



Instituto de Economía

Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República - Uruguay

La descapitalización de los institutos de jubilaciones en el Uruguay: el empapelamiento de las cajas. 1943-1967

Ulises García Repetto

INSTITUTO DE ECONOMÍA

Serie Documentos de Trabajo

Diciembre, 2014

DT 23/2014

ISSN: 1510-9305 (en papel)

ISSN: 1688-5090 (en línea)

Forma de citación sugerida para este documento: García Repetto, U. (2014) "La descapitalización de los institutos de jubilaciones en el Uruguay: el empapelamiento de las cajas. 1943-1967". Serie Documentos de Trabajo, DT 23/2014. Instituto de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Administración, Universidad de la República, Uruguay.

La descapitalización de los institutos de jubilaciones en el Uruguay: el empapelamiento de las cajas. 1943-1967

Ulises García Repetto*

Resumen

El sistema previsional uruguayo ha sido consignado como uno de los más avanzados en la región, siendo un pilar del desarrollo de las políticas de protección en el país. Sin embargo, las crisis financieras del sistema y las discusiones acerca del costo de la seguridad social ha sido una constantes en el debate nacional. En este trabajo se aborda la descapitalización de las cajas previsionales en el Uruguay entre 1943 y 1967, por medio del procedimiento conocido como "empapelamiento".

Este episodio contribuyó, conjuntamente con otras causas (envejecimiento de la población, caída del salario real, deterioro de la calidad del empleo, etc.) en las reformas de los años 1979 y 1996. Además, se trata de un proceso relevante por el rol que tuvo el propio Estado para acelerar el desfinanciamiento, por su impacto en la sostenibilidad fiscal del Gobierno Central y por ubicarse justamente en el período de consolidación y auge del sistema de bienestar que caracterizó el período de la ISI.

Se denomina "*empapelamiento*" al mecanismo por el que el Estado colocó un alto porcentaje de Deuda Pública Interna con tasa de interés fija en las cajas previsionales. El problema surgirá a mitad de los cincuenta cuando la economía ingresa en un proceso inflacionario. En este escenario de suba general de precios, Deuda Pública no indexada y limitadas posibilidades de inversión estos organismos verán como en pocos años se evaporen sus ahorros. A partir de los setenta las Cajas estatales se volverán deficitarias pasando a ser una carga para las finanzas del Estado.

Palabras clave: previsión social, fondos de pensión, desfinanciamiento, inflación

Código JEL: N1, N16

* ulises@iecon.ccee.edu.uy

Grupo de Historia Económica, Instituto de Economía, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República.

La descapitalización de los institutos de jubilaciones en el Uruguay: el empapelamiento de las cajas. 1943-1967

Ulises García Repetto

Abstract

The Uruguayan pension system has been recorded as one of the most advanced in the region, being a pillar of the protection policies of the country. However, the financial crisis of the system and the discussions about the cost of social security has been a constant in the national debate. In this analyze the process of capitalization of pension funds in Uruguay during the period of 1943 and 1967, by the process known as "empapelamiento" (or "*wallpapering*").

This episode contributed, together with other causes (aging population, the falling real purchasing power of wages, deterioration of the quality of employment, etc.) in the reforms of 1979 and 1996. In addition, it's an important process due to the role of the State to accelerate the underfunding and its impact on fiscal sustainability of the Central Government, during the period of consolidation and rise of the welfare system that characterized this period of the industrialization by substitution of imports.

It is known as "empapelamiento" (or "*wallpapering*") the mechanism by which the State placed a high percentage of Public Debt with fixed interest rate on pension funds. The problem arises in the mid-fifties when the economy enters an inflationary process. In this scenario the general rise in prices, the Public Debt not indexed and limited investment option permitted by law, led to the evaporation of savings in few years. That meant that afterwards during the seventies the public social security system will be deficient and became a heavy burden for the State finances.

Key words: social security, pension funds, underfunding, inflation

JEL code: N1, N16

1. Introducción

Nacido a fines del siglo XIX, el sistema previsional uruguayo ha sido consignado como uno de los más avanzados en la región y señalado como un pilar del desarrollo de las políticas de protección en el país. Sin embargo, junto a estas características, las crisis financieras del sistema y las discusiones acerca del costo de la seguridad social para las finanzas públicas han tenido una presencia constante en el debate nacional.

En este trabajo se aborda la descapitalización de las cajas previsionales en el Uruguay entre 1943 y 1967, por medio del procedimiento conocido como "empapelamiento". Este proceso contribuyó, conjuntamente con otras causas (envejecimiento de la población, caída del salario real, deterioro de la calidad del empleo, etc.) en las dos grandes reformas estructurales que tuvo el sistema en el último cuarto del siglo XX (1979 y 1996). Se trata, además, de un proceso relevante por el rol que tuvo el propio Estado al acelerar el desfinanciamiento, por su impacto en la sostenibilidad fiscal del Gobierno Central y por ubicarse justamente en el período de consolidación y auge del sistema de bienestar que caracterizó al período de industrialización dirigida por el Estado en el país.

Se denomina "*empapelamiento*" al mecanismo por el cual el Estado colocó un alto porcentaje de su Deuda Pública Interna en las cajas previsionales, efectivizando las disposiciones legales que obligaban a los distintos organismos de seguridad social a convertir el grueso de sus superávits en reservas. En consecuencia, los papeles públicos a tasa fija serán el principal componente de las reservas de las cajas. El problema surge cuando desde mitad de los cincuenta la economía del Uruguay ingresa en un proceso inflacionario. En este escenario de suba general de precios, en posesión de Deuda Pública no indexada y con limitadas posibilidades de inversión para los administradores de las reservas de los organismos previsionales, estos institutos verán como en pocos años se evaporen sus ahorros acumulados. A partir de este momento la mayoría de las Cajas se volverán deficitarias volviéndose en una carga para las finanzas del Estado que ha debido concurrir para asistir las financieramente para el pago regular de las prestaciones de la seguridad social desde los años setenta.

El documento se organiza en siete apartados. Luego de esta introducción, en el apartado dos se consigna la forma en que pueden organizarse los sistemas de seguridad social, los tipos de sistemas, su administración y gerenciamiento y, finalmente, se analizan los efectos inflacionarios sobre las reservas. En la sección tres se detalla el conjunto de organismos integrantes del sistema de seguridad social en el Uruguay y se repasa el desempeño económico de las principales Cajas entre 1896 y 1967. En el apartado cuatro se analizan la normativa vigente relativa al manejo de reservas por parte de los organismos previsionales. En la sección cinco se estudia el proceso de "*empapelamiento de las cajas*". Luego, en el apartado sexto se resume la relación financiera existente entre el sistema de seguridad social y el Estado. Finalmente, en un último apartado se realizan algunas consideraciones generales sobre el tema en estudio.

2. Los sistemas de seguridad social

2.1 El proceso de conformación del sistema de seguridad social

El problema de la protección a los trabajadores contra el riesgo de la vejez, invalidez y sobrevivencia se vuelve un problema de primer orden durante el siglo XIX a medida que se desarrolla y afianza la Revolución Industrial. Con anterioridad, la protección había sido brindada por los gremios profesionales,¹ las organizaciones religiosas, las acciones filantrópicas privadas, los gobiernos locales y, eventualmente, el Estado. Sin embargo, las ayudas (materiales o monetarias) en realidad eran dádivas que se entregaban a los pobres y siempre mantenían la nota de precariedad. Esto se debía a que a los beneficios y asistencias no se accedía por un derecho personal y propio y, por ende, el beneficiario carecía de todo derecho a exigir la prestación.

En la medida que se profundiza la Revolución Industrial, pasando del pequeño taller a la fábrica, no sólo aumenta la masa y concentración de trabajadores sino que también se incrementan las migraciones de población del campo a la ciudad y hacia otras regiones y se expanden las ciudades. La mayor concentración de individuos y familias en los centros urbanos industriales agudiza el problema del hacinamiento, de las enfermedades laborales y del paro entre los trabajadores y los inmigrantes, dando lugar al surgimiento del "problema obrero". Esto lleva a que tales grupos humanos, para cubrir los principales riesgos a los que se veían expuestos (enfermedad, incapacidad laboral, paro, vejez y muerte), se organicen en sindicatos y mutualidades a través de un sistema solidario en el cual los afiliados, a cambio de un aporte periódico a un fondo común, recibirían la protección en caso de ocurrir alguno de los riesgos señalados. Inclusive, algunos empresarios, por iniciativa propia y a su costo, organicen fondos comunes en sus fábricas para proteger a sus trabajadores contra estos riesgos. La gran problemática que estos sistemas de protección privados contra riesgos no pudieron resolver, fue su inestabilidad financiera que no siempre les permitió cumplir enteramente con las obligaciones asumidas con sus afiliados.

En consecuencia, ante las fallas evidenciadas por las iniciativas privadas o de las medidas débiles y focalizadas medidas adoptadas por las autoridades municipales al "*problema obrero*", llevó a las autoridades nacionales, hacia fines del siglo XIX y principios del siglo XX, a asumir como propia la solución de esta problemática. Una de las iniciativas más significativas en este sentido son las adoptadas por el Canciller Bismark, en Alemania, a fines del siglo XIX.

Bismark en su intento de contener el reclamo obrero crea el primer sistema de protección estatal nacional a favor de los trabajadores formales, financiado con el aporte tripartito obrero-patronal-estatal.² Este modelo de protección social fue replicado con variantes en los distintos países a medida que fueron organizando sus respectivos sistemas de seguridad social garantidos por el Estado. El inicio de este proceso de extensión y profundización de la protección a los trabajadores y población en general cubrirá la primera mitad del siglo XX hasta que durante la II Guerra Mundial, en el año 1942, se presenta el Informe Beveridge, donde se formularán los principios esenciales del Estado de Bienestar.

¹ Los gremios profesionales protegieron a sus integrantes de los riesgos laborales, vejez y muerte durante la Edad Media hasta su progresiva desaparición en el transcurso de los siglos XVI y XVIII.

² Las leyes sancionadas durante el gobierno del canciller Bismark relativas al problema obrero fueron: enfermedad (1883), accidentes de trabajo (1884) e invalidez y vejez (1889).

En el diseño de la protección del Estado de Bienestar el protagonismo y la responsabilidad le corresponden al Estado. Éste asume la obligación de garantizar el bienestar económico universal de todos los individuos asegurando el acceso a la salud, la educación, la vivienda, la protección a los trabajadores (contra los riesgos de la vejez, la invalidez y el desempleo) y procura la igualdad económica de los individuos a través de la distribución del ingreso. En este esquema, el sistema de la seguridad social se vuelve uno de los principales pilares de la sociedad para asegurar estándares de vida mínimos y decorosos para todos los individuos.

En consecuencia, al organizar y desarrollar sus sistemas de seguridad social, las sociedades deben responder a varias interrogantes que determinaran las características, la representación, los derechos (prestaciones) y las obligaciones (cargas) del sistema, a saber: ¿qué trabajadores proteger?, ¿qué riesgos cubrir?, ¿el organismo u organismos encargado(s) de la protección será(n) estatal(es), privado(s) o para-estatal(es)?, ¿qué derechos y obligaciones reconocer?, ¿quiénes sostendrán financieramente el sistema?, ¿cómo y quiénes administrarán el sistema?, etc. Las respuestas a estas preguntas, y en especial de las cuatro últimas, serán esenciales para caracterizar el sistema de seguridad social que se instaure, pudiendo el mismo oscilar dentro de los extremos del modelo profesional de seguridad social bismarkiano y del modelo de seguridad y asistencia social estilo beveridge.

2.2 Los fondos de pensión

Los fondos de pensión (FP) son las reservas acumuladas en los sistemas de seguridad social a partir de los aportes (obreros-patronales-estatales) para atender el pago total o parcial de las prestaciones de la seguridad social (jubilaciones y pensiones) en el futuro. Dentro de los FP hay que distinguir diferentes sistemas según la naturaleza jurídica patrimonial: pública, semi-pública o privada. El sistema será público si el organismo se rige por normas de derecho público, si su patrimonio integra el patrimonio estatal (aún cuando mantenga independencia y autonomía dentro de éste) y si el Estado garantiza el pago total de las prestaciones. El sistema es privado cuando el organismo se rige por normas de derecho privado, su patrimonio es ajeno al patrimonio estatal y el Estado, en general, no garantiza el pago de las prestaciones pero regula, fiscaliza y controla la actividad de estos organismos. El sistema será para-estatal cuando el organismo, pese a regirse por normas de derecho público que regulan, fiscalizan y controlan su actividad, y pese a que existen representantes estatales en sus directorios, posee un patrimonio propio ajeno al patrimonio estatal, pero el Estado regula administración y política de inversión del sistema, aunque en general no garantiza el pago último de las prestaciones sociales (jubilaciones, pensiones, etc.).

En consecuencia, el sistema de seguridad social de los FP será público, privado o para-estatal dependiendo, no sólo de que el organismo se rija por normas de derecho público o privado, sino que también por posición jurídica de su patrimonio y la responsabilidad que asuma el Estado con relación a garantizar o no el cumplimiento de las prestaciones y servicios a que se compromete el sistema.

Antes de proseguir con la caracterización de los FP, debe distinguirse entre éstos y los Fondos Soberano (FS). En tanto que en los FP los ingresos provienen de los aportes de trabajadores, patronos y Estado, en los FS los ingresos provienen exclusivamente del Estado (Rentas Generales) y tienen por objeto generar una reserva de dinero público (bonos no transables) destinada a cubrir los déficits que hacia el futuro se generen en el sistema de seguridad social por efecto de la transición demográfica (Yermo, 2008). Entonces, los FS sería una reserva monetaria del Estado destinada a un cometido concreto y sujeta a las restricciones de administración y disposición que el propio Estado se auto-imponga, y siempre integra su patrimonio.

Dentro del esquema de los FP otros elementos importantes para caracterizarlos es la modalidad que adopta la compensación entre los ingresos (aportes) y los egresos (prestaciones) del sistema. En este punto se distingue el sistema de solidaridad intergeneracional ("*pay-as-you-go*") o del sistema de capitalización total o parcial ("*fully funded*"; "*partial funded*").

La característica de los sistemas basados en la solidaridad intergeneracional es que los aportes de los trabajadores activos financian el pago de los jubilados y pensionistas actuales. El objetivo principal es que los ingresos (aportes) cubran los gastos (prestaciones). Dentro de los objetivos primarios del sistema no se encuentra la de generar una reserva robusta y, en caso de existir un superávit, se destina a consolidar una reserva técnica para cubrir ocasionales desfases entre ingresos-egresos.

En los sistemas de capitalización total o parcial entre sus objetivos principales está el de conformación de una reserva que asegure el pago de las prestaciones (jubilación o pensión) del beneficiario en el futuro, en forma total o parcial. En el sistema de capitalización total se genera una reserva tal que asegura al beneficiario el pago de su jubilación o pensión. En cambio, en el sistema de capitalización parcial, se produce una combinación entre el sistema de capitalización y el de solidaridad intergeneracional de manera que los aportes de los trabajadores activos no sólo hacen frente a los actuales pasivos sino que un porcentaje de los aportes se destina a conformar la reserva. El pago de los pasivos actuales se efectuaría con el aporte actual y con el producido de las reservas ya acumuladas. El único problema que se presentaría es en el momento en que se comienza a constituir esta reserva. A partir de ese momento y por un plazo, medianamente, extenso se puede sobre exigir económicamente a una o dos generaciones, que tendrán que atender al pago de los pasivos actuales (solidaridad intergeneracional), al mismo tiempo que conforman la reserva para las futuras prestaciones.

Respecto de las prestaciones y las obligaciones el sistema puede ser de prestación definida ("*define benefit*") o de contribución definida ("*define contribution*"). En el de prestación definida, el afiliado para obtener el beneficio jubilatorio debe cumplir ciertos requisitos de edad y años de aportes y se le asegura una prestación en base al ingreso laboral de los últimos años o de un cierto número de años (aquellos con mejores ingresos). En cambio, en la modalidad de contribución definida, además de los requisitos mínimos de edad y años de aportes, la prestación jubilatoria se calcula en base a lo efectivamente aportado por el afiliado (cuenta personal) y se ajusta a la expectativa de vida del beneficiario.

