

# **Sistemas de Seguridad Social y sus vínculos con el Ahorro familiar**

## **El caso de los aportes jubilatorios voluntarios en Argentina**

**Ariel A. Barraud**

Departamento de Economía y Finanzas. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Córdoba

**Sofía Devalle**

Departamento de Economía y Finanzas. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Córdoba

**Palabras clave:** Seguridad Social, Ahorro

Clasificación JEL: H31 – H55

# **Sistemas de Seguridad Social y sus vínculos con el Ahorro familiar**

## **El caso de los aportes jubilatorios voluntarios en Argentina**

### **RESUMEN**

Un sistema de seguridad social tiene como objetivo fundamental emparejar el nivel de ingreso durante el ciclo de vida de los individuos, proveyendo de ingresos cuando no hay más ingresos laborales. Una finalidad del mismo puede ser disminuir la incidencia de la pobreza en los individuos de edad avanzada, y otra mejorar la distribución de la riqueza entre generaciones. Es clave el hecho de que la situación económica durante la vejez se determina principalmente en el **período anterior al retiro del mercado laboral, en el cual las personas generan ahorros** para reducir los efectos negativos de la caída de ingresos debido al abandono de la actividad generadora de los mismos. Estos ahorros pueden ser voluntarios u obligatorios por medio de leyes laborales y previsionales.

En Argentina, actualmente existe un sistema previsional estatal de reparto, que es el que cubre a la mayoría de la sociedad, en buena medida independientemente de su alineamiento previo al sistema. A largo plazo, el agotamiento del “bono demográfico” en nuestro país hará muy difícil que dicho esquema pueda sostener las actuales tasas de reemplazo de manera genuina. Se está ante un claro problema de sostenibilidad previsional financiera y fiscal.

El enfoque planteado en este trabajo procura determinar los distintos factores que afectan las decisiones de ahorro previsional privado de los individuos. Consiste en una primera aproximación al análisis, concentrándose en el universo de los trabajadores que se encuentran fuera del Sistema de Reparto público vigente en Argentina. Los datos demuestran que las **características individuales resultan ser relevantes** en la problemática. Hay un efecto diferencial por edad, ser hombre y/o jefe de familia (efecto directo en la probabilidad de realizar ahorro voluntario) y por experiencia (una relación inversa). También se halla la existencia de un efecto diferencial según el tamaño de la empresa (siendo mayor en los emprendimientos más grandes). Finalmente, el nivel de ingreso familiar como variable de peso ha sido evaluada a través de los deciles, mostrando ser relevante el ingreso familiar para la toma de decisiones acerca del ahorro jubilatorio individual.

# Sistemas de Seguridad Social y sus vínculos con el Ahorro familiar

## El caso de los aportes jubilatorios voluntarios en Argentina

### 1. Introducción

Un sistema de seguridad social tiene como objetivo fundamental emparejar el nivel de ingreso durante el ciclo de vida de los individuos, proveyendo de ingresos cuando no hay más ingresos laborales. Una finalidad del mismo puede ser disminuir la incidencia de la pobreza en los individuos de edad avanzada, y otra mejorar la distribución de la riqueza entre generaciones. Es clave el hecho de que la situación económica durante la vejez se determina principalmente en el **período anterior al retiro del mercado laboral, en el cual las personas generan ahorros** para reducir los efectos negativos de la caída de ingresos ocasionada por el abandono de la actividad generadora de los mismos. Estos ahorros pueden ser voluntarios u obligatorios por medio de leyes laborales y previsionales.

Sin embargo, fruto de decisiones económicas individuales y colectivas, como por ejemplo el elevado número de trabajadores informales, junto con los bajos niveles de ahorro o baja propensión a ahorrar idiosincráticos en Argentina, actualmente existe una política pública previsional estatal que es la que cubre a la mayoría de la sociedad, en buena medida independientemente de su alineamiento previo al sistema.

A nivel mundial, se identificó que los sistemas de jubilaciones y pensiones existentes pueden ser clasificados según las características del sistema (contributivo o no contributivo), el método de ahorro (colectivo o individual) y la obligatoriedad de realizar aportes (obligatorio o voluntario).

Los programas cuyo principal objetivo es suavizar el ingreso de los trabajadores durante el ciclo de vida suelen ser diseñados a partir de una concepción contributiva. El financiamiento proviene de aportes y contribuciones sobre la masa salarial, que a su vez generan derechos a los trabajadores de percibir un beneficio luego del retiro de la actividad laboral. Se definen mecanismos de recaudación entre los trabajadores activos destinados al financiamiento de los ingresos en el retiro, administrados mediante esquemas de reparto o capitalización.

Estos esquemas tienen características asimilables a seguros, en donde los trabajadores activos pagan mensualmente una prima, para asegurarse frente al riesgo de pérdidas de ingresos laborales en la vejez. Todos los trabajadores que hayan pagado la prima del seguro durante su período de actividad tienen el derecho a cobrar una pensión cuando suceda el siniestro (la pérdida de ingresos laborales).

### 2. Objetivo

Argentina, como toda economía de desarrollo medio vivirá una transición demográfica que implica que los sistemas previsionales se vuelvan cada vez más importantes en términos económicos. Esto tiene dos ámbitos claros. Por un lado, está el ámbito fiscal en donde se requerirán crecientes recursos destinados a los inactivos por edad, dado el sistema de reparto vigente en general en nuestro país.

Por otro lado, existe un ámbito privado o de mercado en el que el mayor número y la creciente longevidad de los adultos mayores tendrán efectos sobre el mercado laboral al requerir mayores esfuerzos de ahorro durante la etapa activa. Adicionalmente, es posible que requiera

también una postergación en el momento de la jubilación y una transformación en el mercado laboral para este grupo etario.

En el área de pensiones se harán necesarias, cuando no imprescindibles, reformas que apunten a extender la cobertura brindando un estándar mínimo complementado de alguna manera, que, aunque implique seguramente un esfuerzo fiscal significativo, **requerirán necesariamente un mayor esfuerzo de las personas (mediante mayor ahorro previsional voluntario, por ejemplo).**

Estudios recientes (por ejemplo Bosch et al, 2013), proponen modelos basados en un esquema de cobertura universal con financiamiento tributario, complementado con esquemas contributivos subsidiados. A su vez, se establece que, si bien la cobertura universal debería ser un principio básico de los sistemas de pensiones, otro principio igualmente básico debe ser lograrla con políticas y programas que alineen los incentivos de empresas y trabajadores en la dirección de la formalidad y la productividad. Por su parte, un tercer principio básico debería ser que los sistemas de pensiones sean fiscalmente sostenibles.

A largo plazo, el agotamiento del “bono demográfico” en nuestro país hará muy difícil que el sistema pueda sostener las actuales tasas de reemplazo de manera genuina. Se está ante un claro problema de sostenibilidad previsional financiera y fiscal.

### **2.1. La importancia del ahorro para una economía**

El trabajo repasa la evidencia teórica y empírica sobre los **efectos reales y potenciales de distintos sistemas previsionales, haciendo hincapié en la institucionalización del ahorro y sus efectos sobre la economía en su conjunto.**

El tema de la seguridad social es un tópico muy debatido a nivel internacional, y existen evidencias de reformas recientes, así como de otras reformas que llevan más tiempo en marcha de manera que ya han permitido la elaboración de estudios de impacto de las mismas. Surge así la posibilidad de identificar distintas alternativas de implementación que pueden resultar de utilidad para nuestro país.

En Barraud (2019a) y Barraud (2019b) se trabajó con las encuestas de hogares disponibles en Argentina (EPH y ENGHo). Trabajos como Forteza (2017) y Moncarz (2015) utilizan microsimulaciones para, a través de la estimación de la historia laboral y los ingresos netos asociados a la misma, determinar el perfil de los ingresos en un modelo de ciclo de vida, para distintos sectores y/o configuraciones de individuos bajo distintos esquemas de ahorro previsional, lo que permitirá efectuar las comparaciones pertinentes entre ellos, y utilizar índices de distribución estándar (curvas de Lorenz, coeficientes de Gini) para evaluar impactos distributivos. Utilizando encuestas de hogares estos autores buscaron simular, para un ciclo de vida, los flujos de ingresos y aportes y contribuciones para distintos sistemas de ahorro, y calcular el valor actual esperado de los ingresos y los flujos netos, estableciendo por ejemplo las diferencias en la distribución del ingreso del ciclo de vida antes y después de un cambio de régimen.

No se encuentran en la bibliografía muchos trabajos que estudien el ahorro en Argentina usando información recolectada directamente desde el nivel microeconómico (uno de ellos es FIEL, 2006). Para el caso de Chile, el análisis en Butelman y Gallego (2001) observa el comportamiento del ahorro, en un marco de análisis económico particularmente adaptado para incorporar el rol que juegan instituciones relacionadas con el mercado del crédito y esquemas de ahorro para la vejez. Para el mismo país, Pizarro (2008) emplea información de hogares de Chile para caracterizar el comportamiento en materia de ahorro de los individuos; encontrando evidencia de que el ingreso no es determinante claro de distintas formas de ahorro, pero que los años de escolaridad, la edad, el grado de conocimiento financiero y el tipo de trabajo que desempeñe el individuo sí lo son en diferentes grados acorde al tipo de ahorro que se refiera. Attanasio y Székely (2003) presentan una serie de estudios para economías latinoamericanas y utilizan la técnica de cohorte.

Las principales reformas destacadas en el caso chileno con la implementación del ahorro individual previsional son el aumento del ahorro nacional y la profundización del mercado financiero que ocurre como consecuencia de la necesidad de los administradores de fondos de contar con instrumentos de largo plazo que les permitan invertir el dinero aportado, tanto en renta fija como variable, que son responsables de elevar la tasa de crecimiento económico. Los estudios realizados destacan que el ahorro ha logrado aumentar 2,3 puntos del PBI, con la inversión aumentando 1,2 puntos. Además, se incrementó el trabajo formal y disminuyó el impuesto al trabajo (diferencia entre lo aportado y lo recibido). El aumento de la profundidad financiera es destacado como una causa del aumento de la productividad total de los factores.

