

12.06.25

ORD. 39

MAT.: Acompaña “Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre cómo fueron abordados los riesgos fiscales que identificó durante la tramitación legislativa de la reforma previsional aprobada en enero de 2025 (Ley N°21.735)”.

Santiago, 12 de junio de 2025

**A: XIMENA RINCÓN GONZÁLEZ
PRESIDENTA DE LA H. COMISIÓN DE HACIENDA
SENADO**

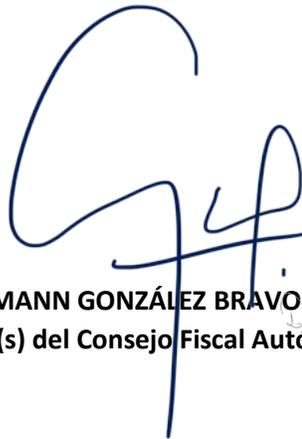
**DE: HERMANN GONZÁLEZ BRAVO
PRESIDENTE (S) CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO**

De nuestra consideración:

El Consejo Fiscal Autónomo (“CFA” o “el Consejo”), en virtud de lo dispuesto en el literal g), del inciso segundo del artículo 2 de la Ley 21.148, que lo crea, elaboró su “Informe sobre cómo fueron abordados los riesgos fiscales que identificó durante la tramitación legislativa de la reforma previsional aprobada en enero de 2025 (Ley N°21.735)”.

Esperamos que el informe mencionado, que acompañamos a usted a través del presente oficio en cumplimiento del g) de la precitada disposición¹, para su registro y demás fines pertinentes, resulte de vuestro interés.

Se despide muy atentamente,



HERMANN GONZÁLEZ BRAVO
Presidente (s) del Consejo Fiscal Autónomo

¹ El literal citado dispone que “[e]l Consejo enviará copia de tales informes a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado, dentro del plazo de cinco días hábiles contado desde su elaboración”.

CONSEJO
FISCAL
AUTÓNOMO

6/2025

Informe sobre cómo
fueron abordados
los riesgos fiscales
que identificó
durante la
tramitación
legislativa de la
reforma previsional

Nota del CFA N°22

CFA

INDICE

<i>I. Introducción.....</i>	<i>4</i>
<i>II. Descripción de los efectos fiscales de la Ley N°21.735</i>	<i>5</i>
<i>III. Riesgos fiscales identificados por el CFA: evaluación de su tratamiento en la ley promulgada y aspectos aún pendientes.....</i>	<i>10</i>
<i>IV. Conclusiones</i>	<i>20</i>
<i>Anexos.....</i>	<i>23</i>

INFORME DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO SOBRE CÓMO FUERON ABORDADOS LOS RIESGOS FISCALES QUE IDENTIFICÓ DURANTE LA TRAMITACIÓN LEGISLATIVA DE LA REFORMA PREVISIONAL APROBADA EN ENERO DE 2025 (LEY N°21.735)

12 de junio de 2025

El presente informe del Consejo Fiscal Autónomo (CFA) evalúa el grado de acogida de las recomendaciones formuladas para abordar los riesgos fiscales identificados durante la tramitación de la reforma previsional ([Ley N°21.735](#)), que fue aprobada en enero y promulgada en marzo de 2025. En su mandato de “evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados de sus evaluaciones”, el CFA centra su análisis en los efectos fiscales de la reforma, sin entrar en debate sobre otros aspectos de política pública.

La reforma implica un aumento significativo del gasto público derivado del alza de las cotizaciones, la ampliación de la cobertura y el incremento del monto de la Pensión Garantizada Universal (PGU). Asimismo, contempla mayores recursos para fortalecer las instituciones responsables de la administración y supervisión del sistema previsional, junto con modificaciones en la recaudación tributaria. Según estimaciones de la propia Dirección de Presupuestos (Dipres), el efecto fiscal neto de la reforma -considerando tanto mayores gastos como menores ingresos- alcanzaría un 0,37% del PIB en 2027¹ y un 1,04 en equilibrio de largo plazo².

