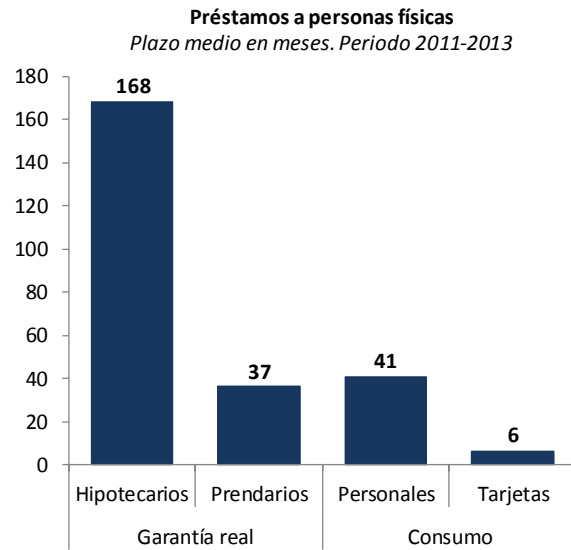


Gráfico 4

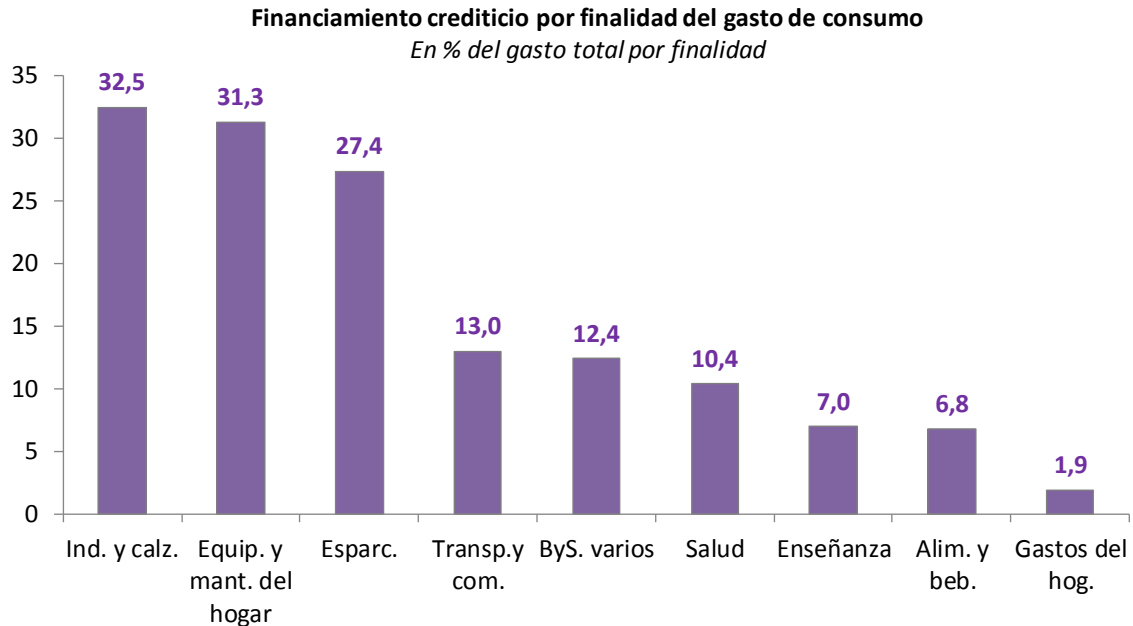


Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Consumo

Los préstamos destinados a gastos de consumo tienen mayor participación en el financiamiento de bienes durables y servicios como el turismo, cuyo importe se encuentra por encima del promedio de los gastos de consumo y por tanto dificulta la cancelación en un único pago con los ingresos corrientes. Este hecho se refleja en los resultados de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo) realizada entre los años 2012 y 2013 por el INDEC.

