

Reforma de Pensiones e Impacto Fiscal

Presentación al Consejo Fiscal Autónomo



-
1. Introducción y Antecedentes

 2. Modelo: Reforma implica un alto compromiso fiscal

 3. Sensibilizaciones al Modelo

 4. Reflexiones Finales

01



Introducción y Antecedentes

Introducción y Antecedentes

Esta presentación ha sido preparada por el equipo de Estudios de la Asociación de AFP para el Consejo Fiscal Autónomo.

El objetivo es:

- Presentar los **riesgos** asociados a la sostenibilidad fiscal de las propuestas contenidas en el Proyecto de Ley de Reforma de Pensiones, principalmente lo relacionado con el financiamiento de los beneficios y la creación del Fondo del Seguro Social, hoy Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP).
- Se analizan los supuestos base, y sensibilizaciones, de los usos del fondo o egresos (beneficios prometidos) y de sus fuentes o ingresos (cotizaciones que irían al fondo, por reparto o préstamo, y el retorno de las inversiones).
- Se plantea que: (1) el fondo por sí solo, sin aporte fiscal, sería **insostenible**, (2) el aporte fiscal anual estimado serían cercanos a los aportes del fisco planteados en las indicaciones, aunque se presentan espacios para que el gasto fiscal sea mucho **mayor**, (3) los escenarios de sensibilización muestran que la **insostenibilidad** del fondo sigue siendo relevante, (4) que se podrían alcanzar beneficios similares con un **esquema mucho más sencillo**, potencialmente menos costoso, y así, los 6 puntos adicionales podrían ir a cuenta individual, que es lo más sostenible desde un punto de vista previsional y fiscal.
- Notemos que: Si se suma el daño en pensión por el “préstamo” (**menor retorno**, pero incluso la no devolución), más el daño potencial por **licitación** de afiliados antiguos, la presión fiscal podría ser **mayor**.

Introducción y Antecedentes

Supuestos indicados por el Ejecutivo:

1. 4,5% de la remuneración (cotización adicional) dirigido a la cuenta individual en la AFP del trabajador
2. 1,5% Préstamo (Aporte con Rentabilidad Protegida) que iría al FAPP. Desde 2045 el 1,5% comienza a bajar 0,15 pp anuales hasta extinguirse en 2054 año a partir del cual los 6 puntos irían completamente a la cuenta individual.
3. Incremento gradual en la cotización: Aporte para la Garantía en el FAPP: 0% - 1% - 1,5% en adelante; A Capitalización Individual: 0% - 0% - 0,25% - 0,75% - 0,7% - 0,7% - 0,7% - 0,7%
4. Garantía: 0,1 UF por año cotizado con tope de 2,5 UF, con un mínimo de cotización de 13 años mujeres y 20 años hombres. Se le resta la pensión autofinanciada con la porción que iría a cuenta individual (la del 4,5% que luego crece hacia el 6%).

Otros supuestos a considerar en el escenario base:

1. Salarios : 1,25% de crecimiento.
2. Cotizantes: variación de acuerdo a la fuerza de trabajo de CELADE
3. Retorno de las inversiones del FAPP: 3% en UF anual

