



## NOTAS DE PENSIONES

No. 40 - Diciembre 2019

### Índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer 2019: Lecciones para Latinoamérica

#### Resumen Ejecutivo

El Índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer, que evalúa los sistemas de pensiones de 37 países, muestra que Latinoamérica tiene importantes desafíos en esa área. Chile está entre los mejores países del mundo ocupando la décima posición global con 68,7 puntos de 100 posibles; Perú en la 19° posición, con 58,5 puntos; Colombia en la 20° posición, con 58,4 puntos; Brasil en la 23° posición, con 55,9 puntos; México en la 33° posición, con 45,3 puntos y Argentina ocupa el penúltimo lugar, con solo 39,5 puntos.

En esta Nota de Pensiones se analizan los resultados de los sistemas de pensiones de dichos países en cada uno de los sub-índices que lo componen, esto es, **Adecuación, Sostenibilidad e Integridad**; las debilidades que presentan los señalados sistemas de pensiones latinoamericanos; y las reformas o perfeccionamientos que requieren.

Chile presenta buenos indicadores de Sostenibilidad e Integridad, sin embargo, el indicador de Adecuación está levemente bajo la media de los países analizados, mostrando que hay una oportunidad de mejoría en dicho indicador, que, entre otras cosas, se refiere al nivel de los beneficios relativo al nivel de los ingresos.

Perú con un índice global levemente bajo el promedio de los países, aparece con una evaluación sobre la media en el indicador de

Sostenibilidad, pero una baja evaluación en Integridad, en parte debido a la baja cobertura de su sistema de pensiones y una evaluación levemente bajo el promedio en Adecuación.

Colombia y Brasil presentan indicadores sobre el promedio de los países de Adecuación e Integridad y un bajo indicador de Sostenibilidad, particularmente malo en el caso de Brasil, producto del fuerte déficit que enfrenta su sistema de reparto.

México presenta una buena evaluación en el indicador Sostenibilidad, pero evaluaciones significativamente bajo la media en los indicadores Adecuación e Integridad, por el nivel de los beneficios que puede otorgar con una tasa de cotización de tan solo un 6,5% de las remuneraciones y la baja cobertura de su sistema de pensiones.

Por último, Argentina ocupa el penúltimo lugar del índice Mercer debido a que sus tres sub-índices, están significativamente bajo el promedio de los países evaluados, lo que indica que a su sistema de pensiones le urge una profunda reforma. Cabe consignar además que en general los países latinoamericanos presentaron una leve caída en su evaluación respecto al mismo informe del año anterior, tal vez como reflejo del escaso avance en las reformas que ellos requieren.

## I. Introducción

Recientemente se dio a conocer el Índice Mundial de Pensiones de Mercer Melbourne correspondiente al año 2019, el cual en esta edición cumple su décimo primer año, ya que partió el 2009, analizando los sistemas de pensiones de 11 países frente a los 37 países que abarca en la actualidad, lo que representa más de un 63% de la población Mundial.

El Índice Mundial de Pensiones de Mercer, revela qué países tienen sistemas de pensiones que están más y menos preparados para enfrentar un futuro donde la población está envejeciendo, a través de tres subíndices: **Adecuación, Sostenibilidad e Integridad**, con más de 40 indicadores.

En subíndice de Adecuación o suficiencia, considera indicadores como beneficios, tanto de la red de seguridad para proteger a los más desposeídos como la tasa neta de reemplazo, la existencia de una edad mínima para pensionarse, si se permiten fugas de los ahorros previsionales antes de la pensión, la portabilidad de los beneficios cuando el trabajador cambia de empleador, el diseño del sistema, el apoyo tributario, la propiedad de los hogares, el retorno de la inversión en el largo plazo y el crecimiento de los activos. Tiene una ponderación del 40% en el Índice Global.