Gráfico 5



Fuente: elaboración propia en base a la ENGHo del Indec

De acuerdo a esta encuesta, los rubros de consumo que muestran mayor financiamiento con crédito son indumentaria y calzado (32,5%), equipamiento y mantenimiento del hogar (31,3%) y esparcimiento (27,4%). Dentro del primer grupo, el crédito al consumo de calzado, alcanza el 36%, mientras que el porcentaje del gasto en indumentaria registra un 30,5%. En el caso del rubro de equipamiento y mantenimiento del hogar, se destaca el gasto en artefactos del hogar (60,9%) con la mayor participación de financiamiento con crédito de todos los sub-rubros registrados. Dentro del rubro esparcimiento, sobresale la elevada participación del crédito en el gasto total de equipos audiovisuales, fotográficos y de procesamiento de la información (55,5%) y de turismo (34,2%).

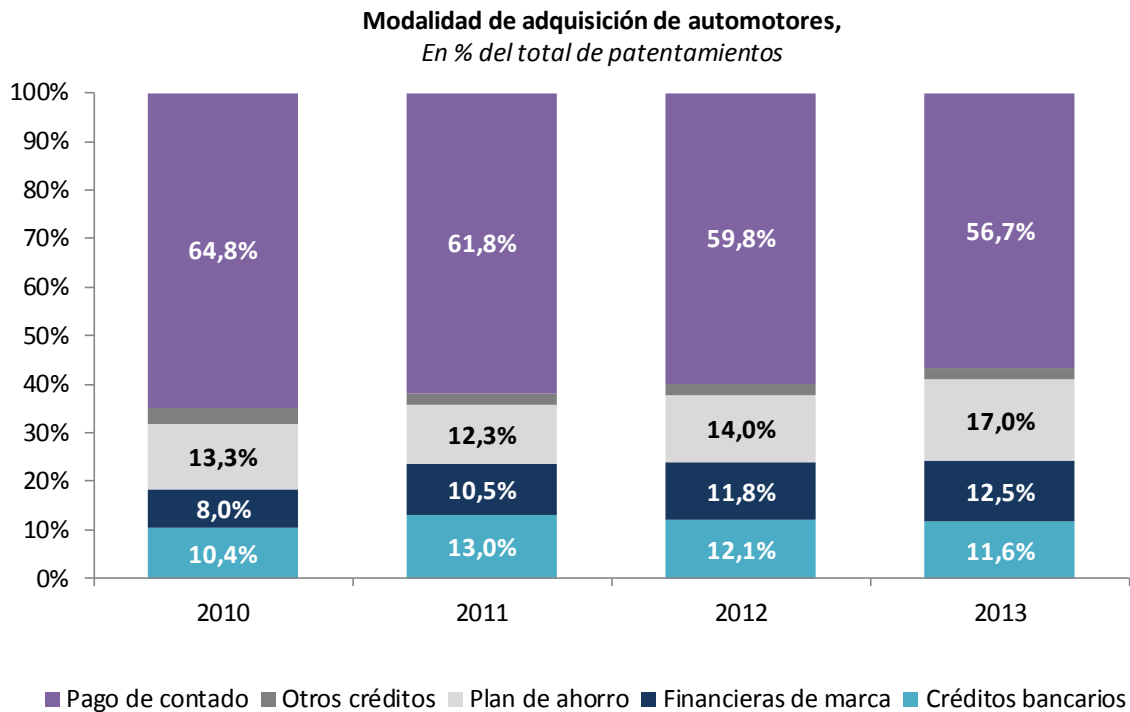
Garantía real

Por su parte, los préstamos con garantía real comprenden principalmente las líneas prendarias destinadas a la adquisición de automotores, y las líneas hipotecarias para la refacción, construcción y adquisición de viviendas. Estas líneas se caracterizan por financiar gastos elevados en relación a las líneas destinadas al consumo y por lo tanto el monto medio tiende a ser marcadamente superior.