02



Modelo: FAPP

implica un

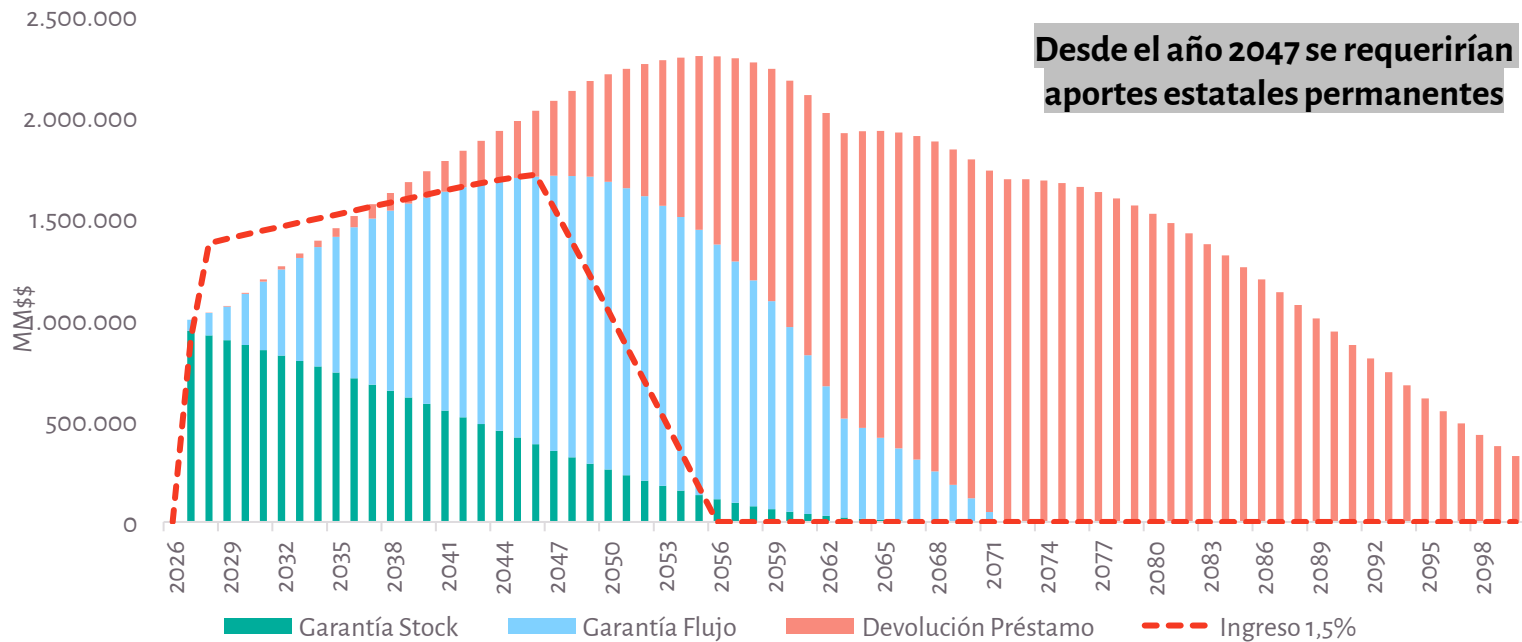
alto

compromiso

fiscal

Estimaciones FAPP – Escenario Base

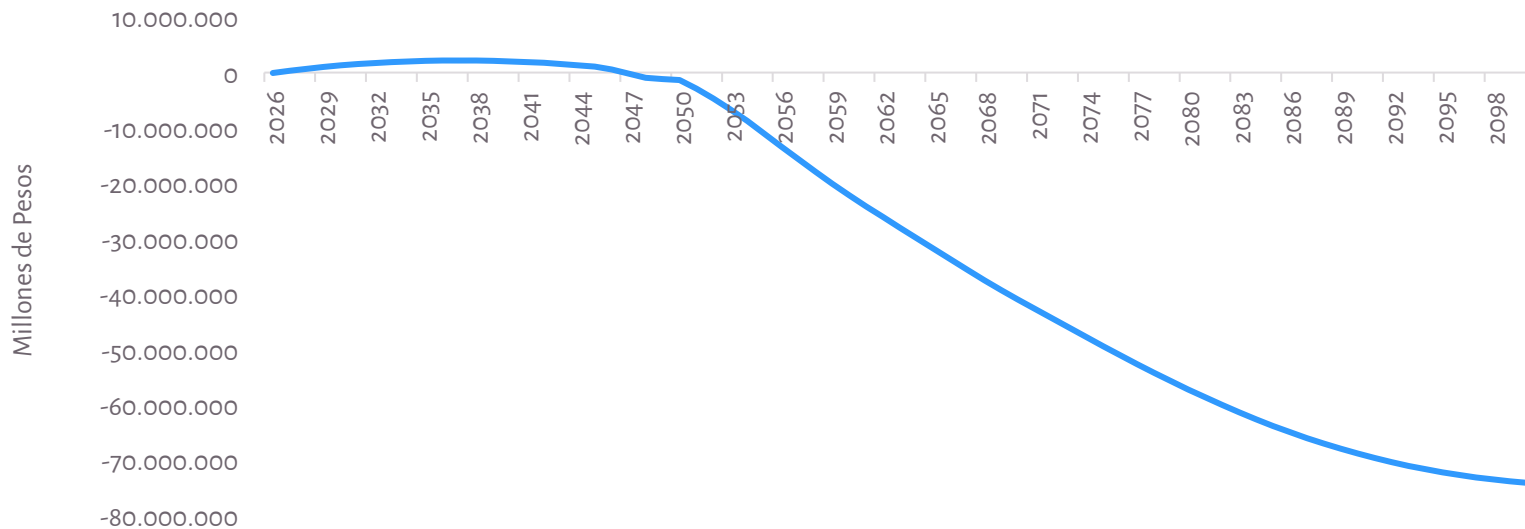
Proyección de Ingresos y Gastos FAPP (2025-2100)
(MM\$)



Nota: Estimaciones sujetas a revisiones o actualizaciones.

Estimaciones FAPP – Escenario Base

Proyección del saldo neto del FAPP (2025-2100)
(MM\$)



Nota: Estimaciones sujetas a revisiones o actualizaciones.

¿Qué hacer frente a la insostenibilidad del fondo?

¿Modificar Beneficios?

- El PdL considera la “extinción” de los beneficios pero aún así vemos que el fondo se vuelve insostenible en el año 2047.
- ¿Se podrían reducir los beneficios? En los últimos 28 años, cerca de 70 países ajustaron la fórmula de los beneficios para el pago de pensiones de reparto o disminuyeron el monto pagado*.
- ¿Qué pasa si no se paga el préstamo? Sería “legalmente” un default? (el 51% de las personas está en desacuerdo en prestar el 6% y prácticamente 2/3 no cree que se lo devuelvan al jubilar**).

Mayor cotización de los Trabajadores

- Elevar puntos de cotización: Por ejemplo en España se estableció el “mecanismo de equidad intergeneracional” mediante una cotización adicional del 0,6% (0,5% empleados y 0,1% trabajador) entre 2023 y 2032, posteriormente se incrementa el porcentaje a 1,2%. Uruguay llevó a cabo una reforma en 2023 etuvieron que incrementar la tasa de cotización al pilar de reparto de 15% del salario a 17,5% (además existe 5% a ahorro individual).
- No hacer “temporal” o extender el “Préstamo” más allá de los 20 años.

