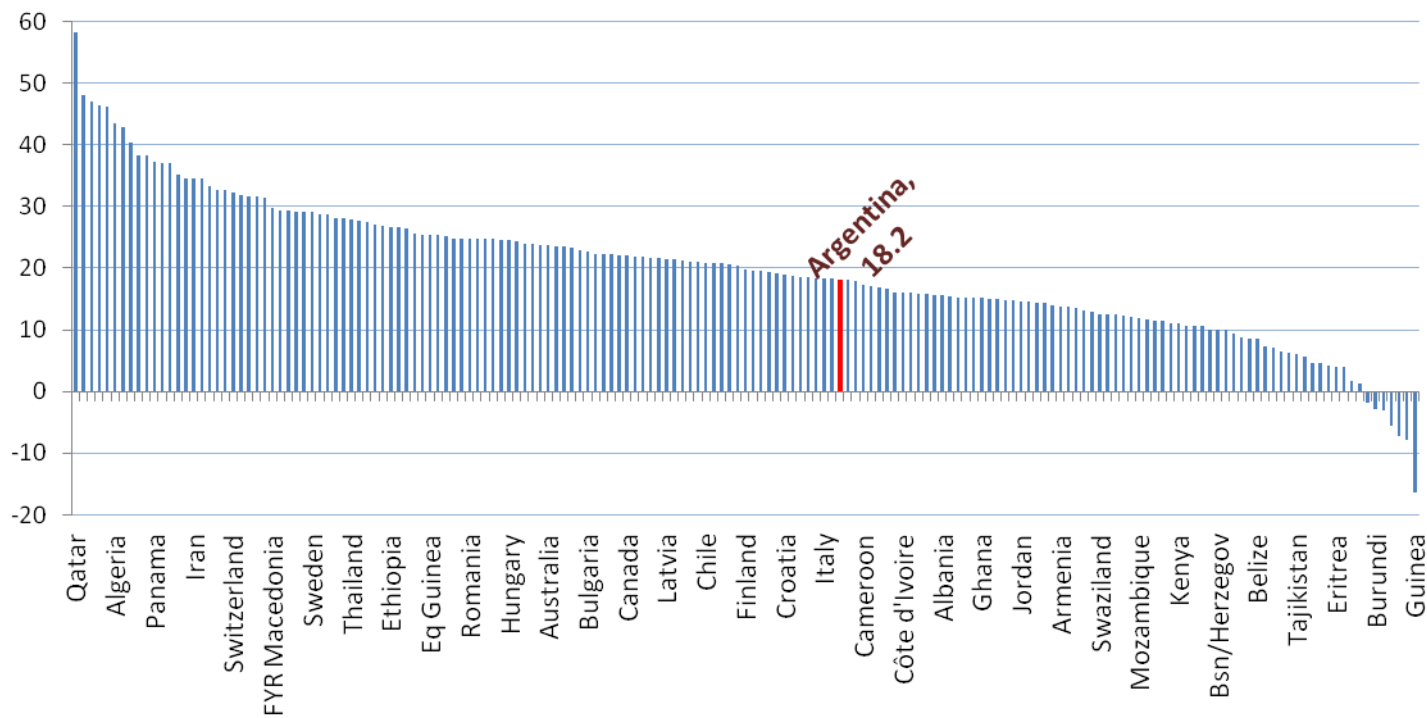

**Fomento del ahorro previsional individual:
Una propuesta para Argentina**

52ª Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas

Ariel Barraud

La importancia del ahorro