De acuerdo con el Consejo, de los once riesgos fiscales identificados por el CFA acerca de la reforma, seis fueron acogidos íntegramente mediante indicaciones del Ejecutivo; sin embargo, subsisten dos riesgos de alta prioridad. En primer lugar, no se acogió completamente la recomendación respecto del riesgo asociado a las fuentes de financiamiento del mayor gasto fiscal del proyecto, en relación con la recaudación esperada bajo la Ley de Cumplimiento Tributario. Por su parte, no fue acogida la recomendación respecto del riesgo relacionado con la cobertura insuficiente del perímetro de las reglas fiscales a raíz de la creación del Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP) fuera del Gobierno Central. A juicio del Consejo, los riesgos no cubiertos, o no adecuadamente cubiertos, siguen requiriendo medidas de mitigación, ya sea las propuestas por el CFA, u otras que cumplan con el mismo objetivo. El Consejo recomienda abordarlas de forma prioritaria.

Finalmente, el CFA subraya la urgencia de mantener un monitoreo continuo de los riesgos fiscales en un escenario de estrechez presupuestaria, y de dotar a la institucionalidad fiscal de herramientas ágiles para reaccionar ante desviaciones respecto de las metas de Balance Estructural (BE) y de sostenibilidad de la deuda. De igual forma, se recuerda el carácter técnico y consultivo del Consejo, y la importancia de considerar los tiempos y condiciones para el análisis de impacto fiscal de futuras reformas de gran magnitud.

¹ La [Ley N°21.735](#) comenzará a regir el 1 de abril de 2027, no obstante, de que se han establecido normas que comenzarán su vigencia con antelación a dicha fecha.

² El horizonte de proyección del mayor gasto fiscal derivado de la reforma de pensiones realizado por la Dipres se extiende hasta el año 2050.

I. Introducción

Este informe tiene como objetivo dar seguimiento al análisis realizado por el CFA durante la tramitación legislativa de la reforma previsional aprobada en enero y promulgada en marzo de 2025, con el propósito de evaluar en qué medida fueron abordadas sus recomendaciones para mitigar los principales riesgos fiscales identificados en su momento. Dichas observaciones fueron formuladas en el marco del análisis del proyecto que dio origen a la [Ley N°21.735](#), que “Crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica”.

En particular, este informe analiza las indicaciones propuestas por el Ejecutivo y aprobadas por el Congreso, así como otras acciones complementarias informadas formalmente por la Dipres al CFA. Estas medidas se evalúan en función de los riesgos fiscales identificados por el Consejo en su [presentación ante la H. Comisión de Hacienda del Senado](#), realizada el 22 de enero de 2025. A partir de este análisis, el CFA reitera sus recomendaciones de mitigación en aquellos casos en que, a su juicio, los riesgos advertidos no han sido adecuadamente abordados.

Cabe destacar que el foco del presente análisis, al igual que la presentación ya mencionada ante la H. Comisión de Hacienda del Senado, se enmarca en el mandato institucional del CFA, referido a contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. En consecuencia, el informe se centra exclusivamente en los efectos fiscales de la reforma previsional, sin pronunciarse sobre otros aspectos de política pública. En este contexto, el Consejo subraya la importancia de continuar monitoreando los riesgos fiscales identificados, particularmente dada la situación de estrechez fiscal actual y su proyección hacia el mediano plazo.

Con este objetivo, el informe se estructura en tres secciones, además de la presente introducción. La [sección 2](#) entrega una descripción detallada de los efectos fiscales de la ley de reforma previsional, tanto en términos de aumento del gasto como de su impacto en la recaudación, a partir de los antecedentes contenidos en los Informes Financieros de la Dipres. La [sección 3](#) analiza los riesgos fiscales previamente identificados por el CFA durante la tramitación legislativa de la reforma, evaluando en qué medida han sido abordados, y señalando aquellos que, a juicio del Consejo, aún requieren medidas de mitigación adicionales. Finalmente, la [sección 4](#) presenta las conclusiones generales del análisis realizado por el CFA, destacando los aspectos prioritarios y la necesidad de mantener un monitoreo fiscal permanente de los riesgos fiscales asociados a la implementación de la reforma previsional.

II. Descripción de los efectos fiscales de la Ley N°21.735

Esta sección detalla las implicancias fiscales de la reforma previsional, las cuales comprenden efectos tanto sobre el gasto público como sobre la recaudación tributaria³. A continuación, se describen los principales componentes del mayor gasto fiscal asociado a la implementación de la reforma, cuya cuantificación se resume en el cuadro 1. Los valores expresados como porcentaje del PIB se encuentran detallados en el cuadro A.1. del [Anexo](#) de este informe.