A partir de las características que pueden adoptar los FP y las prestaciones y obligaciones del sistema se puede concluir que, en principio, si los países organizan el sistema de seguridad social en base a la solidaridad intergeneracional ("*pay-as-you-go*") tienden a adoptar la fórmula de prestación definida ("*define benefit*"). En tanto, si los países adoptan como sistema de seguridad social el de capitalización total ("*fully funded*") tienden a adoptar la fórmula de contribución definida ("*define contribution*") debido a que en este sistema primaría la cuenta personal del cotizante. Y una modalidad intermedia entre estos extremos sería el sistema de seguridad social de capitalización parcial ("*partial funded*"), en que se combinan la solidaridad intergeneracional ("*pay-as-you-go*") con el sistema de contribución definida ("*define contribution*") (Mesa-Lago, 1991; Espinosa-Vega y Russell, 1999; Iglesias y Palacios, 2000; Fuster, 2002; Tonks, 2006).

Finalmente, habría que distinguir un híbrido dentro de estos sistemas de seguridad social típicos que es de capitalización total con prestación definida pero que no adopta la fórmula de la cuenta personal sino que los aportes se integran a un fondo común o fondo colectivo. El problema que se genera en este sistema híbrido es que al no adoptarse la cuenta personal de manera que la jubilación se ajuste a lo efectivamente aportado, en este sistema de fondo común

(colectivo) al momento del cálculo de la jubilación sólo se toma en cuenta lo aportado en los últimos años (por ejemplo, 5 años). En consecuencia, el beneficiario puede hacer aportes reducidos durante la mayor parte de su vida laboral y, luego, hacia los últimos años, previos a su retiro, eleva significativamente sus aportes y accede a una pasividad que no guarda relación con sus aportes al sistema. Este desnivel entre aporte efectivos y prestación atenta negativamente sobre el fondo de reserva del sistema de capitalización colectiva. Este fue uno de los problemas estructurales que tuvo el sistema de seguridad social uruguayo desde su creación y que lo afectó financieramente a medida que se consolidaba y ampliaba el sistema y se afianzaba la transición demográfica en el Uruguay (García Repetto, 2009).

La problemática de la transición demográfica, a partir de la década del setenta, fue afectando a la mayoría de los sistemas de seguridad social maduros surgidos antes de mitad del siglo XX. A medida que la población envejecía, aumentaba la expectativa de vida y bajaban las tasas de natalidad se fue generando una relación activos-pasivos que no asegura que los aportes de los primeros alcancen para el pago de los segundos. Este deterioró de la relación activo/pasivo ha llevado a poner en riesgo la sostenibilidad financiera de los sistemas en el mediano y largo plazo. Frente a tal situación, muchos de estos sistemas han promovido reformas adoptando el sistema de capitalización parcial (*"partial funded"*) para distribuir la carga financiera de manera más equitativa entre las generaciones (Mesa Lago, 1991; Srinivas et al., 2002; Carmichael y Palacios, 2003;).

En definitiva, los FP pueden ser privados, públicos o para-estatales y dependiendo de que adopten la fórmula de solidaridad intergeneracional o de capitalización generarán o no un Fondo de Reserva cuyo volumen será de suma importancia económica para el país que lo conforme. Estas reservas estarán expuestas al impacto de los procesos económicos y a la actitud que lleven adelante los agentes económicos y el Estado, siendo éstas situaciones los procesos inflacionarios, la propensión al ahorro individual, el volumen de ahorro nacional, la deuda pública, el volumen de las reservas y política de inversión (deuda pública, préstamo para obra pública, acciones y obligaciones que se transen en el mercado bursátil), etc.

En consecuencia, dado el volumen de las reservas de los FP se vuelve crucial toda la materia del manejo de estos fondos, la conformación de los directorios de los institutos, el gerenciamiento y administración de los mismos y las normas de regulación y control dictadas por el Estado.

Esta temática adquirió mayor relevancia a partir de la década de los setenta cuando los viejos sistemas de seguridad de solidaridad intergeneracional se reformulaban y se volcaban hacia soluciones de capitalización (total o parcial), y a medida que los países asiáticos, africanos y centroamericanos creaban sus sistemas de seguridad social y los organizaban dentro de los extremos de la capitalización parcial (Mesa Lago, 1991; Iglesias y Palacios, 2000; Palacios, 2003; Robalino et al., 2005; Oshio, 2004).

La problemática que se ha querido atacar con estas reformas ha sido el problema de la sostenibilidad de los FP y el problema del bajo, nulo o negativo rendimiento de la inversión de sus reservas que en el pasado desvirtuó los fines de seguridad declarados por los sistemas de seguridad social volviéndolos en una carga para el Estado. Así sucedió en el caso uruguayo en que las reservas acumuladas se licuaron hacia fines de los sesenta por efecto del proceso inflacionario y las rígidas políticas de inversión de reservas llevadas a cabo (Mesa Lago, 1991; García Repetto, 2009).

En materia de dirección, la regla es que todos aquellos sectores que aportan al sistema (trabajadores, patrones y el Estado) tengan representación en los órganos de dirección.³ Inclusive, los sistemas pueden prever que los directorios de los institutos de seguridad social privados o para-estatales tengan representantes estatales pese a que el Estado no garantice el pago último de la jubilación o pensión. En general, la representatividad sectorial ha recibido duras críticas por los teóricos en el entendido que a través de esta representación no se eligen a los individuos más capacitados e idóneos en temas financieros para el manejo de las reservas de los FP que pueden representar más del 50% del PBI de un país (Clark, 1997; Iglesias y Palacios, 2000; Palacios, 2003).

Para esta problemática se han arbitrado soluciones por el lado del buen gerenciamiento y de la buena administración a través de la contratación de personas idóneas en materia financiera y de inversión de fondos para ocupar éstos puestos ejecutivos o, en su defecto, constituir una consultoría permanente dentro de los FP. El objetivo es que este personal idóneo pueda manejar con cierta libertad las inversiones y, principalmente, pueda diversificarlas según el mayor rendimiento esperado (deuda pública, depósitos bancarios, préstamos al Estado para obra pública o empresas estatales, préstamos inmobiliarios, inversiones en acciones e inversión en el extranjero). A su vez, éste personal queda sujeto a un fuerte control de resultados y serán personalmente responsables por el éxito de las inversiones que realicen y al desempeño económico-financiero de las reservas. Periódicamente, se debe controlar y auditar los FP y ver si soportan o no los balances actuariales que correspondan, a partir de estos resultados este personal gerencial o de consultoría será premiado económicamente, corregido o cesado según sea el caso (Iglesias y Palacios; 2000; Impavido, 2002; Carmichael y Palacios, 2003; Palacios, 2003; Clark, 2004; Disney, 2006; Yermo, 2008).

La importancia económica que adquieren los FP por el manejo de ingresos y egresos mensual y de las reservas acumuladas que, en definitiva, son los ahorros previsionales de buena parte de la población y pueden representar buena parte del ahorro nacional, ha llevado a que el Estado deba legislar, regular y controlar el manejo que se hacen de estos fondos. En general, en materia de manejo de los superávits y de las reservas la normativa tiende a ser restrictiva respecto de la libertad con la que pueden moverse tanto los directores como los gerentes de los FP prohibiendo se apliquen estos dineros en inversiones especulativas o de difícil cobro.

La tónica ha sido de habilitar inversiones seguras a largo plazo como ser la deuda pública, préstamos hipotecarios, inversiones en obra pública, inmuebles o en explotaciones a largo plazo (forestación, etc.). En general, se evita habilitar que los superávits se apliquen en acciones particulares en el mercado bursátil y, en su caso, se puede autorizar que un mínimo de reservas se puedan aplicar a este destino. Una de las razones para esta restricción es que dado el volumen de dinero que manejan los FP estos puede convertirse en fuerte inversores en algunas compañías que exigiría que tuvieran que adoptar acciones de dirección en las mismas, no siendo esto su cometido específico.

A su vez, también se prohíbe que las reservas se apliquen en inversiones fuera de fronteras o, en su defecto, se puede autorizar que un porcentaje reducido se pueda utilizar en este tipo de inversión. Esta última restricción obedece a que se quiere evitar la exportación de ahorros nacionales para favorecer el desarrollo de otros países o quedar expuesto a la decisión de otras autoridades respecto de los ahorros propios.

³ Si bien esa es la tendencia en el caso de Uruguay entre 1934 y 1991 los representantes obreros y patronales no participaron de la dirección de las distintas Cajas de Jubilaciones Estatales y del Banco de Previsión Social, quedando la dirección bajo el mando de los representantes del Poder Ejecutivo.

Pese a estas previsiones generales, los FP privados o para-estatales han gozado de una mayor libertad relativa en el manejo de reservas cosa que no ocurre lo mismo con los FP públicos. Respecto de éstos últimos, la legislación y la regulación tiende a ser más restrictiva en materia de posibilidades de inversión de reservas e, inclusive, puede establecerse taxativamente aquellas que pueden realizar fijando porcentajes que se pueden aplicar en las inversiones autorizadas. Esto ha llevado a que los directores y gerentes financieros terminen siendo simples administradores que se ven obligados a realizar inversiones de reservas inconvenientes y con bajos o negativos rendimientos financieros: papeles públicos, préstamos a entidades públicas, préstamos para obra pública o empresas estatales, préstamos a afiliados, etc.

El problema es que el Estado, las autoridades de gobierno y los políticos perciben a este volumen de reservas como dinero que puede ser destinado al desarrollo económico con inversiones en obra pública, en préstamos para construcción de viviendas, préstamos a empresas públicas y privadas o para el desarrollo del mercado de valores. Pero, a su vez, puede ser utilizado de manera oportunista por las autoridades estatales y la clase política para aplicar a la rebaja de la carga impositiva, retrasar el ajuste fiscal, cubrir el déficit corriente, destinarse al compra de deuda pública no productiva, o aplicarse en inversiones públicas de bajo rendimiento financiero (Iglesias y Palacios; 2000).

Esta realidad hizo que el debate en la década del noventa se centrara en el gerenciamiento y administración de los FP, y más precisamente en los cambios y ajustes que cabe realizar en la legislación y regulación para mejorar el rendimiento financiero del manejo de las reservas de los FP públicos. Inclusive, los organismos internacionales (OCDE, FMI, BM) han establecido estándares normativos de cómo deben ser las legislaciones nacionales para poder asegurar mayores rendimientos financieros de las reservas de los FP públicos y privados. Dentro de las previsiones aconsejadas se recomienda diversificar las inversiones, no circunscribirlas a pocas opciones de inversión y permitir disponer parte de las mismas en inversiones en el extranjero, con lo cual se busca superar las restricciones que puedan tener las bolsas de valores locales por falta de opciones de inversión atractivas ante el débil desarrollo del mercado bursátil referida a las acciones, debentures, obligaciones, etc.

A su vez, dentro de las recomendaciones de estos organismos internacionales, se promueve liberar a los directores, administradores y gerentes de normas restrictivas promoviendo la idoneidad y especialización en materia financiera de estos y su responsabilidad personal. También se promueve hacer del rendimiento financiero de las reservas un indicador que dé cuenta del buen desempeño de los FP y de la tarea desarrollada por este personal, y premiar económicamente (o castigar con el despido) a estos técnicos por el buen desempeño y beneficio económico constatado periódicamente en el patrimonio de los FP.

En el caso de los FP privados y semi-públicos las disposiciones relativas al gerenciamiento e inversión de los superávits son más permisivas y laxas, permitiendo que éstos tuvieran mayores opciones de inversión. Esta mayor libertad en los hechos repercute positivamente en los rendimientos de los portafolios de inversión que conforman estos FP privados y semi-públicos. En general, éstos últimos logran mayores rendimientos que los FP públicos cuya gama de inversiones se encuentran acotados y conforman portafolios de inversión con muy bajas tasas de rendimiento, e inclusive con tasas de retorno negativas (Iglesias y Palacios, 2000; Srinivas et al, 2000; Impavido, 2003)

En consecuencia, cuando se estudia la normativa sobre gerenciamiento de los FP se puede concluir que la normativa que afecta a los FP públicos tiende a ser restrictiva y taxativa, en tanto que, para los FP privado o semi-públicos la normativa tiende a ser más laxa, no tan restrictiva. Esta dicotomía ha venido siendo superada en los últimos años al permitir mayor libertad de

inversión y gerenciamientos a los FP públicos debido a sus magros, nulos o negativos resultados económicos que se observaban en el manejo de las reservas.

Finalmente, como analizaremos más adelante, uno de los problemas que en manejo de reservas de FP que ha tenido el Uruguay es el haber sido muy restrictivo y taxativo en el destino a dar a los superávits por parte de los mismos. Estas limitaciones, que con durante el período estudiado por este documento (1896-1967) se fueron atenuando, igualmente, fueron más restrictivas con los FP públicos no así con los FP semi-públicos (para-estatales y gremiales) en el caso uruguayo. Esta situación ha determinado que el desempeño económico-financiero de estos últimos sea muy superior que al de los primeros.

2.3 Los efectos de la inflación sobre las reservas de los fondos de pensión

La adopción de un sistema de solidaridad intergeneracional o de capitalización, los costos del pasaje total o parcial de un sistema a otro y el volumen de reservas que pueden concentrar los FP ha llevado a los autores a analizar los distintos efectos que esto puede tener sobre la economía de un país.

El volumen de reservas que pueden concentrar los FP así como la adopción de diferentes sistemas de seguridad social (ya sea de solidaridad intergeneracional o de capitalización) y los costos del pasaje total o parcial de un sistema a otro, ha llevado a los autores a analizar los distintos efectos que esto puede tener sobre la economía de un país. En ese marco, los principales temas de análisis se han centrado en el efecto de las reservas sobre el ahorro nacional y la acumulación de capital;⁴ los efectos de las reservas en el crecimiento económico;⁵ la distribución del ingreso a través de los sistemas de seguridad social;⁶ los efectos de la inflación sobre las reservas de los FP; y más puntualmente sobre el efecto del sistema de seguridad social sobre el ahorro individual y sobre la edad de retiro.⁷

De todos estos temas interesa analizar los efectos de la inflación sobre las reservas de los FP.⁸ El proceso inflacionario que sufrió el Uruguay desde mediados de los cincuenta, y que recrudesció hacia mediados de los sesenta, fue el que evaporó totalmente las reservas acumuladas de la parte del sistema de seguridad social público y, parcialmente, la parte del sistema para-estatal gremial. A su vez, contribuyeron en el proceso de liquidación de las reservas las restricciones en las posibilidades de inversión, liberalidad del sistema previsional público que otorgó beneficios previsionales sin estar debidamente financiados, el mal gerenciamiento y el oportunismo de los empresarios, los políticos y del Estado al momento de hacer frente o disponer de los ingresos del sistema.

La discusión referida a los efectos del fenómeno inflacionario sobre los aportes, prestaciones y reservas adquiere relevancia en la década de los setenta a medida que la suba general de precios se vuelve un fenómeno cotidiano y deja de ser extraordinario. Los efectos inflacionarios sobre el sistema de seguridad social se perciben a nivel micro (afiliado, beneficiario, patrono) y a nivel macro (el FP y sus reservas).

A nivel del afiliado y beneficiario, ya sea que se encuentre adscripto a una fórmula de beneficio definido o de contribución definida, la falta de indexación y la falta de previsión respecto a un

⁴ Fedelstein, 1974 y 1976; Barro, 1974; Palley, 2006; Fuster, 2002.

⁵ Reviglio, 1967; Fedelstein, 1974; Palley, 2006; Davis y Hu, 2006.

⁶ Fedelstein y Liebman, 2001; Fuster, 2002.

⁷ Fedelstein, 1974; Barro, 1974 y 1976; Leimer y Lesnoy, 1983; Watchtel, 1977, Fuster, 2002, Espinosa-Vega y Russell, 1999.

⁸ Reviglio, 1967; Watchel, 1977; OIT, 1977; Fedelstein, 1980; Turner, 1980; Bulow, 1982; Mesa-Lago, 1991; Garcia Repetto, 2009.

aumento general de precios determinan que la prestación (jubilación o pensión) que percibe o el aporte que realiza se vea deteriorado en su poder de compra. En sistemas en los que la acumulación y la adquisición de derecho se desarrollan y consolidan con el transcurso del tiempo, la ausencia de algún mecanismo que prevea la corrección o indexación lleva a que se opere una transferencia del trabajador al FP porque los aportes ya realizados mantienen su valor corriente y no se ajustan (valor constante).