En relación a los préstamos prendarios, cerca de la mitad de los automotores vendidos en Argentina entre los años 2010 y 2013 se adquirieron con algún tipo de financiación, y aproximadamente el 12% de las ventas se realizaron con un crédito bancario. Este aspecto da

cuenta de la importancia de este tipo de crédito para permitir el acceso a la compra de automotores por parte de las familias y para sostener la demanda de automotores, que posibilita un mayor nivel de actividad y mayor creación de puestos de trabajo en el sector. En este sentido, los puestos de trabajo directos e indirectos del sector ascendieron a aproximadamente 150.000 en 2013 y representaban cerca del 12% del empleo total del sector industrial en ese año.

Gráfico 6



Fuente: AFIMA

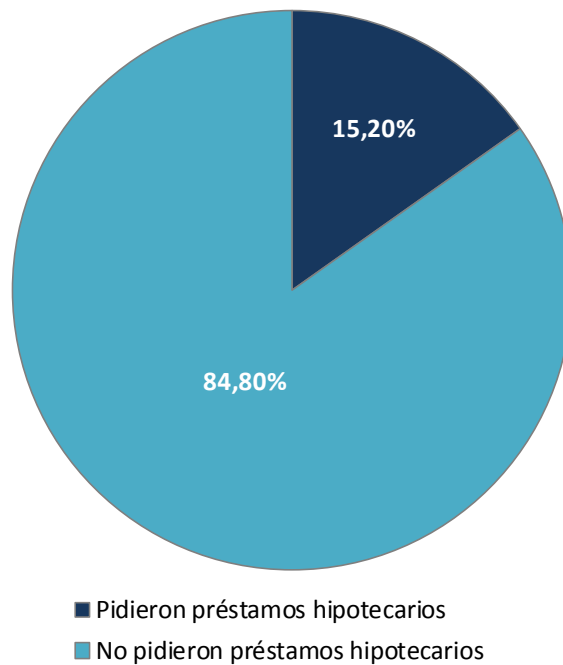
A pesar del elevado dinamismo observado en las financiaciones a las familias en los últimos años, hubo líneas que quedaron rezagadas en términos relativos. Este es el caso de los créditos hipotecarios, que registraron un crecimiento equivalente anual de 4,2% en el periodo 2003-2013, marcadamente por debajo del resto de las líneas. La baja incidencia de los préstamos hipotecarios en el total de préstamos al sector privado no financiero se asocia, principalmente, a las condiciones restrictivas impuestas por las entidades financieras a estas financiaciones, dado su menor interés en otorgar créditos con elevados montos y con plazos superiores al del resto de las líneas. Estas restricciones afectan en mayor medida a sectores de menores ingresos (Banzas y Fernández, 2007).

El escaso alcance de las financiaciones hipotecarias a las familias puede verse reflejado, tanto en la baja participación de estas líneas en los préstamos totales otorgados por el sistema financiero (cerca del 9% en 2013), como en la reducida participación de los hogares que accedieron a un préstamo para la compra, refacción o adquisición de viviendas durante el año previo a la realización de la ENGHo. En este sentido, de acuerdo a esta encuesta sólo el 15,2% de los hogares accedieron a un préstamo hipotecario en el año anterior a su realización.

Al igual que en el caso de los préstamos prendarios, la ampliación de la oferta de las financiaciones hipotecarias en condiciones favorables permite atender tanto necesidades básicas de las familias, como lo es la posibilidad de acceder a la vivienda propia, como así también favorecer a la actividad del sector vinculado. En particular, las financiaciones otorgadas para la construcción o refacción de viviendas estimulan la construcción, uno de los sectores con mayor generación de empleo, con aproximadamente 450.000 puestos de trabajo registrados directos en el año 2013.

Gráfico 7

Porcentaje de hogares que pidieron un préstamo hipotecario, en % sobre el total de hogares



Fuente: elaboración propia en base a la ENGHo del Indec

En términos generales, el elevado crecimiento de determinadas líneas de préstamos dio lugar a la necesidad de la introducción de regulaciones que permitieran a las familias acceder al financiamiento en condiciones justas y transparentes. Por otro lado, la escasa participación de

determinadas líneas de crédito planteó la necesidad de ampliar su oferta con múltiples objetivos.