El subíndice de Sostenibilidad se centra en el futuro, en la probabilidad que el sistema pueda continuar entregando los beneficios actuales, considera indicadores como cobertura de pensiones, edad de pensión, tasa de participación de la fuerza laboral, activos totales, tasa de cotización o

contribución, tasa de dependencia de la vejez, cobertura de las pensiones privadas, nivel de deuda del gobierno y crecimiento económico. Tiene una ponderación del 35%.

Por último, el subíndice Integridad, tiene una ponderación del 25% y considera indicadores como la regulación, gobernanza, los riesgos de los planes de pensiones, información o comunicaciones y costos.

La Tabla No. 1 muestra el valor del índice país por país, de mayor a menor, junto con el valor para cada uno de los tres subíndices. Cada valor de índice representa una puntuación entre 0 y 100.

El índice, muestra que Holanda y Dinamarca, con puntajes de 81 y 80,3 respectivamente, ofrecen los mejores sistemas de jubilación, con beneficios sostenibles y con un alto nivel de integridad, lo que demuestra claramente su preparación para el envejecimiento de su población.

Sin embargo, en los resultados fue común observar la creciente tensión entre la Adecuación y la Sostenibilidad de los sistemas de pensiones. Esto fue particularmente evidente al examinar los resultados en Europa. Dinamarca, Holanda, Suecia y Noruega obtienen buenas calificaciones tanto por su Adecuación como por su Sostenibilidad, mientras que Irlanda, Alemania, Francia, España, Austria e Italia, obtienen una buena calificación por su Adecuación, pero una deficiente calificación por Sostenibilidad (en el caso de Austria e Italia, menos de la mitad del promedio de los países).

**Tabla No. 1: Evaluación Índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer, según subíndices**

Ranking	Sistema	Valor global del índice 2019	Valores de los sub-índices 2019		
			Adecuación	Sostenibilidad	Integridad
1	Holanda	81	78,5	78,3	88,9
2	Dinamarca	80,3	77,5	82	82,2
3	Australia	75,3	70,3	73,5	85,7
4	Finlandia	73,6	73,2	60,7	92,3
5	Suecia	72,3	67,5	72	80,2
6	Noruega	71,2	71,6	56,8	90,6
7	Singapur	70,8	73,8	59,7	81,4
8	Nueva Zelanda	70,1	70,9	61,5	80,7
9	Canadá	69,2	70	61,8	78,2
10	Chile	68,7	59,4	71,7	79,2
11	Irlanda	67,3	81,5	44,6	76,3
12	Suiza	66,7	57,6	65,4	83
13	Alemania	66,1	78,3	44,9	76,4
14	Reino Unido	64,4	60	55,3	84
15	Hong Kong SAR	61,9	54,5	52,5	86,9
16	Malasia	60,6	50,5	60,5	76,9
17	Estados Unidos	60,6	58,8	62,9	60,4
18	Francia	60,2	79,1	41	56,8
19	Perú	58,5	60	52,4	64,7
20	Colombia	58,4	61,4	46	70,8
21	Polonia	57,4	62,5	45,3	66
22	Arabia Saudita	57,1	59,6	50,5	62,2
23	Brasil	55,9	71,8	27,7	69,8
24	España	54,7	70	26,9	69,1
25	Austria	53,9	68,2	22,9	74,4
26	Sudáfrica	52,6	42,3	46	78,4
27	Indonesia	52,2	46,7	47,6	67,5
28	Italia	52,2	67,4	19	74,5
29	Corea	49,8	47,5	52,6	49,6
30	China	48,7	60,5	36,7	46,5
31	Japón	48,3	54,6	32,2	60,8
32	India	45,8	39,9	44,9	56,3
33	México	45,3	37,5	57,1	41,3
34	Filipinas	43,7	39	55,5	34,7
35	Turquía	42,2	42,6	27,1	62,8
36	Argentina	39,5	43,1	31,9	44,4
37	Tailandia	39,4	35,8	38,8	46,1
	<b>Promedio</b>	<b>59,3</b>	<b>60,6</b>	<b>50,4</b>	<b>69,7</b>

Fuente: Basado en el [Índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer 2019](#), página 7.

