



Una propuesta desafortunada e improcedente en contra de la estabilidad y el crecimiento de la economía: Intentar modificar la Ley 87-01 para devolver a los afiliados hasta el 30% de los fondos de pensiones de capitalización individual

Por: Lic. Héctor Valdez Albizu

Recientemente, se han sometido a las cámaras congresuales iniciativas legislativas que pretenden modificar la Ley No.87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social para permitir que los afiliados a las administradoras de fondos de pensiones (AFP) puedan retirar hasta un 30% de sus ahorros acumulados en las cuentas de capitalización individual, con la intención de mitigar su situación económica en el estado de emergencia que vive el país producto del coronavirus.

Es importante señalar que estas iniciativas, que persiguen proveer recursos a los afiliados, carecen de los fundamentos técnicos y analíticos elementales, y adolecen de sustentación teórica y legal. Además, no transparentan las implicaciones económicas y financieras de gran envergadura que tendría la implementación de una política de esta naturaleza.

Asimismo, son múltiples y diversas las opiniones de profesionales y expertos en el área, tanto nacionales como extranjeros, que han expresado su objeción y alertan sobre los riesgos de estas propuestas para la economía nacional. Sin embargo, hay personas que lamentablemente parecen desconocer las implicaciones de este tipo de propuestas que resultarían perjudiciales para la estabilidad económica y financiera presente y futura de los propios trabajadores y de la sociedad.

Por lo anterior, hemos considerado oportuno y propicio edificar a los agentes económicos y al público en general con argumentos e informaciones que permitan un correcto análisis y entendimiento de las implicaciones negativas que se derivarían de las referidas propuestas, sobre las pensiones de los trabajadores y la estabilidad económica y financiera que ha disfrutado el país en los últimos años.

I. El sistema dominicano de pensiones de capitalización individual

Es preciso recordar que la Ley No.87-01, de fecha 9 de mayo de 2001, establece que el sistema de pensiones tiene como objetivo reemplazar la pérdida o reducción del ingreso por vejez, discapacidad, cesantía en edad avanzada y sobrevivencia. En ese sentido, los recursos aportados por los trabajadores y sus empleadores a sus fondos de pensiones son invertidos por las AFP en los tipos de instrumentos financieros permitidos, con el objetivo de obtener una rentabilidad real que incremente las cuentas individuales de los afiliados; y es precisamente esta rentabilidad de las inversiones la que al final de su vida laboral representará más del 70% del ahorro acumulado que financiará sus pensiones. Esta ley es una de las reformas estructurales más importantes que ha logrado la República Dominicana, y como tal, sus fundamentos no están concebidos para ser modificados ante situaciones coyunturales de corto plazo.



Basta con analizar las estadísticas básicas del sistema de pensiones de capitalización individual de nuestro país para comprobar el porqué las referidas iniciativas legislativas planteadas no son viables ni sustentables y mucho menos contribuirían a mejorar la situación económica y financiera de los trabajadores.

Al 31 de marzo de 2020, el sistema de capitalización individual cuenta con 3,958,730 afiliados, de los cuales cotizaron 1,768,991. Asimismo, el total de los recursos acumulados en estos fondos de pensiones ascienden a unos RD\$577,000 millones, los cuales se encuentran invertidos con una composición distribuida en títulos emitidos por el Banco Central y adquiridos en el mercado secundario de valores a través de los puestos de bolsa, (40.8%); títulos del Ministerio de Hacienda, (35.8%); instrumentos de las entidades de intermediación financiera, (12.4%); cuotas de fondos de inversión, (5.7%); bonos de empresas, (4.1%) y el resto colocado en instrumentos emitidos por fideicomisos de oferta pública, puestos de bolsa y organismos multilaterales, (1.3%).

De aprobarse las propuestas de ley sometidas por algunos congresistas, habría que disponer de más de RD\$173,000 millones (el equivalente al 30% de los fondos) para devolver en efectivo a los afiliados, lo que sólo sería posible liquidando títulos de manera anticipada, principalmente de aquellos emitidos por el Banco Central o el Ministerio de Hacienda, los cuales en su mayoría tienen fechas de vencimiento de mediano y largo plazo y tasas de rendimiento favorables y consistentes con los objetivos previsionales de largo plazo.