1. Efectos sobre el gasto público

i) Mayor gasto fiscal por aumento de tasa de cotización.

En su calidad de empleador, el Estado deberá financiar el incremento en la tasa de cotización previsional de sus trabajadores. En este caso, el efecto fiscal corresponde al aumento de la tasa de cotización (7%), aplicado de manera gradual, según lo establecido en la ley, sobre la base del ingreso imponible de cada funcionario y considerando la totalidad de trabajadores del sector público.

ii) Mayor gasto fiscal por aporte al FAPP.

La ley crea el FAPP para el financiamiento de las prestaciones del Seguro Social Previsional. Este fondo estará constituido por las cotizaciones de cargo del empleador, la rentabilidad que obtenga de sus inversiones, las donaciones que reciba, y por los intereses, reajustes y recargos derivados de los procesos de cobranza. Adicionalmente, el FAPP contará con un aporte fiscal anual con cargo al gasto del Gobierno Central, el cual se abonará en doce cuotas mensuales iguales.

El FAPP tendrá un patrimonio independiente y separado del patrimonio del administrador del fondo y de las entidades encargadas de gestionar sus inversiones. Su administración estará a cargo de un organismo autónomo, de carácter técnico, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda. Este organismo tendrá como mandato principal velar por la sostenibilidad financiera del Fondo y maximizar su rentabilidad de largo plazo, dentro de un marco de riesgo adecuado. Para ello, deberá licitar la administración de la totalidad de las carteras de inversión, bajo condiciones competitivas y transparentes, y estará facultado para modificar parámetros del beneficio por años cotizados, conforme a criterios de sostenibilidad.

El organismo contará con un Consejo Directivo integrado por cinco consejeros designados por el Presidente de la República, previo acuerdo del Senado. Uno de ellos ejercerá la presidencia del Consejo y otro la vicepresidencia. El cargo de presidente será designado por el Presidente de la República entre los consejeros en ejercicio, por un periodo de tres años

³ Información obtenida a partir de los Informes Financieros N°21, N°31, N°36 y N°39 de 2025 de la Dipres.

o por el tiempo restante de su nombramiento como consejero, si fuere menor, renovable por una sola vez.

iii) Mayor gasto fiscal por aumento de monto y cobertura PGU.

La reforma eleva el monto de la PGU a \$250.000, con una implementación gradual en un período de tres años. A los seis meses de publicada la ley, comenzarán a recibir el nuevo monto los beneficiarios de 82 años o más. A partir del año siguiente, este valor se reajustará anualmente de acuerdo con la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del año anterior. Posteriormente, a los 18 meses de publicada la ley, el aumento se extenderá a los beneficiarios mayores de 75 años, y a los 30 meses, a quienes tengan 65 años o más. Esta ampliación gradual del beneficio implica un aumento sostenido del gasto fiscal, tanto por el mayor monto como por la expansión progresiva de la cobertura de la PGU.

iv) Fortalecimiento de la institucionalidad

a) Mayor gasto por Consejo Asesor para las licitaciones de cuentas de capitalización individual.

La reforma previsional establece la creación de un Consejo Asesor para los procesos de licitación de cuentas de capitalización individual. Este órgano tendrá por finalidad asesorar a la Superintendencia de Pensiones en el diseño y desarrollo del proceso de licitación de la cartera de afiliados, así como en la evaluación de su implementación. El Consejo estará compuesto por cuatro miembros: el Superintendente de Pensiones, quien lo presidirá, y tres consejeros designados por el ministro(a) de Trabajo y Previsión Social, elegidos a partir de una terna propuesta para cada cargo por el Consejo de Alta Dirección Pública (ADP).

b) Mayor gasto para el Servicio Civil por concursos de ADP.

El Servicio Civil incurrirá en un mayor gasto asociado a los concursos de ADP de primer nivel jerárquico, necesarios para la selección de los miembros del Consejo Asesor para las licitaciones de cuentas de capitalización individual.

c) Mayor gasto para la Superintendencia de Pensiones.