En el señalado estudio se señalan las reformas que pueden implementarse para mejorar los resultados de largo plazo de los sistemas de pensiones:

- Aumentar la edad de pensión estatal o edad de jubilación, para reflejar el aumento de la esperanza de vida, reduciendo los costos para financiar las pensiones.

- Promover una mayor participación de las personas mayores en la fuerza laboral, la cual incrementará los ahorros disponibles para la jubilación y limitará la duración de la jubilación.

- Aumentar el ahorro privado, para reducir la dependencia de la pensión pública, mientras también se ajustan las expectativas de muchos trabajadores.

- Aumentar la cobertura de los empleados y/o autónomos, reconociendo que muchas personas no ahorrarán sin un elemento de obligación o inscripción automática.

- Reducir las fugas del sistema de ahorro antes de la jubilación, asegurándose de que los fondos ahorrados se utilicen íntegramente en la provisión de ingresos de jubilación.

- Revisar el nivel de indexación de las pensiones públicas para que simultáneamente se mantenga el valor real de la pensión, en forma equilibrada con la sostenibilidad de largo plazo.

- Mejorar la gobernanza y aumentar la transparencia de los planes privados, para generar mayor confianza de sus miembros.

## II. La situación de América Latina

De acuerdo con el índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer, Chile está entre los mejores países del mundo ocupando la 10° posición global con 68,7 puntos de 100 posibles; Perú en la 19° posición, con 58,5 puntos; Colombia en la 20° posición, con 58,4 puntos; Brasil en la 23° posición, con 55,9 puntos, a pesar de que tiene el sistema de planes empresariales complementarios de capitalización más robusto de la región; México en la 33° posición, con 45,3 puntos y; Argentina ocupa el penúltimo lugar, con solo 39,5 puntos, ante las carencias que presentan sus sistemas de planeación para el retiro y que ponen su sostenibilidad en duda. Al comparar los resultados con los del año anterior, se observa en general un retroceso de los países latinoamericanos, posiblemente porque a la fecha del informe no se habían aprobado reformas relevantes en dichos países.

A continuación, se analizan caso a caso cada uno de los países latinoamericanos incluidos en el estudio Melbourne Mercer.

Chile ocupa la décima posición principalmente debido a la madurez y ajustes hechos a su modelo innovador de AFP implementado en los años 80, y posteriormente seguido por otros países. La evaluación viene principalmente de buenos resultados en los indicadores de Integridad y Sostenibilidad. Sin embargo, el indicador de Adecuación está levemente bajo la media de los países analizados, mostrando que hay una oportunidad de mejoría en dicho indicador, que, entre otras cosas, se refiere al nivel de los beneficios relativo al nivel de los ingresos.

Parece ser que el diagnóstico de Mercer es compartido por el Gobierno chileno, ya que se encuentran en trámite legislativo leyes que apuntan en la dirección de aumentar los montos de las pensiones. Entre otros aspectos, se aumenta paulatinamente la tasa de cotización en 5 puntos porcentuales (de acuerdo a las últimas declaraciones del Gobierno), acercándola a la tasa de los países de la OCDE y permitiendo un crecimiento de las pensiones autofinanciadas cercano al 50% en el largo plazo; se incrementa en más del 20% los beneficios del Pilar Solidario (Pensión Básica Solidaria y Aporte Previsional solidario), que beneficiará principalmente a las personas de bajas rentas, que no han contribuido a su pensión o lo han hecho en forma esporádica; se crean aportes adicionales del Estado para los trabajadores de ingresos medios que han contribuido regularmente al sistema de pensiones; se establece un subsidio y seguro de dependencia para adultos mayores que requieran asistencia de otras personas para realizar actividades básicas de la vida diaria y de incentivos para que las personas voluntariamente posterguen su retiro y con ello, aumenten el monto de sus pensiones. Asimismo, después de un extenso proceso, finalmente se aprobó una ley que establece que los trabajadores independientes o por cuenta propia que emiten boleta de honorarios estén paulatinamente obligados a cotizar para su seguridad social y el Gobierno está estudiando la incorporación de los otros trabajadores independientes a la seguridad social.