## **2.2. Marco Teórico**

El estudio del ahorro de los individuos u hogares está directamente relacionado con los modelos conceptuales desarrollados para explicar el consumo. Generalmente se busca resolver un problema de maximización de la utilidad en función del consumo, y hallar la trayectoria óptima del mismo; o bien encontrar la trayectoria de consumo (y ahorro) óptima para minimizar el gasto intertemporal. En ambos casos se obtiene luego una medida del ingreso total (medido a valores presentes) que el individuo/hogar necesita para alcanzar el nivel de utilidad  $V$ .

$$W(p, V_0, A_0, H_0, \rho, z)$$

Donde  $p$  son los precios de los bienes consumidos,  $A$  es el nivel de riqueza inicial,  $H$  es el nivel de riqueza final,  $\rho$  es una tasa de descuento, y  $z$  son características individuales o familiares. Si alguna de estas variables cambia (como por ejemplo la modificación de la riqueza inicial o final, o los precios) uno puede calcular cuánto dinero necesita el individuo/hogar ahora para mantener el mismo nivel de utilidad. La diferencia entre este nivel de ingreso y el original es lo que se conoce como variación compensatoria, una medida monetaria de cómo el hogar se vio afectado.

Lo anterior da lugar a un vínculo entre el consumo (y el ahorro) con un concepto de ingreso que no es el corriente, sino el ingreso permanente. Otras teorías estudian el comportamiento del consumo y el ahorro en las distintas etapas de la vida de un individuo (ciclo de vida). Asimismo otra rama de la literatura, sobre la cual se fundamenta el análisis del presente estudio, destaca el efecto sobre el ahorro de los seguros de desempleo, la participación en esquemas de ahorro para la vejez, las redes de seguridad social y/o transferencias implícitas, entre otros (Deaton, 1997).

La agregación de los resultados a nivel microeconómico obtenidos a nivel individual (simulados) puede permitir obtener conclusiones también en el plano macroeconómico. Ello implica hacer supuestos acerca de cómo se toman las decisiones de ahorro y en particular postular cómo se relaciona esto con una forma particular de ahorro.

En el presente estudio, se analizan los hechos estilizados recientes de la economía argentina para postular relaciones entre un tipo específico de ahorro, que es el ahorro previsional, y diferentes variables socioeconómicas de una tipología de individuos en particular, que son aquéllos que no cuentan con aportes al Sistema de Reparto vigente en Argentina.

Por limitaciones de datos, el modelo a utilizar no contiene elementos de respuestas conductuales (se piensa así que se trabaja con efectos directos y no los probables efectos indirectos), y que la unidad de análisis a considerar principalmente sea el individuo, aun cuando las decisiones de ahorro pueden ser tomadas a nivel del hogar y no de manera individual.

El enfoque planteado en este trabajo procura determinar los distintos factores que afectan las decisiones de ahorro previsional privado de los individuos. Consiste en una primera aproximación al análisis, concentrándose en el universo de los trabajadores que se encuentran fuera del Sistema de Reparto público vigente en Argentina.

### 3. El ahorro previsional voluntario privado en Argentina

La previsión social en la Argentina comenzó en 1904 con la primera caja de ahorro para la vejez, la que sólo comprendía a empleados públicos. A partir de allí se sumaron, con cajas separadas, a los trabajadores ferroviarios, telefónicos, del gas, bancarios y otras actividades.

Sin pretensiones de describir la evolución histórica de la seguridad social en Argentina, es posible avanzar hasta los principales hechos recientes en la materia, relevantes para el análisis que aquí se quiere realizar. En 1994, por medio de la ley 24.241, se creó un régimen previsional general, que durante sus 14 años de existencia permitió optar entre una jubilación administrada por el Estado a través de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) con una modalidad de reparto (*defined benefit*), y un régimen de capitalización individual (*defined contribution*), en el que las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones (AFJP) llegaron a contar con casi 12 millones de afiliados, aunque los aportantes efectivos eran menos de la mitad (4,7 millones en su último año de funcionamiento).

En diciembre de 2008, la ley 26.425 estatizó el sistema previsional y puso fin a las AFJP, implicando la extraordinaria transferencia de \$74.000 millones corrientes (5,2% del PIB) al gobierno nacional a partir del 2009, más el flujo anual desde ese momento equivalente a 1,1% del PIB por los aportes que recibían las AFJP de sus afiliados.

Si bien luego de esta política el Estado Nacional a través de diversas moratorias ha logrado una tasa de cobertura cercana al 97% de las personas en edad de jubilarse, el sistema de pensiones no cuenta con una fuente de financiamiento genuina, por lo que no es sostenible en el largo plazo. La tasa de sustitución que otorga el sistema gestionado por ANSES, resulta en promedio inferior al 40% de la remuneración, lo cual genera un potencial para el desarrollo de instrumentos para complementar dichos ingresos, que sin embargo no se observa que esté presente en el país.

Actualmente, según la ley, la previsión para la edad del retiro abarca a todos los trabajadores, aunque, más allá de la existencia de un sistema llamado "integrado" que busca alcanzar a la mayor cantidad de la población, no funciona de manera unificada, sino que suma un conjunto de más de cien regímenes -entre los que se encuentran las cajas provinciales, municipales, profesionales, y de instituciones no civiles<sup>1</sup>.

Esta pluralidad de cajas o institutos que componen la seguridad social en Argentina hace posible que la trayectoria laboral de una persona se despliegue a través de distintos emplazamientos previsionales y que, al final de ella, en ninguno de éstos alcance los requisitos necesarios para acceder a un beneficio jubilatorio, lo cual puede derivar en situaciones de desamparo que se buscan minimizar a través de la creación de mecanismos de reciprocidad que sirvan de enlace para aquella multiplicidad de entidades y permitan acceder a una prestación teniendo en cuenta todos los servicios prestados y los aportes realizados.

Adicionalmente, de manera privada y voluntaria, las personas pueden contratar seguros de vida y de retiro, individuales u obligatorios.

A continuación, se analizan los principales sistemas que actualmente existen en Argentina **para canalizar el ahorro previsional privado que se realiza de manera voluntaria**: los seguros de retiro y el ahorro previsional a través de cajas profesionales.

---

<sup>1</sup> En la Argentina existen 12 cajas provinciales (Buenos Aires, Santa Fe, Formosa, Chaco, Misiones, Corrientes, Entre Ríos, Córdoba, La Pampa, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego) y casi 30 de empleados municipales, en las provincias de Santa Fe, Entre Ríos y Neuquén. Algunas jurisdicciones tienen cajas o institutos de previsión también para los trabajadores de sus bancos públicos o de sus organismos de obras públicas. Tienen también sus instituciones especiales de previsión las Fuerzas Armadas, la Policía Federal, Gendarmería, Prefectura, el Servicio Penitenciario y los Guarda-parques.

### **3.1. Los Seguros de Retiro**

Tal como lo expone Gruber (2010), un seguro se proporciona para una amplia variedad de circunstancias diferentes, pero tiene una estructura en común. Los individuos, o aquellos que actúan en su representación, pagan dinero a una aseguradora, que puede ser una empresa privada o el gobierno. Estos pagos se llaman “primas de seguros”. El asegurador, a cambio, se compromete a realizar algún pago a la parte asegurada, o a otras personas que prestan servicios a la parte asegurada condicionado a la ocurrencia de un evento en particular.

El seguro es valioso para los individuos debido al principio de disminución de la utilidad marginal que ocurre a medida que aumenta el nivel de consumo de un bien. El supuesto intuitivo significa que, ante la opción entre dos años de consumo promedio, o un año de consumo excesivo y uno de inanición, los individuos preferirían dos años de consumo promedio, porque el consumo excesivo no aumenta su utilidad tanto como la inanición lo reduce.

En otras palabras, se busca suavizar el consumo, es decir trasladar consumo de períodos en los que es alto (y su utilidad marginal es baja) a períodos en los que es reducido (y la utilidad marginal es elevada).

Cuando los resultados son inciertos, las personas desean suavizar su consumo frente a posibles resultados (al igual que desean suavizar su consumo a lo largo del tiempo). Y, del mismo modo que la utilidad se maximiza al tener el mismo consumo en los dos años del ejemplo anterior, la utilidad se maximiza al tener el mismo consumo, independientemente del resultado de algún evento incierto.

Al comprar un seguro, los individuos se comprometen a realizar un pago independientemente de lo que ocurra, a cambio de obtener un beneficio si ocurre el resultado incierto negativo. Cuanto mayor sea el pago al asegurador (la prima del seguro), mayor será el beneficio en el caso de resultado negativo (el pago del seguro).

#### **3.1.1. Seguros de retiro en Argentina**

En Argentina, el diseño de los seguros de retiro se basa en el seguro de personas, cuyo objetivo es generar un sistema de ahorro individual o colectivo destinado a otorgar al tomador de la póliza, o a quién éste disponga, una renta vitalicia al momento del retiro o muerte. Si bien los Seguros de Retiro comenzaron a funcionar en 1987 por la sanción de la Resolución 19.1066 de la Superintendencia de Seguros de la Nación, su régimen legal es la Ley de Seguros y de la Actividad Aseguradora (Leyes 17.418 y 20.091). Durante el periodo de vigencia de las AFJP, los seguros de retiro funcionaron como competencia de las mismas en captar el ahorro voluntario privado, y como complemento al momento de pagar los retiros. Actualmente, se configuran como una de las pocas alternativas de ahorro voluntario previsional privado en Argentina.

Los seguros de retiro son de carácter voluntario y de condiciones contractuales y primas pactadas libremente entre las partes a través de una póliza de seguro. El tomador realiza uno o más aportes durante el tiempo que decida, y tiene la opción de realizar rescates parciales en cualquier momento, realizar rescates totales u obtener una renta vitalicia hasta su muerte pagada por la compañía emisora de la póliza.

Los seguros pueden ser de carácter individual o colectivo. Tienen carácter individual cuando una persona adquiere una póliza en una compañía de Seguros de Retiros. Se configuran como seguro colectivo cuando una empresa contrata una póliza para otorgar planes de retiro a sus trabajadores como parte de la estructura remunerativa a los recursos humanos. El carácter voluntario y libremente pactado entre las partes hace que una póliza colectiva no solo se circunscriba al ámbito de una empresa, sino también pueda ser contratada por un grupo de afinidad de cualquier naturaleza que tenga por objetivo brindar el beneficio a un grupo de

personas relacionadas (clubes, asociaciones civiles, sindicatos, mutuales, organizaciones no gubernamentales, etc.).