Este problema se vuelve grave cuando el trabajador aporta a un sistema de capitalización (cuenta personal) ya que el cálculo de su prestación al momento del retiro se fija a partir del aporte corriente, que con el transcurso del tiempo fue perdiendo valor de compra por efecto de la inflación. Distinto es el caso del trabajador que está sujeto a un sistema de solidaridad intergeneracional, ya que al fijarse la prestación jubilatoria, en general, se toman en consideración los últimos años de aportes, de manera que no lo afectará el proceso inflacionario anterior al período que se toma para calcular la pasividad. En consecuencia, ante el dato de la realidad de una inflación persistente, por más que sea leve, es indispensable arbitrar mecanismos de ajuste para preservar el poder de compra de los ingresos de los trabajadores (OIT, 1977; Turner, 1980; Bullow, 1982).

El efecto de la inflación sobre los FP y las reservas puede ser devastador si el fenómeno de aumento de precios recrudece y si la normativa que regula su manejo y la composición del portafolio de inversiones impide una rápida reacción a las condiciones económicas del país en cuestión (mercado de valores), pues se vuelve una desventaja y contra sentido desprenderse de inversiones poco rentables.

En general, muchas legislaciones prevén que un buen porcentaje de reservas se destine a la compra de deuda pública (bonos del Estado), que si bien resulta una inversión relativamente segura en cuanto a su respaldo y cobro, también puede resultar riesgoso si es en moneda nacional a una tasa fija sin un mecanismo de indexación. En estos casos, tener un importante volumen de reservas en bonos públicos no indexados será perjudicial para los retornos de la inversión de los FP, y en caso de dispararse una espiral inflacionaria, inclusive puede ser suicida para el FP (como ocurrió, en el caso uruguayo, con las reservas de los FP).

En cambio, la posesión de acciones privadas permite un mejor ajuste a las condiciones del mercado porque permite a las empresas acompañar los precios de sus bienes y servicios al aumento generalizado de precios que se observa en la economía. Pero, como señalamos, en general, las legislaciones tienden a prohibir o restringir esta modalidad de inversión por sus riesgos especulativos y por sus efectos no deseados con relación a los cometidos esenciales de los FP, que no son llegar a tener que intervenir en el gerenciamiento o administración de empresas comerciales, industriales o financieras.

De igual forma, en caso de que los FP tengan inversiones en el sector inmobiliario, la rentabilidad de estas inversiones puede verse afectada si la tasa de interés es baja con relación al índice inflacionario y si los préstamos son a mediano y largo plazo. Pero distinto es el caso en que destinen esos inmuebles al mercado de alquileres. En este caso, la renovación periódica de los contratos de arriendo permitirá un ajuste también periódico a los precios de mercado, salvo si la legislación acuerda el congelamiento de alquileres, suspenda las evicciones (desalojos y lanzamientos), o prevea medios de ajuste muy engorrosos.

Finalmente, otro elemento negativo de la acumulación de reservas que realizan los FP y que depende de la conformación de sus portafolios, es que al concentrar un importante volumen de deuda pública o concentrar sus inversiones en pocas acciones, les resultará negativo desprenderse rápidamente de estas inversiones. Esto sucederá siempre y cuando las inversiones

de los FP se ubiquen en una posición económica de primacía en mercados de valores no muy grandes, poco desarrollados y diversificados. Cualquier acción intempestiva de deshacerse de bonos públicos de tasa fija o de empresas comprometidas deprimirá el valor de mercado de sus propios papeles de inversión.

El efecto de la inflación sobre los sistemas de seguridad social de capitalización total o parcial se pudo observar en América Latina hacia los sesenta (Reviglio, 1967; Mesa-Lago, 1991). El fenómeno inflacionario, así como los límites y rigideces legislativos en cuanto a las posibilidades de inversión de los FP (especialmente de los FP públicos), llevaron a que éstos comprometieran gravemente las reservas acumuladas en las décadas anteriores. Las restricciones se expresaron en la obligación de aplicar los superávits a la compra de deuda pública en moneda nacional (a tasa fija) o en el establecimiento de límites en las tasas de interés a cobrarse por los préstamos y los alquileres. También se observaron actitudes oportunistas y de "*delinquency*" del Estado (Estado depredador) que retrasaba el pago de las retenciones (aportes obreros y patronales) y del producido de impuestos afectados afectando los ingresos de los FP. Esta actitud también fue seguida por los particulares (patrones y cuentapropista) que asumieron actitudes oportunistas de retrasar el pago de aportes (ya retenidos). Estos particulares se aprovecharon de la pérdida de valor de la moneda producto del espiral inflacionario haciendo que sus deudas se redujeran en términos reales, sin perjuicio de aprovecharse de las periódicas amnistías tributarias que significaban pagar deudas atrasadas a su valor corriente sin multas ni intereses.

El análisis del caso uruguayo desde la fundación del sistema de seguridad social hasta mediados de los sesenta es ejemplar respecto a los efectos negativos que sobre los ahorros del sistema de seguridad pueden tener una legislación rígida y taxativa respecto de la disposición de los superávits de los FP, un mal manejo de las reservas y la persistencia de un proceso inflacionario, en la medida que no se arbitren mecanismos de ajuste para mantener el valor de las reservas. En esta circunstancia, se observa como una actitud oportunista por parte de la mayoría del elenco político y una postura depredadora del Estado puede evaporar las reservas y transformar el sistema de seguridad en una pesada carga financiera para las generaciones futuras.

3. El sistema de seguridad social en Uruguay (1896-1967)

3.1 Características generales del sistema

La cobertura del riesgo de invalidez, vejez y sobrevivencia (IVS) en el Uruguay, nace con el comienzo de la vida independiente del país ("*las clases pasivas*"). Esta protección del Estado benefició a los ex combatientes de los ejércitos de la Independencia y a sus viudas. La cobertura, luego, se extendió a los oficiales del ejército y a los funcionarios civiles del Estado (Sienra, 2005).

Recién a fines del siglo XIX, con la creación de la Caja Escolar (1896), es que comienza a desarrollarse un sistema previsional autónomo del Gobierno Central. El objetivo fue descongestionar las cuentas del Presupuesto Nacional y racionalizar la legislación en materia previsional abandonándose, progresivamente, la práctica política de conceder las pasividades a los funcionarios estatales con nombre propio y previa aprobación legislativa. De allí en adelante, con la creación de las distintas cajas de jubilaciones en el sector público y, posteriormente, con la organización de las cajas del sector privado, todo aquél que se encontrara dentro los requisitos de la ley podía reclamar una pasividad.

Cuadro 1. El conjunto del sistema de seguridad uruguayo en la actualidad

Denominación	Universo Cubierto	Creación y Modificaciones	Supresión
Caja Civil y Escolar	funcionarios públicos civiles	1896, 1904, 1939	
Cajas de Industria y Comercio	trabajadores sector privado	1919, 1928, 1939	
Caja Trabajador Rural, Servicio Doméstico y Pensiones a la Vejez	trabajadores rurales, doméstico urbano y mayores de 70 años sin ingresos económicos	1919, 1942, 1951	
Asignaciones Familiares	menores de 18 años	1943	
Seguro de Enfermedad	todo trabajador privado y pasivos	1960, 1975, 2007	
Subsidio por Maternidad	todo trabajador (madre y padre)	1980, 2013	
Seguro de Desempleo	sector privado	1958	
Caja Compensación Industria Frigorífica Tradicional	trabajadores de los grandes establecimientos frigoríficos de la Montevideo	1944	1979
Caja Compensación de Barracas de Lana y Cueros	trabajadores del sector	1946	1979
Caja de Compensación Industria Frigorífica del Interior	trabajadores de frigoríficos del Interior del país y frigoríficos nuevos de Montevideo	1967	1979
<i>Cajas estatales integrantes del Poder Ejecutivo (1974)</i>			
Caja Militar (Ministerio de Defensa)	personal militar y civil asimilado	1911	
Caja Policial (Ministerio del Interior)	personal policial y civil asimilado	1974	
<i>Cajas para-estatales gremiales autónomas</i>			
Caja Bancaria	trabajadores bancarios privados y públicos	1925	
Caja Notarial	escribanos y sus empleados	1941	
Caja Profesionales Universitarios	profesionales universitarios y sus empleados	1954	

Fuente: Boletín Estadístico BPS, Sienna (2005), García Repetto (2009).

El esquema de seguridad social uruguayo estuvo y se encuentra integrado por varios organismos previsionales que al crearse, en general, fueron autónomos y poseyeron un patrimonio independiente del Estado. En el Cuadro 1 se puede observar cómo se encuentra conformado el sistema en la actualidad señalándose nombre del organismo, fecha de creación y principales normas modificativas y la fecha de su supresión.^{9 10}

De este Cuadro 1 se desprende que existen cajas estatales integrantes de un organismo macro que concentra a la mayoría de los institutos previsionales el Banco de Previsión Social. Este ente autónomo, creado constitucionalmente en 1967, concentra más del 90% de afiliados activos y pasivos del sistema. Luego, se encuentran las cajas estatales dependientes jerárquicamente al Poder Ejecutivo. Y, finalmente, existen las cajas para-estatales gremiales (semi-públicas) que

⁹ Para un análisis de la evolución institucional y financiera de estos organismo de la seguridad social uruguayo ver: García Repetto, 2009; Bonino y García Repetto, 2011, 2013 y 2014.

¹⁰ A su vez, existieron dos cajas privadas de empleados del Jockey Club (permanentes y por reunión-convocatoria) no incluidas en el esquema por no existir datos continuos de su desempeño económico.

tienen autonomía e independencia del Estado pese a que el Estado participa minoritariamente con un representante en sus respectivos directorios y su administración se encuentra sujeta a fiscalización y contralor del Estado.

Las principales características del sistema al momento de su creación es que: a) adopta el modelo bismarkiano (profesional y de aporte tripartito); b) las Cajas estatales y la Caja Bancaria se adscriben al modelo de capitalización colectiva (fondo común) con prestación definida; c) las Caja Notarial y la Caja de Profesionales Universitarios se ajustan al modelo de capitalización colectiva pero adoptan el modelo de contribución definida (cuenta personal); d) el Estado, respecto de las Cajas estatales, se constituye como el garante último del pago de las prestación de la seguridad (posibilidad de la asistencia financiera); e) con relación a las Cajas para-estatales gremiales el Estado no asume la garantía última del pago de pasividades (no permite la asistencia financiera).

Pese a estas características en materia financiera las Cajas estatales debido a defectos estructurales del sistema y a las sucesivas crisis financieras, en los hechos éstas terminaron funcionando dentro de los términos del reparto intergeneracional ("pay-as-you-go). En tanto que, las cajas gremiales en los hechos han pasado a actuar dentro de los extremos del modelo de la capitalización parcial.

Entra la variada gama de problemas que tuvieron que enfrentar las Cajas estatales, los principales defectos del sistema fueron la ampliación de derechos no debidamente financiados, la utilización de la tramitación de las jubilaciones como instrumento político, las limitadas posibilidades de inversión y el defecto estructural de adoptar el modelo de capitalización colectiva pero sin ir acompañado del complemento de la cuenta personal.

Este último diseño, desde un principio, incidió en la ecuación financiera de los organismos debido a que la prestación no se ajustaba lo efectivamente aportado por el beneficiario. Esta laxitud del sistema permitió a los cotizantes realizar un aporte limitado durante la mayor parte de la vida laboral y recién en los últimos años (5 años) incrementar el aporte para aumentar el guarismo sobre el que se calculaba la pasividad. Debido a estas las cajas jubilatorias no soportaron en ningún momento un balance actuarial.¹¹

La principal reforma que sobre este aspecto se realiza en 1996 con la creación de las AFAP's¹² y que afectará a las cajas estatales concentradas en el BPS. El sistema adoptado es mixto (reparto intergeneracional y capitalización individual). El primer reparto intergeneracional queda a cargo del BPS y la capitalización por cuenta personal a la AFAP's. Esta reforma priorizó la búsqueda de un sistema sustentable, bajo la promesa de mejores prestaciones futuras (Azar et al., 2009).

En definitiva, a partir de 1996 el sistema de seguridad social público cubre a los trabajadores de ingresos bajos y medios bajos a través de la fórmula de reparto intergeneracional y de beneficio definido.¹³ En tanto que, los trabajadores de ingresos medios altos y altos reparten su aporte entre el sistema público y las AFAP's (privadas). Estos últimos al momento de su jubilación percibirán una pasividad del BPS complementado con una renta vitalicia entregada por alguna empresa aseguradora.

¹¹ La única caja que soportó el balance actuarial fue la Caja Bancaria entre su el año de su creación (1925) y principios de los cuarenta.

¹² AFAP: Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional.

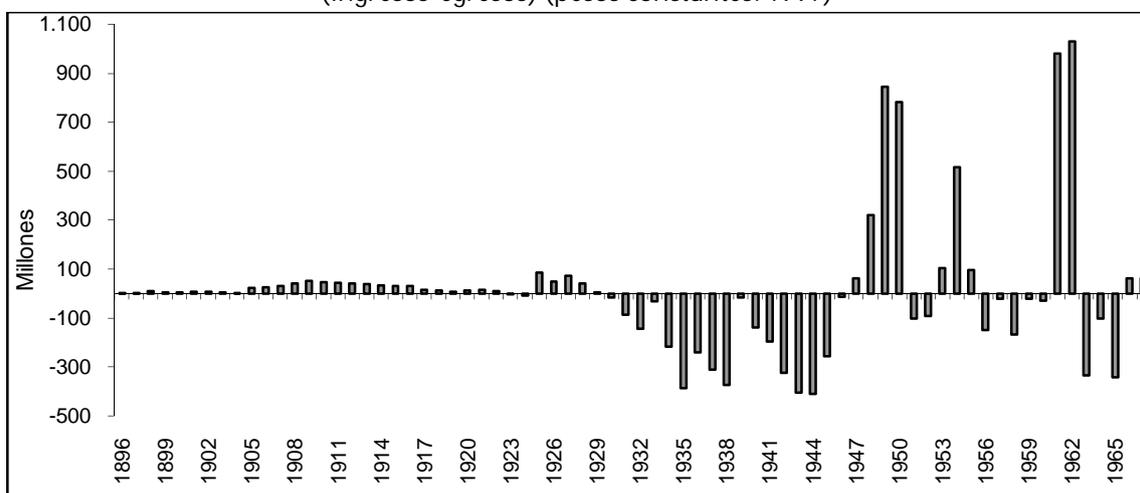
¹³ Se accede al beneficio jubilatorio con 60 años de edad y 30 años de trabajo, fijándose la pasividad en 45% del salario de los últimos 10 años o los mejores 20 años de salario cobrado por el beneficiario.

3.2 Desempeño financiero de las principales Cajas

En este sub-apartado se repasará el desempeño de las tres principales cajas del sistema entre 1896 y 1967: Caja Civil y Escolar, Caja de Industria y Comercio, Caja Bancaria. Este análisis permitirá comprender la ecuación financiera de las mismas y sus posibilidades de acumular ahorros para atender al pago de pasividades hacia el futuro, al tiempo que en el Uruguay se procesaba la transición demográfica (menores tasas de natalidad, mayor expectativa de vida, envejecimiento de la población).

En el Gráfico 1 se observa el desempeño financiero de las Cajas Civil¹⁴ y Escolar¹⁵ (organismos independientes hasta 1939). Del mismo se desprende que hasta el año 1930 la ecuación financiera conjunta fue apenas superavitaria no pudiendo conformarse un stock de reservas significativo. Ello determinó que, en los hechos, ambas cajas funcionaran en los extremos del modelo de reparto simple (Caja Escolar) y con reservas técnicas (Caja Civil).

Gráfico 1. Resultado financiero de la Caja Escolar y Caja Civil 1896-1967 (ingresos-egresos) (pesos constantes: 1997)



Fuente: Anuarios Estadísticos, Memorias del Inspector de Educación Primaria, Boletín del Ministerio de Hacienda, Diario Oficial, Diario de Sesiones de la Cámara de Representantes, Zanesi (1949), Cheroni(1948), Trigo (1966), Vietez y Minetti (1984).