Perú, a pesar de que superó en la evaluación a Colombia, presenta una caída en su índice total de 62,6 a 58,5 entre 2018 y 2019, con caídas en sus 3 sub-índices, pero con mayor

---

<sup>1</sup> El 17,3% de cobertura se refiere solo a los cotizantes del sistema privado de pensiones, y no toma en cuenta al 93% del sistema público. (cotizantes/PEA). Si se toma en cuenta el número de afiliados se tiene una cobertura de 38% al sistema privado y de 26% al sistema público. (afiliados/PEA).

intensidad en el de Adecuación, que dice relación con los beneficios y que en esta informe queda bajo la media de los países analizados. Los sub-índices de Sostenibilidad e Integridad están levemente sobre y bajo la media, respectivamente. Perú requiere incrementar la cobertura de los planes de pensiones, que en la actualidad cubren a sólo un 17,3%<sup>1</sup> de los trabajadores; mejorar el nivel de los beneficios que otorga el programa de pensión no contributiva “Pensión 65”, para apoyar económicamente a los adultos mayores más pobres; también debe revisar la tasa de contribución, que es semejante a la chilena y fomentar el ahorro previsional voluntario. Pero con mayor urgencia deben eliminar el retiro en una suma alzada del 95,5% de los ahorros de pensión acumulados, a las personas que se pensionen a la edad legal o en forma anticipada<sup>2</sup>, el cual es utilizado por el 95% de los peruanos, dejándolos a ellos y sus familias, sin la protección de una pensión ni cobertura de salud. Asimismo, se debe restringir el retiro de un 25% de los fondos previsionales para financiar la cuota inicial o las amortizaciones de los créditos hipotecarios (vivienda), que alrededor de 50.000 peruanos ya han materializado. Sin lugar a dudas la vivienda es una necesidad importante, que debe ser resuelta, pero no debe hacerse a costa de las pensiones, ya que la baja tasa de cotización para pensiones no permite financiar otros beneficios, por loables que estos sean.

Colombia, presenta una caída en su índice total de 62,6 a 58,4 entre 2018 y 2019, con caídas en sus 3 sub-índices, pero al igual que Perú, con mayor intensidad en el de Adecuación, que en este informe queda bajo la media de los países analizados. Los sub-índices de Sostenibilidad e Integridad están

<sup>2</sup> Más de 100.000 peruanos han retirado el 95,5% de sus ahorros pensionales en los últimos años, un 35% a la edad legal y el 65% restante en forma anticipada.

ambos bajo la media de los países analizados. Así, los mejoramientos necesarios a su sistema de pensiones van en la línea de incrementar la cobertura de los planes de pensiones, que en la actualidad cubren a sólo a un 35,9% de los trabajadores; elevar las edades de pensión, de acuerdo a los aumentos en las expectativas de vida; aumentar el nivel mínimo de apoyo a los más pobres y el nivel de ahorro de los hogares; reestructurar los dos sistemas de pensiones paralelos (reparto<sup>3</sup> y capitalización), mutuamente excluyentes, hacia un sistema contributivo solo de capitalización, que elimine el arbitraje de las personas más informadas, el creciente déficit público y fuerte regresividad debida a la existencia de pensiones “especiales” que otorgan beneficios desproporcionados a ciertos grupos de la población, centrando la labor del Estado en la administración de la protección a los más necesitados (BEPS y Colombia Mayor). El Gobierno Colombiano ha anunciado que enviará una Ley al Congreso durante el próximo año.

