Análisis de los aspectos fiscales de la Reforma Previsional

Presentación a la H. Comisión de Hacienda del Senado

22 de enero de 2025

Agenda

I. Introducción

II. Situación fiscal y proyecciones de mediano plazo

III. Aspectos fiscales del proyecto

IV. Riesgos fiscales del proyecto y propuestas de mitigación

V. Reflexiones finales

I. Introducción

Introducción

Alcances y foco del análisis del CFA

- El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) es un organismo técnico que entrega recomendaciones sobre temas fiscales a la autoridad, con carácter no vinculante.
- El análisis del CFA se centra exclusivamente en los aspectos fiscales de la reforma previsional.
- Este análisis ha sido realizado dentro del tiempo disponible desde que se presentaron las indicaciones más recientes, con la información disponible.
- En particular, se consideraron como insumos (recientemente disponibles):
  - Las indicaciones al proyecto de ley (15 de enero).
  - El Informe Financiero actualizado del proyecto de ley (15 de enero).
  - Resultados de simulaciones de la Dipres sobre la sostenibilidad del FAPP (17 de enero).
  - El informe de la Dipres "Seguro social previsional: aportes, beneficios y sostenibilidad" (21 de enero).
  - Presentaciones de expertos invitados por el CFA (entre el 14 y 21 de enero).
  - El modelo de sostenibilidad del CFA con información a noviembre 2024.

Introducción

Contexto de la reforma previsional, con implicancias fiscales

- Historial de reformas: Este es el tercer intento.
- Los parámetros del sistema (tasa de cotización y edad de jubilación) están desactualizados.
- Impacto de los retiros de fondos: Equivalentes al 15% del PIB, han debilitado el ahorro acumulado y reducido las tasas de reemplazo.
- Los retornos de los fondos registran tendencia a la baja.
- Peso creciente de la PGU, que se financia con ingresos generales.
- El gasto en PGU alcanza actualmente a 2% del PIB. Llegaría a 7% del PIB al 2050 (si crece en línea con los salarios reales).
- El FRP tiene un muy bajo nivel frente a los compromisos fiscales en pensiones actuales.

II. Situación fiscal y proyecciones de mediano plazo

Situación fiscal y proyecciones de mediano plazo

Situación de estrés fiscal

- El CFA ha evaluado en sus informes periódicos que el país se encuentra en una situación de estrés fiscal, y que dicha situación continuará en el mediano plazo.
- La proyección del IFP3T24 de la Dipres muestra un posible incumplimiento de la meta de BE para 2024, lo que representa un riesgo para la consolidación fiscal y podría afectar la credibilidad de la regla. La Dipres proyecta un BE de -2,3% del Producto Interno Bruto (PIB) para 2024, desviándose 0,4 puntos porcentuales (pp) (US$1.170 millones) de la meta establecida de -1,9% del PIB (resultados de cierre del año a conocerse prontamente).
- Chile pasará desde una posición acreedora neta de 12,2% del PIB en 2008 a una posición deudora de 37,5% proyectada en 2024.
- Según proyecciones de la Dipres, la deuda bruta alcanzará el 41,2% del PIB al cierre de 2024, pero se mantiene por debajo del nivel prudente del 45% del PIB establecido por el Ministerio de Hacienda.
- Los activos del Tesoro Público bajarán a 3,7% del PIB en 2024. El FEES se reducirá a 1,1% del PIB en 2024, muy por debajo de lo recomendado por el FMI, que sugiere alcanzar y mantener el FEES entre un 5% y 7% del PIB en el mediano plazo para estar preparados para crisis futuras.