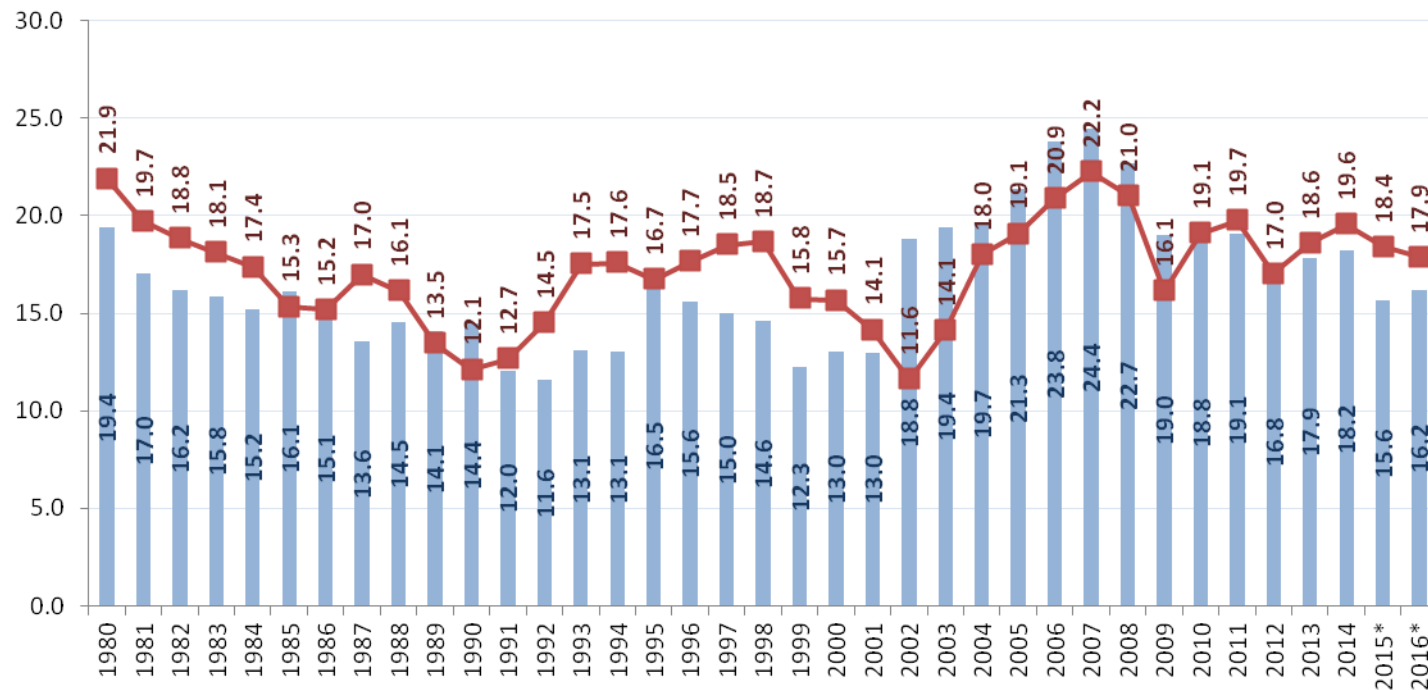
Ahorro nacional (% PBI)



Fuente: WEO – FMI (datos para 2014)

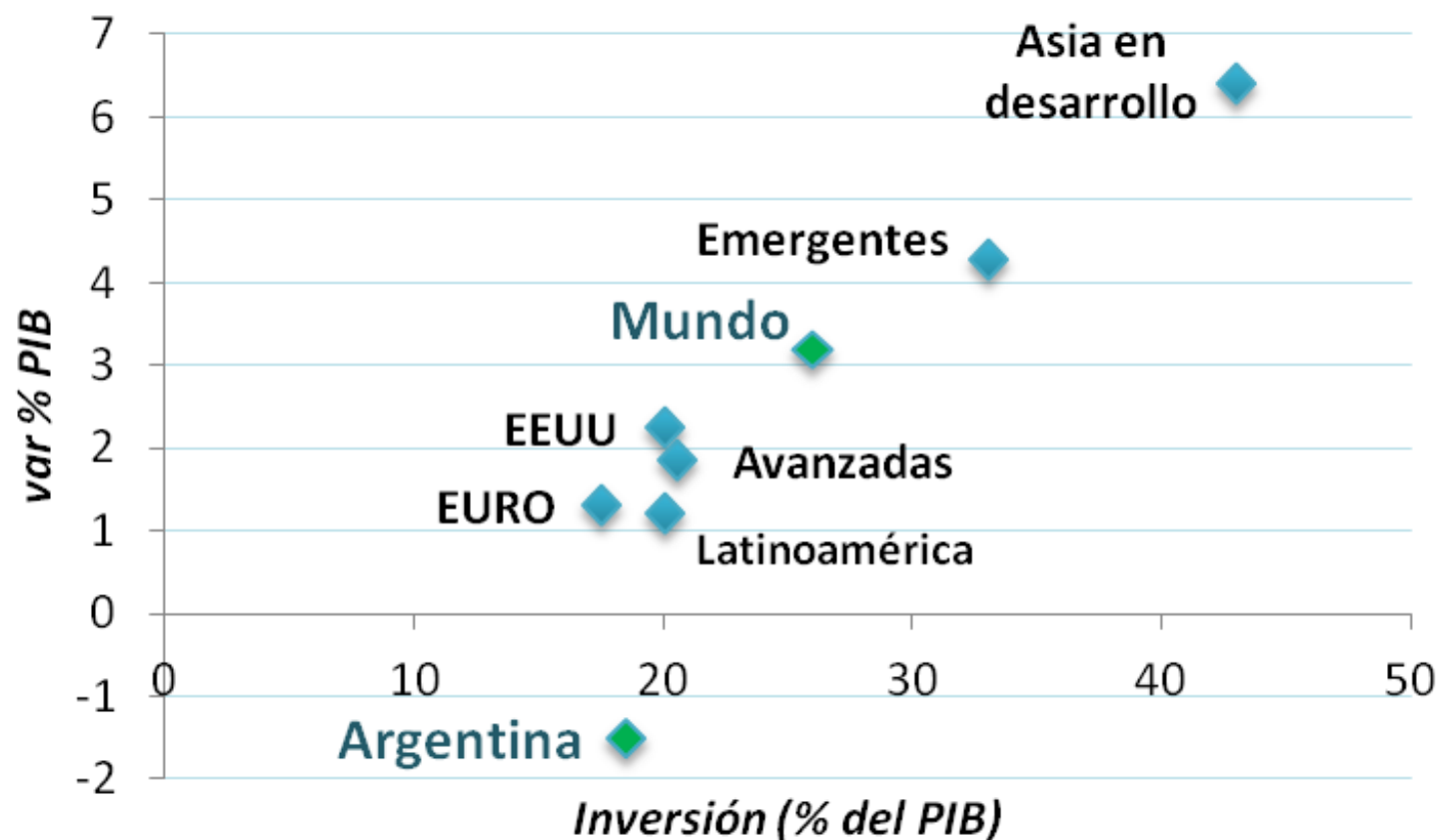
Ahorro Bruto Nacional e Inversión Total (% PBI)