Brasil quedó por debajo del promedio de la muestra global, principalmente por el deficiente resultado del sub-índice de Sostenibilidad, debido a que su sistema de seguro social funciona como un plan de beneficio definido y no fondeado, tanto para trabajadores públicos como privados, con un gasto en pensiones equivalente al 13,6% del PIB en el 2017 (con un déficit del 4,25% del PIB), el cual crecería al 23% del PIB en el 2060, de no ejecutarse ninguna reforma. Ello, a pesar de que Brasil cuenta con el mayor volumen de activos de ahorros para el retiro de la región, en los planes de ahorro individual y corporativos complementarios. Recientemente el Congreso aprobó la Ley que reforma el sistema pensional, en la cual, entre otros aspectos, se establecen las edades mínimas de jubilación de 62 y 65 años para

---

<sup>3</sup> Conocido como Régimen de Prima Media, tiene un déficit que en 2017 habría alcanzado el 4% del PIB.

mujeres y hombres respectivamente, en uno de los únicos países del mundo donde no existía dicho requisito y donde en promedio se jubilaban a los 53 y 57 años las mujeres y hombres respectivamente. Las generosas pensiones que beneficiaban principalmente a los trabajadores brasileños del sector formal y el acelerado envejecimiento de su población, generó una bomba en las finanzas públicas. En el año 2018, el gasto en seguridad social representó un 44% del presupuesto del gobierno y un 8,6% del PIB (que llegaría a un 17% del PIB, si no se hubiese realizado la reforma), todo ello con un déficit fiscal del 8,6% del PIB.

Más abajo en el índice mundial de pensiones de Melbourne Mercer, aparece México y en penúltimo lugar del listado, aparece Argentina, entre los sistemas de pensiones que “cuentan con importantes debilidades u omisiones que necesitan ser abordados. Sin esas mejoras, su eficacia y sostenibilidad están en duda”.

México mantiene la evaluación total que tenía el 2018, con cambios de menor magnitud en sus 3 sub-índices. El sub-índice de Adecuación, que registra el ajuste de la pensión universal, y donde México tiene la calificación más baja con 37,5 puntos. Aquí es posible mejorar aumentando el nivel de contribuciones al sistema de capitalización, ya que con una tasa de cotización de sólo 6,5% del salario, parece muy difícil sino imposible, otorgar pensiones de calidad. Los cálculos elaborados por diversas Instituciones indican la necesidad de aumentar la cotización obligatoria por lo pronto hasta el 15%, a través de un incremento gradual en los próximos 5 años. Otras áreas de mejoría en la regulación, son:

- ✓ Flexibilizar el régimen de inversión de las AFORE para promover su

diversificación, particularmente el límite máximo a la inversión en valores extranjeros (actualmente del 20%) y el préstamo de valores, con el objeto de conformar mejores portafolios que mejoren la rentabilidad y diversifiquen los riesgos.

- ✓ Actualizar las tablas de mortalidad conforme a datos demográficos. La última modificación se realizó en 2009 con base en los datos proporcionados por el IMSS y el ISSSTE.
- ✓ Homologar el marco legal y regulatorio de todos los planes de pensiones, con el objetivo de establecer un Sistema de Pensiones realmente nacional e igual para todos los mexicanos, tanto las reglas entre los planes de pensiones del sector privado y del sector público, como las reglas de los planes de pensiones especiales (gobiernos estatales, municipales, y universidades, entre otros).
- ✓ Interconectar el SAR con el programa no contributivo (pensión universal para adultos mayores). Es importante articular la pensión no contributiva con el esquema contributivo para mejorar la cobertura, la tasa de reemplazo y reducir los incentivos a la informalidad laboral.
- ✓ Aumentar el ahorro voluntario. Brindar incentivos al ahorro voluntario es una tarea todavía pendiente. El ahorro voluntario de afiliación automática de trabajadores con opción de salida y con aportaciones matching por parte del empleador, ha dado resultados positivos en otros países.
- ✓ Preparar la fase de desacumulación (en 2021 se retiran los primeros trabajadores bajo el esquema de Afores): Las primeras generaciones que se pensionarán bajo el esquema de cuentas individuales serán quienes se vean afectadas con las bajas tasas

de reemplazo y en ellos se exhibirá aún más la brecha entre los beneficios que reciben los pensionados del régimen anterior contra los del actual. Es por esta razón que, a pesar de la reforma que surtirá efecto en el largo plazo, es necesario pensar en soluciones para atender a estas primeras generaciones.