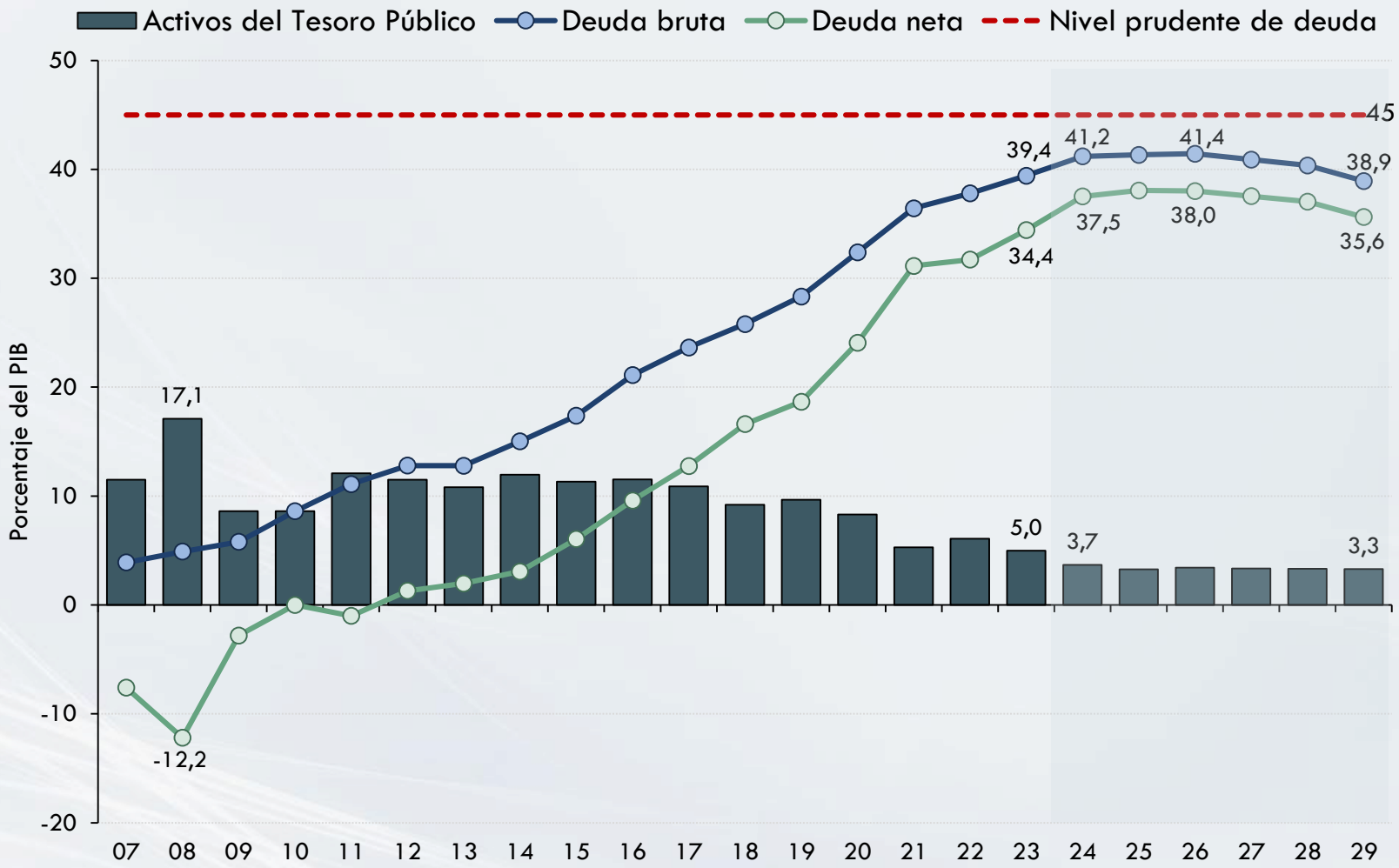
Situación fiscal y proyecciones de mediano plazo

Proyecciones para el mediano plazo

- La deuda bruta proyectada por la Dipres para 2025 se mantendría por debajo del nivel prudente de 45% del PIB, ubicándose en 41,3% del PIB. Luego bajaría a 38,9% del PIB en 2029, estabilizándose por debajo del nivel prudente.
- Asimismo, la deuda neta se situaría en torno a 38,1% del PIB en 2025. La menor deuda, junto con una leve contracción de los activos del TP en el mismo periodo (pasan de 3,4% del PIB en 2026 a 3,3% en 2029), se traduciría en una mejora de 2,4 puntos del PIB en la posición financiera neta del gobierno: la deuda neta pasaría desde un 38,0% del PIB en 2026 a 35,6% en 2029.
- El Consejo releva que desde 2008 la deuda pública no ha aumentado solamente por los déficits fiscales, sino que también, por necesidades adicionales de financiamiento, que se contabilizan “bajo la línea” por no corresponder a gastos. Precisamente por su efecto en el endeudamiento, el Consejo ha recomendado a la Dipres publicar mayor detalle en los componentes de las transacciones en activos financieros “bajo la línea”, y a revisar los criterios de contabilidad fiscal asociados.
- En cuanto al gasto por intereses, este seguiría aumentando como porcentaje del gasto total, aunque se estabilizaría como porcentaje del PIB. El CFA hace notar que el gasto por intereses pasó de representar 1,9% del gasto total en 2013 (0,6% del PIB) a 4,2% en 2023 (1,1% del PIB), y la Dipres prevé que alcance 4,9% en 2024 (1,2% del PIB) y 5,4% en 2029 (1,0% del PIB).