Argentina 1980-2016



Fuente: WEO – FMI (estimaciones desde 2015)

Inversión y crecimiento económico



Fuente: WEO – FMI (datos para 2014)

Sistemas de ahorro previsional

Esquema de Pilares (World Bank, 2008)

- **Pilar Cero**: Pensiones no contributivas, destinadas a disminuir los efectos negativos de una falta de ahorro suficiente para hacer frente a necesidades básicas durante la vejez.
- **Pilar Uno**: Sistema de aportes obligatorios vinculado a las ganancias obtenidas durante la vida activa del individuo, que busca reemplazar la parte de los ingresos obtenidos durante la vida activa, siendo por lo general un esquema de **beneficio definido**. Se suelen financiar con un esquema de reparto, con los consiguientes riesgos políticos y demográficos.
- **Pilar Dos**: Sistema de capitalización individual, con **contribuciones definidas**. Existen diferentes modos de inversión según el perfil del ahorrista. Fomenta el desarrollo del sistema financiero. El mayor riesgo al que se ve asociado este plan es el de la longevidad,
- **Pilar Tres**: **Ahorro voluntario** destinado a compensar las fallas provenientes de los restantes sistemas. Es discrecional y flexible, por lo que puede tomar variedad de formas (ahorro individual para el retiro, discapacidad o muerte, ahorro promovido por las empresas, de beneficio definido o de contribución definida)
- **Pilar Cuatro**: Consiste en instrumentos de ahorro principalmente financiero, como aportes familiares, planes de salud, propiedades e hipotecas invertidas.

Ventajas del Ahorro Previsional

El **ahorro previsional voluntario** brinda una mayor estabilidad del ahorro interno.

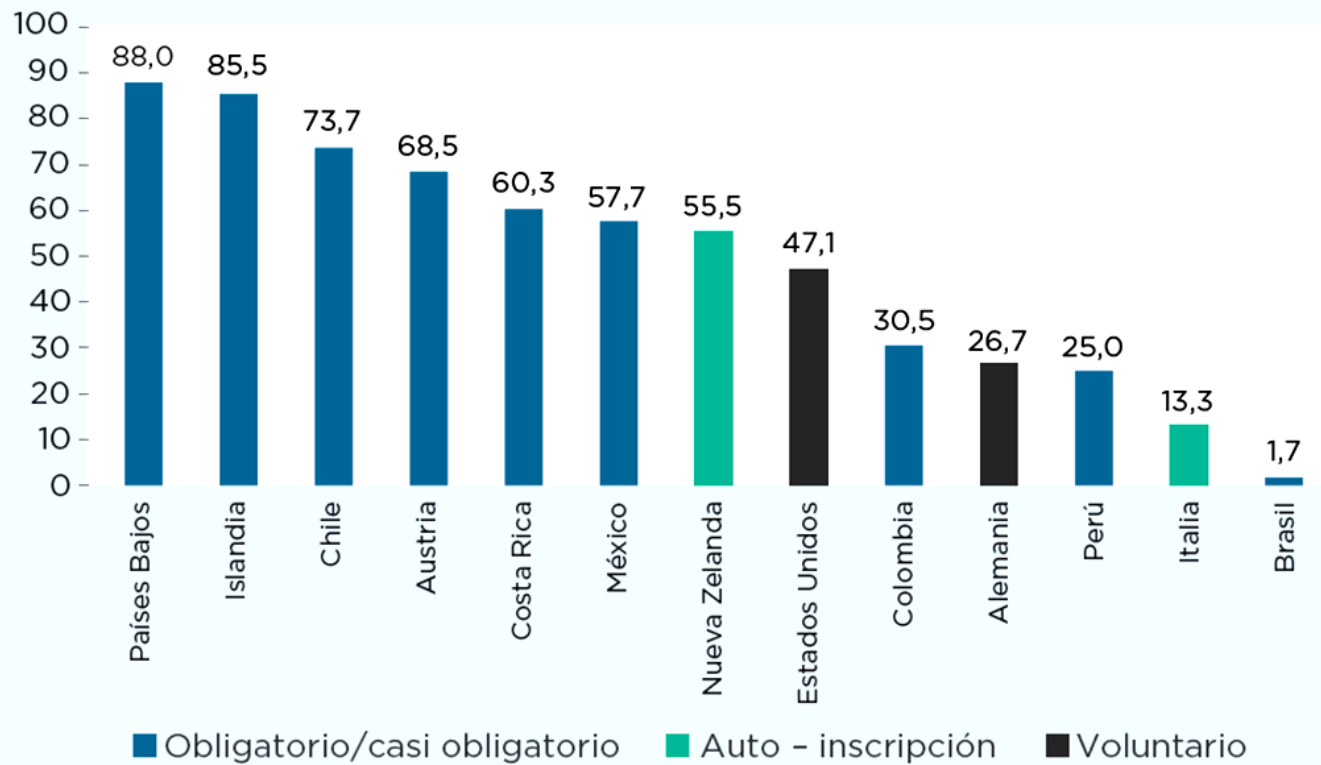
Es una posible **alternativa al financiamiento** tanto del **sector público** como **privado** de proyectos de inversión para el crecimiento.