- ✓ Ampliar y mejorar los servicios que prestan las AFORE a los trabajadores.
- ✓ Profundizar en la educación financiera y cultura previsional de los mexicanos.
- ✓ Incorporar a los trabajadores independientes.

Argentina ocupa el pen-último lugar del índice Mercer, superando solo a Tailandia que se incorporó este año a la lista de países evaluados, debido a que sus tres sub índices, esto es Adecuación, Sostenibilidad e Integridad, están significativamente bajo la media del total de los países evaluados, lo que indica que a su sistema de pensiones le urge una profunda reforma.

Respecto a Argentina, es importante recordar que en el 2008 eliminó el sistema de capitalización que se creó en 1994 (que seguía al modelo chileno). Todos los ahorros de los trabajadores acumulados en las Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión (AFJP) fueron expropiados y trasladados al Estado, a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), la que con dichos recursos financió sin sobresaltos el pago de las pensiones de reparto, pero en la última década el gasto público más que se duplicó, para financiar su fuerte déficit, el cual en el 2017 alcanzó a un 11,3% del PIB. De hecho, en el 2017 el gasto en pensiones representa casi la mitad del total del gasto público del gobierno y los ingresos por cotizaciones al sistema de pensiones representan sólo el 60% de los pagos de pensiones (véase FIAP Nota de Pensiones No. 34).

Otra forma de visualizar la problemática del sistema de pensiones argentino es la relación que existe entre aportantes (11,3 millones) y beneficiarios (8,4 millones), es decir, solo hay 1,4 aportantes por cada pensionado.

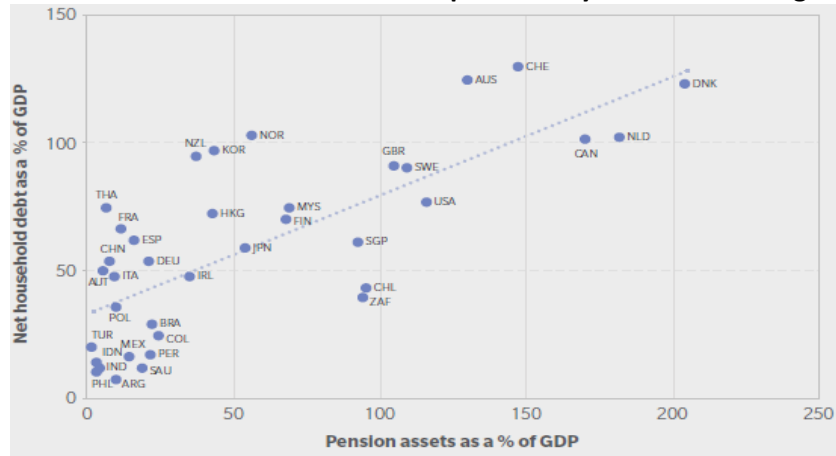
Mercer recomienda para Argentina elevar la pensión mínima para los más pobres; aumentar el ahorro familiar y la cobertura de los planes de pensiones ocupacionales con afiliación automática; establecer una contribución en un fondo de ahorro para la vejez y; mejorar la regulación para el sistema privado voluntario.



## La relación entre los activos de pensiones y la deuda familiar

El Gráfico No.1 muestra la relación entre los niveles de activos de pensión y la deuda neta de los hogares, ambos expresados como porcentaje del PIB.