En el caso de la Caja Escolar su estado deficitario se manifestó a pocos años de funcionamiento. Esto exigió que se reforzaran los ingresos destinando un importante porcentaje de la recaudación del impuesto de herencia. Aún así, a partir del año 1924 los ejercicios cierran con déficit (15 años) y la solución adoptada por las autoridades nacionales fue unificar esta Caja con la Caja Civil que asumió su déficit endémico. Conjuntamente con esta medida, se reforzaron las reservas con la emisión de deuda pública, capitalizándose la nueva Caja asumiendo el Gobierno Central su servicio y amortización.

La Caja Civil, en los primeros 25 años logró magros resultados positivos y para 1930 alcanzó reservas que representaban los ingresos totales de un año. Entre los años 1931 y 1946 el Instituto es deficitario debido al resultado negativo de la Caja Escolar y a los bajos aportes del

¹⁴ La Caja Civil cubre los riesgos IVS de todos los funcionarios públicos (Administración Central, Gobiernos Departamentales y Entes Autónomos y Servicios Descentralizados educativos y del patrimonio industrial y comercial del Estado), quedan expresamente excluidos de la cobertura los funcionarios públicos bancarios del Estado que obligatoriamente se encuentran afiliados a la Caja Bancaria.

¹⁵ La Caja Escolar cubre los riesgos de invalidez, vejez y sobrevivencia (IVS) de los maestros y del resto del personal que trabaja dentro de la órbita de educación primaria estatal.

Gobierno Central. Hasta el año 1935, el aporte del Estado representó entre el 1% y el 2% del total de sueldos que pagaba. Luego, el aporte patronal del Gobierno aumentó al 5% (1935) y 8% (1939). A su vez, los ingresos mejoraron debido al incremento de la tasa del aporte de los trabajadores: 3% (1896), 3,33% (1904), 4% (1919), 6% (1925) y 8% (1939).

Pero, pese a estos incrementos, la Caja Civil y Escolar siguió siendo deficitaria, debido a la actitud prescindente del Estado debido a que constantemente retrasaba la acreditación de los aportes obrero-patronales que retenía y no volcaba los ingresos provenientes de los tributos afectados al organismo. Frente a esta situación las autoridades del Instituto tuvieron que caucionar¹⁶ o directamente vender los títulos de deuda para atender el pago regular de pasividades.

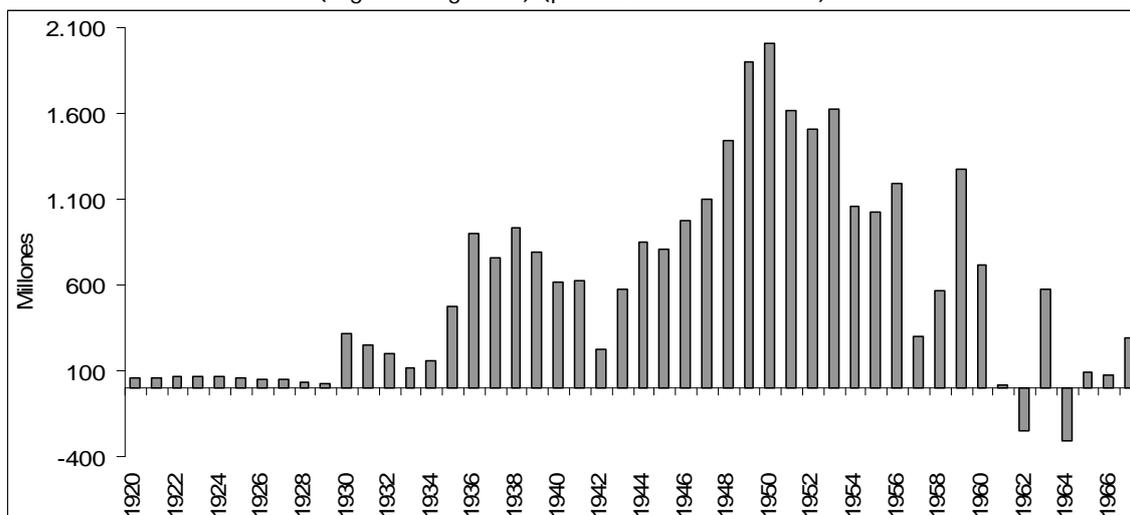
En el período 1947-1967 la situación financiera de la Caja Civil y Escolar se estabilizó y si bien hubo años deficitarios, en conjunto, la ecuación financiera del organismo fue positiva y permitió la recuperación de los títulos caucionados y la adquisición de nuevos papeles públicos. Esta mejoría se debió al incremento de las tasas de aportes, al aumento del número de funcionarios públicos y a que la mayoría de los organismos públicos acreditaron con mayor regularidad los aportes retenidos.

En el Grafico 2 se observa la evolución del resultado financiero de la Caja de Industria y Comercio entre 1920 y 1967.¹⁷ Este organismo, en general, fue superavitario y acumuló un importante stock de deuda pública. Dicha reserva se vio reforzada en la década del treinta con la emisión de los Bonos de Previsión Social (1930, 1933 y 1934, por un total de \$ 31:5) que representó 3 veces los ingresos anuales de la Caja y cuyo pago asumió el Estado. Los superávits fueron producto del aumento del número de afiliados activos, al atraso en la tramitación de los expedientes jubilatorios, al aumento del salario real por efecto de los Consejos de Salarios a partir de 1945 y por el incremento de las tasas de aportes (el aporte patronal pasó del 9% al 20% y el aporte obrero pasó del 5% al 19%).

¹⁶ Caución, es el procedimiento por el cual se pide un préstamo bancario contra la garantía los títulos de deuda.

¹⁷ Este organismo se crea en 1919 (Caja de Servicios Públicos) cubriendo a los trabajadores de los servicios públicos (transporte, electricidad, agua corriente, etc.). En 1928 la cobertura se amplía a los trabajadores de las sociedades anónimas o empresas de "giro similar" de los sectores de industria y comercio (Caja de Servicios Públicos y de Sociedades Anónimas). En 1934, pasa a denominarse Caja de Industria y Comercio y Servicios Públicos. Desde 1948, el fondo de servicios públicos se integra a la Caja Civil y Escolar producto de las nacionalizaciones (ferrocarriles, tranvías, agua corriente) y el organismo se denomina: Caja de Industria y Comercio.

Gráfico 2. Resultado financiero de la Caja de Industria y Comercio 1920-1967 (ingresos-egresos) (pesos constantes: 1997)



Fuente: Anuarios Estadísticos, Diario de Sesiones de la Cámara de Representantes, Acevedo (1936), Cordones Alcoba (1946), Cheroni (1948), Kneit (1964), Vietez y Minetti (1984).

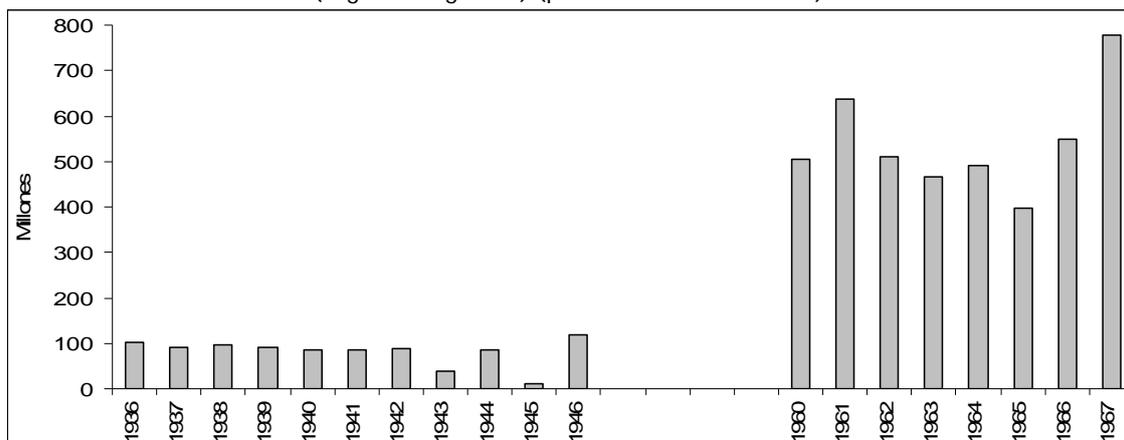
La Caja Bancaria (1925)¹⁸ se caracteriza por ser una institución previsional privada de carácter gremial con patrimonio propio. El Estado participa en el organismo designando al Presidente del Directorio, al tiempo que fiscaliza y controla los balances y memorias anuales. Pese a esta injerencia el Estado no se constituye como garante de última instancia del servicio de pasividades. La principal fuente de ingresos del organismo es el aporte obrero-patronal y durante este período el aporte patronal pasa del 12% al 21% y el aporte personal pasa del 5% al 16,5%. La contribución estatal fue modesta afectando el producido del impuesto sobre el saldo de las colocaciones bancarias de tasa reducida.

El resultado financiero del organismo (Gráfico 3) fue superavitario permitiendo la acumulación de reservas y la diversificación de inversiones (inmuebles, préstamos de vivienda, etc.) autorizadas por distintas leyes.¹⁹ Inclusive, el aumento de reservas en la primera mitad del siglo se logró pese al costo que significaba la causal de "*jubilación por despido*", que llegó a representar el 43% de los egresos del Instituto hacia el año 1945 (Bonino y García Repetto, 2010). La diversificación de inversión permitió que en 1966 las reservas se distribuyeran de la siguiente manera: 44% préstamos hipotecarios para vivienda, 41% deuda pública, 8% explotación forestal y 6% inmuebles (Recouso, 1973).

¹⁸ En sus comienzos la Caja cubría a los funcionarios de la banca privada y de la Bolsa de Valores, teniendo los funcionarios de la banca oficial la opción de afiliarse a este Instituto o la Caja Civil. A partir de 1935, la afiliación a la Caja Bancaria se vuelve obligatoria para todos los funcionarios de los bancos del Estado.

¹⁹ Esta Caja pudo diversificar sus inversiones. En un principio se le autorizó invertir el 60% en deuda pública y el 40% en inmuebles de renta, éste último porcentaje se elevó al 50% en 1947. A partir de 1954 se autorizó que parte de sus superávits se destinaran a otorgar préstamos con garantía hipotecaria a los afiliados para la adquisición, construcción y refacción de vivienda propia.

Gráfico 3. Resultado financiero de la Caja Bancaria 1936-1946 y 1960-1967
(ingresos-egresos) (pesos constantes: 1997)



Fuente: Anuarios Estadísticos, Beux (1946), Recouso (1967), Vietez y Minetti, (1984)

Esta Caja se financió principalmente con el aporte obrero-patronal y adoptó el modelo financiero de capitalización total colectiva a la que se ajustó hasta principios de los cuarenta. Luego, se siguieron acumulando reservas pero la Caja se ajustó más a un modelo financiero capitalización parcial.

En definitiva, sin perjuicio de los principios de justicia social y equidad que inspiraron el sistema de seguridad social en el Uruguay y la gama de riesgos cubiertos (invalidez, vejez, sobrevivencia, desempleo, etc.), del análisis de la evolución económico-financiero de las principales cajas del conjunto del sistema, parecería indicar que las estimaciones al crearse cada caja –pudiéndose extender al conjunto del sistema de seguridad social en su conjunto- no se basaron en cálculos realistas desde el punto de vista actuarial. De esta manera, el objetivo de afincar el sistema dentro del modelo de capitalización total colectiva no se alcanzó. En los hechos el sistema se manejó dentro de los extremos del modelo de capitalización parcial y de reparto intergeneracional, según fuera la realidad económico-financiera de cada Instituto.

4. Normativa sobre la inversión de reservas

Hasta la reforma de 1996 el modelo financiero en que se inscribió el sistema de seguridad social uruguayo fue el de capitalización total colectiva. Dentro del mismo el ahorro, el transcurso del tiempo y los balances actuariales periódicos, en principio, eran los elementos esenciales para conformar el stock de reservas necesarias para asegurar la sostenibilidad del sistema.

Desde los inicios, las cajas estatales²⁰ estaban obligadas a destinar los "sobrantes permanentes", a comprar exclusivamente "títulos de renta nacional [...] que tengan la garantía subsidiaria del Estado, de manera que produzcan un mayor y más seguro interés y la más frecuente capitalización".²¹ La idea que manejaron las autoridades al disponer la inversión en papeles públicos, aún cuando los rendimientos de estos valores fueran menores a los de los papel privados, fue asegurar la calidad de la inversión al contar con el respaldo del Estado, sin tomar

²⁰ Caja Escolar, Ley 2.436 (28/4/1896); Caja Civil, Ley 2.910 (14/10/1904); Caja Militar, Ley 3.739 (24/2/1911); Caja de Industria y Comercio, Ley 6.962 (6/10/1919).

²¹ Ley 6.962, art. 13 (6/10/1919).

en consideración la posible actitud oportunista de los políticos o la actitud depredadora que puede adoptar el propio Estado para sostener e incrementar su nivel de gastos.

Luego, durante el período estudiado en este documento (1896-1967), y en línea con las recomendaciones que en la actualidad formulan los autores citados en el apartado 3 y de los organismos internacionales (FMI, OCDE, etc.), se dictaron distintas normas que fueron permitiendo a la distintas Cajas diversificar su portafolio de inversiones. Esta normativa les permitió préstamos a corto plazo a organismos estatales, inversiones en inmuebles para destinar al arriendo, préstamos inmobiliarios, inversión en inmuebles para explotaciones forestales y agropecuarias. Si bien estas medidas ampliaban las posibilidades de inversión y permitían acceder a productos con tasas de intereses o rendimientos superiores a las de los títulos de deuda pública -que se situaban entre el 5% y 6% anual-²², las mismas durante el período en estudio (1943-1967) no compensaron la tasa de inflación anual que en promedio fue del 25% anual.

Los préstamos a corto plazo se autorizaron a partir de 1933 y se realizaban, preferentemente, a organismos públicos aprovechando las tasas de interés bancario para préstamos comunes (14%) que eran superiores al interés de la deuda pública.²³

En los cincuenta se autorizan la inversión en la construcción de viviendas para arrendar a sus afiliados activos y pasivos. El capital que se podía destinar variaba según la caja: 40% de las reservas de la Caja Rural, Domésticos y Pensiones a la Vejez y el 25% de las reservas en el caso de la Caja Civil y Escolar y de la Caja de Industria y Comercio.²⁴

Desde mediados de los cincuenta se autorizó que parte de los superávits anuales se destinara a préstamos de vivienda (adquisición, reparación, ampliación o cancelación de gravámenes)²⁵ para los funcionarios y ex-funcionarios de estos institutos y del Ministerio de Instrucción Pública y Previsión Social y, posteriormente, el beneficio se extendió a los afiliados.²⁶ Sin embargo, en lugar de ofrecer estos préstamos hipotecarios a las tasas de plaza que rondaban entre el 8% y el 12%, se fijó un interés anual del 3%. Este interés era inferior a la rentabilidad de los papeles públicos (5% o 6%) y, claramente, inferior a la inflación de mediados de los cincuenta que se ubicaba en el 11% anual. Como se desprende de lo anotado, esta línea de inversión claramente benefició a los funcionarios de los organismos que accedieron a préstamos inmobiliarios a tasas de interés muy inferiores a los de plaza y a la inflación.

Por su parte, las disposiciones referidas al destino de los superávits de las cajas para-estatales gremiales fueron más laxas permitiendo una de gama de posibilidades de inversión más diversificada. Quizás la razón de esta mayor liberalidad haya sido que el Estado no se posicionó como garante último del pago de las pasividades. Aún así, la posibilidad de diversificar y ampliar el portafolio de inversiones fue una preocupación constante de estos organismos, que si bien debieron ajustarse a las regulaciones y limitantes estatales, pudieron impulsar reformas no sólo para ampliar sus inversiones al sector inmobiliario, sino también para destinar los superávits a explotaciones forestales y agropecuarias, Éstas últimas podían tener retornos que se

²² La Ley 5.180 (24/12/1914), fijó el interés legal máximo de los préstamos hipotecarios en 12% y el préstamo de consumo (obligaciones personales) y prendario en 14% anual.

²³ Ley 9.154, art. 7 inc.2° (3/12/1933): "Cuando las disponibilidades no tengan el expresado carácter permanente, el Directorio, por intermedio del Banco de la República, podrá invertir las en préstamos hasta por un año, con caución de valores públicos".