La implementación del proyecto de ley implicará una mayor carga operativa para la Superintendencia de Pensiones, derivada de las nuevas funciones de regulación que establece la reforma, los estudios de carteras de referencias, la incorporación de nuevas instituciones fiscalizadoras, el apoyo administrativo al Consejo Asesor para las licitaciones de cuentas de capitalización individual, el cálculo mensual de la tasa de interés real que devengará el Aporte con Rentabilidad Protegida, la licitación y adjudicación cada dos años, de la gestión de las inversiones de la cotización individual de afiliados y nuevos afiliados, y la responsabilidad de administrar un nuevo Sistema de Información de Pensiones que proporcione a los cotizantes y pensionados información respecto de los derechos previsionales que les correspondan.

Para cumplir con estas nuevas funciones, la Superintendencia de Pensiones requerirá la contratación de 20 nuevos funcionarios, así como el desarrollo e implementación de

sistemas informáticos adicionales y la ampliación de sus sistemas tecnológicos. En conjunto, estas medidas implicarán un mayor gasto fiscal.

d) Mayor gasto fiscal para el Instituto de Previsión Social por administración del Seguro Social Previsional.

El proyecto de ley establece que el Instituto de Previsión Social (IPS) será el organismo responsable de la administración del Seguro Social Previsional. En este marco, deberá recaudar, cobrar y registrar las cotizaciones de cargo del empleador destinadas al financiamiento de las prestaciones del seguro, así como efectuar las transferencias para asignar dichos recursos al FAPP. Asimismo, tendrá la responsabilidad de calcular y otorgar el beneficio por años cotizados.

Para dar cumplimiento a estas funciones, se contempla la creación de nuevos subdepartamentos y unidades al interior de las divisiones y departamentos actuales del IPS, así como el fortalecimiento de subdepartamentos y unidades ya existentes. En este contexto, se proyecta la incorporación de 275 nuevos funcionarios a partir del primer año de vigencia de la ley, lo que implicaría un aumento del gasto fiscal asociado a la implementación de la reforma.

e) Mayor gasto fiscal para la Subsecretaría de Previsión Social.

El proyecto de ley otorga a la Subsecretaría de Previsión Social la facultad de acceder al Sistema de Información de Datos Previsionales que administra actualmente el IPS, así como de requerir a organismos públicos -incluidos el Servicio de Registro Civil e Identificación y el Servicio de Impuestos Internos (SII)- y a entidades privadas del ámbito previsional, la entrega de datos personales y la información necesaria para el cumplimiento de sus funciones, y para efectuar el tratamiento de dichos datos. En virtud de estas nuevas atribuciones, se contempla la contratación de dos nuevos funcionarios adicionales en la Subsecretaría, así como recursos destinados a tecnología y licencias, lo que implicará mayores erogaciones fiscales asociadas a su implementación.

f) Mayor gasto por fortalecimiento institucional del Consejo Fiscal Autónomo.

Considerando que la entrada en vigor de la reforma previsional asigna nuevas funciones y responsabilidades al CFA, los Informes Financieros N°36 y N°39 elaborados en el marco del proyecto de ley, proyectan la contratación de 2 nuevos funcionarios para el Consejo. Estas contrataciones se contemplan a partir del primer y segundo año de implementación de la reforma de pensiones, con el objetivo de fortalecer las capacidades técnicas requeridas para el cumplimiento de sus nuevas atribuciones.

Cuadro 1: Proyección de mayor gasto fiscal por reforma de pensiones

(Millones de pesos de 2025, 2025-2050)