Aporte Fiscal

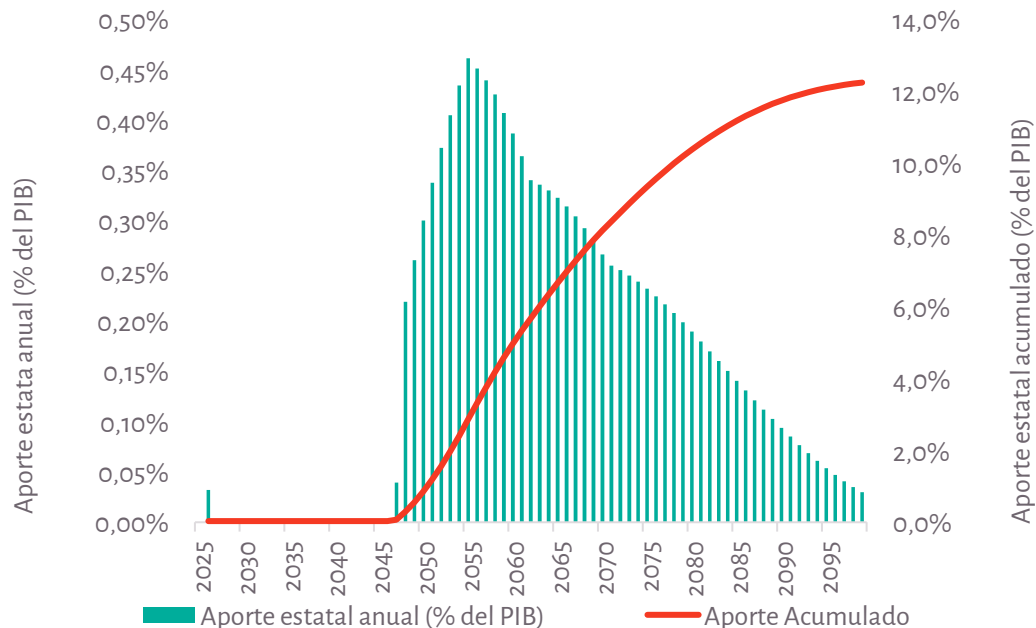
- ¿Cuánto tendría que aportar?

* Reformas paramétricas en los programas de pensiones públicos de reparto (1995 a junio 2024) – FIAP.

** Encuesta Critería y Cadem – Enero de 2025.

El impacto en balance fiscal sería de 12,3% del PIB acumulado (esc. base)

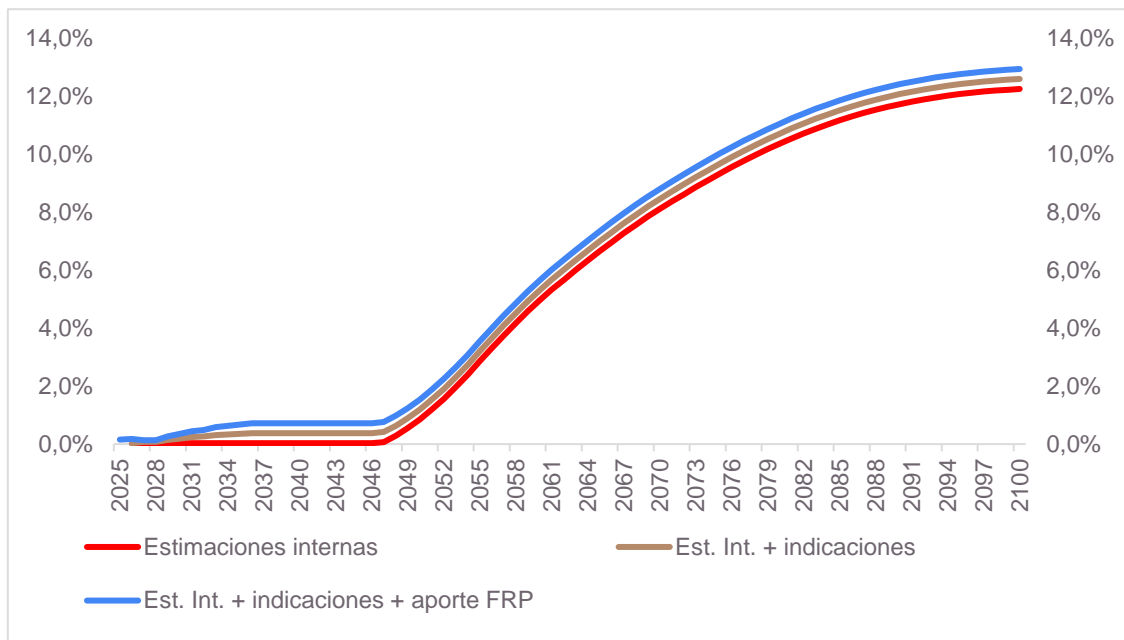
Proyección de Aportes Estatales Anuales y Acumulados a FAPP (2025-2100)



- Dado que el fondo se hace insostenible en el año 2047 el fisco tendría que realizar aportes permanentes desde este año. Además es necesario un aporte inicial de 0,03% del PIB en el año 2.
- Los aportes realizados desde el año 2048 equivalen a un 0,23% PIB de cada año.
- En la discusión pública hasta ahora (previo a las indicaciones) se entendía que un 0,3% a un 0,5% del PIB provendría de la no realización del APA y no aumentar la focalización de la PGU.
- Las indicaciones contemplan un aporte fiscal mayor a este.