²⁴ Ley 11.617, art. 5 lit. B (20/10/1950) y Ley 12.761, arts. 81 y 140. (23/8/1960)

²⁵ El límite máximo de los superávits que se podían destinar a este tipo de inversión eran el 5% de los ingresos anuales en la Caja de Industria y Comercio y 3% de los ingresos anuales de la Caja Civil y Escolar, de la Caja Rural, Domésticos y Pensiones a la Vejez y de la Caja Militar.

²⁶ Ley 12.108 (21/5/1954) y Ley 12.707 (9/4/1961).

acompañaban a los precios de mercado y a los efectos de una economía inflacionaria como la uruguaya de los años cincuenta en adelante.

En el caso de la Caja Bancaria, al momento de su creación, debía destinar el total de su superávit a la conformación de una reserva en títulos de deuda pública. Pero, hacia la década del cuarenta se aprobaron dos modificaciones que ampliaron las opciones de inversión fijándose como tope mínimo de deuda pública en 50% y destinándose el restante 50% a inversión de inmuebles de renta (1943), construcción de edificios para vender a los afiliados activos y pasivos (1947) y préstamos de vivienda propia de los afiliados activos y pasivos no pudiendo a un interés del 5% anual. Finalmente, en el año 1960, las posibilidades de inversión se ampliaron a explotaciones forestales y agropecuarias.²⁷

Por su parte, para la Caja Notarial se dispuso que el 100% de las reservas se mantuvieran en deuda pública (1941). Luego, en 1943 se dispuso que también pudieran destinarse los superávits permanentes en la adquisición de inmuebles y en préstamos hipotecarios pero sin fijar tope alguno. Esta libertad permitió al instituto diversificar sus inversiones desde un comienzo invirtiendo en explotaciones forestales y agropecuarias, algo que hizo a partir de la década del cincuenta.²⁸

Luego, con la creación de la Caja de Profesionales Universitarios (1954), se dispuso que los "sobrantes permanentes" debían aplicarse preferentemente para la compra de títulos de deuda (70%), quedando un resto para adquirir o construir edificios con destino casa-habitación para ser arrendadas preferentemente a sus afiliados (20%) y para otorgar préstamos hipotecarios para la compra de vivienda propia de sus afiliados (10%).

Según lo detallado existió de parte de las autoridades de las Cajas, así como de las autoridades estatales, la intención de ampliar las opciones de inversión. La opción de invertir en préstamos inmobiliarios fue muy bien utilizada por las Cajas gremiales porque los topes de la tasa de interés eran superiores a los de la Deuda Pública²⁹. Esta opción de inversión. También se recurrió a ella por parte de las Cajas estatales, pero esta nueva opción de inversión se estableció con cierto oportunismo de parte del elenco político. Los funcionarios (y, luego, afiliados) de estos organismos eran beneficiados con líneas crediticias para la adquisición o refacción de viviendas que tenían tasas inferiores a los de la Deuda Pública, y por tanto, deprimían aún más los rendimientos de las inversiones de las reservas de estos institutos.

En el Cuadro 2, se observa la evolución de IPC entre 1942 y 1968. Si se compara esta evolución con la tasa promedio de los Títulos de Deuda Pública (5% o 6%) y los topes legales para las tasas de interés anual para préstamos hipotecarios (12%) y préstamos de consumo y prendarios (14%), se comprende los riesgos financieros que debían asumir los organismos previsionales al tener que invertir sus superávits.³⁰ En el caso de la Deuda Pública, en la que los institutos debían invertir preferentemente se comprende lo desfavorable que era esta inversión porque con la excepción de 6 años, en el resto del período los retornos fueron negativos.

²⁷ Ley 7.830, art. 10 (14/5/1925); Ley 10.331, art. 10 (29/1/1943); Ley 10.971, art. 7 (29/10/1947); Ley 12.088, art. 1 (22/12/1953); Ley 12.346, art. 4 (13/12/1956); Ley 12.815, art. 25 (20/12/1960).

²⁸ Ley 10.062, art. 11 lit. f) (15/10/1941); Ley 10.397, art. 1 (13/2/1943).

²⁹ Es recién con la Ley 14.500 (8/12/1976, que se prevé la actualización automática de las deudas en dinero según el índice de precios al consumo, desde su exigibilidad hasta el pago efectivo.

³⁰ La Ley 14.095 art. 14 (14/11/1972), establece que el Banco Central fijará periódicamente las tasas de interés máximas que se puedan cobrar en los distintos préstamos.

Cuadro 2. Tasa de Inflación Anual 1942-1967

1942	3,38	1951	20,90	1960	36,29
1943	4,63	1952	10,97	1961	10,29
1944	7,55	1953	9,27	1962	11,20
1945	13,32	1954	8,03	1963	43,63
1946	13,25	1955	10,47	1964	35,42
1947	10,57	1956	5,97	1965	88,00
1948	2,56	1957	18,52	1966	49,38
1949	-1,83	1958	19,55	1967	135,90
1950	2,20	1959	48,55	1968	66,32

Fuente: INE.

En el caso de la inversión en préstamos hipotecarios la situación no fue mejor debido a que el interés anual permitido a cobrar por parte de las Cajas estatales fue del 3%. En este rubro de préstamos las Cajas gremiales (para-estatales) pudieron defender mejor su inversión ya que sólo estaban obligadas a no otorgar préstamos hipotecarios por debajo del 5%, teniendo un spread hasta el máximo legal que era del 12%. Finalmente, es en los préstamos de consumo o a corto plazo (1 año para préstamos a organismos públicos) donde las distintas Cajas pudieron defender mejor su inversión ya que podían llegar a exigir una tasa máxima anual del 14%.

Otro rubro donde pudieron invertir las Cajas estatales y las gremiales fue en la construcción de inmuebles para alquiler. Pero esta línea de inversión tampoco era del todo beneficiosa ya que durante este período no existió un mecanismo legal automático de indexación de alquileres, y porque era común dictar normas suspendiendo o aplazando temporalmente los lanzamientos de los arrendatarios. En consecuencia, en un escenario inflacionario como el que se vivió en Uruguay a partir del año 1951, la inversión en inmuebles de alquiler tenía una aleatoriedad que no la hacía una inversión del todo conveniente.

Luego de este repaso de la normativa relativa a las opciones de inversión que tuvieron las Cajas (para sus reservas) en el Uruguay, entre 1896 y 1967, se desprende que las los institutos previsionales públicos (FP públicos) vieron muy limitado sus posibilidades de inversión, primando las inversiones en Deuda Pública (no indexada). Los directorios de los institutos previsionales gremiales (FP semi-públicos), en cambio, pudieron defender mejor las reservas acumuladas al lograr que se les ampliara la gama de posibilidades de inversión permitiéndoles ampliar su portafolios de inversión y mejorando los rendimientos de los mismos.

Por otro lado, cabe anotar que si durante este período, mejorar y defender los rendimientos de las reservas no fue la actitud y preocupación, predominante, de muchos de directores de las Cajas Estatales. En su persona se resumió el conflicto de intereses entre defender al instituto previsional o defender la política de gobierno (Palacios, 2003).

En el caso uruguayo este conflicto de intereses fue aún más grave debido al juego político partidario del país. En muchas ocasiones, los individuos que acceden a los cargos de directorio de las cajas de jubilación estatales y de las empresas públicas uruguayas carecen de idoneidad técnica relativa a la materia del organismo. Por el contrario, el acceso a estos directorios se transforma en un premio a favor de políticos que estuvieron por pocos votos de acceder a un cargo electivo (y contribuyeron con un buen número de votos al partido), son personal político profesional o son políticos reconocidos dentro de la estructura central de los partidos políticos nacionales. En consecuencia, estos directores políticos (y no técnicos) se enfrentan al conflicto de intereses de defender al organismo estatal en que son directores, cimentar y promover su propia carrera política, ajustarse a las directivas políticas de su fracción política dentro del

partido o defender los intereses del gobierno nacional. Naturalmente, frente a este dilema, la opción elegida por estos directores políticos no siempre fue la de defender los intereses del organismo que representaban. Ésta fue una de las razones por las cuales las reservas de las Cajas estatales no gozaron de salvaguardas efectivas contra el propio accionar de los políticos y del Gobierno.

Por esta razón, consideramos que la representación de los afiliados (pese a las críticas actuales que les atribuyen a estos representantes por falta de idoneidad para el manejo financiero de las reservas) hubiera permitido a las Cajas estatales defender con mayor ahínco sus reservas, como ocurrió con las Cajas gremiales. Estas en su relación con el Estado lograron diversificar sus inversiones hacia opciones no tan dependientes del Estado como eran la Deuda Pública no indexada. Dentro de estas últimas opciones de inversión cabe destacar las efectuadas en forestación y explotaciones agropecuarias que permitieron que la producción se acompañara al aumento general de precios y que no enfrentara la restricción de los topes legales a la tasa de interés en un escenario inflacionario que terminó por licuar la mayoría de los ahorros del conjunto del sistema de seguridad social uruguayo.

5. El proceso de "empapelamiento de las cajas" (1943-1967)

5.1 La relativa estabilidad financiera de las cajas

En el año 1943, luego de aprobada la Constitución de 1942, se deja sin efecto la institucionalidad política instituida tras el golpe de estado de 1933.³¹ Con el regreso a una democracia plena la nueva legislatura inicia una investigación sobre irregularidades en el IJPU. En esta investigación, que duró 5 años, se constata desorganización administrativa, atraso en la tramitación de expedientes de pasividades, falta de control y fiscalización y la existencia de adeudos millonarios de aportes por parte de las empresas privadas y el Estado.³² Si bien esta investigación nunca llegó a término, la misma se cerró a fines del año 1947 con la supresión del IJPU recobrando las Cajas estatales su independencia institucional.

A partir de 1948, y luego de la aprobación de normas que diversificaron las opciones de inversión de las cajas gremiales, comenzó para todo el sistema de seguridad social un período de relativa estabilidad financiera y de sucesivos superávits que permiten el aumento significativo en valores corrientes y constantes de las reservas.

Del análisis de la evolución de la ecuación financiera de las principales cajas (ver Gráficos 1, 2 y 3) se desprende que los resultados de los distintos organismos fueron positivos durante el

³¹ En marzo de 1933 el Presidente Gabriel Terra (perteneciente al ala derecha de la agrupación política batllista, mayoritaria dentro del Partido Colorado) da un golpe de estado, contando con el apoyo de la fracción herrerista del Partido Nacional. Este golpe determinó que el batllismo se dividiera en terristas y batllistas, éstos últimos dejan de participar de las instituciones representativas surgidas de la Constitución 1934, hasta las elecciones de 1942. En la Constitución de 1934, el terrismo y el herrerismo acuerdan y se aseguran la coparticipación político-institucional en el Poder Ejecutivo (2/3 de los ministros para la agrupación ganadora y 1/3 para la agrupación perdedora) y en el Poder Legislativo (senado del "medio y medio" con 15 senadores para cada una de las listas mayoritarias de los partidos mayoritarios). El acuerdo rigió hasta la Reforma Constitucional de 1942.

³² Uno de los datos arrojados por la investigación parlamentaria fue que existían más de 30.000 expedientes de pasividades sin resolución (algunos con más de 10 años de iniciados); siendo el número total de jubilaciones y pensiones efectivas 99.000 (aproximadamente).

período 1948-1957. Estos resultados positivos se dieron en un escenario en que la economía del país crecía a instancias de la aplicación de políticas industriales de sustitución de importaciones (ISI) y de la profundización de las políticas de redistribución del ingreso. Durante el período 1945-1957 el PBI creció al 4,3% (t.a.a.). En tanto que, el empleo también muestra una tasa de crecimiento importantes. En el sector público entre 1943 y 1967 la tasa de crecimiento del empleo se sitúa en el 3,9%; no debe perderse de vista que el empleo público, desde mediados de los cincuenta, acrecienta su importancia como salida laboral en una economía estancada que ya no crea tantos puestos de trabajo en el sector privado (Azar et al, 2009). Por su parte, en el sector privado industrial, entre 1947 y 1959, la tasa de empleo se ubicó en el entorno del 6% (t.a.a.), período en que el Estado apoyó decididamente industrialización que creció a una tasa del 2,7% (t.a.a.)

Además de estos datos macroeconómicos que influyeron en el desempeño de las finanzas de las Cajas cabe agregar causas específicas del sistema de seguridad social uruguayo que repercutieron positivamente sobre la ecuación financiera de estos organismos.

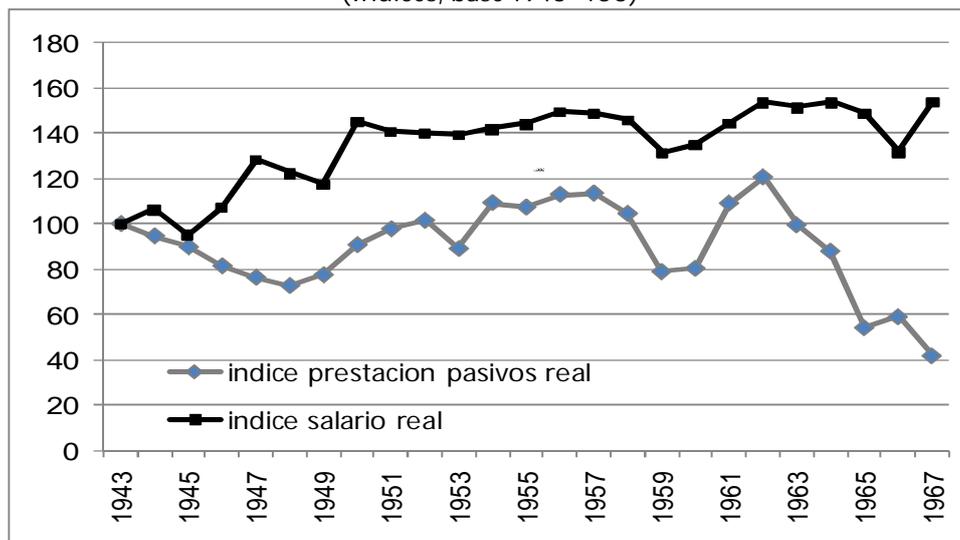
Primero, se puede destacar que se sucedieron aumentos en las tasas de aportes obrero-patronales mejorando los ingresos genuinos de los organismos. En segundo, se procuró limitar las erogaciones que provocaban las denominadas "*jubilaciones por despido*".³³ Tercero, se prosiguió con la práctica de retrasar la tramitación de expedientes de solicitud de pasividades para que los gastos se ajustaran al volumen de ingresos efectivos. Finalmente, se prosiguió con la práctica (endémica) de retener el pago de ciertos beneficios a los pasivos (beneficio de retiro, prima por antigüedad, etc.). Todas estas acciones permitieron generar un superávit que en gran medida se destinó a la compra de Deuda Pública, mientras que en cada Caja quedó un saldo variable para destinar a diversificar la gama de inversiones: construcción de viviendas para pasivos y activos, préstamos de vivienda para funcionarios y ex-funcionarios y préstamos a organismos públicos y semi-públicos a corto plazo (1 año) contra la garantía de títulos de deuda.

Por otro lado, y según surge del Gráfico 4, entre los años 1943 y 1967 el salario medio real tuvo un incremento mayor que la prestación media de las pasividades servidas por las Cajas estatales.³⁴ Ello significó que los trabajadores activos tuvieran aumentos salariales mayores a los aumentos de las pasividades, en términos reales. El resultado de esta diferencia fue que los ingresos por concepto de aportes fueron relativamente mayores que los egresos por jubilaciones y pensiones permitiendo un surplus que incrementó las reservas.

³³ La "*jubilaciones por despido*", era un derecho reconocido a los individuos despedidos mayores a 40 años con 10 años de aportes a alguna Caja estatal, por el cual podían acceder a la jubilación temprana. Esto no lo inhabilitaba a seguir trabajando y aportando a cualquier otra de las Cajas. Sobre el impacto de las "*jubilaciones por despido*" en la ecuación económica financiera de las cajas durante la primera mitad del siglo XX consultar el trabajo de N. Bonino y U. García Repetto (2009).

³⁴ Caja Civil y Escolar, Caja de Industria y Comercio, Caja de Trabajadores Rurales y Domésticos y Pensiones a la Vejez.