También hay disponibles en el país planes de pensión<sup>2</sup>, que funcionan como planes de ahorro voluntario a partir de los cuales el empleado realiza un aporte mensual, según el nivel que prefiera (siempre y cuando no exceda el máximo del plan), y el empleador lo acompaña en un porcentaje del mismo, generalmente del 100%. A este esfuerzo económico compartido, en el cual a cada \$ 1 del colaborador la empresa aporta otro, se lo denomina *matching*. El monto, aporte y contribución de ambas partes se invierte en un vehículo de administración que puede ser un fideicomiso o una compañía de seguros de retiro. El dinero queda invertido y se van sumando los aportes y contribuciones hasta que, dependiendo del diseño de cada plan, se da que el empleado es desvinculado, ya sea por jubilación, despido, renuncia, fallecimiento o invalidez, en cuyo caso cobra la pensión.

Cabe remarcar que prácticamente todos los planes tienen esquemas de *vesting* como principal barrera de salida definido en cantidad de años de antigüedad en la empresa o el plan de pensión y/o en porcentajes de recupero en caso de renunciar o ser despedido.

### **3.1.2. Elementos del sistema**

#### ***Rentabilidad***

En el caso de los seguros de retiro, la rentabilidad abarca dos conceptos. La rentabilidad técnica que se deriva del giro de negocio de primaje y pago de siniestros de la compañía y la rentabilidad financiera que se deriva del rendimiento de la inversión de las primas. La suma de ambas arroja el total.

#### ***Costos***

Para considerar el costo de los Seguros de Retiro, el cálculo no es tan transparente requiriéndose por ejemplo analizar los costos operativos que las compañías informen en sus balances a la Superintendencia de Seguros de la Nación y compararlos con sus ingresos, para derivar un costo como porcentaje de los ingresos.

En el caso de las compañías de Seguros de Retiro, la estructura de costo para el usuario está constituida por diferentes conceptos que pueden o no estar presentes en las pólizas, y de estar presentes, están definidos libremente entre las partes sin mayores regulaciones más que la aprobación del ente de control. Los conceptos presentes en las pólizas de seguros de retiro son:

- a) Gasto de Administración. Se pactan al contratar la póliza y representan un porcentaje sobre la prima pagada. En teoría está libremente determinado por las partes, dentro de los máximos autorizados por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) para el plan aprobado, sin embargo, se sabe que la compañía en la práctica tiene más recursos que los individuos para determinarlo.
- b) Retribución sobre Rentabilidad. La aseguradora administra los fondos aportados por el asegurado con el fin de obtener una rentabilidad sobre los mismos que al menos sea igual a la rentabilidad mínima garantizada. Toda rentabilidad que exceda ese mínimo garantizado puede ser apropiado, según los términos de cada póliza, por la aseguradora como una retribución por su gestión. Por lo tanto, el porcentaje de apropiación no está determinado por la regulación, sino por el mercado.
- c) Cargos por Rescates. El carácter voluntario del contrato de seguro, permite a las partes tomar la decisión de rescindir su póliza. Sin embargo, este ejercicio

---

<sup>2</sup> La mayoría de las empresas que otorgan estas prácticas lo ofrecen a niveles ejecutivos, y muchas como forma de retención de talentos.



de la libertad de contratación tiene un costo que varía según sea el tiempo transcurrido entre la celebración del contrato y su extinción. Tal costo se denomina “Cargo por Rescate” representa un porcentaje de la suma rescatada que queda en beneficio de la aseguradora. Este cargo se especifica en las condiciones de la póliza y su determinación debe ser aprobada previamente por la SSN, pero no hay una regulación general para todo el sistema. En general, los cargos por rescates disminuyen con el tiempo de permanencia y al cabo de cinco años suelen ser igual a cero.

- d) Apropiación de Reservas Matemáticas al extinguirse la cobertura. El contrato de seguro de retiro se puede extinguir por rescisión (rescate) o, naturalmente, cuando han desaparecido todos los beneficiarios con derecho a la renta vitalicia. En este último supuesto, las reservas matemáticas que la compañía había efectuado para hacer frente a los pagos comprometidos durante la vida de los beneficiarios, pasan a ser un activo disponible de la empresa por haber desaparecido la situación que justificaba mantener ese pasivo. Este es el caso menos común, pero forma parte de la estructura de apropiación de las compañías.

A pesar de que este conjunto de alternativas podría haber devenido en alguna estructura compleja de costos que permita a las compañías aprovechar la asimetría de información, en la práctica se observa que los Seguros de Retiro establecen sus costos en torno a un costo inicial administrativo cuando se emite la póliza y luego compiten por el porcentaje de retribución por rentabilidad y los cargos por rescate.

### **Comercialización**

Las personas no están obligadas a comprar una póliza de seguro de retiro. Las compañías entonces deben necesariamente diseñar productos incluyendo elementos tales como una modalidad de contrato de *riesgo cierto y beneficio compartido*, por ejemplo ofreciendo garantizar una rentabilidad mínima y por encima de ella, compartir con los clientes la rentabilidad adicional. Esto es, los Seguros de Retiro en Argentina, en general, suelen ofrecer una rentabilidad garantizada y por encima de este umbral, un porcentaje de la rentabilidad.

En el caso de los Seguros de Retiro, no hay regulaciones específicas sobre políticas comerciales, porque la voluntariedad de afiliación actúa como un dispositivo protector del afiliado.

En general no se observa una competencia muy acentuada por los afiliados al sistema entre los Seguros de Retiro, sino más bien una política comercial tendiente a captar afiliados nuevos, mostrando las ventajas del Seguro de Retiro como alternativa de inversión. Se observa también que en general las personas mantienen su compañía de Seguro de Retiro hasta la realización de un rescate parcial o total, en caso de necesitar los fondos, o bien hasta el momento que decide tomar una renta vitalicia, momento en el cual queda *cautivo* de la compañía.

### **Operatividad**

El esquema de propiedad de los Seguros de Retiro implica que la organización operativa es también distinta. En el caso de los Seguros de Retiro, el riesgo del negocio lo constituye la sobrevida de los beneficiarios de la renta vitalicia (riesgo técnico) y los resultados financieros de las inversiones realizadas (riesgo financiero). Para hacer frente a situaciones adversas que pueden producirse de la mano de estos riesgos, se establecen las reservas matemáticas. Las reservas matemáticas se calculan como el valor presente de las obligaciones que las

compañías asumen para con sus afiliados. Las reservas matemáticas se ubican en el pasivo de la compañía de tal suerte que la aseguradora debe recomponer con capital propio su patrimonio neto en caso de que este pasivo supere el activo, que se compone con las inversiones realizadas con las primas cobradas a los usuarios. La regulación específica de los Seguros de Retiro estipula entonces que deben hacerse aportes compensatorios de capital propio hasta hacerlo positivo.

### **3.1.3. Valoración general del sistema**

Entre las ventajas comparativas para las compañías de seguros para ofrecer un ahorro a largo plazo con fines previsionales, se cuenta con que las aseguradoras tienen capacidades técnicas, *expertise* y una cobertura natural al riesgo de supervivencia, dado que cubren riesgos complementarios (mortalidad y sobrevivencia). Sin embargo, también hay que destacar que, en algunos casos, los aseguradores pueden enfrentar dificultades para participar en el mercado previsional de anualidades, lo cual reduce la competencia e incrementa costos. Como ejemplo de estas dificultades se puede mencionar la falta de instrumentos financieros que permitan mitigar el riesgo de longevidad y la necesidad de usar tablas de mortalidad bien definidas que permitan medir adecuadamente este riesgo (provisiones y requerimientos de capital suficientes).

Los Seguros de Retiro se erigen como una alternativa de menor rentabilidad, riesgo acotado, y más líquido que lo que resultaba una AFJP, aunque menos líquido que un Fondo Común de Inversión.

En el esquema de propiedad de los Seguros de Retiro, la salvaguarda de los derechos de los usuarios ante quebranto de la compañía no está tan directa y transparentemente definida. Depende fuertemente de la capacidad del ente regulador para ejecutar las reservas y evitar las conductas fraudulentas de los directivos de la compañía quebrada, requerimiento que no es menor en economías en vías de desarrollo donde las capacidades institucionales son débiles y los entes regulatorios suelen ser presa de la “captura” por parte de los regulados en desmedro de los usuarios.

En el caso de los Seguros de Retiro, la regulación sobre administración de inversiones acuerda que cada compañía puede definirla libremente dentro de ciertas restricciones sobre instrumentos elegibles en función de consideraciones de exposición y concentración de riesgos. Esta libertad constituye un correlato lógico al riesgo financiero asumido por la propia compañía frente a los afiliados, donde la compañía debe garantizar con su propio patrimonio una rentabilidad mínima. Por esto la regulación reconoce libertad en la política de inversiones en consideración de que es altamente restrictiva en su contracara: la garantía de rentabilidad mínima. “Se da libertad en la decisión de las inversiones porque lo que se exige es un valor positivo de rentabilidad, independientemente del riesgo sistémico del mercado financiero” (Colina, 2003).

### **3.1.4. El sistema en números**

La penetración del seguro en todas sus variantes llegó al 3% del PIB en 2016 (incluyendo seguros y reaseguros), sin embargo de acuerdo al Banco Interamericano de Desarrollo<sup>3</sup> el mercado argentino de seguros presenta escaso desarrollo en comparación con otros países de la región.

---

<sup>3</sup> BID (2011). Diagnóstico sobre el mercado argentino de Seguros.

En concreto, los seguros de vida y retiro han perdido en los últimos años participación frente a los seguros generales, contrariamente a las tendencias mundiales. Una explicación puede encontrarse en la evolución histórica económica reciente.

En las primeras etapas del mercado, el impacto de los periodos de alta inflación e hiperinflación en Argentina, determinó que los seguros de vida y retiro con ahorro prácticamente desaparecieran por largos periodos. Los únicos seguros que se siguieron contratando, fueron los colectivos anuales para cubrir a los trabajadores dependientes, obligatorios por mandato de leyes o convenios colectivos. El mercado pasó a trabajar mediante los denominados seguros *off shore*, es decir contratación sin autorización legal de seguros en moneda extranjera o en el exterior.