Evolución activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta

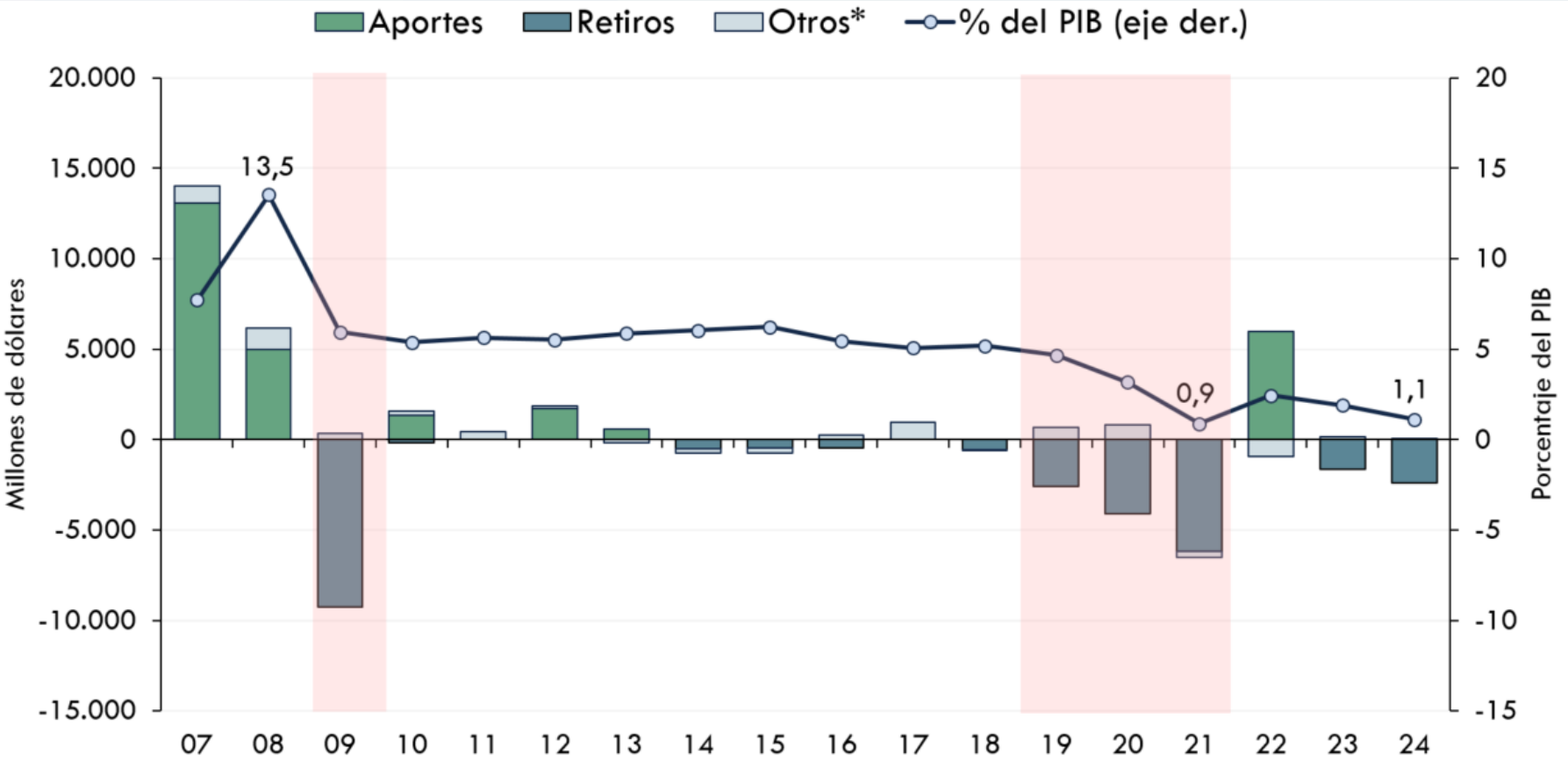
(% del PIB, 2008-2029)



Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres y BCCh.

Evolución del FEES

(Millones de dólares, % del PIB, 2007-2024)



Fuente: elaboración propia, según informes mensuales del FEES publicados por el Ministerio de Hacienda.
(*): corresponde a los intereses devengados, ganancias/pérdidas de capital y costos de administración, custodia y otros.
Nota: las áreas rojas denotan respectivamente la crisis financiera global (2009), estallido social (2019) y pandemia del Covid-19 (2020-2021), representando los años de mayores retiros desde la creación del FEES.

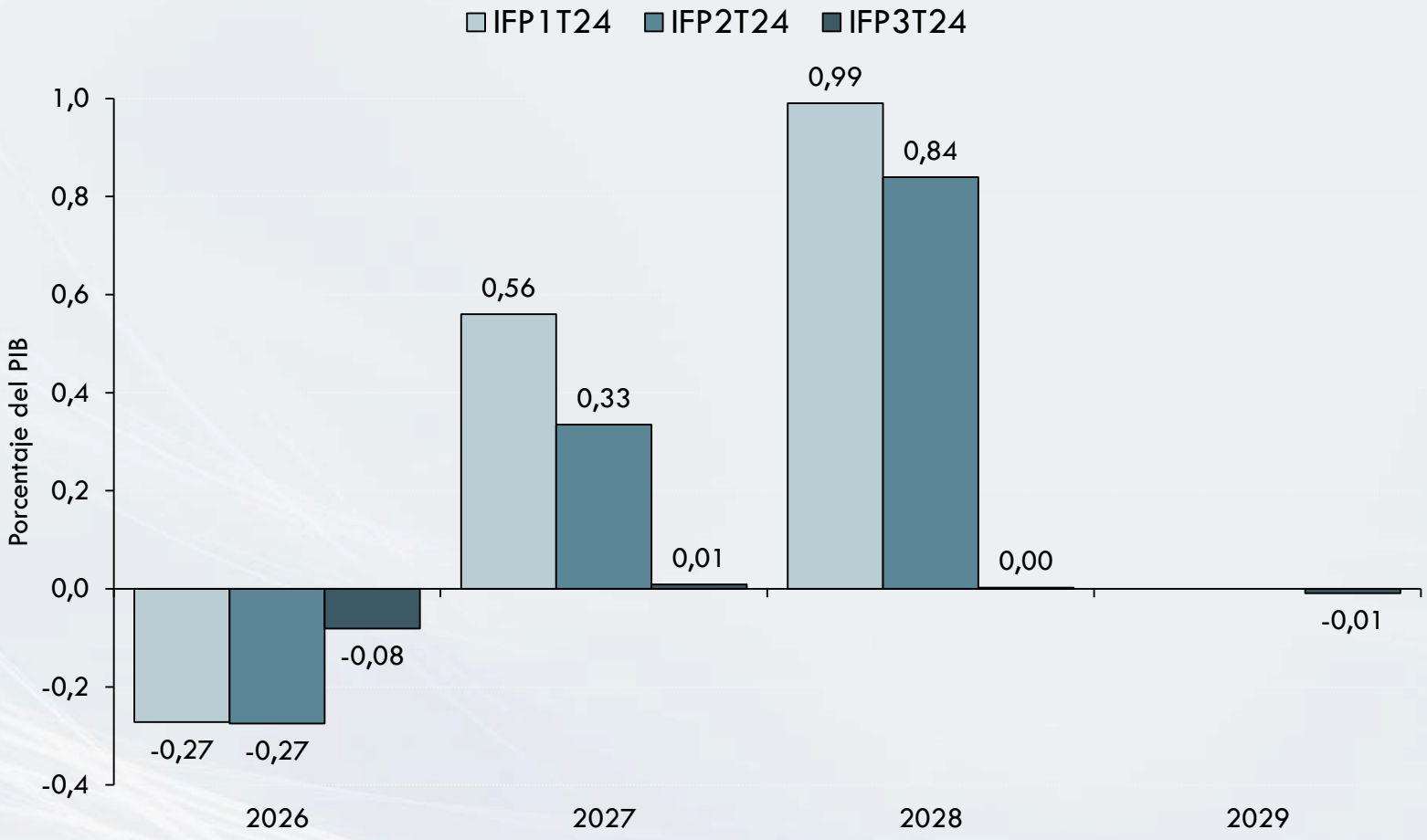
Situación fiscal y proyecciones de mediano plazo