Año	Aumento de monto y cobertura PGU	Aumento tasa de cotización	Aporte al FAPP	Institucionalidad	Mayor gasto total
2025	76.086	34.324	-	16.318	126.728
2026	362.537	138.983	-	29.693	531.213
2027	665.694	233.848	111.035	28.974	1.039.551
2028	1.070.217	313.530	148.047	29.129	1.560.923
2029	1.099.711	1.519.790	289.364	29.129	2.937.994
2030	1.128.386	1.622.960	437.411	29.129	3.217.886
2031	1.156.385	1.725.139	571.999	29.118	3.482.641
2032	1.182.734	1.827.578	656.117	29.118	3.695.547
2033	1.210.321	1.928.114	773.881	29.129	3.941.445
2034	1.231.208	2.011.907	899.995	29.129	4.172.239
2035	1.262.143	2.042.745	925.293	29.129	4.259.310
2036	1.289.546	2.062.420	902.587	29.129	4.283.682
2037	1.305.916	758.844	1.009.410	29.129	3.103.299
2038	1.324.190	763.164	1.009.410	29.129	3.125.893
2039	1.339.909	765.971	1.009.410	29.129	3.144.419
2040	1.357.907	768.495	1.009.410	29.129	3.164.941
2041	1.388.589	778.635	1.009.410	29.118	3.205.752
2042	1.401.435	774.739	1.009.410	29.129	3.214.713
2043	1.410.586	776.115	1.009.410	29.129	3.225.240
2044	1.418.304	777.215	1.009.410	29.129	3.234.058
2045	1.424.695	778.010	1.009.410	29.129	3.241.244
2046	1.427.415	778.586	1.009.410	29.295	3.244.706
2047	1.425.475	778.870	1.009.410	29.129	3.242.884
2048	1.428.281	778.929	1.009.410	29.129	3.245.749
2049	1.417.852	778.957	1.009.410	29.129	3.235.348
2050	1.401.672	778.754	1.009.410	29.129	3.218.965

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes financieros de la Dipres.

Nota: la columna "institucionalidad" consolida el mayor gasto fiscal para el Servicio Civil, Superintendencia de Pensiones, IPS por administración del Seguro Social, Subsecretaría de Previsión Social y Consejo Fiscal Autónomo.

2. Efectos sobre la recaudación tributaria

Por su parte, la reforma previsional también tendrá efectos sobre la recaudación fiscal, los cuales se describen a continuación:

i) Mayor recaudación fiscal por reducción de las obligaciones de encaje

La reforma contempla una modificación al encaje que las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) deben mantener, actualmente calculado sobre los fondos de pensiones administrados. Se propone reducir el encaje, estableciendo que su monto sea equivalente al 15% de las comisiones cobradas por cada administradora durante los 12 meses anteriores, con el fin de asegurar su capacidad de respuesta cuando la rentabilidad de los fondos sea inferior al desempeño de una cartera de referencia. La liberación de las cuotas de encaje generará una mayor recaudación fiscal de carácter transitorio, derivada del impuesto a la renta que las AFP deben pagar antes de la revalorización de su valor cuota.

ii) Menor recaudación fiscal debido al aumento de la tasa de cotización

La reforma previsional implicará una disminución en la recaudación fiscal como consecuencia del aumento en la tasa de cotización con cargo al empleador. Este incremento se reflejará en un mayor gasto previsional para las empresas, el cual podrá ser registrado como un costo tributario, reduciendo así la base imponible del impuesto a la renta de primera categoría. En consecuencia, se espera una menor recaudación asociada a dicho impuesto. La estimación de esta menor recaudación fiscal derivada de la implementación de la reforma se presenta en el cuadro 2. Por su parte, los valores expresados como porcentaje del PIB se presentan en el cuadro A.2. del Anexo de este informe.

Cuadro 2: Proyección de menor recaudación fiscal por reforma de pensiones

(Millones de pesos de 2025, 2025-2050)

Año	Menor recaudación	Mayor recaudación	Total
2025	-	-	-
2026	60.193	-	60.193
2027	242.862	-	242.862
2028	416.014	-81.967	334.048
2029	563.947	-85.648	478.299
2030	714.301	-89.456	624.845
2031	862.230	-93.395	768.835
2032	1.014.527	-	1.014.527
2033	1.170.059	-	1.170.059
2034	1.316.543	-	1.316.543
2035	1.449.073	-	1.449.073
2036	1.470.893	-	1.470.893
2037	1.492.673	-	1.492.673
2038	1.514.043	-	1.514.043
2039	1.535.233	-	1.535.233
2040	1.558.933	-	1.558.933
2041	1.580.415	-	1.580.415
2042	1.601.723	-	1.601.723
2043	1.622.704	-	1.622.704
2044	1.643.323	-	1.643.323
2045	1.664.255	-	1.664.255
2046	1.684.088	-	1.684.088
2047	1.703.491	-	1.703.491
2048	1.722.573	-	1.722.573
2049	1.741.268	-	1.741.268
2050	1.758.848	-	1.758.848

Fuente: Dipres.