La estabilidad y el crecimiento macroeconómico de los años 90, generaron un cambio sustancial, permitiendo que se establecieran varias de las principales compañías internacionales de seguros, y el mercado creció en forma acelerada desde 1994, explicado en gran parte por los efectos de la reforma de la seguridad social, que implementó con la ley 24.241 un sistema de cuentas individuales manejado por las AFJP, las cuales además gestionaban el ahorro voluntario previsional (contribuciones voluntarias y depósitos convenidos). Los seguros de retiro alcanzaron también un importante desarrollo en ese momento, ya que las aseguradoras operaban una de las modalidades de pago de las prestaciones jubilatorias, la renta vitalicia previsional, y de la ley de riesgos del trabajo, la renta periódica, modalidad de pago de prestaciones dinerarias.

La crisis financiera de 2001 volvió a dañar la performance de la actividad aseguradora en su conjunto. Se permitió la reestructuración de los pasivos en dólares a pesos argentinos, afectando seriamente la confianza del público.

Como ya se señaló, en 2008 los fondos de las AFJP se nacionalizaron, y mediante la Ley 26.425 se creó el Sistema Integral Previsional Argentino (SIPA), régimen de reparto que sustituyó al sistema de capitalización individual, administrado por ANSES. Adicionalmente, se obligó a los afiliados que tenían ahorro voluntario previsional realizado previamente en las AFJP, a transferir dichos recursos a la ANSES, junto con la eliminación de los incentivos fiscales al ahorro voluntario, lo que minó la confianza de los afiliados, con repercusiones negativas para el mercado de seguros, e incrementó el fenómeno de seguros *off shore*.

Más recientemente, en 2018 la normativa (modificación de la Ley 27.430 de Impuesto a las Ganancias y Decreto 1170/18) mejoró la posibilidad de deducir del impuesto a las Ganancias las sumas que se destinen a la adquisición de cuotas partes de fondos comunes de inversión que se constituyan con fines de retiro. Se permitió la posibilidad de que las sumas sean deducibles del impuesto a las ganancias, con un tope que para el año 2019 fue de \$12.000 (se incrementó originalmente a \$18.000 para 2020 y a \$24.000 para 2021, montos actualizables en función del ajuste que se instrumente sobre la unidad de valor tributaria UVT).

### **Marco regulatorio y tratamiento tributario**

El marco normativo de la actividad aseguradora está definido por dos leyes específicas. La ley 17.418 establece las disposiciones generales y específicas de los distintos tipos de seguros según las dos grandes divisiones: los seguros patrimoniales y los seguros de personas; y el Reglamento 20.091 que regula el funcionamiento de las aseguradoras y de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN).

En cuanto al tratamiento tributario de los seguros de retiro, se deducen del impuesto a las ganancias (las deducciones por seguro individual y para las pólizas colectivas con deducciones tanto para el empleado como para el empleador fueron incrementadas mediante el Decreto 1170/8 como se dijo arriba):

- Las primas de seguros de vida, incluyendo los de renta vitalicia.

- Los aportes de seguros de retiro Individuales (es decir que realizan las personas) no poseen ningún incentivo fiscal; mientras que los aportes que efectúa un empleador en los Planes de Retiro Colectivo, sí poseen un incentivo.

Las prestaciones de jubilación vejez y muerte, así como los rescates y los intereses devengados están exentos del impuesto a las ganancias

En lo que respecta al IVA, están exentas las operaciones de seguros de vida que cubren riesgos de muerte y de sobrevivencia, así como los intereses pasivos correspondientes a regímenes de ahorro y capitalización de planes de seguro de retiro privado.

### **Datos recientes**

En la Argentina, hay que tener en cuenta que la penetración que tienen las coberturas de vida y retiro es baja. Los mismos tomados en conjunto representaron el año pasado un 11,8% del total de las primas netas emitidas. El 10,4% correspondieron a seguros de vida, mientras que solamente el 1,4% restante fueron por seguros de retiro. El monto de las primas en marzo de 2022 fue de \$116.215 millones en vida y \$15.374 millones en retiro, representando el 0,15% y el 0,02% del PIB, respectivamente.

**Cuadro 1. Mercado Asegurador. Primas netas emitidas. En \$ corrientes**

	Marzo 2021	Marzo 2022	Var. % i.a. Nominal	Var. % i.a. Real
<b>Accidentes Personales</b>	<b>13.948.491.338</b>	<b>22.408.946.930</b>	<b>60,65</b>	<b>3,58</b>
AP - Individual	4.314.969.611	6.789.216.421	57,34	1,44
AP - Colectivo	9.633.521.727	15.619.730.509	62,14	4,53
<b>Salud</b>	<b>1.457.442.374</b>	<b>2.236.342.552</b>	<b>53,44</b>	<b>-1,07</b>
<b>Vida</b>	<b>73.714.227.033</b>	<b>116.215.144.972</b>	<b>57,66</b>	<b>1,64</b>
Vida Individual	21.733.106.570	29.816.397.147	37,19	-11,55
Vida Colectivo	39.159.495.888	64.097.606.330	63,68	5,53
Vida Saldo Deudor	12.562.641.399	21.922.744.720	74,51	12,51
Vida Obligatorio	258.983.176	378.396.775	46,11	-5,80
<b>Sepelio</b>	<b>6.080.240.306</b>	<b>10.252.610.581</b>	<b>68,62</b>	<b>8,71</b>
Sepelio Individual	425.323.383	712.404.347	67,50	7,99
Sepelio Colectivo	5.654.916.923	9.540.206.234	68,71	8,77
<b>Retiro</b>	<b>9.794.569.834</b>	<b>15.374.766.998</b>	<b>56,97</b>	<b>1,20</b>
Retiro Individual	1.180.541.349	2.098.720.225	77,78	14,62
Retiro Colectivo	8.614.028.485	13.276.046.773	54,12	-0,64
<b>SEGUROS DE PERSONAS</b>	<b>104.994.970.885</b>	<b>166.487.812.033</b>	<b>58,57</b>	<b>2,23</b>
<b>SEGUROS DE DAÑOS PATRIMONIALES</b>	<b>606.128.833.945</b>	<b>945.861.271.784</b>	<b>56,05</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTAL DE MERCADO</b>	<b>711.123.804.830</b>	<b>1.112.349.083.817</b>	<b>56,42</b>	<b>0,85</b>

Fuente: elaboración propia con datos de SSN

La evolución en el último año de ambos tipos de seguros de retiro fue la misma, y similar a la del mercado. En comparación con lo observado en 2011, hay una baja en la participación de los seguros de retiro, del 2% en aquél año al 1,4% señalado para 2022. Actualmente hay en el mercado 15 aseguradoras para Retiro. En 2006 este número era de 23 entidades.

Entre las principales compañías, se aprecia una concentración elevada de la producción en pocas aseguradoras. La Estrella aglutina más del 70% del total de la producción de seguros de retiro, concentrados en seguros de retiro colectivo. En este punto cabe remarcar que los afiliados a esta compañía son los únicos **afiliados coercitivos** en período de ahorro en el sistema de Seguros de Retiros. Esto es así puesto que son trabajadores del sector comercio que en cumplimiento de normas convencionales están obligados a aportar a dicha compañía, la cual es propiedad participada entre el sindicato de comercio y la cámara empresaria que aglutina a una porción de los empleadores del sector. Es importante notar que, excluyendo del análisis a La Estrella, el resto de las aseguradoras se repartió en el 2021 un mercado de \$6.657 millones.

En el segmento individual, en el que la participación de la mencionada empresa es marginal, se aprecia también una concentración de entidades, puesto que las primeras tres tienen una participación superior al 80% del mercado, el cual, vale remarcar, resultó muy reducido, produciendo menos de \$ 200 millones el año pasado.

**Cuadro 2. Principales aseguradoras Retiro y participación % del total de producción del rubro. Año 2021**

<b>Aseguradora</b>	<b>\$ millones</b>	<b>Participación</b>
<b>ESTRELLA RETIRO</b>	7.361	52,5%
<b>NACIÓN RETIRO</b>	1.983	14,1%
<b>SAN CRISTÓBAL RETIRO</b>	1.266	9,0%
<b>ORÍGENES RETIRO</b>	966	6,9%
<b>HSBC RETIRO</b>	824	5,9%
<b>SEGUNDA RETIRO</b>	815	5,8%
<b>BINARIA RETIRO</b>	200	1,4%
<b>INST. ENTRE RÍOS RETIRO</b>	172	1,2%
<b>CREDESCOOP RETIRO</b>	122	0,9%
<b>SMG RETIRO</b>	123	0,9%
<b>PREVENCIÓN RETIRO</b>	129	0,9%
<b>GALICIA RETIRO</b>	30	0,2%
<b>GENES II</b>	15	0,1%
<b>FED. PATRONAL RETIRO</b>	10	0,1%
<b>SOLVENCIA RETIRO</b>	0,4	0,003%

Fuente: elaboración propia con datos de SSN

### **3.2. Las cajas de profesionales**

Dentro de los diferentes sistemas jubilatorios que coexisten en el país, las más de 75 cajas profesionales (ver Anexo) actualmente reunidas en la Coordinadora de Cajas de Previsión y Seguridad Social para Profesionales de la República Argentina -que cuentan con unos 800.000 afiliados, de los cuales aproximadamente 80.000 son pasivos, y con una recaudación estimada para el en 0,15% del PIB, configuran una de las pocas alternativas puramente privadas existentes en Argentina. Estos datos son estimados, puesto que en el caso de las Cajas profesionales, la escasa accesibilidad a sus datos y la complejidad metodológica requerida para su estudio impiden un análisis detallado. Además “se advierte una escasa articulación entre las Cajas para Profesionales y los dos regímenes que forman parte del SIPA. Los profesionales afiliados a las mencionadas Cajas no figuran en los registros administrativos de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) por lo que se desconoce su dimensión real y la simultaneidad con actividades enmarcadas en el SIPA, dificultando su control, seguimiento y, más importante aún, la coordinación interinstitucional para la aplicación de políticas públicas” (Casalí et. Al, 2018).