Nulas holguras de gasto a mediano plazo

- De acuerdo con estimaciones de la Dipres, el gasto compatible con la meta de BE promedio del período 2026-2029 estaría en torno a 24,9% del PIB, cifra muy similar al gasto ya comprometido para dichos años. Esto implica nulas holguras de gasto, lo que es señal de estrés fiscal.
- Incluso, para 2026 las holguras son levemente negativas (-0,1% del PIB, equivalentes a US$320 millones). Esto implica que el gasto comprometido para dicho año es mayor que el compatible con la meta de BE (de -0,5% del PIB).
- Este escenario de estrechez fiscal limitaría la capacidad del gobierno para implementar nuevas políticas públicas o para responder a eventuales *shocks* económicos adversos, y plantea que el esfuerzo fiscal deberá extenderse a la siguiente administración. En ausencia de nuevos ingresos permanentes, esto podría forzar al país a depender de financiamientos más costosos.

Proyección de holguras fiscales del mediano plazo

(% del PIB, 2026-2029)



Fuente: elaboración propia según informes de finanzas públicas de la Dipres.

Nota: debe recordarse que la metodología para estimar las holguras fiscales considera los gastos estrictamente comprometidos, excluyendo algunos gastos altamente probables, como reajustes reales de remuneraciones del sector público y de subvenciones educacionales.

III. Aspectos fiscales del proyecto

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Aspectos fiscales del proyecto

El Informe Financiero N°21 emitido 15 de enero de 2025, detalla el incremento en el gasto fiscal y de los menores ingresos asociados a la Reforma Previsional:

i. **Aumento de monto y cobertura de la PGU**

ii. **Aumento de tasa de cotización a cargo del Gobierno Central como empleador**

iii. **Aporte fiscal al Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP)**

iv. **Institucionalidad en el Gobierno Central**

v. **Menores ingresos fiscales debido al aumento de cotización**

vi. **Mayores ingresos fiscales por reducción de encaje por parte de las AFP**

Aspectos fiscales del proyecto

Resumen de la proyección de mayor gasto fiscal por la reforma de pensiones
(MM$ 2025)

Año	Aumento de monto y cobertura PGU	Aumento tasa de cotización	Aporte al FAPP	Institucionalidad	Mayor Gasto Total
2025	76.086	25.949	0	15.374	**117.408**
2026	362.537	130.546	0	29.617	**522.700**
2027	665.694	227.484	111.035	28.898	**1.033.111**
2028	1.070.217	307.115	148.047	29.053	**1.554.432**
2029	1.099.711	385.381	289.364	29.053	**1.803.510**
2030	1.128.386	460.519	437.411	29.053	**2.055.369**
2031	1.156.385	536.318	571.999	29.042	**2.293.744**
2032	1.182.734	611.157	656.117	29.219	**2.479.226**
2033	1.210.321	690.752	773.881	29.053	**2.704.008**
2034	1.231.208	749.764	857.999	29.053	**2.868.023**
2035	1.262.143	753.199	925.293	29.053	**2.969.688**
2036	1.289.546	756.504	992.587	29.042	**3.067.678**
2037	1.305.916	758.844	1.009.410	29.042	**3.103.212**
2038	1.324.190	763.164	1.009.410	29.053	**3.125.817**
2039	1.339.909	765.927	1.009.410	29.230	**3.144.476**
2040	1.357.907	768.495	1.009.410	29.053	**3.164.865**
2041	1.375.128	770.811	1.009.410	29.042	**3.184.391**
2042	1.388.589	772.635	1.009.410	29.042	**3.199.677**
2043	1.401.435	774.739	1.009.410	29.053	**3.214.637**
2044	1.410.586	776.115	1.009.410	29.053	**3.225.164**
2045	1.418.304	777.215	1.009.410	29.053	**3.233.982**
2046	1.422.695	778.101	1.009.410	29.219	**3.239.425**
2047	1.425.475	778.870	1.009.410	29.042	**3.242.797**
2048	1.425.281	778.929	1.009.410	29.053	**3.242.673**
2049	1.417.852	778.957	1.009.410	29.053	**3.235.272**
2050	1.401.672	778.754	1.009.410	29.053	**3.218.889**