III. Las medidas de política³⁰

A partir de este diagnóstico, las políticas destinadas al crédito a las familias de los últimos años se focalizaron en dos aspectos. El primero se refiere a la transparencia y a la regulación de las condiciones de otorgamiento para aquellos préstamos sobre los cuales las entidades financieras tendieron a especializar su cartera. Estas políticas partieron del reconocimiento de la insuficiencia de herramientas para que los consumidores puedan evaluar con claridad las distintas alternativas de crédito, y de la presencia de abusos asociados a las condiciones pactadas.

Asimismo, un segundo conjunto de políticas se focalizó en la ampliación de la oferta crediticia en condiciones favorables de aquellas líneas más rezagadas en términos relativos. En particular apuntaron al segmento en que la banca privada es proclive a establecer condiciones restrictivas, haciendo que el acceso para ciertos sectores de la sociedad sea limitado.

El primer aspecto fue abarcado por la implementación de la Cuenta Gratuita Universal, las disposiciones referentes a la protección al usuario de servicios financieros, la regulación de las tasas de interés de las tarjetas de crédito, el establecimiento de tasas de interés máximas y las disposiciones vinculadas a las mutuales y cooperativas.

En tanto, hubo un conjunto de tres políticas destinadas a ampliar el acceso al crédito en condiciones favorables para determinados fines y con el objetivo de llegar a ciertos sectores de la sociedad. Estos son el programa Argenta, el Pro.Cre.Ar y el Pro.Cre.Auto.

Cuenta Gratuita Universal

En 2010, con el objetivo de ampliar la bancarización de las personas e intercambios comerciales, el BCRA dispuso la implementación de la Cuenta Gratuita Universal (Comunicación A-5137). A partir de esta norma, los bancos están obligados a proveer de cuentas gratuitas a toda persona mayor de 18 años que la solicite y a la misma debe asociarse una tarjeta de débito.

Además de facilitar y reducir el costo de bancarización de los sectores con menores ingresos, esta herramienta permite generar incentivos para el uso de tarjetas de débito, ya que las compras con la misma tienen el beneficio del reintegro del 5% del IVA siempre que el monto de

³⁰ Si bien esta Nota Técnica se publica al tercer trimestre de 2013, a fin de incorporar las importantes medidas recientes se ha incluido información hasta mediados de 2014.

la compra no supere los \$1.000, y su uso permite blanquear en mayor medida la actividad económica.

Protección al usuario de servicios financieros

Con el objetivo de reducir las asimetrías que existen entre el usuario de servicios financieros y las entidades que los proveen, el Banco Central dispuso obligaciones y requisitos de información y transparencia. Todos ellos están comprendidos en un compendio normativo denominado Protección de los Usuarios de Servicios Financieros emitida en enero de 2013 por la Comunicación A-5338, y desde entonces se agregaron nuevas disposiciones.

Desde el punto de vista de los cargos y comisiones sobre los servicios que las entidades ofrecen, a partir de la medida, las mismas deben representar un costo real, directo y demostrable y deben tener justificación técnica y económica. De esta forma se controla que se respeten las tasas máximas evitando su incremento mediante el traslado al usuario de otro tipo de costos sobre la tasa final. Tampoco son admitidos los cargos y comisiones por servicios o productos que no hayan sido solicitados, pactados o autorizados por los usuarios de servicios financieros, o cuando no haya existido una prestación efectiva.

Los costos usualmente transferidos al usuario incluyen:

- Generación de resúmenes de cuenta.
- Envío de resumen de cuenta virtual.
- Movimientos por ventanilla.
- Costos por evaluación, otorgamientos o administración de financiaciones.
- Contratación y administración de seguros.

En los cargos de servicios prestados por terceros, tales como los seguros, las entidades sólo pueden trasladar al cliente el costo de ese servicio, sin agregar cargos adicionales sobre ese servicio.