Aporte fiscal acumulado versus aporte anual del fondo

**Aporte estatal acumulado FAPP + otros aportes al fondo
(2025-2100)**



- El aporte estatal acumulado al 2100 corresponde al 12,3% del PIB.
- Si comparamos con el aporte estatal de las indicaciones, el aporte estatal sería más alto.

03

Sensibilizaciones



Principales Dimensiones a sensibilizar



Ingresos

- Ingresos por Cotizaciones: ¿Qué pasa si el número de cotizantes o los salarios crecen menos?
- Dado que CELADE considera una caída en el número de cotizantes importante, sensibilizamos la caída en el crecimiento solamente en los salarios, asumiendo un crecimiento en 0,75% versus el 1,25% del escenario base (de acuerdo a evolución pasada y proyectada productividad*).



Retornos

- Retornos de las Inversiones: ¿Qué pasa si el retorno de las inversiones del fondo es menor?
- En el escenario base se asume un retorno del 3%, y en el ejercicio se asume un 2,5%.



Beneficios

- ¿Qué pasa si los beneficios prometidos son mayores, por temas políticos o cambios en el comportamiento de los afiliados/pensionados?
- En este caso la sensibilización se realiza reduciendo el requisitos mínimo de años , dejándolo en 5 años para hombres y mujeres.

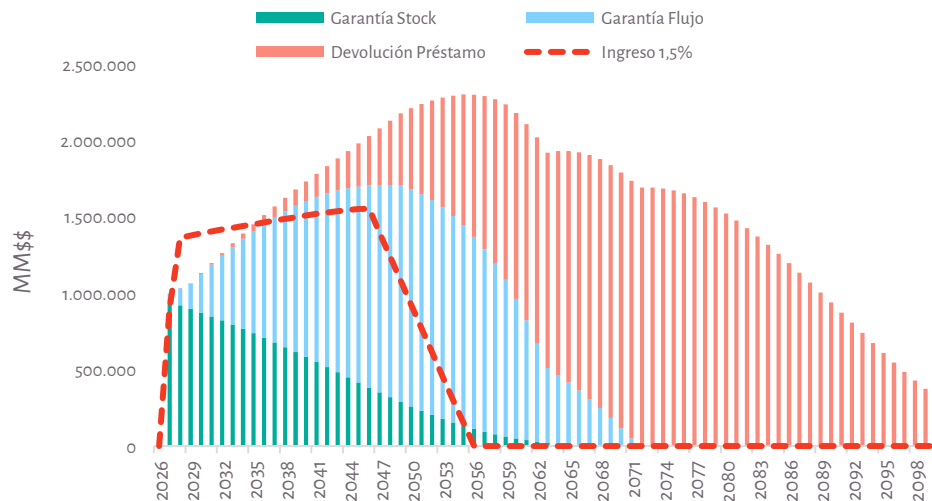
Estimaciones FSS – Sens. Ingresos



Ingresos

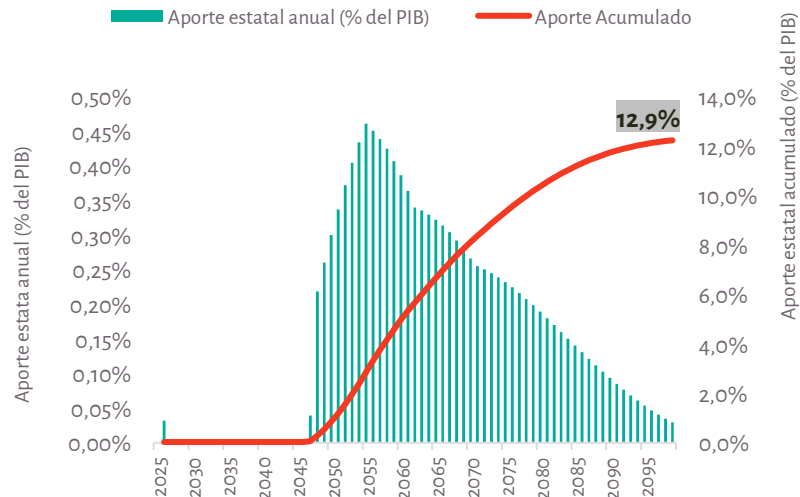
El impacto en balance fiscal sería de 12,9% del PIB

Proyección de Ingresos y Gastos FAPP (2025-2100)
(\$Millones de Pesos)



Desde el año 2044 se
requerirían aportes estatales
permanentes

Proyección de Aportes Estatales Anuales y Acumulados
FAPP (2025-2100)