Resumen de la menor recaudación fiscal por la reforma de pensiones
(MM$ 2025)

Año	Menor recaudación	Mayor recaudación/Encaje	Total
2025	0	0	**0**
2026	45.144	0	**45.144**
2027	227.291	0	**227.291**
2028	403.868	-91.080	**312.788**
2029	551.256	-95.171	**456.085**
2030	702.095	-99.402	**602.693**
2031	849.660	-103.779	**745.881**
2032	1.001.593	0	**1.001.593**
2033	1.157.043	0	**1.157.043**
2034	1.316.543	0	**1.316.543**
2035	1.449.073	0	**1.449.073**
2036	1.470.893	0	**1.470.893**
2037	1.492.673	0	**1.492.673**
2038	1.514.043	0	**1.514.043**
2039	1.535.233	0	**1.535.233**
2040	1.558.933	0	**1.558.933**
2041	1.580.415	0	**1.580.415**
2042	1.601.723	0	**1.601.723**
2043	1.622.704	0	**1.622.704**
2044	1.643.323	0	**1.643.323**
2045	1.664.255	0	**1.664.255**
2046	1.684.088	0	**1.684.088**
2047	1.703.491	0	**1.703.491**
2048	1.722.573	0	**1.722.573**
2049	1.741.268	0	**1.741.268**
2050	1.758.848	0	**1.758.848**

Aspectos fiscales del proyecto

Año	Ley de cumplimiento tributario	Mayor gasto fiscal					Menor recaudación			Efecto fiscal total
		Mayor gasto por incremento del valor de la PGU	Mayor gasto fiscal debido al aumento de la tasa de cotización	Aporte al FAPP	Mayor gasto fiscal para institucionalidad de la Reforma de Pensiones	Total	Menores ingresos fiscales debido al aumento de la tasa de cotización	Mayores recursos por reducción de encaje por parte de las AFP	Total	
	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)	(% PIB)
2025	0,73%	0,02	0,01	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,04
2026	1,10%	0,11	0,04	0,00	0,01	0,16	0,01	0,00	0,01	0,17
2027	1,47%	0,20	0,07	0,03	0,01	0,31	0,07	0,00	0,07	0,38
2028	1,47%	0,32	0,09	0,04	0,01	0,46	0,12	-0,03	0,09	0,55
2029	1,47%	0,32	0,11	0,08	0,01	0,52	0,16	-0,03	0,13	0,65
2030	1,47%	0,32	0,13	0,12	0,01	0,58	0,20	-0,03	0,17	0,76
2031	1,47%	0,32	0,15	0,16	0,01	0,64	0,24	-0,03	0,21	0,85
2032	1,47%	0,32	0,17	0,18	0,01	0,68	0,27	0,00	0,27	0,95
2033	1,47%	0,33	0,19	0,21	0,01	0,73	0,31	0,00	0,31	1,04
2034	1,47%	0,32	0,20	0,23	0,01	0,76	0,35	0,00	0,35	1,10
2035	1,47%	0,33	0,20	0,24	0,01	0,77	0,38	0,00	0,38	1,14
2036	1,47%	0,33	0,19	0,25	0,01	0,78	0,37	0,00	0,37	1,15
2037	1,47%	0,33	0,19	0,25	0,01	0,77	0,37	0,00	0,37	1,15
2038	1,47%	0,32	0,19	0,25	0,01	0,76	0,37	0,00	0,37	1,14
2039	1,47%	0,32	0,18	0,24	0,01	0,76	0,37	0,00	0,37	1,12
2040	1,47%	0,32	0,18	0,24	0,01	0,75	0,37	0,00	0,37	1,11
2041	1,47%	0,32	0,18	0,23	0,01	0,74	0,37	0,00	0,37	1,10
2042	1,47%	0,32	0,18	0,23	0,01	0,73	0,36	0,00	0,36	1,09
2043	1,47%	0,31	0,17	0,22	0,01	0,72	0,36	0,00	0,36	1,08
2044	1,47%	0,31	0,17	0,22	0,01	0,70	0,36	0,00	0,36	1,06
2045	1,47%	0,30	0,17	0,22	0,01	0,69	0,36	0,00	0,36	1,05
2046	1,47%	0,30	0,16	0,21	0,01	0,68	0,35	0,00	0,35	1,04
2047	1,47%	0,29	0,16	0,21	0,01	0,67	0,35	0,00	0,35	1,02
2048	1,47%	0,29	0,16	0,20	0,01	0,66	0,35	0,00	0,35	1,01
2049	1,47%	0,28	0,15	0,20	0,01	0,64	0,35	0,00	0,35	0,99
2050	1,47%	0,27	0,15	0,20	0,01	0,63	0,34	0,00	0,34	0,97

Aspectos fiscales del proyecto

Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP)