En general no se aprecian esfuerzos en su relevamiento desde la esfera oficial, puesto que se supone que el grupo de sus afiliados “es el menos vulnerable debido a que presenta mayores ingresos y a que, en numerosos casos, también cuenta con afiliación al Régimen nacional, en la medida que sus integrantes realizan simultáneamente actividades asalariadas. Es el caso, por ejemplo, de numerosos profesionales que ejercen su actividad y, paralelamente, ejercen la docencia” (Bertranú y Casalí, 2007).

Con un manejo propio de sus finanzas, abogados, médicos, ingenieros, contadores o psicólogos -entre las muchas profesiones que cuentan con su sistema propio-, crearon sus propias cajas jubilatorias en las distintas provincias para ocupar el lugar vacío que dejó durante años un deficiente sistema jubilatorio para los trabajadores autónomos. La primera caja (Escribanos de Buenos Aires) se fundó en 1943, aunque la mayoría nació en la década del '70 y menos en los '80 y '90. En estos sistemas, quienes se obligan a aportar a estas cajas, están dispensados de aportar al régimen nacional desde la reforma previsional de 1994.

#### **3.2.1. Elementos y valoración del sistema**

Si bien no ha existido un claro reconocimiento en relación a que las Cajas son sujetos inmunes al régimen impositivo nacional, por vía de exenciones expresas se las ha liberado de las cargas impositivas impuestas por el Estado Nacional. Se encuentran exentas de pago del Impuesto a las Ganancias, Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria.

La eficacia recaudatoria es una de las virtudes que es destacada desde las cajas profesionales. Esto se opone a la baja relación entre afiliados y aportantes que tiene el régimen general y que es más reducida entre autónomos que entre dependientes. Esto es así puesto que, en primer lugar, en general bajo estos regímenes profesionales quienes no están afiliados no pueden ejercer. Por otra parte, y quizás más significativo que lo anterior, las cajas profesionales presentan una mejor tasa de reemplazo (relación entre las contribuciones de la vida activa y los ingresos posteriores). Muchas cajas ofrecen, complementariamente, subsidios por nacimiento, discapacidad, incapacidad temporaria, además de las prestaciones típicas. También, la mayoría de las instituciones otorga préstamos a sus afiliados (esta es una de las opciones de inversión de los fondos), con tasas menores al mercado; que suelen atender, por ejemplo, a jóvenes profesionales que recién se inician y no tienen acceso al crédito (o lo tienen a muy alto costo) en el sistema financiero.

Entre los puntos en desventaja de este sistema puede nombrarse que en términos generales al régimen le faltaría solidaridad en comparación al sistema nacional. Los afiliados a las cajas profesionales serían solamente solidarios con sus pares, es decir con otros universitarios matriculados en una determinada profesión pertenecientes a una misma provincia. Esto es así porque en la mayoría de las cajas, el modelo implementado podría definirse como de “capitalización individual con dependencia colectiva que permite prestaciones definidas”. Es decir, la cuantía de los beneficios jubilatorios, no refleja rigurosa y matemáticamente la magnitud del ejercicio profesional del afiliado y sus aportes, y la mayoría de las leyes en vigencia han establecido prestaciones no uniformes en su monto de manera que dentro de una razonable diferenciación, tiene incidencia la mayor aportación del afiliado o la superación de las exigencias mínimas de edad o servicios.

Asimismo, un elemento que queda puesto en duda es la voluntariedad plena del aporte, en cuanto el mismo es un prerrequisito para ejercer la actividad<sup>4</sup>, y como se dijo genera un pago obligatorio en concepto de aporte.

Entre las críticas más específicas, se puede señalar cierta laxitud en control de las inversiones. En los países donde existen (y cuando existieron en Argentina), las administradoras de fondos previsionales están sujetas a rigurosos controles respecto de la manera de manejar sus inversiones. Las cajas, por su parte, sólo les deben rendición de cuentas a sus asociados, y según establezca la ley que las creó, la diversificación de sus inversiones va desde la posibilidad de invertir en plazos fijos, campos, inmuebles, bonos o, simplemente, enviar el dinero al exterior. Según OIT (2002) "no se tienen datos de población cubierta, ni información sobre la inversión, ni balances financieros y actuariales de estas cajas. Se supone que las provincias supervisan a dichas cajas, pero en la práctica no las controlan".

Finalmente, un punto en debate es la salud financiera a largo plazo de estas instituciones. Si bien hasta el momento no se ha observado alguna crisis grave de insolvencia, ya que la mayoría de las cajas no ha entrado todavía en plena maduración, hay un evidente riesgo contingente en el proceso de envejecimiento y la dinámica laboral del ejercicio liberal de ciertas profesiones, que va declinando en el tiempo y que sugieren la presencia de situaciones deficitarias en el mediano plazo.

#### **4. Un modelo para la decisión de ahorro con fines jubilatorios**

En general, en Latinoamérica es poca la importancia que los individuos le asignan al ahorro previsional (OCDE, 2015). Esto puede deberse a una miopía intertemporal en las decisiones sobre consumo/ahorro y financieras, o a la noción de que el tema está resuelto mediante un arreglo institucional (sistema de jubilaciones existente en cada país) que exige a los individuos de preocuparse de la cuestión.

Esto se encuentra en clara oposición a las bajas tasas de reemplazo actuales, y a las perspectivas futuras de que aún sean más bajas, por ejemplo en nuestro país. Ante esto, aquellos individuos que sí optan por una estrategia de ahorro doméstico con perspectivas de largo plazo en Argentina, en su mayoría lo canalizan a través de medios de relativamente baja complejidad financiera: plazo fijo, moneda extranjera, o inmuebles.

Los aportes y contribuciones a los sistemas de reparto se considera un impuesto que no necesariamente está vinculado al ingreso futuro. Al respecto, puede citarse la investigación de Thuronyi (1996)<sup>5</sup>, que establece que si el referido pago tiene la característica de ser

---

<sup>4</sup> Además, como al retirarse el profesional debe dar de baja la matrícula, jubilarse por este esquema equivale a dejar de trabajar en esa profesión específica, siendo la edad requerida para pasar al régimen de pasivo -65 años-aún temprana. Esto les valió el mote de “la caja de las viudas”: muchos afiliados no se jubilan y siguen trabajando. Cuando mueren, el beneficio lo cobra el cónyuge superviviente.

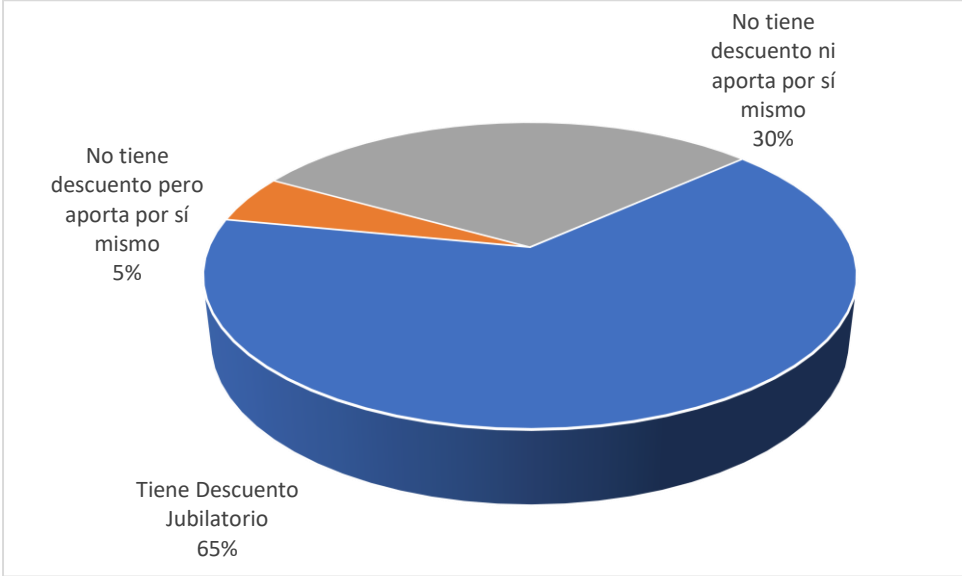
<sup>5</sup> “Tax Law Design and Drafting”, Victor Thuronyi, International Monetary Fund, 1996, Chapter 11: Social Security Taxation.

obligatorio y regulado por el Estado, entonces puede ser categorizado como impuesto. Por el contrario, no correspondería esta denominación si el aporte fuese voluntario para los trabajadores. Por su parte, a pesar que este tipo de fondos implica un beneficio o contraprestación a futuro (que es una de las razones por las cuales se suele esgrimir que no se debería aplicar el concepto de impuesto), el trabajo sostiene que estos beneficios no están claramente determinados o cuantificados, considerando que el Estado tiene potestades para modificar las condiciones de cobro y fórmulas de cálculo de los mismos en el futuro, como de hecho se ha verificado profusamente en la historia económica argentina.

A través del ahorro previsional individual, se considera que los individuos son capaces de percibir que realmente están ahorrando, al menos en el corto plazo. Lo aportado no es efectuado por el gobierno ni por otros beneficiarios del sistema de seguridad social, sino más bien es directamente una disminución del consumo.

Debido a que en nuestro país no existe un ahorro previsional individual sistematizado, en este estudio se trabaja con un grupo poblacional que es el de los trabajadores a los que no se le realizan aportes o descuentos para la seguridad social, y en consecuencia quedan habilitados para hacerlo o no por sí mismos. Según los datos al primer trimestre de 2022, un 35% de los empleados no tiene descuento jubilatorio. Entre estos empleados, un 14,3% realizó un aporte por sí mismo a un sistema jubilatorio.