II. Consecuencias negativas para la estabilidad macroeconómica

De manera práctica, para implementar una operación de esta magnitud, a fin de obtener la liquidez necesaria, las AFP tendrían que vender los títulos

directamente a los emisores primarios, en el caso de que los mismos estén en la capacidad y disposición de repagar de forma anticipada dichos títulos.

En este escenario, la redención anticipada de títulos por parte de las entidades emisoras por más de RD\$173,000 millones, implicaría un aumento desproporcionado de la emisión monetaria de más de un 64% respecto a su nivel actual, principalmente por el incremento que se produciría en la cantidad de dinero en circulación en manos del público. Esto generaría un exceso de demanda de bienes y servicios que en la coyuntura actual, con una producción ralentizada, provocaría un aumento generalizado en los precios de la economía. Evidentemente, altos niveles de inflación reducirían el poder adquisitivo de las personas, por la pérdida de valor de sus ingresos y ahorros, deteriorando significativamente su capacidad de consumo y afectando de manera más pernicioso a los hogares vulnerables y de menores ingresos, incrementando así los niveles de pobreza.

Este eventual proceso inflacionario y de mayor incertidumbre en los agentes económicos, se traspasaría al mercado de divisas a través de un exceso de demanda de moneda extranjera, ocasionando una depreciación desproporcionada del tipo de cambio y fuga de capitales de la economía. Lo anterior, precisamente en un momento en que la economía enfrenta una coyuntura desfavorable para los sectores generadores de divisas, que verán disminuido el influjo de moneda extranjera, principalmente del turismo, las remesas, la inversión extranjera directa y las exportaciones, por ser los más afectados por las medidas internacionales y locales que han frenado la actividad económica a nivel mundial.

En adición a lo planteado, en el caso de una recompra anticipada por parte del Ministerio de Hacienda, una medida como ésta ocasionaría el desvío cuantioso

de recursos públicos en un momento en que el gobierno más los requiere para destinarlos de manera focalizada en auxilio de los más afectados por las medidas impuestas para la contención de la pandemia.

En otro escenario, para obtener la liquidez requerida a fin de devolver recursos a los afiliados por el 30% de los fondos de pensiones, las AFP se verían obligadas a realizar una venta forzosa y masiva de títulos en el mercado de valores local y tendrían que liquidarlos a precios menores, ocasionando pérdidas de valor de estos títulos y, consecuentemente, incrementos en sus rendimientos y en los niveles de tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero. De ocurrir una situación como la señalada, se agregarían mayores cargas financieras a hogares, quiebras masivas de empresas y aumento del desempleo, imposibilitando la reactivación de la economía, una vez se superen los puntos críticos de la crisis sanitaria.

Las consecuencias anteriormente descritas hacen que las propuestas legislativas planteadas sean inviables y contrarias a los intereses de los trabajadores, ya que el único resultado que lograrían sería un retroceso a un escenario de crisis similar a la del año 2003, que generó un costo para el país en torno al 20% del producto interno bruto. De esta manera, se produciría un deterioro significativo de la situación económica de la sociedad en general y en especial de aquellos sectores de la población más afectados, a los que paradójicamente se intenta proveer de una ayuda transitoria en esta coyuntura financiera desfavorable, como son los trabajadores suspendidos, cesantes, los trabajadores por cuenta propia y los hogares en el quintil más bajo de ingresos.

III. Consecuencias negativas para las futuras pensiones de los trabajadores

En adición a los argumentos precedentemente analizados, es preciso presentar en términos prácticos el impacto negativo de estas propuestas sobre la capacidad futura de los trabajadores afiliados, de contar con los recursos necesarios para financiar su propia pensión.

A fin de acceder a una pensión por vejez, los afiliados necesitan acumular 60 años de edad y 360 cotizaciones mensuales (30 años). A modo de ejemplo, en el caso de un afiliado que en la actualidad acumule 180 cotizaciones (15 años), si éste retira anticipadamente el 30% del saldo de su cuenta de capitalización individual, al final de los 30 años verá disminuido su ahorro acumulado en torno a un 25%,

reducción que se reflejaría íntegramente en el monto de su pensión. En caso de que desee alcanzar el saldo acumulado que hubiese tenido, de no haber retirado sus recursos anticipadamente, el afiliado tendría que permanecer trabajando de 2 y 4 años adicionales, lo que extendería su edad de retiro.