- El FAPP es un patrimonio de afectación fuera del Gobierno Central según diseño específico del proyecto, el cual será utilizado para el financiamiento de las prestaciones del Seguro Social Previsional.
- El proyecto de ley contempla que del 6% de cotización adicional, un 1,5% será destinado transitoriamente al FAPP, para efectos de financiar el beneficio por años cotizados y el aporte con rentabilidad protegida.
- Asimismo, un 1% de la cotización adicional se destinará directamente al FAPP con el fin de financiar el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) y la compensación por diferencia de expectativa de vida entre mujeres y hombres.
- De igual manera, el FAPP recibirá un aporte fiscal anual distribuido en 12 cuotas mensuales iguales. Este aporte comenzará a partir del tercer año desde la publicación de la ley con un monto inicial de 2,2 millones de UTM. Posteriormente, se incrementará gradualmente hasta alcanzar 15 millones de UTM a partir del año 12 en adelante.
- Por su parte, la ley autoriza a transferir desde el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) un préstamo de hasta US$900 millones con el fin de financiar el pago de las prestaciones de la pensión del Seguro Social Previsional durante sus primeros años.

IV. Riesgos fiscales del proyecto y propuestas de mitigación

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Riesgos fiscales del proyecto

1. Sostenibilidad de los compromisos de gasto fiscal que implica la reforma

Riesgo: La fuente de ingresos permanentes adicional que contribuye a financiar los gastos permanentes de la reforma es la ley de cumplimiento tributario, que en régimen se espera que recaude el equivalente a 1,5% del PIB por año. Como se discutió en el marco de dicho proyecto, existe cierta incertidumbre respecto de la cantidad a recaudar y la gradualidad con que ella se concretará. A la vez, dicha recaudación es requerida no solo para nuevos gastos en materia previsional. La recomendación del CFA en su momento fue que debe existir un calce entre los ingresos y gastos, considerando su cantidad y temporalidad.

Medida de mitigación: Partir con un nivel más bajo de compromisos de gasto fiscal, y activar su aumento (ya sea en cobertura o monto de los beneficios) en la medida que se cumplan ciertas condiciones a partir de gatillos automáticos.

Posibles gatillos pueden definirse, por ejemplo, en función de alcanzar umbrales de ingresos estructurales como porcentaje del PIB, cumplimiento de metas de balance estructural superavitario y crecimiento económico. Cabe notar que el proyecto original consideraba algunos gatillos, los que también se han utilizado en otros ámbitos, como la gratuidad para educación superior.

Riesgos fiscales del proyecto

2. Monitoreo integral de los riesgos fiscales del Gobierno Central y el FAPP

Riesgo: El proyecto de ley define al FAPP como una entidad separada del Gobierno Central, mientras que la regla fiscal dual vigente en Chile aplica solo al Gobierno Central. Asimismo, el ámbito de acción legal del CFA es "contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central". En ese sentido, los riesgos fiscales del FAPP (que incluye un componente importante de deuda a través de los préstamos de los cotizantes en su primera etapa) pudieran quedar fuera de las reglas y de la institucionalidad fiscal del país.

Medida de mitigación: Deben implementarse mecanismos que permitan que la institucionalidad fiscal y las reglas fiscales permitan realizar un monitoreo integral de los riesgos fiscales, en particular de la deuda, incluyendo al Gobierno Central y el FAPP (lo cual incluso podría extenderse a otras entidades públicas del gobierno general).

Se sugiere que se comprometa estudiar la cobertura adecuada de los riesgos fiscales considerando la creación del FAPP fuera del Gobierno Central, e implementar mejoras, en caso de ser necesarias. Para ello, se sugiere que el Ministerio de Hacienda realice en el corto plazo, un estudio con un organismo internacional, acerca de las mejores prácticas internacionales para abordar este desafío, abarcando aspectos como la definición del perímetro más adecuado de Gobierno para la aplicación de las reglas fiscales, tipos y periodicidad de reportes de riesgos que deben elaborase, y ámbito de acción del CFA.

Independiente de ello, el FAPP debe realizar reportes periódicos sobre su situación de flujos y patrimonial (incluyendo un foco en su nivel de deuda, activos y su gasto e ingreso por intereses) que permita su monitoreo.

Riesgos fiscales del proyecto

3. Revisar el rol del FRP como instrumento de apoyo al financiamiento de obligaciones fiscales previsionales

Riesgo: El Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) tiene como función legal "complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de la Pensión Garantizada Universal, la pensión básica solidaria de invalidez y el aporte previsional solidario de invalidez". Con los cambios legales recientes en estas materias, más el presente proyecto de ley, las reglas de acumulación y uso FRP no quedarían compatibilizadas, perdiendo efectividad en su rol, que ha sido relevante en el pasado.

Medida de mitigación: Las reglas de acumulación y uso del FRP deberían vincularse con las necesidades de financiamiento del Gobierno Central para el componente no contributivo del sistema de pensiones. Para ello, se deben actualizar explícitamente sus reglas ante el nuevo escenario de compromisos fiscales previsionales del Gobierno Central.

Se debe realizar una evaluación en el corto plazo para actualizar dichas reglas, y luego implementarlas en los instrumentos legales correspondientes.

La actualización de las reglas del FRP debiesen considerar, entre otros aspectos, que el horizonte de programación financiera de la Dipres es de 5 años, por lo que no existe un instrumento público que identifique y garantice la existencia de provisiones para financiamientos de más largo plazo. Esto podría ser cubierto por reglas de aporte al FRP.