**Gráfico 1. Empleados ocupados según descuentos y aportes Jubilatorios. I Trim. 2022**

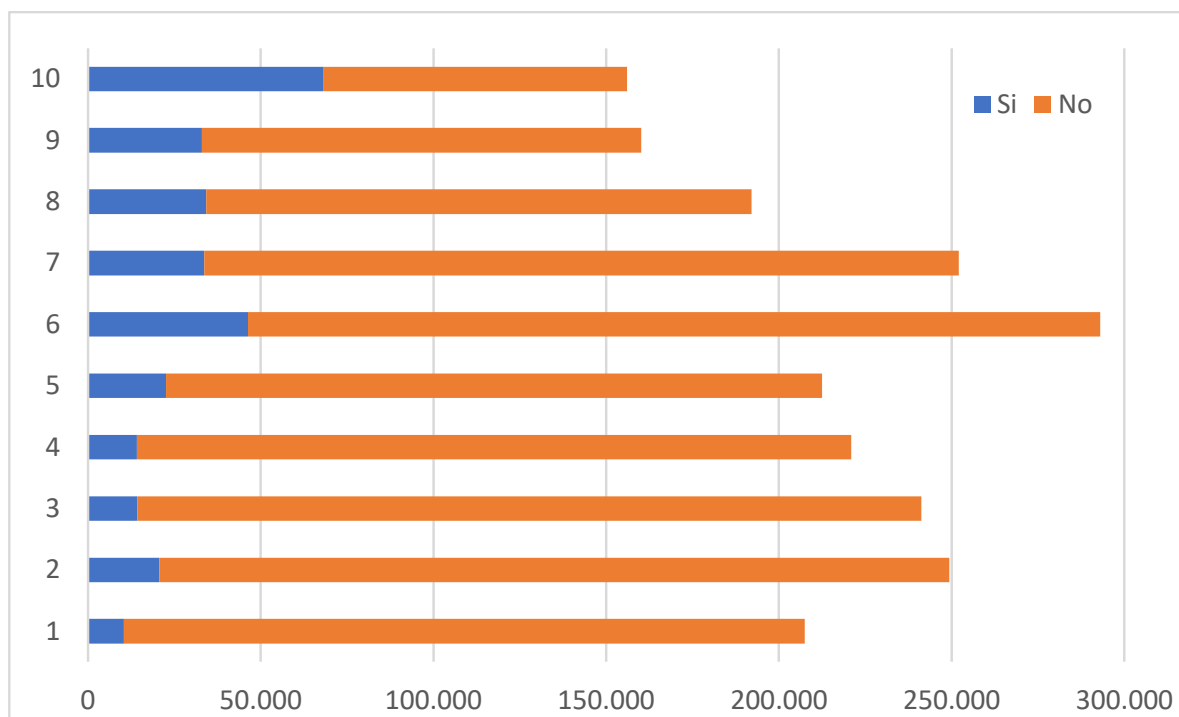


Fuente: Elaboración propia con datos de EPH, INDEC.

Asimismo, se puede apreciar que la mayoría de los empleados sin descuento jubilatorio que aportan por sí mismos se concentra en los deciles de ingreso familiar más alto, y en particular entre las familias de mayores ingresos la proporción que realiza aportes voluntarios es del 44% frente al 66% que no aporta por si mismo. Por oposición, en el decil más bajo sólo el 5% realizan aportes por sí mismos, lo que en cierta medida resulta consistente con la carencia de ahorro general evidenciada por las familias argentinas de ingresos bajos y medios (ver FIEL, 2006).



**Gráfico 2. Empleados sin descuento jubilatorio, según si Aportan por sí mismos a un sistema previsional. Por decil de ingreso familiar (1= más bajo). I Trim. 2022**



Fuente: Elaboración propia con datos expandidos de EPH, INDEC.

#### 4.1. Metodología

En este caso se trabajará un modelo basado en datos individuales obtenidos de la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC, en el cual se relaciona el aporte previsional individual con un vector de características “individuales”, incluyendo su ubicación jurisdiccional regional y variables sectoriales de empleo.

El tema se trabaja desde una dimensión centralmente *micro*, a partir de datos individuales de los agentes, según lo reporta la última onda disponibles de la EPH en 2022. Siendo la variable dependiente una *dummy* que indica si el individuo aporta por sí mismo a algún sistema jubilatorio. De tal modo, se obtiene una aproximación de la probabilidad de que un agente, de acuerdo a sus circunstancias y condiciones personales (edad, género, nivel educativo, etc.), incluyendo su ubicación laboral sectorial y geográfica; utilice parte de su ingreso para el ahorro previsional a través de un aporte por sí mismo (o no ahorre con este fin, deducido por su complemento probabilístico). Un análisis similar, para el análisis de la formalidad laboral, fue realizado en Cristina et al (2019).

Existe una cantidad elevada de determinantes potenciales del ahorro en general, y del ahorro con fines previsionales en particular. Avanzar sobre la determinación de estos factores permitirá comprender mejor la dinámica que pudiera llegar a tener un eventual tránsito hacia una menor dependencia del sistema público de reparto.

Para capturar la influencia de los factores individuales sobre la decisión de ahorrar voluntariamente con fines previsionales, se trabajó con microdatos de los asalariados ocupados los centros urbanos argentinos relevados en la Encuesta Permanente de Hogares

(EPH) del INDEC durante el primer trimestre de 2022<sup>6</sup>. La población objetivo del estudio, corresponde a la categoría “Obrero o empleado” en la EPH, asimilable a trabajadores en relación de dependencia o asalariados, teniendo en cuenta el universo de aquéllos que no cuentan con aportes automáticos o descuentos previsionales en su ocupación.

#### 4.2. Modelo evaluado

El modelo busca encontrar los determinantes que influyen sobre la decisión de realizar un aporte previsional que toma una persona a la que el mismo no le es descontado automáticamente o que en su ocupación no cuenta con el aporte obligatoriamente. Se considera que los estados posibles para este individuo que participa activamente del mercado laboral como asalariado o en relación de dependencia<sup>7</sup> son dos: o bien aporta por sí mismo, o no ahorra con fines jubilatorios.

Se busca comprobar si las características individuales de los trabajadores en cuanto a género, edad, y escolaridad, entre otros aspectos, determinan o no el ahorro previsional de los ocupados<sup>8</sup> en la formalidad laboral.

En el modelo, se supone que la variable de respuesta, la realización por sí mismo del ahorro previsional, puede ser definida según la siguiente relación:

$$y_i^* = \beta' X_i + \varepsilon_i,$$

donde  $y_i^*$  es una variable no observable. Los que se observan son los resultados de esa variable, que pueden ser definidos como:

$$y = 1 \quad \text{si } y_i^* > 0$$

$$y = 0 \quad \text{en caso contrario}$$

$\beta' X_i$  es un vector que representa el valor esperado de  $y_i^*$  dadas las características personales  $X_i$ .

La variable no observable es dicotómica (es 1 si ahorra voluntariamente, 0 si no lo hace) y está acotada entre 0 y 1, ya que refleja la probabilidad de realizar el aporte jubilatorio por sí mismo. Si el modelo se estimara por MCO podría haber predicciones de  $y$  con valores que excedan la unidad, los errores no serían normales sino binomiales y heteroscedásticos.

La probabilidad de un suceso condicional a un conjunto de variables exógenas (en este caso, la probabilidad de trabajar en la formalidad), se puede modelizar de la siguiente manera:

$$E(y_i|x_i) = Pr(y_i = 1|x_i) = F(\beta'x_i)$$

donde  $F(\beta'x_i)$  es la función de distribución acumulada.

---

<sup>6</sup> El mismo modelo fue analizado para el primer trimestre de 2019, en caso de que los resultados de 2022 pudiesen estar afectados de alguna manera por la pandemia del COVID-19. Los resultados son muy similares entre ambos períodos (En el Anexo 2 se proveen las Tablas correspondientes).

<sup>7</sup> Esto implica que no se encuentra abarcado en las categorías ocupacionales de patrón, cuentapropista o trabajador familiar.

<sup>8</sup> Recordar que, por diseño, se trabaja con la *categoría ocupacional como obrero o empleado*.

Es posible emplear distintas formas funcionales para  $F$ , dependiendo de los supuestos empleados.

Si  $F$  se especifica como una distribución logística, se tiene **el modelo logit**:

$$F(z) = \frac{e^z}{1+e^z}$$

mientras que si  $F$  se especificase como una distribución normal, se tiene **el modelo probit**:

$$F(z) = \int_{-\infty}^z \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-u^2/2} du$$

En ambos casos, los modelos de regresión no lineales se pueden estimar por máxima verosimilitud. Dicha función se puede escribir como:

$$L = \prod_{i=1}^N F(\beta'x_i)^{y_i} (1 - F(\beta'x_i))^{1-y_i}.$$

**En este trabajo se utiliza el modelo logit.**

### 4.3. Variables

Se trabaja con el universo de individuos que no aportan obligatoriamente a la seguridad social o bien no le realizan automáticamente descuentos en su ocupación principal. Como se especificó, **la variable dependiente** es una variable dicotómica (*ahorro jubilatorio*), que asume valor uno si el individuo aporta por sí mismo para un sistema jubilatorio y cero si no lo hace.

Como **determinantes microeconómicos** de la decisión de realizar un aporte jubilatorio individual se incluyen: edad (*edad*), experiencia (*experiencia*), condición de jefatura de hogar (*jefe*), género (*hombre*), decil de ingresos del hogar (*decil*), *dummies* para tamaño de la empresa (referencia: empresa pequeña), *dummies* regionales (siendo la referencia GBA) y *variables relacionadas* a la actividad económica en la cual el individuo trabaja, de manera tal que el modelo se puede expresar de la siguiente manera:

***Ahorro jubilatorio = F(edad, experiencia, experiencia<sup>2</sup>, género, decil de ingresos, tamaño de la empresa, jefe, rubro, región)***

El modelo a estimar mediante *una regresión logística* se especifica para la totalidad de la muestra correspondiente a los empleados que no tienen descuento jubilatorio automático.

Los resultados se presentan en el Cuadro 4. Se muestran tanto los coeficientes obtenidos como los **efectos marginales**. En el caso del modelo *logit* estos últimos facilitan la interpretación: los efectos marginales de la variable  $X_i$  se interpretan como el impacto en la probabilidad de realizar ahorro previsional por sí mismo respecto a un cambio de una unidad en dicha variable. En el caso de las variables dicotómicas, la interpretación se resume a una diferencia en la probabilidad de que se realice ahorro voluntario respecto a la categoría definida por la misma.