Asimismo, con el fin de reducir las asimetrías informativas entre los usuarios y las entidades financieras respecto de los costos reales del crédito, se dispuso la obligatoriedad de incluir en todo documento suscripto entre las partes la tasa de interés y el Costo Financiero Total, que es, en última instancia, el verdadero costo de financiación que enfrentan los usuarios, y que muchas veces es confundido con otra información. En caso de que la entidad financiera no la incluya, sólo puede aplicar la tasa de plazos fijos de 30 a 59 días que informe el BCRA, menor que la autorizada por la tasa máxima.

Con la intención de proteger al usuario, se fijó una “cláusula de revocación” en los contratos de las entidades con los usuarios. Esta cláusula contempla un plazo de diez días que permite al usuario revocar la aceptación del producto o servicio que hubiera contratado. Es una facultad que posee el usuario en tanto no haya utilizado el servicio y que no le representa costo alguno.

A su vez, se efectúa un control y regulación sobre cláusulas pasibles de ser consideradas abusivas, exigiendo su fácil comprensión y que no exista remisión a otros textos o documentos que no se proporcionen al usuario de manera simultánea a la firma del contrato.

También se estableció, a modo de ejemplo, una lista de posibles prácticas abusivas que no pueden incluirse en los contratos, cuyo denominador común es el tratamiento inequitativo hacia el usuario por parte de las entidades financieras.

Muchas veces, en los contratos de adhesión no existe la posibilidad de elegir en determinados tipos de costos obligatorios como los seguros. En esa materia, se estableció la exigencia de que las entidades concedan a los usuarios la opción de elegir entre al menos tres compañías no vinculadas entre sí, de modo tal que se suscite la competencia entre las aseguradoras y el usuario pueda acceder al servicio que se adapte más a sus necesidades.

En el mismo compendio se establecieron otros recaudos mínimos que deben cumplir todos los contratos referidos a productos y servicios financieros, donde se identifica, entre otros, el tamaño de la letra, la suscripción obligatoria de doble ejemplar y la entrega de copias al cliente.

Regulación a la tasa de interés de las tarjetas de crédito

Por la Comunicación A-5477 del BCRA, se estableció una base de cálculo para determinar la tasa de interés máxima para las tarjetas de crédito. Según la normativa, la tasa para tarjetas de crédito no puede superar en más del 25% a aquella que resulte del promedio de las tasas de interés que la entidad haya aplicado, durante el mes previo, ponderadas por el monto de préstamos personales sin garantías reales otorgados en igual período.

Máximos a las tasas de interés activas para personas físicas y regulaciones sobre el costo financiero total

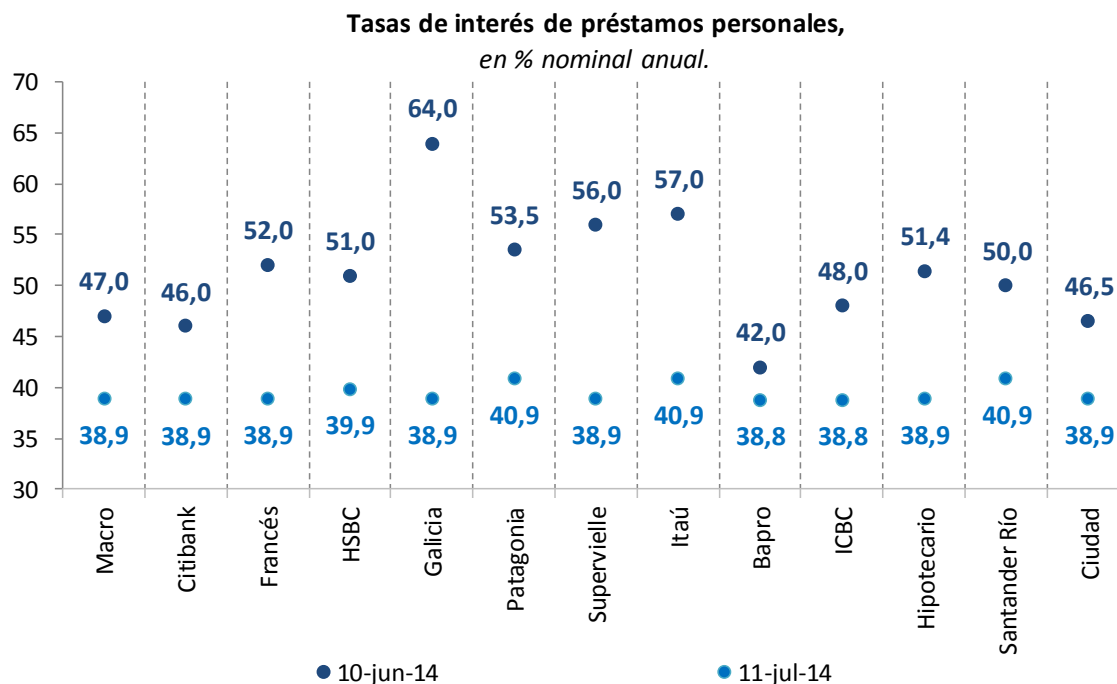
Con el objetivo de reducir la carga de los intereses de la deuda sobre el ingreso disponible de las familias, en junio de 2014 el BCRA emitió la Comunicación B-10830 que establece un máximo a las tasas de interés para los préstamos personales, prendarios y documentos a personas físicas. A partir de esta norma, las tasas de interés para los préstamos referidos no pueden superar el