Gráfico 4. Prestación real promedio de las Cajas estatales y salario real 1943-1967
(Índices, base 1943=100)



Fuente: Anuarios Estadísticos, Bértola (2002), Bértola et al. (1998)

Otra de las principales causas del buen desempeño de los Institutos previsionales fue producto del reiterado incremento en las tasa de aportes obreros-patronales. Estos incrementos se sancionaron al otorgarse nuevos derechos (ejemplo: beneficio de retiro, 1951/1953), al reformular derechos previsionales previos (seguro de paro en 1958) o al conceder aumentos de las pasividades.³⁵

En Cuadro 2 se observa el importante incremento del aporte patronal estatal que se verifica en la Caja Civil y Escolar y que pasa del 5% (1935) al 20% (1967)³⁶. Del análisis puntual de los aportes patronales de los distintos organismo públicos se desprende que el aporte de los Entes Autónomos y Servicios Descentralizados Industriales y Comerciales siempre se situó por encima de la tasa del aporte patronal del Gobierno Central y de los Municipios (Intendencias), de manera que los entes industriales y comerciales —que vertían sus ganancias a Rentas Generales— cargaban, a su vez, con un gravamen superior para solventar las erogaciones que significaban las jubilaciones y pensiones de los funcionarios públicos en general. Por su parte, los aportes personales también se incrementaron siendo financiados los nuevos beneficios por los propios trabajadores a los que se les aplicaban aportes de escala progresiva. De esta forma, los trabajadores con mayores salarios soportaban un mayor gravamen en virtud de su mayor capacidad contributiva, aplicándose el principio de redistribución del ingreso que operaba de los trabajadores activos hacia los pasivos.

³⁵ Los aumentos de las pasividades durante este período se otorgaron por ley en los siguientes años: 1947, 1950, 1954, 1957, 1960, 1961, 1962 y 1966; concediéndose muchos de estos aumentos en años electorales.

³⁶ Hacia fines de la década de los sesenta las autoridades estatales se comprometieron en una línea política económica de baja del costo de la mano de obra. Eso se traducirá en la rebaja de las tasas de aportes obrero-patronales; proceso que se cumple entre los años 1967 y 1982, y que representará una reducción de entre 5 y 9 punto en la tasa de aportes obreros y de entre 3 y 12 puntos en la tasa de aportes patronales de las Cajas Civil y Escolar y de la Caja de Industria y Comercio.

Cuadros 2. Aportes obrero-patronales de la Caja Civil y Escolar 1928-1972
(en porcentaje)

Período	Aporte Patronal			Aporte Personal	
	Administración Central	Municipios (Intendencias)	Entes Autónomos y Servicios Descentralizados	hombre	mujer
14/8/35 - 31/5/39	5%	8%	8%	6%	
1/6/39 - 30/12/48	8%	8%	8%	8%	
1/1/49 - 15/2/51	10% (*)	10%	10% (*)	8% a 12%	
16/2/51 - 31/1/57	10% (*)	10%	10% (*)	9% a 13%	
1/2/57 - 31/8/60	12%	12%	15%	10% a 14%	
1/9/60 - 30/12/61	15%	12%	15%	13% a 16%	
1/1/62 - 31/12/65	15%	17%	20%	14% a 17%	
1/1/66 - 31/12/66	15%	17%	20%	17%	
1/1/67 - 31/12/72	15%	17%	20%	15%	

Fuente: RNLD, Bonini de Giorgi-Haro (1973)

(*) Ley 11.496 (27/09/1950) fija en 12% el aporte patronal para P. Legislativo y Judicial, ANP, ANCAP, UTE, Frigorífico Nacional y Cajas de Jubilaciones.

Por su parte, en la Caja de Industria y Comercio (Cuadro 3) también se observa un incremento de las tasas de aportes para financiar los mayores costos que suponían el otorgamiento de nuevos derechos y el aumento de las pasividades. Al igual que ocurrió en la Caja Civil y Escolar (1957), a partir de 1959 se incrementó en 1% el aporte de las trabajadoras mujeres para cubrir ciertos beneficios especiales de que gozaban (ley madre y jubilación a una edad más temprana).

Cuadro 3. Aporte obrero-patronal de la Caja de Industria y Comercio 1928-1972
(en porcentaje)

período	Aporte Patronal		Aporte Personal	
	s/sueldos	s/serv.e ingr. (*)	hombre	Mujer
27/08/28 - 4/08/35	9%	2% o 3%o	5%	
5/08/35 - 3/02/47	6% (**)	2% o 3%o	5%	
4/02/47 - 3/02/48	7%	2% o 3%o	5%	
4/02/48 - 31/10/50	7%	2% o 3%o	5%	
1/11/50 - 31/10/51	9%	2% o 3%o	7% a 10%	
1/11/51 - 31/10/52	10%	2% o 3%o	7% a 10%	
1/11/52 - 20/12/53	11%	2% o 3%o	8% a 11%	
21/12/53 - 31/01/57	12%	2% o 3%o	9% a 12%	
1/02/57 - 31/08/57	13%	2% o 3%o	9% a 14%	
1/09/57 - 31/12/58	13%	2% o 3%o	9% a 15%	
1/01/59 - 28/2/59	13%	2% o 3%o	9% a 15%	10% a 16%
1/3/59 - 30/8/60	14%	2% o 3%o	10% a 16%	11% a 17%
1/09/60 - 30/12/61	15%	2%	11% a 17%	12% a 18%
1/01/62 - 31/12/72	20%		12% a 18%	13% a 19%

Fuente: RNL D, Rose (1957), Esponda Campaña (1958), Belistri de Mila-Zubillaga (1964).

(*) Ley 8.721 (16/08/1928) establece un aporte patronal del 3%o sobre entradas brutas de venta o servicios que realicen; o, en su defecto un 2% sobre los sueldos que abonen.

(**) Ley 9.493 (10/08/1935) se incrementa en 3% el aporte patronal en caso de ser una empresa que goce de privilegio industrial o protección arancelaria.

En Cuadro 4 surge la evolución de las tasas de aporte patronal y personal de los trabajadores de la Caja Bancaria. Del mismo se desprende el importante incremento que se opera en los aportes patronales (pasan del 12% al 21%) y de los aportes personales (pasan del 5% al 16,5%).

Cuadro 4. Tasas de aporte obrero y patronal de la Caja Bancaria 1925-1973
(en porcentaje)

vigencia	aporte patronal	aporte personal
15/04/25-30/6/50	12%	5%
1/07/50 - 2/07/53	19%	7% a 12%
3/07/55 - 30/06/61	21%	7% a 12%
1/07/61 - 28/02/67	21%	7,5% a 12,5%
1/03/67 - 30/06/73	21%	16,5%

Fuente: RGLD

Finalmente, el aumento de los ingresos también se produjo por efecto del incremento del número de afiliados activos al quedar cubiertos todos los trabajadores formales dentro del sistema de seguridad social conformado por las distintas Cajas jubilatorias.

En definitiva, en el período 1943-1967 se aprecia un proceso que repercutirá de manera positiva en la ecuación financiera y en las reservas de las Cajas, porque aumentan los activos, se incrementa la recaudación por el aumento de las tasas obrero patronales y se contienen los

gastos retrasando los trámites jubilatorios o retrasando la efectivización del pago de ciertos beneficios (beneficio de retiro y prima por antigüedad).³⁷

Sin embargo, pese a la relativa estabilidad financiera de los Institutos, desde el Parlamento surgieron fuertes críticas sobre el estado financiero futuro de estos organismos. En mayo de 1955, el diputado comunista Arismendi interpelaba al Ministro de Instrucción Pública y Previsión Social y al Ministro de Hacienda por las deudas que distintos organismos estatales mantenía con la Caja Civil. Éstas representaban más del 70% de los ingresos anuales del organismo. También señalaba que la situación financiera de la Caja de Industria y Comercio, con ser mejor, no dejaba de ser precaria al existir más de 75.000 expedientes jubilatorios esperando resolución y siendo la evasión una constante.

Además, denunciaba la conducta del Estado que atentaba contra la salud financiera de los organismos previsionales pues les entregaba títulos de deuda que no lograba colocar en el mercado y que los institutos no podían rechazar. Estos papeles públicos tenían un interés fijo del 5% o 6% anual y no estaban indexados en un escenario inflacionario que se ubicaba en las dos cifras (ver Cuadro 2). Evidentemente, estos títulos de deuda con retornos negativos no eran aceptados por los particulares y significaba un suicidio intentar venderlos debido a que cotizaban muy por debajo de la par en el mercado bursátil y la venta intempestiva de los mismos provocaría una caída mayor en su precio de venta. A su vez, de provocarse una estrepitosa caídas de los títulos de deuda del Estado pondría en peligro todas las emisiones de Deuda Pública aún no colocadas o que emitieran en el futuro inmediato.³⁸

Para comprender el dilema financiero a que se enfrentaba el conjunto de los organismos de la seguridad social uruguaya hacía fines de los cincuenta no debe perderse de vista que éstos era poseedor del 80% de la deuda pública en moneda nacional en circulación. Cualquier movida en el sentido de liberarse de estos papeles podría resultar más contraproducente a nivel de defensa del valor de las reservas y la apuesta era que el proceso inflacionario se contuviera o que las autoridades acordaran sustituir estos papeles a tasa fija por Deuda Pública indexada. Evidentemente, nada de esto último sucedió en la década del sesenta y las reservas acumuladas terminaron por evaporarse.

5.2. El "empapelamiento de las cajas"

Durante el período 1947-1967, las Cajas en general cerraron sus respectivos ejercicios presupuestales anuales con resultados positivos. Y, se vieron obligadas, por disposición legal, a destinar la mayor parte de los superávits a la compra de Deuda Pública. Esta manera de disponer los saldos positivos se había establecido al momento de crear los organismos previsionales con el objetivo de alcanzar una capitalización segura que contaría con la garantía del Estado. Pero este proceso que en un principio ofrecía certeza y estabilidad en el manejo de las reservas, comenzó a desvirtuarse a medida que la inflación se instala en el escenario económico del Uruguay a partir de la segunda mitad de la década del cuarenta y recrudece desde mediados de los cincuenta (ver Cuadro 1). De manera que será durante el período en estudio (1943-1967), que tan sólo en una generación las reservas se incrementarán y, luego, se evaporarán por efectos de la inflación, concretándose el fenómeno conocido como: "empapelamiento de las cajas".

³⁷ Respecto de la Caja de Trabajadores Rurales, Servicio Doméstico y Pensiones a la Vejez, la Caja Notarial y la Caja de Profesionales Universitarios, no existen datos completos y claros sobre tasa de aportes debido a que, en general, los afiliados de estos organismo cubrían sus aportes, en parte con desembolsos por sus afiliados (sobre ingresos fictos en el caso de los profesionales universitarios) o con impuestos afectados a las transacciones agropecuarias, timbres notariales o profesionales y otros tributos.

³⁸ DSCR, tomo 502, pág. 371 a 384.

El “empapelamiento” se produce debido a que los organismos previsionales se vieron obligados a invertir sus superávits en papeles públicos que ofrecían un moderado interés (5% o 6%), en un escenario económico en que la inflación se instala como un dato que debería haberse tomado en cuenta al manejar inversiones. Sin embargo, las normas sobre inversión de superávits no se modificaron sustancialmente (indexación) para permitir a las autoridades de los Institutos previsionales defender mejor la capitalización de los mismos.

El proceso de empapelamiento se desarrolló por dos vías. La primera fue aprovechando la disposición que imponía a los organismos destinar la mayor parte de sus superávits a crear reservas en títulos de deuda.³⁹ La segunda vía fue la retención por parte del Estado de las rentas afectadas, e inclusive parte de los aportes obrero-patronales correspondientes a las Cajas, y luego saldar estos adeudos entregando títulos de deuda que no encontraban compradores privados en el mercado debido a las bajas tasas de retorno.

El problema de mantener un stock de deuda pública no provenía de una posible insolvencia del Estado que afectara la seguridad en el pago de intereses y capital, sino del hecho de que estos papeles en pesos no se encontraban indexados a la inflación y que sólo ofrecían como dividendo el pago de intereses del 5% o 6%, los cuales resultaban negativos dada la tasa de inflación promedio del período (1947-1967) que se situó en el entorno del 25% anual⁴⁰.

Del Cuadro 5 surge la pérdida de valor de las reservas por efecto de la inflación. Es importante retener que durante el período 1943-1959, en términos nominales las reservas se incrementaron en un 657%, en cambio, durante estos 16 años las reservas reales del conjunto de institutos sólo aumenta en un 7%. Ello se produce pese a la constante adquisición de títulos en un escenario en que la inflación ronda el 12%, el doble de los intereses que rendían los papeles públicos (6% máximo).

³⁹ Esta obligación de destinar los superávits a la compra de títulos públicos también rigió para los entes autónomos y servicios descentralizados industriales y comerciales.

⁴⁰ Durante el período 1943-1967 sólo en cinco años la inflación se ubicó por debajo del 6%. Si se subdivide el período en dos tramos se puede observar que para los años 1943-1956 la inflación promedio fue del 8.4%; en tanto que, entre 1957-1967, cuando la tasa de inflación dejó de ser, definitivamente, de un dígito el promedio de la misma se situó en el entorno del 45,2%.

Cuadro 5. Evolución del valor corriente y valor real de las reservas en Deuda Pública del conjunto del sistema de seguridad social 1943-1959* (pesos constantes: 1997)

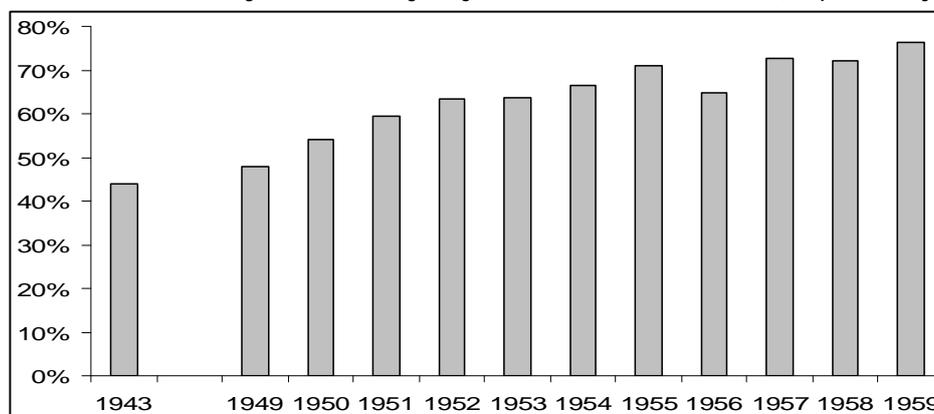
años	valor corrientes	valor real
1943	176.900.000	11.614.639.263
1949	340.830.000	14.564.477.872
1950	419.700.000	17.548.127.216
1951	472.300.000	16.334.262.640
1952	544.700.000	16.975.320.035
1953	613.700.000	17.503.019.450
1954	796.800.000	21.035.608.089
1955	846.700.000	20.234.208.335
1956	889.800.000	20.065.949.502
1957	974.200.000	18.537.081.702
1958	1.055.700.000	16.803.295.366
1959	1.161.900.000	12.449.615.585

Fuente: Cordones Alcoba (1946), Iglesias (1961)

(*) Incluye a los siguientes organismos: Caja Civil y Escolar, Caja de Industria y Comercio, Caja Rural, Domésticos y de Pensión a la Vejez, Caja Bancaria, Caja Notarial, Caja Profesional, Sistema de Asignaciones Familiares, Caja Militar.

Por otro lado, al analizar el volumen de reservas en poder de las principales cajas (Caja Civil y Escolar, Caja de Industria y Comercio y Caja Bancaria), se evidencia la importancia que tuvieron las cajas en la financiación del Estado. Del Gráfico 5 surge que del total de la Deuda Pública Interna estos tres organismos pasaron de tener el 44% del total en 1943 hasta alcanzar el 76% en 1959. Este incremento en la tenencia de títulos se debió a que estos papeles, desde los años cincuenta no encuentran compradores entre el público en general, debiéndolos asumir los organismos los organismos públicos institutos previsionales y empresas públicas.