**Cuadro 3. Definición de variables**

Variable	Definición
<b>Ahorro jubilatorio</b>	=1 si el individuo aporta por sí mismo a algún sistema jubilatorio =0 en caso contrario.
<b>Edad</b>	Grupos etarios por años de edad cumplidos al momento de la encuesta. Tomados de a 5 años, entre los 15 y 65 años.
<b>Experiencia</b> <b>Experiencia<sup>2</sup></b>	Tiene en cuenta la interacción entre el nivel educativo y la edad de la persona (años transcurridos fuera del sistema educativo). La variable se incluye también elevada al cuadrado para captar la posible relación no lineal.
<b>Jefe de hogar</b>	=1 si el individuo se declara como jefe del hogar =0 en caso contrario.
<b>Género</b>	=1 si el individuo es hombre =0 en caso contrario.
<b>Público/privado</b>	=1 si está ocupado en el sector público =0 en caso contrario.
<b>Rubro</b>	=1 si está ocupado en un sector transable =0 en caso contrario. Divide a las actividades de la ocupación principal entre Transables y No Transables de acuerdo al código CAES.
<b>2 dummies de tamaño de empresa</b> <b>(referencia: pequeña, si emplea hasta 40 personas)</b>	
<i>empresa_grande</i>	=1 si el establecimiento donde trabaja emplea a más de 200 personas =0 en caso contrario.
<i>empresa_mediana</i>	=1 si emplea entre 41 y 200 personas =0 en caso contrario.
<b>5 dummies regionales. (Referencia: GBA)</b>	

El modelo a estimar mediante *una regresión logística* se especifica para la totalidad de la muestra correspondiente a los empleados que no tienen descuento jubilatorio automático.

Los resultados se presentan en el Cuadro 4. Se muestran tanto los coeficientes obtenidos como los **efectos marginales**. En el caso del modelo *logit* estos últimos facilitan la interpretación: los efectos marginales de la variable  $X_i$  se interpretan como el impacto en la probabilidad de realizar ahorro previsional por sí mismo respecto a un cambio de una unidad en dicha variable. En el caso de las variables dicotómicas, la interpretación se resume a una diferencia en la probabilidad de que se realice ahorro voluntario respecto a la categoría definida por la misma.

#### 4.4. Interpretación de resultados

Según se puede observar en el Cuadro 4, todos los coeficientes son estadísticamente significativos entre el 1% y el 5% con excepción de la variable que mide la participación del trabajador en el sector público o privado, y algunas de las variables de control regionales. Estos resultados muestran evidencia de que las características individuales que tienen las personas son determinantes significativos de la probabilidad de realizar aporte. Además, el nivel de ingreso familiar y el rubro donde se trabaje son también determinantes de la decisión de realizar aportes individuales para el ahorro previsional.

Según el modelo estimado, **ser hombre** aumenta en un 3,2% la probabilidad de realizar ahorro jubilatorio individual, mientras que **el paso de un grupo de edad a otro superior**

aumenta en 2,26% dicha probabilidad. Sin embargo, a medida que aumenta la experiencia la probabilidad de ahorrar decrece<sup>9</sup>. En cuanto a la **condición de Jefe de Hogar**, tal situación aumenta la probabilidad de aportar a un ahorro jubilatorio propio en un 4,66%.

**Cuadro 4: Resultados**

Var. Dependiente= ahorroj	coeficiente	Ef. marginal
hombre	0.337** (0.131)	0.0319** (0.0124)
edad	0.239*** (0.0195)	0.0226*** (0.0017)
experiencia	-0.161*** (0.0239)	-0.01529*** (0.0022)
experiencia2	-0.00110*** (0.000372)	-0.00010*** (0.00003)
jefe	0.490*** (0.136)	0.0466*** (0.0128)
publico	0.288 (0.203)	0.0274 (0.01930)
transable	-0.762*** (0.191)	-0.0724*** (0.0180)
decil	0.0946*** (0.0174)	0.0089*** (0.0016)
emp_mediana	1.489*** (0.231)	0.1415*** (0.0214)
emp_grande	0.756*** (0.154)	0.0718*** (0.0145)
NOA	-0.180 (0.201)	-0.0170 (0.01907)
NEA	-0.0628*** (0.289)	-0.0765*** (0.0274)
Cuyo	-0.501** (0.241)	-0.0475** (0.0228)
Pampeana	0.120 (0.175)	0.0113 (0.0166)
Patagonica	-0.385 (0.271)	-0.0365 (0.0257)
Constant	-7.651*** (0.459)	
Observations	2,917	2,917

Standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

LR chi2(15) = 445.97 - Prob > chi2 = 0.0000

<sup>9</sup> La forma cuadrática puede encerrar dos factores contrapuestos. A medida que aumenta la experiencia laboral, se esperaba que aumente la probabilidad de generar un ahorro previsional propio, y que a partir de una cierta experiencia, se hiciera menos probable el ahorro. Los resultados no muestran que ocurra este efecto.

Respecto a **los rubros de la actividad económica**, la probabilidad de ahorro propio decae un 7,24% al cambiar de un sector no transable a uno transable. Este resultado puede estar captando que uno de los principales receptores del aporte jubilatorio individual corresponde al sector comercio, como se indicó en una sección anterior.

Respecto al **tamaño de empresas**, coincidentemente con lo esperado, los trabajadores pertenecientes a establecimientos medianos y grandes tienen mayor probabilidad (14,15% y 7,18%, respectivamente) de ahorrar previsionalmente de manera individual que aquellos de se encuentran en pequeños establecimientos.

**El nivel de ingreso familiar, capturado por los deciles correspondientes** mostró que a medida que crece el nivel de ingreso aumenta la probabilidad de realizar ahorro previsional voluntario, en una proporción del 0,9% ante cada cambio de un decil inferior a uno superior.

**Los efectos regionales** no resultaron significativos en general. En los casos en que captaron un efecto, el signo resultó negativo, mostrando por ejemplo que un trabajador del NEA o de Cuyo tiene menor probabilidad (7,65% y 1,7%, respectivamente) de realizar ahorro previsional voluntario que su contraparte de GBA.

## 5. Conclusiones

En Argentina el Sistema Previsional se encuentra en crisis. La potencia con que el análisis económico muestra que se está ante un claro problema de sostenibilidad previsional financiera y fiscal, es contrarrestada con la fuerza política que logra soterrar esta discusión. El tema previsional a futuro en Argentina es un tema fuera de agenda, y cada vez que sale a la superficie es contrarrestado por la negativa experiencia en el pasado reciente, y por una suerte de consenso en que la cuestión de los ingresos en el retiro laboral debe ser resuelta por un Estado tutelar, o más bien directamente hay una creencia generalizada de que ya está resuelta de esta manera, y no constituye una preocupación.

Un análisis de la discusión internacional y regional acerca de la importancia del ahorro voluntario muestra que en nuestro país este es un debate que debería haberse dado hace tiempo, pero está condicionado por su vínculo con el debate previsional.

En este trabajo se procuró determinar los distintos factores que afectan las decisiones de ahorro previsional privado de los individuos. En un contexto en el que hay pocos análisis de este tipo, se trató de una primera aproximación al análisis, concentrándose en el universo de los trabajadores que se encuentran fuera del Sistema de Reparto público vigente en Argentina.

Los datos demuestran que las **características individuales resultan ser relevantes en la problemática**. Hay un efecto diferencial por edad, ser hombre y/o jefe de familia (efecto directo en la probabilidad de realizar ahorro voluntario) y por experiencia (una relación inversa). También se halla la existencia de un efecto diferencial según el tamaño de la empresa (siendo mayor en los emprendimientos más grandes). Finalmente, el nivel de ingreso familiar como variable de peso ha sido evaluada a través de los deciles, mostrando ser relevante el ingreso familiar para la toma de decisiones acerca del ahorro jubilatorio individual.

Queda como agenda abierta, indagar en la posibilidad de determinar no sólo la realización de ahorro sino acerca de su nivel, en la búsqueda de obtener implicancias macroeconómicas del tema bajo estudio. Alternativamente, inscribir la decisión de realizar ahorro previsional dentro de la decisión más general de consumo/ahorro de las familias u hogares. Respecto a la metodología, podría ampliarse el espectro del estudio para trabajar con paneles, aprovechando la estructura de la EPH. Asimismo, emplear los resultados del estudio actual

“por fuera de la muestra”, para un análisis prospectivo de qué podría ocurrir en caso de implantarse algún sistema mixto que incentive a los participantes actuales del Sistema de Reparto a realizar ahorro con fines previsionales.

## ANEXO 1 : Cajas profesionales en Argentina

Cajas profesionales en Argentina	Provincia	Ciudad
Caja de seguridad social para veterinarios	BS. AS.	La Plata
Caja de seguridad social para odontólogos	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión y seguro medico	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión social para martilleros y corredores públicos	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión social para agrimensores, Arquitectos, ingenieros y técnicos	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión y seguridad social para Profesionales de las ciencias farmacéuticas - Cafar	BS. AS.	La Plata
Caja de seguridad social para escribanos	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión social para bioquímicos	BS. AS.	La Plata
Caja de previsión social para abogados	BS. AS.	La Plata
Caja de seguridad social para los profesionales en ciencias económicas	BS. AS.	La Plata
Caja de seguridad social para los psicólogos	BS. AS.	La Plata
Caja de seguridad social para profesionales de la kinesiología	BS. AS.	La Plata
Caja notarial complementaria de seguridad social del colegio de escribanos de la ciudad	CABA	
Caja forense	CHACO	Resistencia
Caja notarial	CHACO	Resistencia
Caja de previsión para profesionales de la ingeniería	CHACO	Resistencia
Sistema previsional y social para profesionales en ciencias económicas - Sipres	CHACO	Resistencia
Sistema de previsión médica - Sidepreme	CHACO	Resistencia
Caja de previsión para profesionales del colegio de bioquímicos	CHACO	Resistencia
Caja previsional social para profesionales de la salud	CORDOBA	Córdoba
Caja notarial de jubilaciones y previsión social	CORDOBA	Córdoba
Caja de previsión de la ingeniería, Arquitectura, agrimensura, agronomía y profesionales de la construcción	CORDOBA	Córdoba
Caja de previsión social para profesionales en ciencias económicas	CORDOBA	Córdoba
Caja de previsión y seguridad social de abogados y procuradores	CORDOBA	Córdoba
Caja notarial de acción social	E. RIOS	Paraná
Caja de previsión social para profesionales de la ingeniería - caja Prever	E. RIOS	Paraná
Caja forense	E. RIOS	Paraná
Sistema de previsión social médico y bioquímico	E. RIOS	Paraná
Sistema de previsión social para profesionales en ciencias económicas	E. RIOS	Paraná
Caja de asistencia y previsión social para abogados y procuradores	JUJUY	San Salv. de Jujuy
Caja de previsión médica - Capreme	LA PAMPA	Santa Rosa
Caja forense	LA PAMPA	Santa Rosa
Caja de previsión profesional	LA PAMPA	Santa Rosa
Caja de jubilaciones y pensiones de abogados y procuradores	MENDOZA	Mendoza
Caja de jubilaciones y pensiones de Escribanos	MENDOZA	Mendoza
Caja de previsión para profesionales del arte de curar	MENDOZA	Mendoza
Caja de previsión para profesionales de ciencias económicas	MENDOZA	Mendoza
Caja de previsión de profesionales agrimensores, arquitectos, ingenieros, geólogos y técnicos de la construcción	MENDOZA	Mendoza
Caja de profesionales médicos - Caprome	MISIONES	Posadas
Caja de profesionales de la salud - Caprosa	MISIONES	Posadas
Caja de profesionales de la ingeniería, arquitectos, agrimensores, agrónomos y Otras profesiones - Caproia	MISIONES	Posadas
Caja de profesionales de ciencias económicas - Caproce	MISIONES	Posadas
Caja previsional para profesionales	NEUQUÉN	Neuquén