III. Riesgos fiscales identificados por el CFA: evaluación de su tratamiento en la ley promulgada y aspectos aún pendientes

El Consejo identificó once riesgos fiscales asociados a la reforma previsional, los cuales fueron [expuestos ante la H. Comisión de Hacienda del Senado](#). Estos antecedentes también fueron formalizados mediante el [Oficio Ord. N°6 de 2025](#), enviado al Ministerio de Hacienda con fecha 22 de enero de 2025. Posteriormente, el 5 de febrero, el CFA recibió un oficio de respuesta por parte de la Dipres, en el que se informa cómo fueron recogidas dichas recomendaciones en la ley, incorporando en algunos casos elementos complementarios con el mismo propósito.

A continuación, para cada riesgo identificado por el CFA, se presenta: i) una descripción del riesgo, ii) la medida de mitigación propuesta por el Consejo durante la tramitación legislativa; iii) la respuesta de la Dipres sobre cómo fue abordado el riesgo respectivo; y iv) la conclusión del CFA respecto al grado de acogida de su recomendación, señalando su reiteración en los casos en que lo estime pertinente:

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

- **Descripción:** 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 año⁴. Como se discutió en el marco de dicho proyecto, existe cierta incertidumbre respecto de los montos que serán efectivamente recaudados y la gradualidad con que ella se concretará. A la vez, dicha recaudación es requerida no solo para nuevos gastos en materia previsional, sino que también para atender otras prioridades de gasto público. 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 propuesta por el CFA:** 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 gatillos⁵, los que también se han utilizado en otros ámbitos, como la gratuidad para la educación superior⁶.

⁴ Según cálculos de la propia Dipres, en el [Informe Financiero](#) de dicha ley.

⁵ Los gatillos son mecanismos automáticos por los cuales se activa, modifica o detiene una determinada política pública en respuesta a una condición previamente establecida, como, por ejemplo, que los ingresos fiscales superen un determinado umbral como porcentaje del PIB.

⁶ En particular, el artículo trigésimo cuarto transitorio de la [Ley N°21.091 sobre Educación Superior](#) establece que la ampliación del beneficio de gratuidad al 7° decil y superiores está condicionada a que los ingresos estructurales del

- **Indicaciones al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se establece que, si el resultado de la evaluación externa a la que se refiere el artículo final de la [Ley N°21.713](#) (Cumplimiento Tributario) da cuenta de un menor efecto recaudatorio al esperado no compensado con otros ingresos tributarios, se debe extender la gradualidad del incremento de las cotizaciones de cargo al empleador, de un total de 9 a 11 años, para diferir en parte el incremento del costo fiscal. En términos de gasto, en los Informes Financieros [N°36](#) y [N°39](#) se cuantifican los efectos de la postergación. En el cuadro B.1 del [Anexo](#) se ilustran los efectos desagregados de postergar los aumentos en las tasas de cotización: se genera una reducción del gasto del Estado por su rol de empleador, existe un aumento de la recaudación tributaria y, finalmente, se produce una disminución en el gasto asociado a las cotizaciones que tendrá que pagar FONASA en caso de incapacidad laboral de los trabajadores del sector público”.
- **Conclusión del CFA: Tema prioritario. Acogida parcialmente.** La evaluación del CFA refleja una preocupación respecto a la efectividad y la suficiencia de la medida de mitigación adoptada para enfrentar los riesgos fiscales de la reforma previsional. Si bien se contempla la postergación del incremento de cotizaciones en caso de una menor recaudación tributaria, esta medida no sería efectiva si la menor recaudación de la Ley de Cumplimiento Tributario⁷ resulta ser de carácter permanente (y no es compensada por otra recaudación permanente).

El Consejo plantea que la magnitud de la medida de postergación de gasto podría ser insuficiente⁸, ya que no se dispone de un análisis cuantitativo detallado que permita evaluar con precisión el impacto de la gradualidad en el financiamiento del sistema bajo distintos escenarios de recaudación, así como en la estabilidad fiscal a mediano plazo, especialmente considerando las holguras fiscales negativas⁹ proyectadas hasta 2029 por la Dipres, si es que no se implementan acciones correctivas.