Brinda la posibilidad de acceder a un **financiamiento** de **largo plazo y en moneda local**.

Ahorro previsional privado

Ahorro previsional privado. Titulares de activos como % de la PEEA.

Ahorro previsional privado en países seleccionados de la OCDE y América Latina (% de titulares de activos sobre población en edad de trabajar)



Fuente: OCDE

Fuente: OCDE- 2014

El sistema previsional chileno

- Ahorro Previsional Voluntario (APV)
 - Se gestiona a través de tres esquemas de funcionamiento, Individual, Colectivo y Depósitos Convenidos.
 1. Ahorro Previsional Voluntario Individual
 - Los trabajadores (o autónomos) pueden abrir una cuenta APV en instituciones financieras o AFP y realizar aportes adicionales a los del sistema obligatorio.
 - El Estado incentiva este ahorro mediante **beneficios tributarios**.
 - **APV-A:** Los depósitos se realizan luego de pagar el Impuesto a la Renta (IR). El Estado realiza un aporte adicional de 15% del monto ahorrado en la cuenta de capitalización, hasta el tope anual de 6 UTM (USD 400) . Al momento de pensionarse se paga IR solo sobre la rentabilidad obtenida. El aporte estatal no puede retirarse previo al retiro.
 - **APV-B:** Los depósitos se realizan antes de pagar el IR y se consideran deducciones. La tasa marginal del IR se puede disminuir hasta 40% en base al tramo que se tributa. Al momento de retiro la pensión se considera plenamente para el pago del IR, con un máximo anual de 600 UF (USD 22.990). Es esencialmente un diferimiento de impuestos

El sistema previsional chileno

• Ahorro Previsional Voluntario (APV) (cont.)