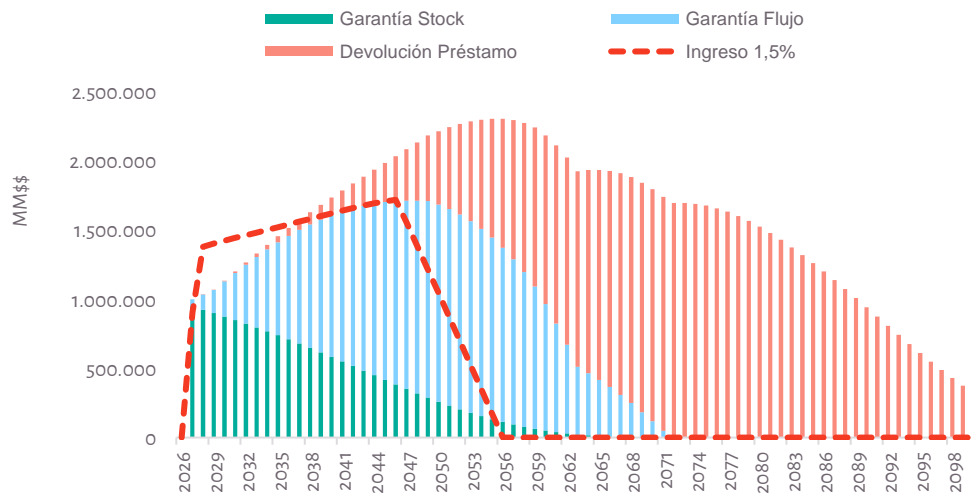
Estimaciones FSS – Sens. Retornos



Retornos

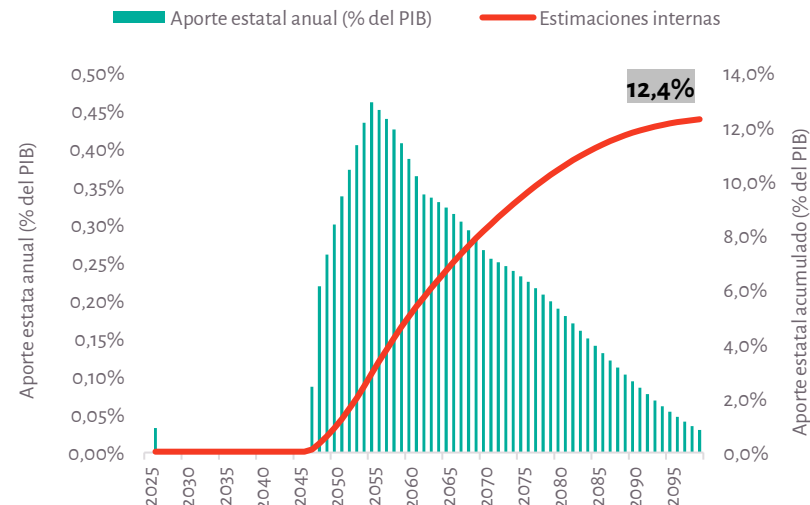
El impacto en balance fiscal sería de 12,4% del PIB

Proyección de Ingresos y Gastos FAPP (2025-2100)
(\$Millones de Pesos)



Desde el año 2046 se requerirían aportes estatales permanentes

Proyección de Aportes Estatales Anuales y Acumulados FAPP (2025-2100)

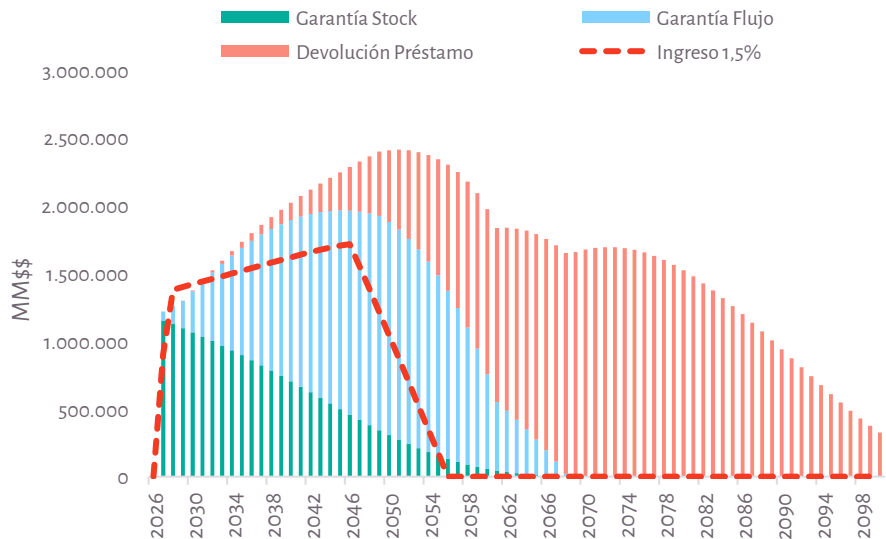


Estimaciones FSS – Sens. Beneficios (5 años)