producto surgido de la tasa de corte de LEBAC a 90 días de plazo por un factor multiplicativo, ubicado entre 1,25 y 2, dependiendo del tipo de préstamo y del grupo de banco³¹.

A su vez, por la Comunicación A-5591 del 10-jun, las entidades financieras y las emisoras no financieras de tarjetas de crédito deben contar con autorización previa del BCRA para aplicar aumentos al costo de servicios financieros y cambios a los rubros que los integran. El objetivo de la regulación es establecer un parámetro obligatorio de referencia de tasas máximas de interés reflejado en el Costo Financiero Total Nominal Anual. A tal efecto, esta tasa se determina agregando a la tasa de interés el costo de las comisiones y cargos asociados a la operación, de modo tal que la regulación se establezca sobre el costo real de endeudamiento (Com A-5592).

El espíritu de la medida no apuntaba exclusivamente a estimular la demanda de crédito al consumo, sino a reducir la carga de los intereses de la deuda de las familias, como forma de redistribuir ingresos desde el sector financiero a sectores consumidores de la economía real.

Gráfico 8



Fuente: elaboración propia en base a Portal de Usuario de Servicios Financieros del BCRA

Mutuales y cooperativas de crédito

³¹Grupo I: agentes financieros del estado nacional, provincial o municipal y/o demás entidades que participen con al menos 1% del total de los depósitos del sector privado no financiero. Grupo II: las entidades restantes.

En el mercado de crédito existe un segmento más difuso de oferentes no alcanzados por la regulación del Banco Central, y cuya actividad requería una mayor transparencia. Estas entidades se focalizan en un sector de la población no bancarizada, con ingresos insuficientes para acceder a créditos en entidades de mayor tamaño y sobre quienes aplican tasas considerablemente más elevadas que las ofrecidas en el sistema financiero (Feldman, 2013).

Se tratan fundamentalmente de mutuales y cooperativas, y su financiamiento consiste principalmente en la transferencia de carteras de crédito, mediante la creación de fideicomisos, cuyo subyacente es la referida cartera (D'Onofrio, 2008).

La regulación de tasas de interés máximas antes mencionada alcanza las tasas a las cuales los bancos adquieren fideicomisos constituidos por préstamos. Por este mecanismo, se regula, indirectamente, la tasa a la cual las mutuales y cooperativas prestan, dado que el instrumento no puede rendir más que la tasa fijada.

Este tipo de entidades de crédito no contaban con una supervisión del Banco Central y, por lo tanto, sus mecanismos de fondeo y operatoria de crédito no eran transparentes.