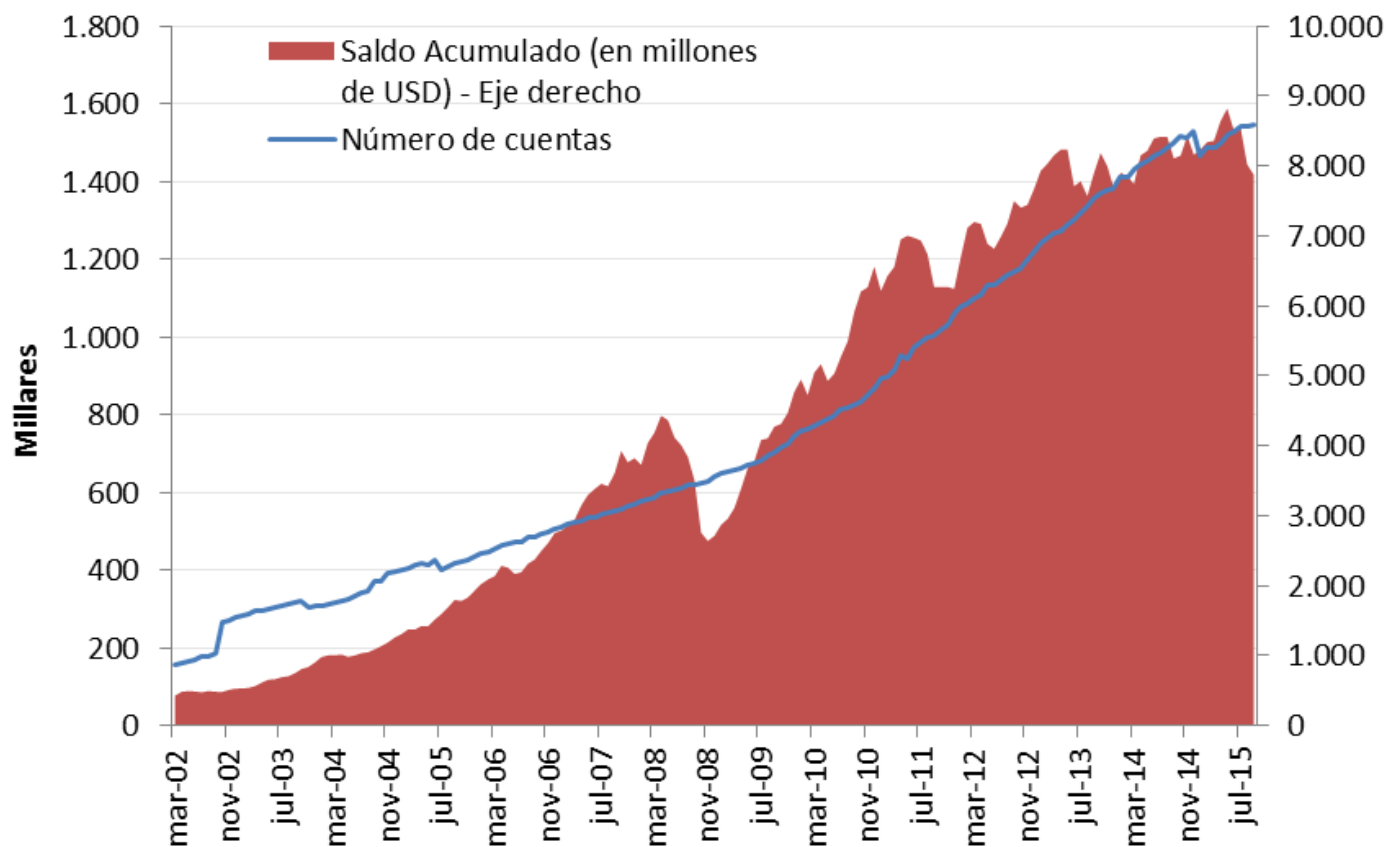
2. Ahorro Previsional Voluntario Colectivo

- Plan de aportes voluntarios gestionados por las empresas, en que deben afiliarse el 15% de la plantilla de personal o 100 empleados.
- El Estado incentiva este ahorro mediante **beneficios tributarios**, que son similares (y excluyentes) con los del caso individual
 - **APVC-A**: Un aporte adicional de 15% de lo ahorrado, con un tope anual de 6 UTM. Este aporte adicional no puede retirarse anticipadamente.
 - **APVC-B**: Los se consideran deducciones en el IR, con un máximo anual de 600 UF.
 - **Empresas**: Se consideran gastos necesarios para producir (deducción en el IR).

3. Depósitos Convenidos

Aportes realizados por las empresas para la pensión de sus trabajadores, sin ningún tipo de condicionamientos con tope de 900 UF al año (USD34.485). No poseen garantía estatal ni se pueden retirar previo al retiro. **Beneficio tributario**: diferimiento del pago del IR.