Caja forense	RIO NEGRO	Gral. Roca
Caja previsional notarial	RIO NEGRO	Gral. Roca
Caja de previsión social médica	RIO NEGRO	Gral. Roca
Sistema de jubilaciones, pensiones y retiros del consejo profesional de ingeniería, agrimensores y técnicos	RIO NEGRO	Gral. Roca
Caja de previsión y seguridad social para profesionales en ciencias económicas	RIO NEGRO	Cipolletti
Caja de previsión social odontológica - Cpsorn	RIO NEGRO	Gral. Roca
Caja de jubilaciones y pensiones para médicos	SALTA	Salta
Caja de seguridad social para abogados	SALTA	Salta
Caja de previsión social para escribanos	SALTA	Salta
Caja de previsión social para agrimensores, arquitectos, ingenieros y profesionales afines	SALTA	Salta
Caja de seguridad social para odontólogos y bioquímicos	SALTA	Salta
Caja de seguridad social del consejo profesional de ciencias económicas	SALTA	Salta
Caja de seguridad social para profesionales para la salud	SALTA	Salta
Caja notarial	SAN JUAN	San Juan
Caja previsional para profesionales en ciencias económicas	SAN JUAN	San Juan
Caja de previsión para profesionales médicos, odontólogos y bioquímicos – caja MOB	SAN JUAN	San Juan
Caja interprofesional de previsión	SAN JUAN	San Juan
Caja previsional para profesionales de la ingeniería y agrimensura	SAN JUAN	San Juan
Caja previsional para profesionales en ciencias jurídicas	SAN JUAN	San Juan
Caja de previsión social para escribanos	SAN LUIS	San Luis
Caja de seguridad social para los profesionales del arte de curar	SANTA FE	Santa Fe
Caja notarial de acción social del colegio de escribanos	SANTA FE	Santa Fe
Caja forense de la primera circunscripción Judicial	SANTA FE	Santa Fe
Caja de previsión social de los profesionales de la ingeniería - 1ª. Circunscripción	SANTA FE	Santa Fe
Caja de previsión social de los profesionales de la ingeniería - 2ª. Circunscripción	SANTA FE	Rosario
Caja de jubilaciones y pensiones de abogados y procuradores	SANTA FE	Santa Fe
Caja forense de la segunda circunscripción judicial	SANTA FE	Rosario
Caja de seguridad social para los profesionales en ciencias económicas - cámara I	SANTA FE	Santa Fe
Caja de seguridad social para los profesionales en ciencias económicas - cámara II	SANTA FE	Rosario
Caja notarial de acción social del colegio de escribanos - 2ª. Circunscripción	SANTA FE	Rosario
Instituto de seguridad social para profesionales de Santiago del Estero	SGO. DEL ESTERO	Santiago del Estero
Caja de previsión y seguridad social para abogados y procuradores	TUCUMÁN	San M. de Tucumán
Caja notarial de jubilaciones, pensiones y subsidios mutuales	TUCUMÁN	San M. de Tucumán
Caja de previsión y seguridad social para profesionales	TUCUMÁN	San M. de Tucumán
Caja de previsión y seguridad social de médicos e ingenieros	TUCUMÁN	San M. de Tucumán

## ANEXO 2: Resultados para 2019

Var. Dependiente= ahorroj	coeficiente	Ef. marginal
hombre	0.367** (0.158)	0.02554** (0.01101)
edad	0.261*** (0.0247)	0.01814*** (0.00166)
experiencia	-0.201*** (0.0297)	-0.01399*** (0.00204)
experiencia2	-0.000977** (0.000456)	-0.00006** (0.000031)
jefe	0.963*** (0.172)	0.06704*** (0.01185)
publico	1.127*** (0.258)	0.0784*** (0.0177)
transable	-1.107*** (0.243)	-0.07707*** (0.0168)
decil	0.255*** (0.0311)	0.0177*** (0.0021)
emp_mediana	0.448 (0.301)	0.0311 (0.02096)
emp_grande	0.938*** (0.193)	0.0652*** (0.01329)
NOA	-0.574** (0.241)	-0.03997** (0.01673)
NEA	-0.903** (0.392)	-0.0903** (0.02726)
Cuyo	-0.310 (0.293)	-0.0215 (0.02041)
Pampeana	0.186 (0.215)	0.01292 (0.01498)
Patagonica	0.324 (0.284)	0.02256 (0.01974)
Constant	-9.058*** (0.560)	
Observations	2,628	2,628

Standard errors in  
parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \*  
p<0.1

LR chi2(15) = 479.86 - Prob > chi2 = 0.0000

## BIBLIOGRAFIA

- Attanasio, O., & Székely, M. (2003).** The family in flux. *Inter-American Development Bank*.
- Barraud, A. (2019a).** Ahorro previsional voluntario en Argentina. Alternativas para su incentivo y primera caracterización frente a la nueva legislación tributaria. *LIV Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política*. Noviembre de 2019.
- Barraud, A. (2019b).** Ahorro previsional individual. Una alternativa para Argentina. *52 Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas*. Septiembre de 2019.
- Bertranou, F. y Casalí, P. (2007).** Los trabajadores independientes y la seguridad social. Serie de publicaciones de la Secretaría de Seguridad Social, Año IV, N.º 4, Buenos Aires, Secretaría de Seguridad Social-OIT.
- BID (2015).** Panorama de las pensiones: América Latina y el Caribe. *Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y OCDE*.
- Bosch, M., Melguizo, A., & Pagés, C. (2013).** Mejores pensiones, mejores trabajos. *Hacia la cobertura universal en América Latina y el Caribe, 2*.
- Brown, J.R., Coronado, J.L., and Fullerton, D. (2009).** *Is Social Security Part of the Social Safety Net?*. NBER WP 15070.
- Butelmand y Gallego (2001).** Household saving in Chile (1988 and 1997): testing the life cycle hypothesis. *Cuadernos de Economía*, 38(113), 3-48.
- Casalí, P. Jiménez, M. Léopore, E. Ortega, L. & Alvarez, M. (2018)** Seguridad social para los trabajadores independientes en Argentina: diseño, cobertura y financiamiento. Documento de trabajo N° 19. Buenos Aires, Oficina de País de la OIT para la Argentina, 2018.
- Coile, C., & Gruber, J. (2001).** Social security incentives for retirement. In *Themes in the Economics of Aging* (pp. 311-354). University of Chicago Press.
- Colina, J. (2003).** Las AFJP y las compañías de seguro de retiro en la Argentina. Un estudio comparativo. Nota técnica de discusión de pensiones No. 02/2003 Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D. C. Octubre 2003.
- Cristina, A. D., Figueras, A., Iturralde, I. & Blanco, V., (2019).** Informalidad en los Mercados Laborales Regionales. Análisis desde Microdatos. Asociación Argentina de Economía Política.

**Deaton, A. (1997).** The analysis of household surveys: a microeconomic approach to development policy. World Bank Publications.

**FIEL (2006).** *Planeando el futuro: las familias argentinas y sus decisiones de consumo, ahorro e inversión en capital humano*. 1a ed. - Buenos Aires : Fund. de Invest. Económicas Latinoamericanas FIEL.

**Forteza, A. (2017).** *Measuring the Redistributive Effect of Pensions*. Documentos de Trabajo DECON. No. 13/17. Montevideo, Uruguay. Diciembre de 2017.

**Gruber, J., & Wise, D. A. (Eds.). (1999).** *Social security and retirement around the World*. University of Chicago Press.

**Gruber, J. & Wise, D.A. (2004),** *Social Security Programs and Retirement around the World: Micro-Estimation*. Chicago: University of Chicago Press.

**Gruber, J. (2010)** *Public Finance and public policy*. 3ª Edición. Worth Publishers.

**Liebman J (2001)** *Redistribution in the current US social security system*. NBER WP 8625. National Bureau of Economic Research.

**Moncarz, P. E. (2015).** Implicit redistribution within Argentina's social security system: a micro-simulation exercise. *Latin American Economic Review*, 24(1), 2.

**OIT (2002).** Diagnóstico Institucional del Sistema Previsional Argentino y pautas para enfrentar la crisis. Secretaría de Seguridad Social del Ministerio de Trabajo.

**OCDE (2015).** Panorama de las Pensiones: América Latina y el Caribe. BID/OCDE/BM.

**Pizarro, E. (2008).** Ahorro privado en Chile: un análisis microeconómico. Seminario de Ingeniero Comercial. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios.

**Rezk, E. (2013).** Pension Regimes in Latin American Emerging Countries: Do and Can Individual Capitalization Schemes and PAYG Systems Coexist? *Revista de Economía y Estadística*, 51(1), 159-182.

**Thuronyi, V. (1996).** *Tax Law Design and Drafting*. International Monetary Fund, 1996, Chapter 11: Social Security Taxation.