Riesgos fiscales del proyecto

4. Fijación de metas superavitarias de BE a mediano plazo

Riesgo: El CFA, en sus análisis de sostenibilidad fiscal, identificó la necesidad de converger a un Balance Estructural de equilibrio (0% del PIB) para estabilizar la deuda. A la vez, también ha señalado que esto es insuficiente para recomponer el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) a un nivel que permita estar preparados para crisis futuras, estimado entre el 5% y el 7% del PIB según el FMI. Con los nuevos compromisos fiscales derivados de la reforma previsional y la señalada necesidad de actualizar los requerimientos del FRP, esta recalibración se vuelve aún más urgente.

Medida de mitigación: La Dipres debería analizar avanzar hacia metas de superávit de Balance Estructural necesarias en los próximos años para garantizar la sostenibilidad fiscal, para permitir la recomposición del FEES y, potencialmente, mayores aportes al FRP.

Aunque será responsabilidad del próximo gobierno fijar estas metas en su decreto de política fiscal, en el corto plazo es necesario que la autoridad diseñe un plan con opciones que permitan una senda futura de superávits estructurales, que sirvan de base.

Riesgos fiscales del proyecto

5. Fortalecimiento de institucionalidad

Riesgo: Como aspecto positivo, el proyecto establece que el Consejo Consultivo Previsional (CCP) deberá efectuar un análisis de suficiencia del monto de la PGU y elaborar un informe con una propuesta de aumento, el que será analizado por el CFA, para que se pronuncie sobre las fuentes de financiamiento. El riesgo es que estas instituciones deben contar con las capacidades y con la información adecuada y oportuna para realizar estas tareas.

Medida de mitigación: Fortalecer a ambas instituciones para estas tareas. En el caso del CCP, además, se debe evaluar que su ámbito de análisis sea todo el sistema previsional que implique recursos públicos, y no solo su parte no contributiva, para aprovechar el conocimiento experto en esa área. Y en el caso del CFA, se debe clarificar que también tiene un rol respecto de los aspectos fiscales del FAPP, aunque quede fuera del Gobierno Central.

Riesgos fiscales del proyecto

6. Cuantificación y control de otras presiones de gasto que podrían surgir por la reforma

Riesgo: El incremento de la cotización en 7 puntos porcentuales puede generar presiones de gasto público que, si bien no corresponde registrar en este proyecto directamente, es necesario cuantificar y controlar. Por una parte, se encarecerán los futuros aumentos de dotaciones y reajustes de las remuneraciones del sector público. Además, pueden surgir presiones por apoyar de alguna forma el financiamiento del mayor costo de empleador de organismos públicos fuera del Gobierno Central, como los municipios y la salud primaria. Y, también, pueden surgir presiones por apoyar de alguna forma este costo en áreas subsidiadas o reguladas, como educación escolar y universidades, con presiones en las subvenciones y en los aranceles.

Medida de mitigación: Se propone realizar estudios que cuantifiquen el impacto de la reforma en empleadores de entidades públicas fuera del Gobierno Central para anticipar las presiones de financiamiento. Análogamente, también se sugiere realizar estudios sobre los sectores subsidiados o regulados. En cualquier caso, esto no debe entenderse como que se financiarán estos gastos desde el Gobierno Central, pero sí debe ser una herramienta para cuantificar riesgos por presiones de gasto.

Riesgos fiscales del proyecto

7. Evaluación de efectos macroeconómicos de la reforma y sus efectos fiscales indirectos

Riesgo: Existen efectos macroeconómicos de la reforma (por ejemplo, en ahorro, inversión, empleo, PIB), que pueden generar efectos fiscales indirectos, tanto positivos como negativos. Si bien usualmente no se reportan este tipo de efectos en los Informes Financieros de los proyectos de ley, para proyectos de gran magnitud es importante poder estimarlos.

Medida de mitigación: Se sugiere utilizar un modelo de equilibrio general para realizar evaluaciones periódicas sobre el impacto de la reforma en variables macroeconómicas, más allá de los análisis iniciales presentados para la tramitación de este proyecto. Y luego, considerar dichos resultados para los modelos de proyecciones fiscales de la Dipres

Riesgos fiscales del proyecto

8. Gobernanza del FAPP

Riesgo: El Seguro Social será administrado por el Instituto de Previsión Social (IPS), mientras que la gestión de inversiones del FAPP estará a cargo de un organismo autónomo y técnico, con un consejo directivo que contará con importantes facultades. Este organismo deberá velar por la sustentabilidad del Fondo, que llegará a administrar recursos equivalentes a más del 15% del PIB, lo que requiere de una gobernanza de muy alta calidad.

Medida de mitigación: Es fundamental que la institucionalidad asociada al FAPP sea lo más robusta posible. El diseño de gobernanza tiene elementos positivos (como la prohibición de aumentar los beneficios o destinar los recursos a otros fines; y que su administración sea licitada), pero otros aspectos puntuales podrían perfeccionarse, como, por ejemplo, el mecanismo de designación de su consejo mediante la propuesta de duplas al Congreso. Más en general, es imprescindible aprender de experiencias internacionales que han enfrentado desafíos en la gestión de fondos autónomos y garantizar que el diseño institucional priorice la transparencia, la independencia técnica y la rendición de cuentas.