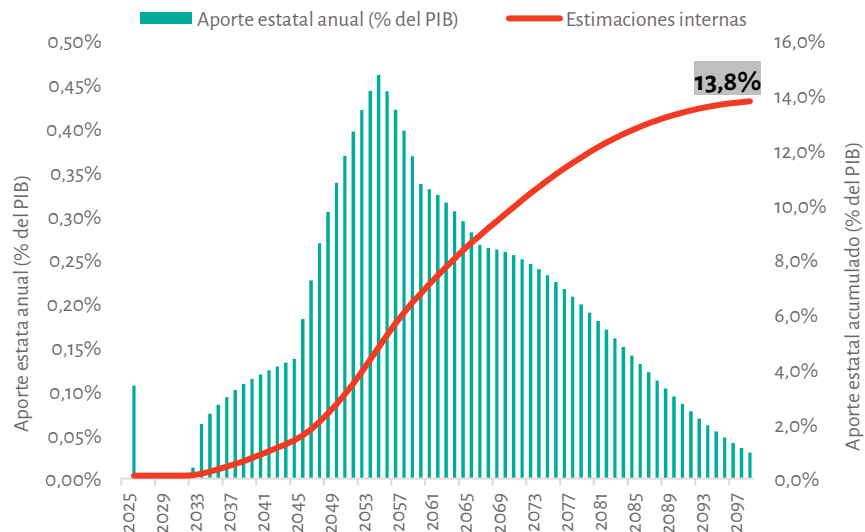
El impacto en balance fiscal sería de 13,8% del PIB

Proyección de Ingresos y Gastos FAPP (2025-2100)
(\$Millones de Pesos)



Desde el año 2033 se
requerirían aportes estatales
permanentes

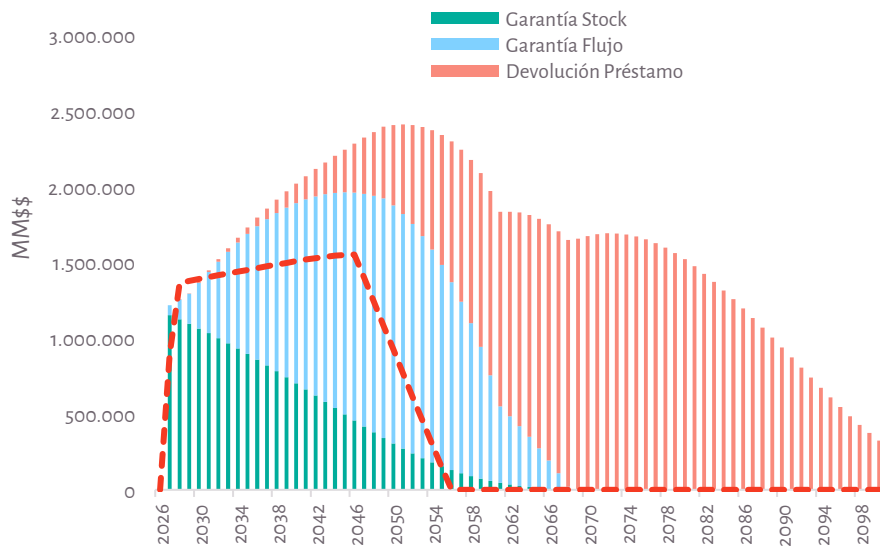
Proyección de Aportes Estatales Anuales y Acumulados
FAPP (2025-2100)



Todos los escenarios anteriores al mismo tiempo

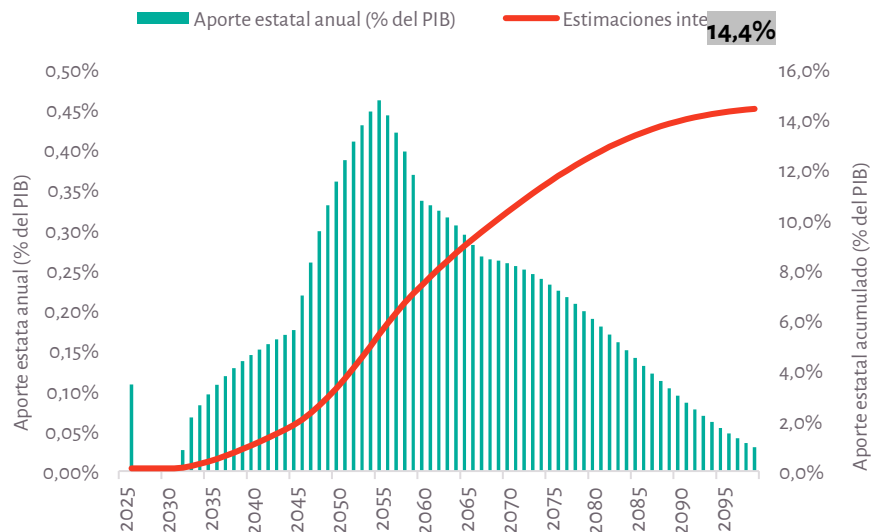
El impacto en balance fiscal sería de 14,4% del PIB

Proyección de Ingresos y Gastos FAPP (2025-2100) (\$Millones de Pesos)



Desde el año 2032 se requieren aportes estatales permanentes

Proyección de Aportes Estatales Anuales y Acumulados FAPP (2025-2100)



04



Reflexiones Finales

El impacto potencial en deuda fiscal adicional sería 12,3% a 14,4% del PIB

Impacto Fiscal

- Si bien podrían existir en el futuro ingresos fiscales adicionales*, se asume que todo lo que el Fisco aporta al FAPP es deuda fiscal.
- En el escenario base se llega a una deuda total adicional del Fisco a PIB en 2100 de 12,3%.
- En los escenarios sensibilizados, este costo se eleva a 14,4 del PIB%.
- Todo esto suma a los ya elevados niveles de deuda fiscal en torno a 43% del PIB.