Se estableció entonces, a través de la Comunicación A-5593, una regulación para el acceso al financiamiento de los proveedores no financieros de crédito, es decir, a aquellas personas jurídicas que, sin ser entidades financieras supervisadas por el BCRA, ofrezcan crédito a individuos. En este concepto se incluyen las asociaciones mutuales, las cooperativas y las emisoras no financieras de tarjetas de crédito o compra, entre otros. A partir de la reglamentación, dichos los proveedores de crédito deben estar inscriptos en el Banco Central, y quienes no lo estén, no podrán acceder al financiamiento en entidades financieras, mecanismo principal de financiamiento de este tipo de entidades.

Argenta

A partir del reconocimiento del limitado acceso de jubilados y pensionados a los servicios provistos por el sistema financiero, en julio de 2012 se implementó el programa de préstamos ARGENTA surgida del Decreto Nº 246/11. Por el mismo, se permite a la ANSES destinar hasta un 20% de recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) para préstamos a jubilados y pensionados. Los jubilados y pensionados pueden acceder a préstamos hasta un monto de \$20.000 en 12, 24 ó 40 cuotas. La tasa implícita en el Costo Financiero Total Efectivo Anual (CFTEA) se ubica entre el 26% y 32%, según la cantidad de cuotas y la relación cuota-ingreso no puede superar el 30% de los ingresos netos mensuales, debitándose mensualmente del haber previsional.

El programa contempla dos tipos de préstamos: el primero, a través de la Tarjeta ARGENTA, que posibilita que los jubilados y pensionados soliciten préstamos para adquirir productos determinados. El segundo está destinado a la compra de pasajes aéreos a través de Aerolíneas Argentinas y paquetes turísticos a diferentes destinos en el país.

Pro.Cre.Ar

En materia de créditos hipotecarios, el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario, instrumentado a partir de julio de 2012, constituye un instrumento de facilitación de acceso al financiamiento que a la vez motoriza el empleo a través de la actividad de la construcción y fabricación de materiales, y contribuye a la solución habitacional mediante el acceso a la vivienda.

Se trata de un crédito hipotecario cuyo plazo se ubica entre 20 y 30 años, y el monto máximo preestablecido se ubica en \$500.000.

El máximo de la relación cuota-ingreso, ubicada en 40%, apunta a que el peso de las cuotas no afecte la capacidad de pago del crédito, y que el ingreso disponible permita mantener el nivel de consumo.

Las tasas de los créditos se ubican entre el 2% y el 14%, por debajo de las ofrecidas por el mercado, permitiendo que la carga sobre el ingreso de las familias sea reducida.

El programa se ejecuta a través del Banco Hipotecario, que se constituye legalmente en el fiduciario de un fondo compuesto por ANSES, el Ministerio de Economía y Finanzas públicas, y otros agentes privados interesados en la inversión. La conformación del Fondo Fiduciario Pro.Cre.Ar se realiza mediante la entrega, por parte del Estado, de tierras fiscales y un aporte inicial realizado por el Tesoro Nacional. El Fondo emite deuda a 30 años con calificación por cotización en el Mercado de Valores y garantía del Estado Nacional.

El Fondo de Garantía de Sustentabilidad invierte en el Fondo Fiduciario durante los primeros 5 años, y también lo hacen otros inversores privados, puesto que se trata de una oferta pública.

Pro.Cre.Auto

El programa de créditos para automóviles lanzado en junio de 2014, y con vigencia por tres meses, permite mayores posibilidades para comprar un automóvil a través de créditos y rebajas en el valor real de los autos. Se trata de créditos no prendarios de hasta \$120.000, o hasta el 90% del valor del auto, con la posibilidad de extender las cuotas hasta 60 meses.

El programa surge como consecuencia del elevado costo de financiamiento para la obtención de este tipo de bienes durables de fabricación nacional, y tiene como fin brindar facilidades crediticias que permitan estimular la demanda del sector automotriz.