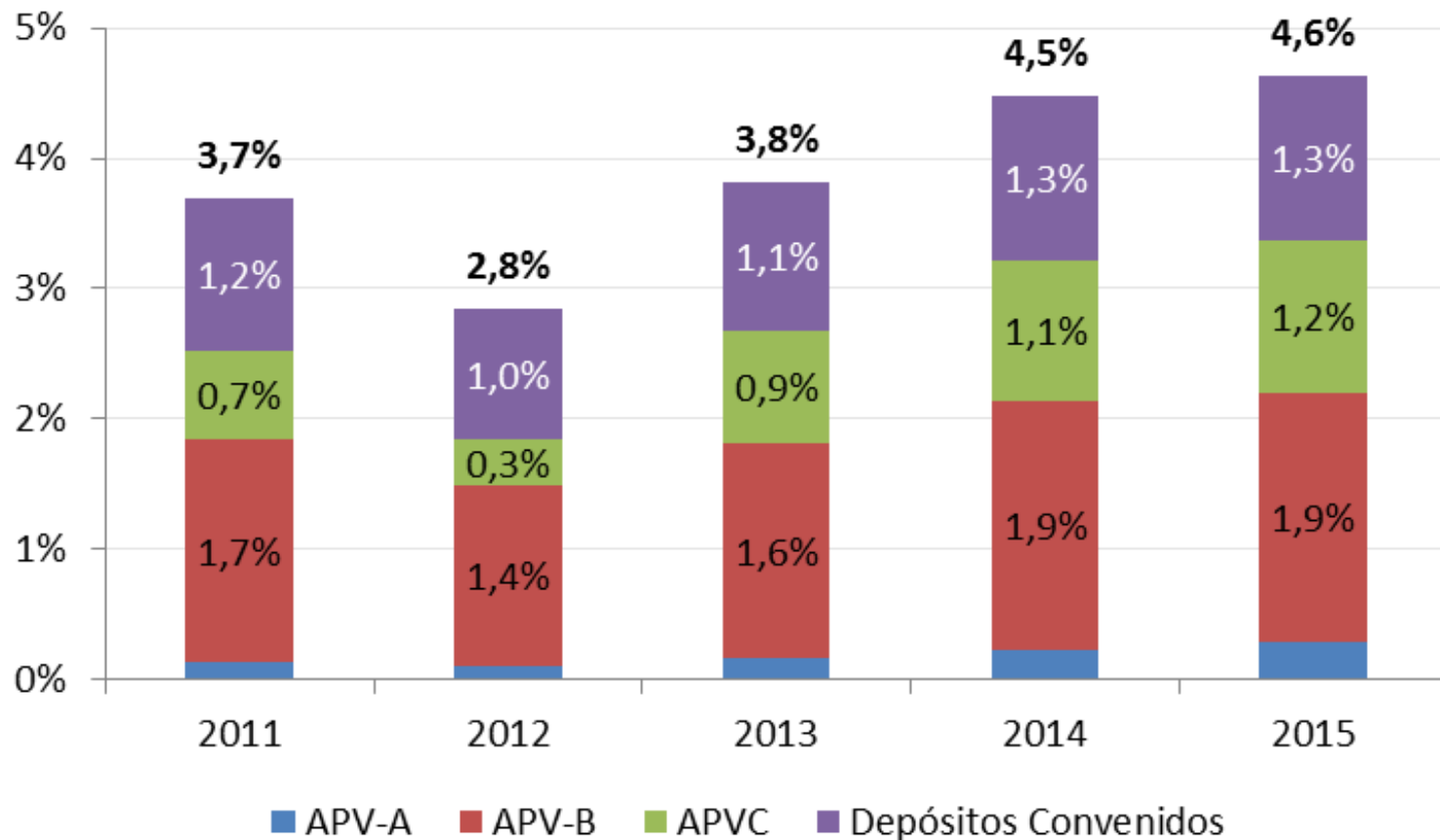
El sistema previsional chileno



Fuente: Superintendencia de Pensiones y Banco Central de Chile

El sistema previsional chileno

Evolución del APV como % del PIB



Fuente: Superintendencia de Pensiones y Banco Central de Chile

El sistema previsional brasileiro



Fuente: Ministério do Trabalho e Previdência Social, Brasil

El sistema previsional brasileiro

- **Pilar 1: Régimen General de la Seguridad Social**
 - Administrado por el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS), es un sistema de reparto público, obligatorio y que paga Beneficios Definidos a trabajadores del sector privado así como a profesionales autónomos y funcionarios públicos.
- **Pilar 2: Regímenes de pensiones para los trabajadores del estado (Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS)**
 - Históricamente muy beneficioso. Está bajo reformas.
- **Pilar 3: Régimen de pensiones complementarias (Regime de Previdência Complementar – RPC)**
 - Altamente regulado.

El sistema previsional brasileiro

- Pilar 3: Régimen de pensiones complementarias (Regime de Previdência Complementar – RPC) cont.
 - **Régimen privado. Dos opciones.**
 - **FONDOS CERRADOS.** Organizaciones sin fines de lucro que pueden establecerse por un solo empleador, un grupo de ellos, o bien sindicatos y asociaciones empleados
 - **FONDOS ABIERTOS.** No están necesariamente vinculados al empleo: ofrecen sus servicios a empleadores, empleados, autónomos e incluso desempleados
 - PBGL (permite deducir hasta el 12% del IR)
 - VBGL (no es deducible el aporte. IR incide sobre los rendimientos)

Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

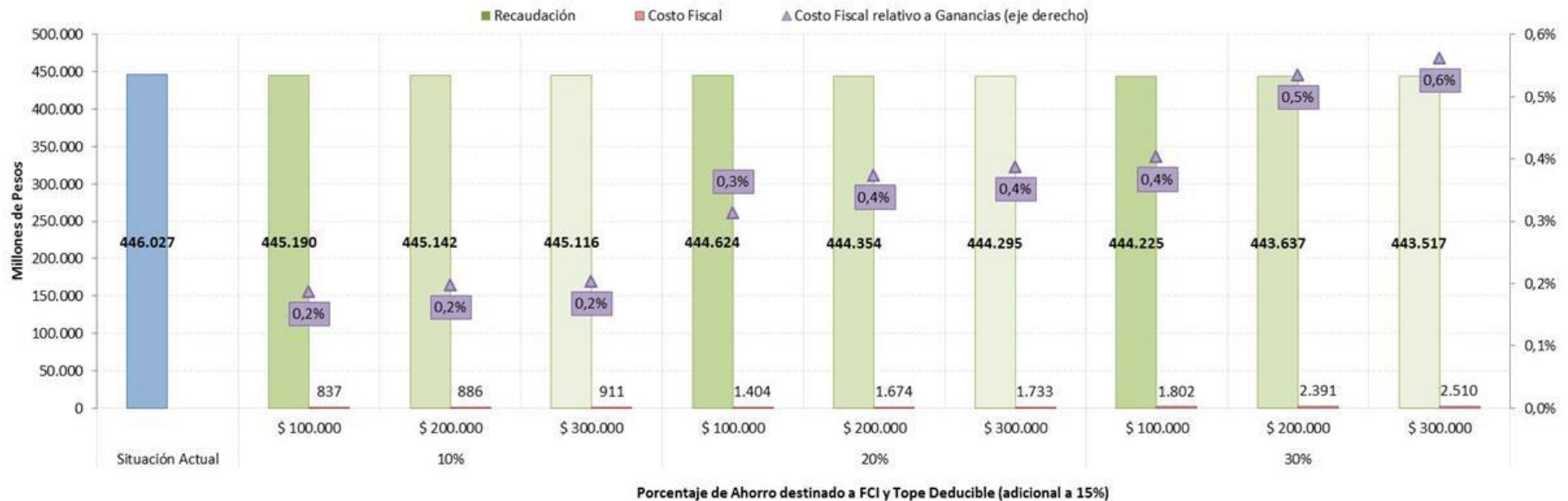
- Se estima el impacto de una medida que incentive el ahorro previsional voluntario en Argentina.
- Se instrumentan medidas de estímulo fiscales para incentivar el ahorro en este instrumento:
 - Permitiendo que se deduzca Ganancias por el monto ahorrado
 - Mediante una bonificación de los aportes (para aquellos que no tributan Ganancias) a cargo del Estado Nacional.

Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

- Esquema con deducción de Ganancias:
 - Se instrumenta el incentivo permitiendo una deducción de Ganancias por el monto ahorrado (gasto tributario).
 - Existen dos topes máximo de deducción, uno absoluto y uno relativo, a fin de tender a igualar ambos esquemas de estímulo de ahorro
 - Tope relativo: 15% de los ingresos sujetos a impuesto (base imponible neta)
 - Tope absoluto: \$100.000, \$200.000, \$300.000 según el caso que se desee analizar.
 - Se supone que adhiere al esquema 10% de la población objetivo

Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

Costo fiscal de la medida

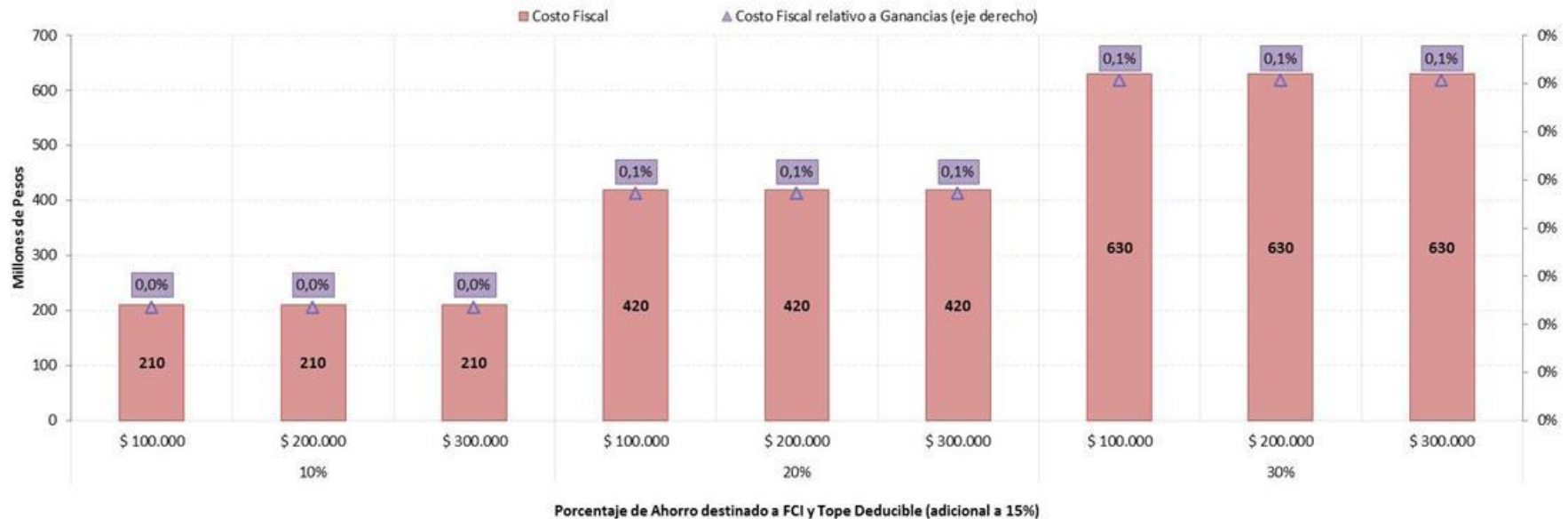


Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

- Esquema con bonificación de ahorro:
 - Se instrumenta el incentivo mediante una bonificación sobre el monto ahorrado en el instrumento.
 - Se bonifica el 15% del monto ahorrado anual
 - Se supone que adhiere al esquema 10% de la población objetivo