Otros impactos fiscales**

- Alza gasto en PGU al 2050 acumulado de ~USD 32 bn
- Fisco como empleador (y pago del 7% de salud adultos mayores): USD 17bn
- Institucionalidad: USD 0,74 bn
- Además de menores ingresos por otros conceptos...

Relato frente a Clasificadoras, FMI, y otros

- Gastos bajo la línea no es buena práctica...no olvidemos la crisis Europea de los países PIIGS en 2010-2012

¿Y todo esto
para qué?



Se puede subir pensiones actuales de manera más “sencilla”

No perdamos que el foco central debe ser la TR



Un estudio muestra que las mujeres que cotizan más de 20 años presentan TR inferiores al 70%*. Es un universo acotado (32% de las mujeres), tienen mejor trayectoria laboral y alcanzan mejores sueldos que la mediana de los hombres (Mediana último sueldo: Mujeres \$923.821; hombres e \$615.394). Además, al pensionarse 5 años antes tiene un impacto negativo en su pensión**.



Se pueden subir Pensiones hoy sin hacer esta “vuelta larga” y mantener sostenibilidad fiscal:

De acuerdo a estimaciones internas, si se destina un 0,2% del PIB, subirían las pensiones en cerca de 2,5 UF a cerca de 550 mil personas con TR inferiores al 70% y con más de 20 años cotizados.

* Considera la pensión total (autofinanciada + PGU).

**Fuente: Evaluación de las actuales pensiones. Pivotes. Dic-2024.

¿Qué hacer entonces?

Para #Mejores Pensiones

No se necesita fórmula compleja

TED: Tasa de cotización (a cuenta individual), abordar expectativas de vida, reducir la informalidad y elevar densidades.

Otros: Modernizar el régimen de inversiones, no más retiros, mejor educación previsional.

La Reforma actual conlleva una serie de riesgos fiscales, para las pensiones, para los afiliados, para Chile.



Los invitamos a seguirnos



Reforma de Pensiones e Impacto Fiscal

Presentación al Consejo Fiscal Autónomo

ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL, NO COMPARTIR

¿Y cómo subir pensiones hoy? M.Acevedo y H.González (2024):

- Para responder esto primero hay que preguntarse, ¿a quiénes y cuánto?
- Interesante análisis de M.Acevedo y H.González (2024):

Tabla Resumen – Costo de Propuesta Ejecutivo vs Propuesta

(como % del PIB, 2050 es considerado como año en régimen).

(% del PIB)	Ejecutivo	Propuesta
Aumento de 6 ptos. de cotización.	0,58	0,58
Medida PGU	Aumentar a 250 mil	Línea Pobreza o por tamaño de hogar
Costo Aumento PGU	0,38	0,22 -0,02
PGU 10% más rico	0,34	0,00
Costo del Seguro Social	0,70	0,70
Costo Total	2,0	1,3-1,5
Costo Fiscal	1,3	1,3-1,5

Nota: El costo fiscal, es aquel que se financia directamente por el Fisco. En la propuesta del ejecutivo si bien el costo de la reforma es mayor y alcanza a 2,0 puntos del PIB, el seguro social se financiaría con los 3 puntos de cotización adicional, y por lo tanto no sería parte del costo fiscal. La propuesta en cambio considera que el costo del seguro social se financia con aportes del Fisco y por ende, no se utilizan como fuente de financiamiento los 3 puntos de cotización adicional.

-> Todo a cuentas individuales

-> Reduce costo total incremento PGU, llevándola a \$228mil

-> Liberando recursos

-> Financiado con impuestos o ingresos generales

¿Que faltaría? 0,2 puntos del PIB (15% del costo del PdL):

- ❖ Mayores ingresos del litio y/o
- ❖ Mayor eficiencia del gasto público y/o
- ❖ Ahorros por perfeccionamiento del seguro social (incluir mínimo de años cotizados para acceder 15-20 años)

Con 6 puntos más...

Si se suben los 6 puntos a cuentas individuales ¿habrá más recursos disponibles para invertir en títulos estatales?