De tal manera, podemos evidenciar que, al diluir el ahorro acumulado en las cuentas de capitalización individual, el impacto de mediano y largo plazo se materializa en una menor pensión futura para los trabajadores dado el menor saldo acumulado o en su defecto a extender los años que deberá laborar para alcanzar la pensión que hubiera obtenido en caso de no haber retirado anticipadamente los recursos acumulados.

IV. Otra propuesta sin fundamento

Recientemente se ha publicado en la prensa una alternativa diferente a las propuestas sometidas a las cámaras legislativas, en la que se sugiere que el Banco Central sea garante de un fondo especial con cargo al cual las entidades de intermediación financiera entregarían a los trabajadores el equivalente de hasta el 25% del saldo acumulado en sus cuentas de capitalización individual.

Es preciso recordar que de conformidad con el Artículo 225 de la Constitución de la República, el Banco Central es un órgano con autonomía constitucional y como tal debe actuar con sometimiento pleno al ordenamiento jurídico del Estado, es decir, que sólo puede hacer aquello que le está permitido legalmente. En este sentido, el Artículo 15 de la Ley Monetaria y Financiera No.183-02 establece que el Banco Central tiene prohibido otorgar financiamientos que conlleven algún tipo de subsidio; y dispone de manera explícita que nunca podrá garantizar obligaciones de otros, ni tampoco dar aval, ni ningún tipo de garantía personal, ni asumir solidaridad alguna por obligaciones de terceros.

Por lo anterior, esta alternativa desafortunada entra en contradicción directa con las disposiciones de la Constitución de la República y de la Ley Monetaria Financiera, y se encuentra completamente divorciada del marco legal que rige el accionar del Banco Central de la República Dominicana.

V. Consideraciones finales

La aprobación de un proyecto de ley como los que han sido sometidos en las cámaras legislativas, atenta directamente contra la estabilidad macroeconómica y el bienestar presente y futuro de la sociedad dominicana, por el impacto que tendría en el aumento generalizado

de los precios de los principales bienes y servicios consumidos por los hogares dominicanos. Esta situación de inestabilidad se traspasaría al mercado de dinero provocando altas tasas de interés y al mercado de divisas con mayores niveles de depreciación de la moneda nacional.

En la actualidad, el gobierno dominicano ha realizado un esfuerzo fiscal extraordinario, implementando acciones concretas y focalizadas, en auxilio a los segmentos más vulnerables de la población, así como en apoyo a las empresas y a sus empleados. En adición, ha gestionado y obtenido apoyo financiero de organismos internacionales para continuar implementando estas medidas y expandirlas a otros segmentos de la población.

En el ámbito monetario, la Junta Monetaria y el Banco Central han aprobado una serie de medidas monetarias y financieras por más de RD\$100,000 millones, orientadas a proveer liquidez a las entidades de intermediación financiera y contribuir con el dinamismo del crédito al sector productivo nacional, en especial a las micro, pequeñas y medianas empresas y a los hogares dominicanos. Del mismo modo, se han puesto a disposición US\$622.4 millones, a través de operaciones de reporto y liberación de recursos del encaje legal en moneda extranjera, para satisfacer la demanda de los principales sectores usuarios de divisas. En adición, se han colocado más de US\$1,600 millones a través de la plataforma electrónica de divisas para contribuir con el funcionamiento adecuado del mercado cambiario.

Adicionalmente, el pasado 29 de abril de 2020, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la solicitud de la República Dominicana de asistencia financiera de emergencia por aproximadamente US\$650 millones, equivalente al 100 por ciento de la cuota del país ante dicho organismo, para satisfacer las urgentes necesidades de la balanza de pagos derivadas del brote de la pandemia de COVID-19.

Finalmente, expreso mi oposición personal, y en calidad de Gobernador del Banco Central y Presidente de la Junta Monetaria, a las referidas iniciativas legislativas por las consecuencias negativas y perversas que derivarían sobre los sectores más vulnerables de la sociedad, la estabilidad y el crecimiento económico. De ser acogidas, estaríamos como nación propiciando convertir una crisis sanitaria de carácter transitorio en una crisis económica y financiera de carácter más permanente que requeriría años revertir.