Riesgos fiscales del proyecto

9. Efectos fiscales de ajuste de edades de jubilación

Riesgo: Este es un elemento clave para comprender y gestionar los efectos fiscales de los sistemas de pensiones. La evidencia internacional sobre el envejecimiento de la población indica que es necesario realizar ajustes a las edades de jubilación, preferiblemente de forma gradual e implementando incentivos. Sin embargo, en esta reforma, este tema se aborda solo con algunos incentivos propuestos.

Medida de mitigación: Se sugiere que la Dipres lleve a cabo estudios sobre los efectos fiscales de diversas opciones para aumentar la edad de jubilación. Estos estudios deberían identificar si dicho ajuste podría generar recursos adicionales que permitan mejorar otros beneficios en el sistema de pensiones, o bien, disminuir la necesidad de financiamiento fiscal para pensiones y destinarlos a otros usos, o para acelerar la convergencia fiscal.

Riesgos fiscales del proyecto

10. Calibración de la capitalización del FAPP

Riesgo: En términos generales, se pueden identificar dos periodos clave en las proyecciones del Fondo. Durante los primeros 20 o 30 años, se observa un esfuerzo significativo por capitalizarlo. En esta etapa inicial, cualquier desviación de lo proyectado tiene implicancias para su consolidación -por su efecto acumulativo hacia el futuro-, lo que hace crucial contar con mecanismos expeditos para ajustar beneficios o coberturas si fuera necesario. En contraste, en la etapa final de las proyecciones, cuando teóricamente el Fondo ya estaría capitalizado, se presentan holguras entre los ingresos percibidos y los gastos comprometidos. Esto plantea evaluar si es óptimo mantener ese tamaño del Fondo. En un contexto de estrechez fiscal, como lo indican las proyecciones más recientes, se debe evaluar si esos recursos son más requeridos para el pilar no contributivo y pudieran aportarse al FRP, o bien, orientarse a otras prioridades o contribuir al objetivo de alcanzar superávits fiscales que fortalezcan la sostenibilidad fiscal.

Medida de mitigación: el proyecto debería considerar no solo la posibilidad de ajustar los beneficios y coberturas, permitiendo incrementarlos o reducirlos con la flexibilidad necesaria para garantizar la sostenibilidad del Fondo, sino también la capacidad de modificar los aportes cuando las holguras proyectadas estén sobredimensionadas.

Riesgos fiscales del proyecto

11. Pasivos contingentes

Riesgo: La reforma genera un pasivo contingente, dado por el compromiso del Gobierno Central de solventar al FAPP para cumplir con sus compromisos, más allá de los aportes que ya consigna la ley. Este pasivo contingente se suma a un conjunto ya existente del Gobierno Central, que la Dipres reporta anualmente. El crecimiento que han tenido estos pasivos en el tiempo demanda su adecuada identificación y cuantificación, pero también una gestión precautoria de los mismos, para contar con recursos para responder en caso de que se activen.

Medida de mitigación: Los informes anuales de pasivos contingentes de la Dipres deberán agregar este nuevo pasivo, considerando análisis de exposición máxima y de exposición probable. Además, se debieran informar estas estimaciones en el marco de la presente discusión legislativa. Y también se debe avanzar en medidas precautorias, para lo cual es relevante la actualización de las reglas del FRP, antes mencionadas.

V. Reflexiones finales

Reflexiones finales

- El ámbito de pensiones es de especial relevancia fiscal, por la magnitud que ya tiene en términos de gasto, y porque todas las proyecciones sugieren presiones al alza. Además, estas reformas suelen ser de alta complejidad técnica.
- Esta discusión se da en un escenario de estrés fiscal.
- Sin desmedro de lo cual es necesario desde el punto de vista fiscal que se avance en una reforma de pensiones, para mitigar presiones de gasto exclusivamente sobre el pilar no contributivo.
- En términos de responsabilidad fiscal aplica el principio general: gastos permanentes requieren de ingresos permanentes.
- Más allá del diseño específico de la reforma, los ingresos permanentes adicionales con los que se espera contar son los de la ley de cumplimiento tributario, y la cotización al seguro social en la parte que no es un préstamo.
- Además, debe quedar claro que la reforma incluye un componente de endeudamiento adicional (la parte de la cotización al FAPP que es un préstamo), aunque según su diseño no se registre como deuda del Gobierno Central.
- El CFA ha identificado una serie de riesgos fiscales en el diseño de la reforma, y ha planteado medidas de mitigación que sugiere puedan ser incorporadas (algunas en esta misma reforma, otras como compromisos complementarios).
- Estas advertencias y propuestas representan la visión colegiada del CFA, que ha sido posible construir en un lapso acotado de tiempo, quedando disponibles para contribuir al debate legislativo en favor de la sostenibilidad fiscal.
- Para análisis complementarios, el CFA ha solicitado a la Dipres información adicional y le ha solicitado que desarrolle otras simulaciones de sostenibilidad del FAPP ante escenarios más adversos.
- Finalmente, cabe recordar que existen otras prioridades de política pública, por lo que esta reforma no debe agotar los esfuerzos por generar mayores fuentes de financiamiento fiscal permanente mediante el crecimiento económico y la eficiencia y reasignación del gasto.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Análisis de los aspectos fiscales de la Reforma Previsional

Presentación a la H. Comisión de Hacienda del Senado

22 de enero de 2025