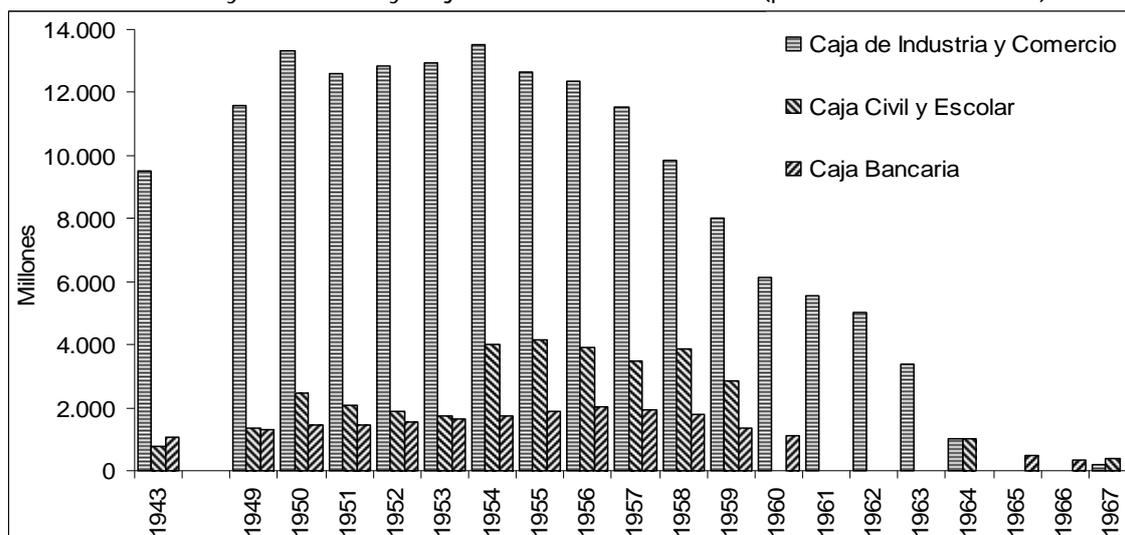
Gráfico 5. Volumen de la Deuda Pública Interna total en poder de la Caja Civil y Escolar, Industria y Comercio y Caja Bancaria 1943-1959 (en porcentajes)



Fuente: Dirección de Crédito Público, Cordones Alcoba (1946), Iglesias (1961)

A su vez, en el Gráfico 6 se puede observar cómo evolucionaron las reservas reales en poder de estas tres cajas durante el período 1943-1967 y el efecto que tuvo la inflación en licuar las mismas. En el caso de la Caja de Industria y Comercio las reservas se quintuplicaron en valores corrientes. Por su parte, en la Caja Civil y Escolar el aumento de las reservas fue de 35 veces el monto inicial de reservas nominales. Entre tanto que, en la Caja Bancaria, el aumento del volumen de las reservas corrientes fue de 17 veces. Pese a estos incrementos nominales, hacia el año 1967 las reservas en términos reales habían desaparecido no porque se hubieran destinado al pago de prestaciones, sino por efecto directo de la suba general de precios que había provocado la depreciación absoluta de dichos papeles públicos convirtiéndolos en "papel mojado".

Gráfico 6. Evolución del valor real de las reservas de la Caja Civil y Escolar, Caja de Industria y Comercio y Caja Bancaria 1943-1967 (pesos constantes: 1997)



Fuente: Cordones Alcoba (1946), Iglesias (1961), Kneit (1966), Trigo (1966), CIDE (1965), Recurso (1967)

También la salud financiera de las Cajas se vio minada por la conducta del Estado que retenía el pago de ingresos legítimos (impuestos afectados y aportes obrero-patronales) y, luego saldaba su deuda entregando papeles públicos depreciados que no encontraban colocar en plaza. El Tribunal de Cuentas advirtió sobre este modo de operar del Gobierno Central que desconocía disposiciones legales expresas contra la creación de deuda sin autorización previa del Parlamento.

En el informe presentado por el Tribunal de Cuentas en 1955, señalaba: *"los fondos que se recaudan por cuenta de los organismos de Previsión, constituyen un arbitrio que financia los desequilibrios que se producen entre los ingresos y pagos que debe recaudar y realizar respectivamente, el Tesoro Nacional. Se constituye así una nueva expresión de deuda flotante, sin que exista precepto legal que la autorice, y representa una contravención a las disposiciones contenidas en el artículo 17 de la ley N° 11925 de 27 de marzo de 1953[...]. este pasivo financiero acusa un ritmo creciente, lo que revela la incapacidad del giro normal del Tesoro Público, para librarse de él"*⁴¹.

En el Cuadro 6 se detallan los adeudos que el Gobierno Central mantenía con la Caja de Industria y Comercio, relacionándolos con los ingresos efectivos totales de éste organismo. Durante el período 1953-1963, las deudas del Estado con este organismo se ubicaron

⁴¹ Tribunal de Cuentas, *Memoria correspondiente al año 1957*, pág.33

promedialmente en el entorno del 16%, porcentaje significativo si no se pierde de vista el proceso inflacionario que vivía la economía uruguaya.

Cuadro 6. Ratio de Deuda del Ministerio de Hacienda respecto a los ingresos anuales de la Caja de Industria y Comercio (en porcentaje)

año	Deuda Minis. /Ingreso Caja
1953	9,2
1954	15,8
1954	21,0
1956	24,4
1957	16,4
1958	18,9
1959	6,6
1960	8,4
1961	17,3
1962	19,1
1963	17,4

Fuente: Kneit (1964)

Este atraso en el pago de retenciones realizadas por los distintos organismos del Estado también lo soportaba la Caja Civil y Escolar y, pese a la carencia de datos concretos, es de suponer que el sistema de seguridad en su conjunto. Esta situación se agravó en los primeros años de la década del sesenta (1960 a 1963), cuando los saldos deudores de los organismos estatales llegaba a \$ 1.520:332.705, que representaba más de dos veces los ingresos anuales de la Caja Civil y Escolar. Esta situación provocó que en setiembre de 1963 peligrara el regular pago de las pasividades. Frente a esto la Caja embargó todos los fondos y créditos de los organismos estatales deudores provocando la paralización de la gestión financiera de parte del Estado por 48 horas hasta que se acordó un compromiso de pago (Trigo, 1966).

El proceso de *"empapelamiento de las cajas"* llevó a que desde el Parlamento se impulsara la diversificación de las inversiones señaladas en el apartado 4. Además de proponer sin éxito, desde los partidos de izquierda, que se autorizara a los organismos de la seguridad social a disponer de parte de sus superávit en inversiones productivas, para incrementar así los puestos de trabajo en un momento en que la economía del país se estancaba. Inclusive, se advirtió que si se seguía obligando a las estos organismos a invertir preferentemente en Deuda Pública, se corría el riesgo de atar los destinos de los mismos al destino financiero del Estado en momentos muy poco propicios para ello.

En una economía estancada y con un Estado que no podía cubrir sus gastos corrientes, la solución al desajuste presupuestal fue emitir Deuda Pública y recurrir al impuesto inflacionario. Ésta política de gobierno impactaba directamente en la rentabilidad de los Títulos Públicos que se emitían en moneda nacional a tasa fija, muy por debajo de la tasa de inflación.

En definitiva, este período muestra unas Cajas que incrementan sus reservas nominales pero, a su vez, prosiguen acumulando deudas en la medida que demoran la tramitación de los expedientes jubilatorios. A este respecto, Finch señala que *"las demoras eran en parte resultado de la ineficiencia administrativa y métodos dilatorios propios de una burocracia, y en parte un intento de reducir las jubilaciones al nivel del ingreso de la Caja; sin perjuicio, del componente de ardid político que contenía esta demora transformando al político profesional"*

en un personero esencial al momento de acceder a derechos jubilatorios preexistentes" (1990: 223).

En efecto, las trabas y los atrasos en la tramitación de los expedientes jubilatorios y pensionarios, se podía superar si se contaba con el padrinazgo de algún político a través de la "*tarjeta personal*". Ésta indicaba a los directores de las Cajas que el trámite de ese beneficiario debía agilizarse debido a su compromiso y apoyo electoral con alguno de los dos Partidos Tradicionales (Partido Colorado o Partido Nacional) que acaparaban los cargos de los directorios de las Cajas.

En consecuencia, la estabilidad financiera de las Cajas era relativa y engañosa por varias razones. En primer término, de proseguir la inflación deteriorando el valor real de títulos de deuda y reduciendo el valor real de los intereses anuales, las reservas se volvían espurias y se terminarían por evaporar, tal como sucedió a mediados de los sesenta. A su vez, otro de los peligros estructurales del panorama económico del país provenía del estancamiento económico que se evidencia a partir de 1957 y que llevó a que cayera el empleo y el salario real se deteriorara.

Por otro lado, las Cajas estatales venían retrasando trámites para el pago de pasividades que impedían saber el verdadero gasto que debían enfrentar lo que auguraba un apremio financiero seguro al momento de ponerse al día con estos retrasos. Todo ello, sin perjuicio, de la transición demográfica que se venía procesando lo que llevaría a que en un momento en pocos años un importante grupo de trabajadores accedería a los beneficios jubilatorios que sobrecargarían aún más los gastos de estas Cajas cuyas reservas ya habrían desaparecido por efecto de la inflación.

En definitiva, el afiliado que realizaba sus aportes bajo la premisa de la capitalización, en los hechos estaba participando de un régimen de reparto intergeneracional, y en el futuro, cuando reclamara sus derechos jubilatorios, probablemente se enfrentaría con un sistema de seguridad social desfinanciado que no le permitiría acceder a una pasividad acorde con los aportes realizados. Todos estos malos augurios se harán realidad a partir de la década del setenta.

6. Relación entre el sistema de seguridad social y las finanzas del Estado

6.1 La participación financiera del Estado en el sistema de seguridad social

El sistema bajo el cual se organizó la previsión social en Uruguay es bismarkiano. Ello significó que se adscribía al modelo de financiamiento tripartito: aporte obrero, aporte patronal y participación económica del Estado. De esta manera, desde su creación, en el sistema de seguridad social quedó asegurado el apoyo económico estatal. En el caso uruguayo esta participación se manifiesta de tres maneras: 1) aporte patronal como empleador; 2) contribución económica con la afectación del producido de ciertos impuestos; 3) la asistencia económica al asumir ser el garante último del servicio de pasividades. Dentro del conjunto de organismos previsionales estas modalidades de participación variarán según la naturaleza del Instituto que se analice.

En el caso de la Cajas Civil y Escolar y en la Caja Militar, el Estado participará en las tres modalidades. En un principio, respecto del primer organismo el aporte patronal fue modesto (contribución del 1% a 2% del total de sueldos de su plantilla) para incrementar su participación desde la década del treinta (ver Cuadro 2); en tanto, la afectación de impuestos fue muy reducida. En general, y debido a que el Estado se constituyó en garante último, se prefirió cubrir los déficits que se sucedieran en lugar de distraer los ingresos necesarios para conformar reservas. Esto último, se evidenció en la Caja Militar, donde la afectación del producido de impuestos generales (ajenos a la actividad militar) y la asistencia financiera fue esencial para sostener el organismo.

En la Caja de Industria y Comercio el Estado sólo participó dentro de las modalidades 2 y 3. Los impuestos afectados fueron un ingreso legítimo importante del organismo hasta mediados de los cincuenta (promedialmente, 10% de los ingresos totales). Luego, al igual que sucedió con las cajas mencionadas con anterioridad, el proceso inflacionario deterioró progresivamente el ingreso por impuestos afectados y el percibido por intereses por reservas (10% de los ingresos totales). En definitiva, esta Caja se sostuvo principalmente con los aportes obrero-patronales que representaron el 80% de sus ingresos hasta fines de la década del cincuenta. Luego, a medida que la inflación corroía el ingreso por impuestos e intereses, el financiamiento por aportes superará el 97% de los ingresos.

En el caso de la Caja de Trabajadores Rurales, Servicio Doméstico y Pensiones a la Vejez, para asegurar el pago de pasividades del organismo, será esencial desde el inicio la afectación de impuestos y la asistencia financiera.

Con relación a las cajas profesionales gremiales (paraestatales) el Estado participó en las modalidades 1 y 2 en el caso de la Caja Bancaria y con la afectación de impuestos especiales (modalidad 2) respecto de las Caja Notarial y de la Caja de Profesionales Universitarios. Con relación a la asistencia económica por garantía del servicio de pasividades, el Estado no la asume.

Finalmente, al analizar la asistencia del Gobierno Central a los distintos organismos previsionales estatales hasta 1964, la misma se concretó de dos formas: cubriendo el déficit operativo o asumiendo el pago de deuda pública emitida para capitalizar a los Institutos.

Dentro de esta primer modalidad cabe señalar la ayuda financiera que recibió la Caja Escolar a

partir de 1926 (40% de los ingresos) y que llegó a representar el 64% de los ingresos totales en 1939, momento en que se fusionó con la Caja Civil, que terminó por asumir el déficit. También fue significativa la asistencia económica del Estado a la Caja Militar, representando promedialmente el 24% de sus ingresos totales entre 1918-1940 y que ubicándose en más del 60% a partir del año 1964. Otro organismo que recibió asistencia durante el sub-período (1919-1963) fue el Instituto de Pensiones a la Vejez, pero su significación en los ingresos hasta el momento no se puede cuantificar.

La segunda modalidad de asistencia se procesó a través de emisión de Deuda Pública para capitalizar los institutos cuyo servicio era asumido por Rentas Generales. Las Cajas que recibieron esta asistencia fueron la Caja de Industria y Comercio (Bonos de Previsión Social de 1930, 1933 y 1934) y la Caja Civil y Escolar al momento de su fusión en el año 1939.

6.2 Relación financiera entre el Estado y el sistema de seguridad social: seguridades, oportunismo, rapacidad

La relación financiera entre el Estado y el sistema de seguridad social ha sido permanente. Al momento de creación de las Cajas, la conducta del Estado fue de respeto y defensa de su patrimonio pero, muy rápidamente, se adoptó una actitud oportunista por parte del elenco político de los partidos tradicionales, para pasar hacia fines de los cincuenta a una conducta rapaz por parte del Estado con relación a las reservas acumuladas por estos institutos.

Al crearse las Cajas dentro del sistema de capitalización, los legisladores en general previeron que durante los primeros años los institutos acumularan y capitalizaran los aportes no teniendo que afrontar el gasto de pasividades. A su vez, estipularon que los superávits debían invertirse, en principio, en títulos de Deuda Pública, en el entendido que estos tenían el respaldo del Estado y para que no se aplicaran en actividades especulativas. La inversión en papeles públicos tenía un rendimiento anual del 5% o 6% y era conveniente en un escenario donde la inflación era nula o del 1% o 2%.

En consecuencia, al momento de crearse los institutos previsionales, así como cuando se ampliaron las opciones de inversión, el elenco político fue movido por un sentido altruista de la función pública, procurando dar seguridades a los afiliados respecto del manejo de sus aportes.

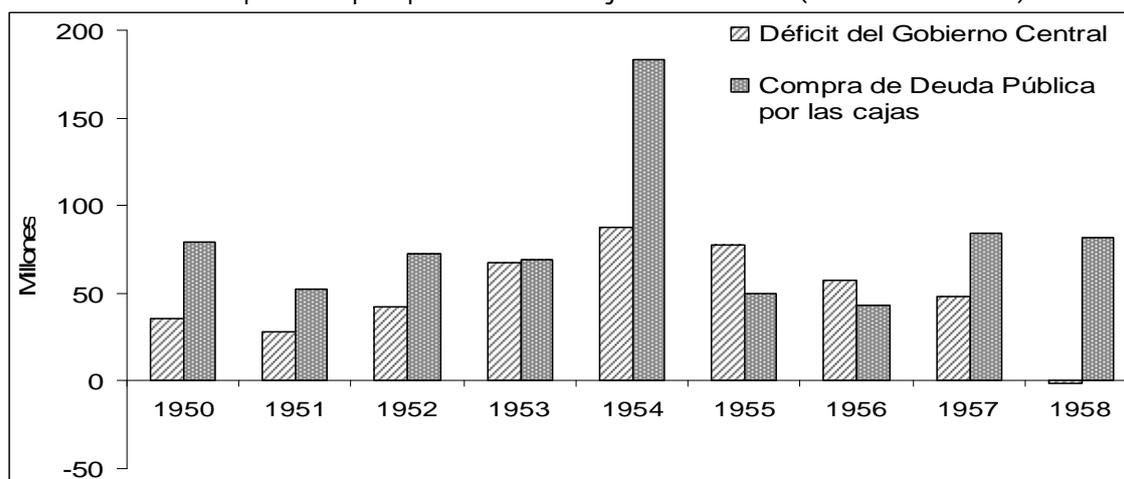
Pero esta actitud no fue permanente ya que, concomitantemente, se comenzaron a otorgar beneficios que no se encontraban debidamente financiados. A su vez, el elenco político de los partidos tradicionales en el aparato del Estado se aprovechó de sus cargos políticos y las conexiones políticas con los directores de las Cajas estatales para agilizar los trámites jubilatorios de los votantes propios y del partido. Estas actitudes oportunistas de los políticos también se extendieron al destino a dar a los superávits de las Cajas estatales desde el momento en que se sancionó durante la década del cincuenta, que parte de los mismos deberían destinarse a préstamos para compra o refacción de vivienda de los funcionarios o afiliados a tasas de interés del 3% muy inferiores a la inflación anual (ver Cuadro 1).