**Gráfico No. 1: Relación entre activos de pensiones y deuda de los hogares**



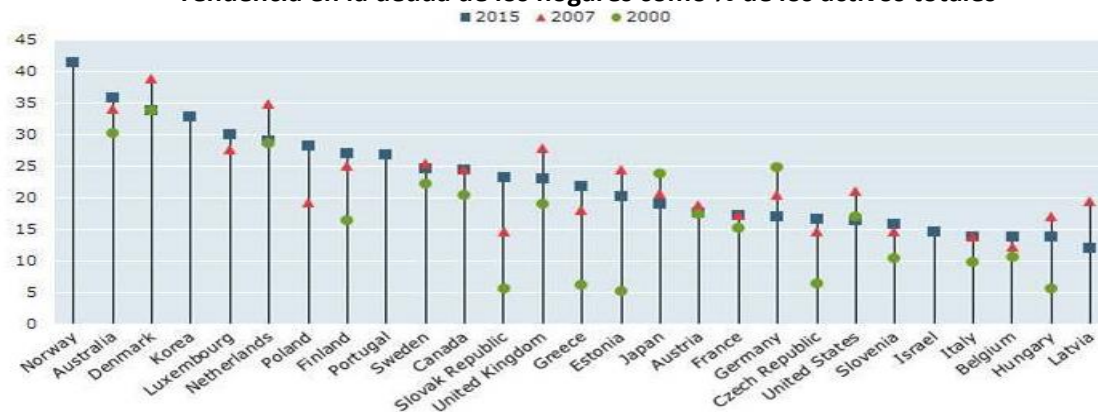
Fuente: [Índice Mundial de Pensiones de Melbourne Mercer 2019](#), página 10.

La correlación es muy alta entre ambas variables (74,4%) y la pendiente es de 0,466, lo que sugiere que por cada US\$1 adicional en activos de pensiones, la deuda neta de los hogares aumenta en poco menos que la mitad de ese monto.

El concepto es que las familias, cuando se sienten financieramente seguras por sus ahorros previsionales, tienden a aumentar su endeudamiento, para mejorar su calidad de vida.

De acuerdo a la OCDE, ver Gráfico No.2, Holanda y Australia, que tienen un desarrollado sistema de capitalización de sus pensiones, tienen también altos ratios de endeudamiento, mientras que Bélgica, con un sistema de reparto predominante, tiene mucho menor nivel de endeudamiento, posiblemente porque ellos desconfían de la estabilidad de los beneficios, ya que éstos pueden ser ajustados por los gobiernos.

**Gráfico No. 2**  
**Tendencia en la deuda de los hogares como % de los activos totales**



Fuente: <https://www.oecd.org/sdd/na/statisticalinsightswhatdoeshouseholddebtsayaboutfinancialresilience.htm>

## Referencias bibliográficas:

- Melbourne Mercer Global Pension Index 2019. Disponible online:

<https://info.mercer.com/rs/521-DEV-513/images/MMGPI%202019%20Full%20Report.pdf>

- FIAP (2019), Nota de Pensiones N°34, “Índice Mundial de Pensiones de Mercer 2018: Lecciones para Latinoamérica”. Disponible online:

[https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2016/01/Nota-Pensiones-No.-34\\_Lecciones-para-Latinoam%C3%A9rica-del-Indice-Mundial-Mercer-2018.pdf](https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2016/01/Nota-Pensiones-No.-34_Lecciones-para-Latinoam%C3%A9rica-del-Indice-Mundial-Mercer-2018.pdf)

---

Esta Nota puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación. Los comentarios y afirmaciones de este documento sólo deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional.

**Consultas: FIAP. Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 8, Of. 810-811, Providencia. Santiago – Chile.  
Fono: (56) 2 23811723, Anexo 10. Mail: [fiap@fiap.cl](mailto:fiap@fiap.cl) Sitio Web: [www.fiapinternacional.org](http://www.fiapinternacional.org)**

---