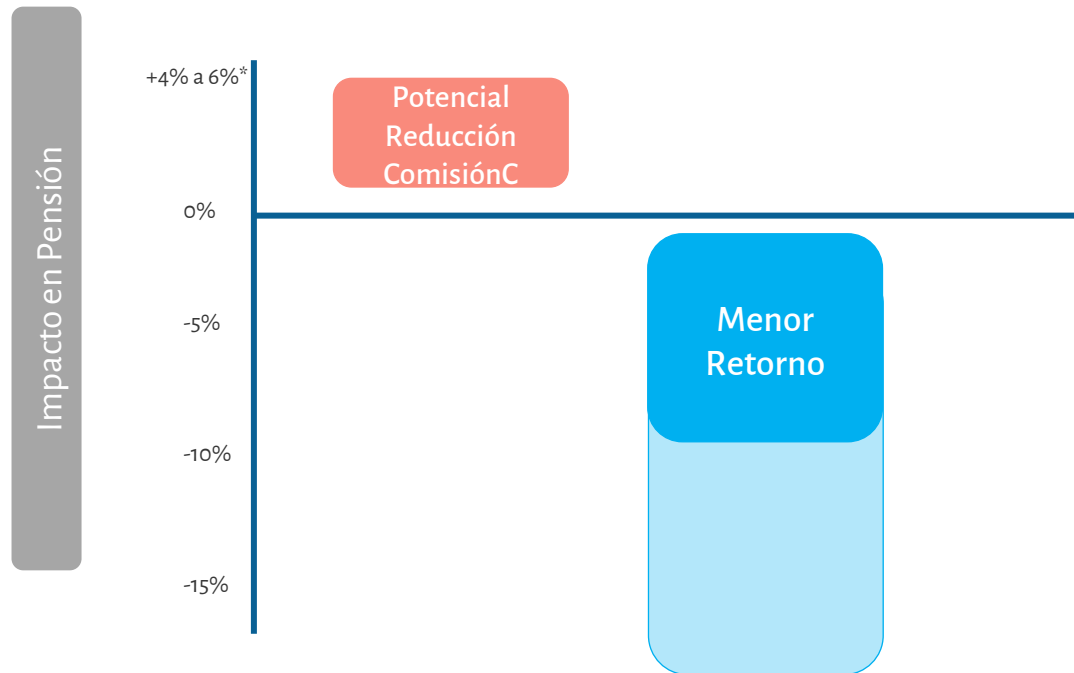
- Los fondos de pensiones actualmente invierten aproximadamente el 21% del total de activos en instrumentos de Tesorería General de la República.
- Si se mantuviera esa colocación de activos en el portafolio, y se sube gradualmente los puntos de cotización en 1% por año, las AFP podrían invertir en bonos estatales recursos nuevos por aproximadamente USD 1,8 y 3,5 mil millones anuales, es decir, casi dos a cinco veces lo que necesitaría financiar anualmente el Estado (el 0,3% del PIB).
- Esto sugiere un aumento acumulado de cerca de USD 16 mil millones al 2030.

Total Activos de Fondos de Pensiones e Inversión en Deuda Pública en miles de millones de USD

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Tasa de Cotización	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%
Total Activos FP	185,5	194,3	204,7	216,7	230,3	245,5	262,3
Invertido en Deuda Pública	38,6	40,4	42,6	45,1	47,9	51,1	54,5
Adicional Deuda Pública		1,8	2,2	2,5	2,8	3,2	3,5

Licitación de afiliados: ¿Cuánto podría impactar las Pensiones?

- El impacto en la rebaja de comisiones queda más que compensado por un menor retorno anual

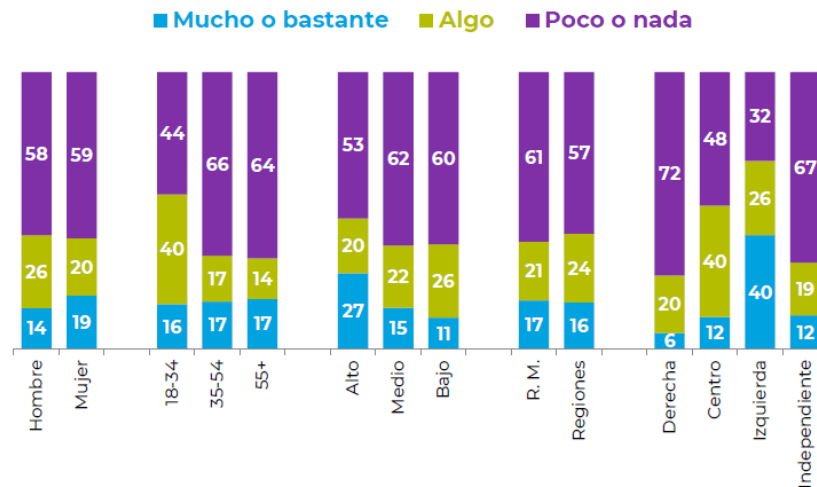
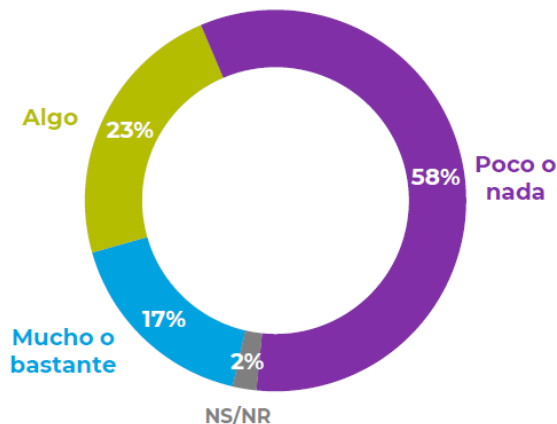


* Según cómo se mida: si como una mayor tasa de cotización o un menor cobro de comisión que implicaría un "mayor retorno".

Baja Confianza en Devolución de Préstamo

Confianza en devolución de cotizaciones

Si se aprobara que los cotizantes le presten al Estado una parte de su cotización adicional de 6%, ¿cuánto confía en que el Estado se la devolverá al momento de tu jubilación? %



Casos: 705