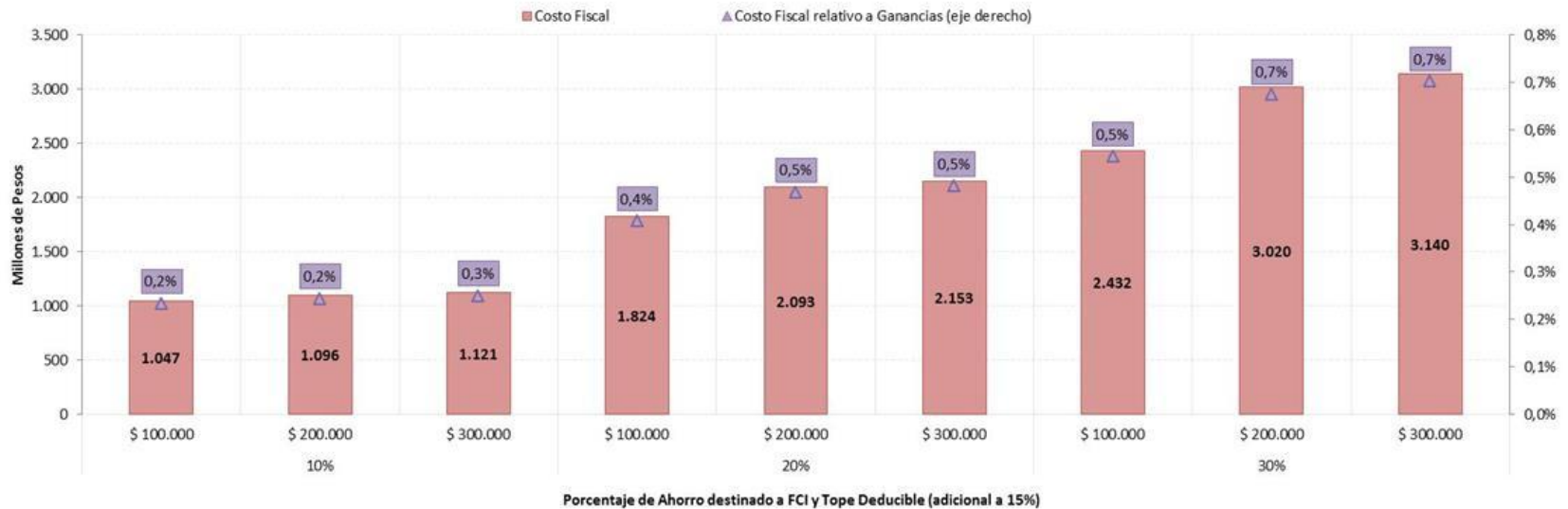
Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

Costo fiscal de la medida



Una propuesta de ahorro previsional voluntario para Argentina

Costo fiscal conjunto de los esquemas



Una primera aproximación para Argentina

- Estimación de la situación de ahorro de los individuos, tanto empleados en relación de dependencia como autónomos, en base a su ingreso promedio mensual.
- Se supone (caso de Chile cuando se comenzó a desarrollar el sistema) un beneficio fiscal por el aporte voluntario: deducción del Impuesto a las Ganancias de Personas Físicas en igual monto al aportado (con topes).

Una primer aproximación para Argentina

Millones de \$ (2016)

Deducción	Porcentaje de ahorro destinado a Ahorro Previsional				
	5%	10%	20%	30%	50%
100.000	12.710,30	24.039,21	40.374,83	51.899,80	71.136,76
200.000	13.302,85	25.420,61	48.078,43	68.703,72	92.795,61
300.000	13.498,15	26.143,76	49.774,95	72.117,64	109.078,55

En % del PIB (2016)

Deducción	Porcentaje de ahorro destinado a Ahorro Previsional				
	5%	10%	20%	30%	50%
100.000	0,17%	0,32%	0,53%	0,68%	0,93%
200.000	0,17%	0,33%	0,63%	0,90%	1,22%
300.000	0,18%	0,34%	0,65%	0,95%	1,43%

Una primer aproximación para Argentina

Potenciales beneficios fiscales y financieros:

- aumento de la disponibilidad de financiamiento para el sector público, a través del desarrollo y profundización de los mercados de deuda.
- aumento de la recaudación por efecto de una mayor formalización de ahorros que generarían mayor actividad (y por lo tanto recaudación) a través de una mayor inversión.
- a largo plazo, una contención de los pasivos contingentes que representan hoy los bajos niveles de ahorro de buena parte de la población, quienes en el futuro serán pasivos con bajas tasas de reemplazo.