Pero esta actitud oportunista también fue asumida por el Estado. Al observar la situación patrimonial del sistema en conjunto (estatal y paraestatal), hacia el año 1954, se puede ver que la misma -sin ser óptima- era relativamente sólida, dado que tenía un stock de deuda pública que representaba casi el 19% del PBI o, en otros términos, ascendía al 140% del gasto corriente anual del Gobierno Central. En otras palabras, el sistema de seguridad social era el principal comprador de la Deuda Pública uruguaya en moneda nacional, en momentos en que los privados no concurrían a comprarla por tener tasas de retorno cercanas a cero o, directamente,

negativas.

Para tener una idea de la importancia de la compra de deuda por parte de las Cajas, resulta ilustrativo comparar las compras anuales con el monto del déficit fiscal del Gobierno Central (Gráfico 7). Si bien es cierto que la Deuda Pública en general se emitía para financiar obra pública, capitalizar entes autónomos y servicios descentralizados, etc., y sólo esporádicamente se emitía Deuda para cubrir déficit corriente, a partir de los cincuenta el Gobierno Central aplicará este expediente para cerrar sus cuentas. Es en ese momento que se desnaturaliza la relación existente entre las Cajas y el Estado.

Gráfico 7. Contrapunto entre montos de déficit del Gobierno Central y la compra de deuda pública por parte de las Cajas 1950-1957 (valores corrientes)



Fuente: Iglesias (1961), Azar et al. (2009)

Durante la década del cincuenta y principios del sesenta aquella premisa de que los papeles públicos resultaban una inversión segura por estar garantido por Estado deja de ser cierta. Durante este período, el Gobierno se aprovechó de esta relación vendiéndoles papales públicos con una tasa de interés por debajo de la inflación, al mismo tiempo que retenía aportes retenidos y la recaudación de impuestos afectados. Esta deuda, luego era saldada entregando con la entrega de Deuda Pública que no encontraba compradores privados en plaza. En los hechos, las reservas acumuladas por las Cajas se convirtieron en una reserva del Gobierno destinadas a cubrir gasto corriente.

Pese a los reclamos desde del Parlamento de los representantes de los partidos de izquierda y representante aislados de los partidos tradicionales, no se tomaron medidas para salvaguardar los ahorros del sistema de la seguridad social y hacia mitad de los sesenta los mismos habían desaparecido por efecto de la inflación (Gráfico 9).

En definitiva, durante el período comprendido entre 1943-1967, o sea, al cabo de una generación (25 años), el sistema de seguridad social uruguayo pudo conformar unos ahorros que si bien no podían soportar un balance actuarial, si podían dar cierta tranquilidad respecto a la posibilidad de soportar en el plazo mediano los déficits que provocaría la transición demográfica, si no se tomaban otras medidas. Pero, la actitud rapaz del Estado y el oportunismo del elenco político llevaron a que en esa misma generación se evaporaran completamente los ahorros acumulados.

A partir del año 1967, la participación del Estado en el sistema cambia cuantitativa y cualitativamente. En el nuevo escenario, y ante la desaparición de los superávits de los organismos, el Estado ya no contará con las cajas como un comprador seguro de su deuda. A su

vez, su contribución económica a través de impuestos afectados también se transforma por la poca recaudación de impuestos afectados de monto fijo. A partir de los años setenta la asistencia financiera del Estado será esencial para que las cajas estatales puedan cumplir con sus cometidos.

7. Consideraciones finales

Las primeras Cajas de jubilaciones en el Uruguay surgen hacia fines del siglo XIX como instituciones autónomas. Desde su concepción la estructura y gestión del sistema fue casuística y no se estimaron sus costos o factibilidad financiera. Este rasgo condujo a que en la década del treinta el sistema entrara en bancarota y el Estado debiera concurrir a asistirlo financieramente. La situación deficitaria prosiguió hasta mitad de los cuarenta en algunas cajas (Caja Civil y Escolar); en cambio, las cajas de los trabajadores privados muestran superávits (Caja de Industria y Comercio, Caja Bancaria).

A partir de 1945, el aumento de salarios, la ampliación de la cobertura a otros sectores de trabajadores y el incremento de la tasa de aportes, permitió una engañosa estabilidad financiera, que se reforzó retrasando los expedientes jubilatorios y manteniendo el ajuste de las pasividades por debajo del aumento de salarios. En esas circunstancias, se logran superávits y se acumulan reservas que se evaporan por efecto de la inflación que se desata hacia mitad de los años cincuenta.

Esta descapitalización de los organismo previsionales se procesa a través del denominado "*empapelamiento*" que aprovechó el Estado para cubrir los desajustes presupuestales que no sólo se sucedían año tras año sino que también se profundizaban. En la instancia, el Estado también recurrió al impuesto inflacionario, terminando por hacer desaparecer las reservas.

Finalmente, a partir de la década de los setenta, los organismos de seguridad social estatales requerirán la asistencia financiera del Estado para atender el servicio de pasividades. Esta ayuda económica se irá incrementando en la medida que la política económica instrumentada apunte a rebajar el costo la mano de obra (reduciendo aportes) y a eliminar impuestos afectados al sistema.

En definitiva, la relación que se estableció entre el sistema de seguridad social y el Estado fue contradictoria. Al principio las Cajas pudieron visualizar esta relación como estabilizadora y de respaldo, pero a la larga vieron atada su sostenibilidad a los vaivenes de las políticas macro y a la ecuación financiera del Estado que llevó a la bancarota del sistema y puso en peligro su viabilidad. La misma ha querido ser solucionada con sendas reformas estructurales desde mediados de los sesenta (BPS, 1967; reforma de 1979; creación del sistema mixto 1996).

8. Bibliografía

- Azar, P, Bertino, M., Bertoni, R., Fleitas, S., García Repetto, U., Sanguinetti, C., Torrelli, M. (2009): *¿De quiénes, para quiénes, para qué? Las finanzas públicas en el Uruguay del siglo XX*, Editorial Fin de Siglo, Montevideo.
- Anuarios Estadísticos, varios años, Montevideo, Uruguay.
- Banco de Previsión Social: *Boletín Estadístico del Banco de Previsión Social*. Varios años, Montevideo.
- Barbato, B. y Garbarino, M. (s/f): *Retiros y Pensiones Militares*. Trabajo de investigación monográfica, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración (FCEyA-UdelaR), Montevideo.
- Barro, R.J. (1974): "Are government bonds net wealth?", *Journal of Political Economy*, Vol.82, N° 6, University of Chicago Press, USA.
- Barro, R.J. (1976): "Perceived wealth in bonds and social security and the Ricardian equivalence theorem: Reply to Feldstein and Buchanan", *Journal of Political Economy*, Vol. 84, N°2, University of Chicago Press, USA.
- Belestri de Mila, O. y Zubillaga, J.P. (1964): *Sistematización orgánica de leyes y decretos-leyes y de decretos y resoluciones del Poder Ejecutivo*, Montevideo.
- Beux, L. (1946): *Caja de Jubilaciones Bancarias*. Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo
- Bonini de Giorgi, E., Haro,R. (1973): *Leyes, Decretos y Resoluciones: Caja Civil y Escolar (1838-1973)*, Banco de Previsión Social, Montevideo.
- Bonino, N. y García Repetto, U.: "El desempeño financiero de la seguridad social uruguaya en la primera mitad del siglo XX. El problema de la jubilación por despido", *Boletín de AUDHE*, N° 9, 2010.
- Bulow, J.I. (1982): "The Effect of Inflation on the Private Pension System", en *Inflation: Causes and Effects*, Cap. 5, NBER, USA.
- Carmichael, J. y Palacios, R. (2003): "A Framework for Public Pension Fund Management", en *Public Pension Fund Management: Governance, Accountability and Investment Policies*, Banco Mundial.
- Cheroni San Román, R. (1948): *Cuadro estadístico y comentarios sobre las Cajas de Jubilaciones y Pensiones del Uruguay*, Montevideo.
- Clark, G.L. (2004): "Pension fund governance: expertise and organizational form", *Journal of Pension Economics and Finance*, Vol. 3, Cambridge University Press, United Kingdom.
- Cordones Alcoba, R. (1945): *La seguridad social en el Uruguay: El problema de las Jubilaciones y Pensiones*, Montevideo.
- Davis, E.P. y Hu Y-W. (2006): "Savings, Funding and Economic Growth", en *Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, Cap. 11, Oxford University Press, United Kingdom.
- Diario Oficial, varios años, Montevideo, Uruguay.
- Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados, varios años.

- Disney, R. (2006): "Actuarial-based public pension systems", en *Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, Cap. 14, Oxford University Press, United Kingdom.
- Espinosa-Vega, M.A. y Russell, S. (1999): "Fully Funded Social Security: Now You See It, Now You Don't?", *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, N° 84 (Fourth Quarter), USA.
- Esponda Campaña, A. (1958): *Régimen impositivo vigente de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Industria y Comercio*, Montevideo.
- Fedelstein, M. (1974): "Social Security, Induce Retirement, and Aggregate Capital Accumulation", *Journal of Political Economy*, Vol.82, N° 5, University of Chicago Press, USA.
- Fedelstein, M. (1980): *Private Pensions and Inflation*, NBER Working Papers Series, N° 568, USA.
- Fedelstein, M. y Liebman, J.B. (2001): *Social Security*, NBER Working Papers Series, N° 8451, USA.
- Finch, H. (1979): *Historia Económica del Uruguay Contemporáneo*, Ediciones de la Banda Oriental, Montevideo.
- Fuster, L. (2002): *Macroeconomic and Distributional Effects of Social Security*, Universitat Pompeu Fabra and University of Toronto.
- Gamberini, L. (s/f): *Caja de Jubilaciones y Pensiones Civiles y Escolares*, Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo.
- García Repetto, U. (2011). *El financiamiento de la seguridad social en el Uruguay (1896-2008): una aproximación a su análisis en el largo plazo*, Documento de trabajo (en prensa), Instituto de Economía, FCEyA, UdelaR., Montevideo, Uruguay.
- Iglesias, E. (1961): "Capitalización interna en países subdesarrollados. El caso de Uruguay", en Instituto de Teoría y política económica, FCEyA-UdelaR, Montevideo.
- Iglesias, A. y Palacios, R. (2000): *Managing Public Pension Reserves. Part I: Evidence from International Experience*, Social Protection Discussion Paper Serie, N° 0003, Banco Mundial.
- Impavido, G. (2002): *On the Governance of Public Pension Fund Management*, Policy Research Working Paper, N° 2878, Banco Mundial.
- Instituto Nacional de Estadística: Anuarios Estadísticos, varios tomos, Uruguay.
- Kneit, J. (1964): *La previsión social en el Uruguay. Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Industria y Comercio*. Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo.
- Leimer, D.R. y Lesnoy, S.D. (1983): *Social Security and Private Saving: an examination of Feldstein's new evidence*, Social Security Administration – Division of Economic Research, N°31, USA.
- Mallo, Z. (1973): *Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios*. Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo
- Memoria del Inspección de Educación Primaria, varios años.

- Mesa Lago, C. (1991): *Portfolio Performance of Selected Social Security Institutes in Latin America*, World Bank Discussion Papers N° 139, Banco Mundial.
- Ministerio de Hacienda: *Presupuesto General de Gastos*, varios años, Montevideo.
- Oshio, T. (2004): *Social Security and Trust Fund Management*, NBER Working Paper Serie, N° 10444, USA.
- Palacios, R. (2003): "Securing Public Pension Promises through Funding", en *The Pension Challenge: Risk Transfers and Retirement Income Security*, Cap. N° 7, Oxford University Press, United Kingdom.
- Palley, T.I. (2006): "The Economics of Social Security: An Old Keynesian Perspective", *Journal of Post Keynesian Economics*, N° 21, USA.
- Papadópulos, J. (1992): *Seguridad Social y Política en el Uruguay. Orígenes, Evolución y Mediación de intereses en la Restauración Democrática*, Ciesu, Montevideo.
- Recouso, H. (1967): *El seguro social del sector bancario: Caja de Jubilaciones Bancarias*. Trabajo de investigación monográfica, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración (FCEyA-UdelaR), Montevideo
- Registro Nacional de Leyes y Decretos de la República Oriental del Uruguay. Varios años, Montevideo.
- Reviglio, F. (1967): *The Social Security Sector and its Financing in Developing Countries*, Staff Papers – FMI, Volume 14, USA.
- Robalino, D.A. et alt. (2005): "Management of the Public Pension Funds", en *Pensions in the Middle East and North Africa. Time for Change*, Capítulo N° 5, Banco Mundial.
- Rose, J. (1957): *Régimen legal impositivo de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Industria y Comercio y antecesoras*, Librería Editorial Ciencias Económicas, Montevideo.
- Sienra, M. (2006): *La evolución del sistema de seguridad social y sus efectos sobre la inequidad de la economía (1968-1986)*. Trabajo de investigación monográfica, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración (FCEyA-UdelaR), Montevideo.
- Sienra, M. (2007): *La evolución del sistema de seguridad social en el Uruguay (1829-1986)*, Documento de Trabajo, DT 07/07, Instituto de Economía, Facultad de Economía y Administración, Universidad de la República, Montevideo.
- Srinivas, P.S., Whitehouse, E. y Yermo, J. (2002): *Regulating Private Pension Funds' Structure, Performance and Evidence: Cross-country Evidence*, Social Protection Discussion Paper Series, N° 0113, Banco Mundial.
- Trigo, E. (1966): *La previsión social en el Uruguay. Caja de Jubilaciones y Pensiones Civiles y Escolares*. Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo.
- Tonks, I. (2006): "Pension Fund Management and Investment Performance", en *Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, Cap. 23, Oxford University Press, United Kingdom.
- Turner, J.A. (1980): *Inflation and the Accumulation of Assets in Private Pension Plans*, Social Security Administration – Division of Economic Research, N° 14, USA.
- Vieitez Novo, H. (1963): "Sistema de Previsión Social del Uruguay", en *Revista de la Facultad de*

Ciencias Económicas y de Administración, N° 22, Montevideo.

Vieitez, H. y Minetti, L.: (1984): *Análisis económico de la seguridad social en Uruguay, período 1964 a 1983 y proyecciones al año 2005*, Primera y Segunda parte, Instituto de Economía, FCEyA – UdelaR, Montevideo, Uruguay.

Wachtel, P. (1977): "Inflation, Uncertainty, and Saving Behavior since the Mid-1950s", en *Explorations in Economic Research - NBER*, Vol. 4, N° 4, USA.

Yermo, J. (2008): *Governance and Investment of Public Pension Reserve Funds in Selected OECD Countries*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pension, N° 15, OECD Publishing.

Zanesi, L. (1949): *Jubilaciones y pensiones civiles*. Trabajo de investigación monográfica, FCEyA-UdelaR, Montevideo.

INSTITUTO DE ECONOMÍA

Serie Documentos de Trabajo

Diciembre, 2014
DT 23/2014



Instituto de Economía

Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República - Uruguay

© 2011 iecon.ccee.edu.uy | instituto@iecon.ccee.edu.uy | Tel: +598 24000466 | +598 24001369 | +598 24004417 | Fax: +598 24089586 | Joaquín Requena 1375 | C.P. 11200 | Montevideo - Uruguay