Continuando con el criterio de no afectar sustancialmente el ingreso disponible de las familias, el ingreso mínimo para suscribir al programa es entre los \$8.400 y los \$8.800, y las cuotas a abonar no deberán superar el 30% del salario familiar neto. Se trata de cuotas que no llegan a la mitad del valor de las cuotas del mercado, y con un plazo mayor a 5 años. El crédito se otorga a través del Banco Nación a una tasa anual del 17% para clientes de la entidad y del 19% para no clientes.

El plan Pro.Cre.Auto reduce entre el 3 y el 13% los precios de 26 modelos autos de ocho terminales automotrices radicadas en la Argentina, alcanzando el 28% del mercado de autos nacionales, y abarcando vehículos económicos (de entre \$100.000 y \$135.000), medianos (de \$150.000 a \$ 190.000) y de trabajo y alta gama (de entre \$220.000 y \$290.000).

IV. Conclusiones

Si bien la expansión del crédito destinado a las familias tiene asociados riesgos, constituye una herramienta que permite el acceso a necesidades básicas y representa un estímulo a la demanda agregada y a la generación de empleo.

Las políticas de crédito a las familias de los últimos años apuntaron por un lado a mejorar las condiciones de acceso al financiamiento y por otro lado a incrementar la oferta de aquellas líneas para las cuales las entidades financieras establecen requisitos restrictivos para determinados sectores de la sociedad.

Tomando en consideración el primer aspecto, se impulsaron medidas con el fin de mejorar las condiciones bajo las cuales las familias acceden a los servicios financieros. En este sentido, se llevaron a cabo políticas como la Cuenta Gratuita Universal, las disposiciones referentes a la protección del usuario de servicios financieros, la regulación de las tasas de interés de las tarjetas de crédito, el establecimiento de tasas de interés máximas para préstamos a personas físicas y las disposiciones vinculadas a las mutuales y cooperativas de crédito.

Asimismo, con el fin de ampliar el acceso al crédito en aquellos segmentos relegados en la oferta crediticia, se impulsaron programas como Argenta, Pro.Cre.Ar y Pro.Cre.Auto. En los tres programas el objetivo fue el de ampliar el acceso al crédito a sectores de la sociedad con menor llegada al sistema financiero y bajo condiciones más favorables en comparación a las ofrecidas por el mercado. Adicionalmente, estos programas tuvieron como objetivo fortalecer el

crecimiento y la generación de puestos de trabajo, a través del impulso de la demanda de sectores claves.

En suma, el crédito a las familias en la Argentina tendió a orientarse a líneas caracterizadas por tener un menor riesgo asociado y una mayor rentabilidad. El objetivo de las políticas llevadas a cabo durante los últimos años apuntaron tanto a mejorar las condiciones bajo las cuales las familias acceden a estos préstamos, como así también a ampliar la oferta de aquellas líneas rezagadas que cumplen un rol esencial para satisfacer determinadas necesidades de las familias y para estimular la actividad económica.

V. Bibliografía

Banco Central de la República Argentina (2014) “Boletín de Estabilidad Financiera –primer semestre de 2014”.

Banco Mundial (2012) “Buenas Prácticas para la Protección al Consumidor Financiero”. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

Banzas, A. y Fernández, L. (2007) “El financiamiento a la vivienda en Argentina. Historia reciente, situación actual y desafíos”. CEFID-AR, Documento de Trabajo Nº 18 - Septiembre de 2007.

Barba, A. y Pivetti, M. (2008) “Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications—a long-period analysis”. Cambridge Journal of Economics 2009, 33, 113–137.

D’Onofrio, F. (2008) “Créditos al consumo tras la crisis”. Tesis de grado: Universidad Nacional de Mar del Plata.

Feldman, G. (2013) “Créditos para el consumo. Análisis del fenómeno socioeconómico y su impacto en los sectores populares”. Área de Fraudes Económicos y Bancarios de la PROCELAC.

Instituto Nacional de Estadística y Censos (2014) “Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares 2012/2013”.

Levine, Ross (1997): “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. Journal of Economic Literature”. Vol. XXXV, Junio.

Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2013) “Boletín de empleo registrado. Serie Anual año 2013”. Observatorio de Empleo y Dinámica empresarial.