Además, la calificación de acogida parcial de esta recomendación se basa en que deja fuera de las variables de ajuste de gasto un elemento clave, como lo es el financiamiento del aumento de la PGU, lo que introduce rigidez en el gasto comprometido e incertidumbre sobre la sostenibilidad de los compromisos adquiridos.

Gobierno Central alcancen al menos el 23,5% del PIB tendencial, umbral que se incrementa para permitir la incorporación de cada nuevo decil.

⁷ La proyección de mayor recaudación por dicha ley se presenta en el [Informe Financiero N°339 de 2024](#).

⁸ La LCT proyecta una recaudación en régimen a partir de 2028 equivalente al 1,47% del PIB, mientras que el mayor gasto total asociado a la reforma previsional para ese mismo año se estima en 0,40% del PIB. Este gasto alcanza su punto máximo en 2034, con un aumento a 0,55% del PIB, para luego reducirse gradualmente hasta ubicarse en 0,32% del PIB al final del horizonte de proyección (2050).

⁹ Las holguras fiscales corresponden a la diferencia entre los gastos compatibles con las metas de BE y los gastos comprometidos. Acorde a los datos de la Dipres de su IFP1T25, estas se proyectan con un promedio de -0,3% del PIB (US\$1.129 millones) para el período 2026-2029 en caso de que no implementen las acciones correctivas anunciadas por el Ministerio de Hacienda; mientras que, si dichas medidas se cumplen (tantos las administrativas como las legislativas), las holguras se proyectan con un promedio de 0% del PIB para el período en cuestión.

Para relevar este riesgo, se debería solicitar a la Dipres la elaboración de simulaciones de la proyección del gasto en pensiones, las cuales podrían requerir una actualización con los datos del Censo. Al respecto, cabe hacer presente que el CFA no tiene herramientas para hacer por sí mismo las proyecciones actuariales; sin embargo, puede analizarlas e incorporarlas como escenarios con sus modelos de sostenibilidad fiscal.

El CFA enfatiza que, en último término, si no se cuenta con todos los ingresos para financiar la reforma, se requerirá ajustar otros gastos para cumplir con las metas de BE y estabilizar la deuda bajo su nivel prudente. Es decir, en dicha situación, si el gasto en pensiones es prioritario, entonces habría que ajustar otros gastos menos prioritarios.

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

- **Descripción:** 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) podrían no estar plenamente cubiertos por las reglas ni por la institucionalidad fiscal vigente, lo que a su vez limita el rol del CFA en el monitoreo de dichos riesgos. A continuación, se evalúan dos medidas de mitigación propuestas para este punto.
- a) **Medida de mitigación propuesta por el CFA:** El Consejo considera que deben implementarse mecanismos que permitan que la institucionalidad y las reglas fiscales puedan 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 elaborarse, así como el ámbito de acción del CFA.
 - **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** El Ministerio de Hacienda comprometió la realización de dicho estudio ante la Comisión de Hacienda del Senado. Sin embargo, no lo formalizó como un compromiso complementario a las indicaciones del proyecto. En este sentido, no hubo una respuesta específica en relación con esta recomendación.
 - **Conclusión del CFA: Tema prioritario. No acogida.** En primer lugar, el CFA propuso que el Ministerio de Hacienda encargase, en el corto plazo, un

estudio internacional sobre mejores prácticas sobre la materia, con el fin de abordar preguntas clave como el perímetro de la regla fiscal y el ámbito de análisis del propio Consejo. Esta iniciativa se entendía como un primer paso para, posteriormente, concordar y aplicar dichas mejores prácticas. Si bien el Ministerio de Hacienda comprometió la realización de dicho estudio ante la Comisión de Hacienda del Senado, finalmente no formalizó ello como un compromiso complementario a las indicaciones del proyecto (ni fue incorporado como aspecto adicional a la ley en la minuta de la Dipres al CFA¹⁰). Por tanto, el CFA considera que esta recomendación no fue acogida. En este contexto, el Consejo insiste en la necesidad de realizar dicho estudio a la brevedad, junto con un compromiso de avanzar en la definición e implementación de mejores prácticas en la materia.

- b) Medida de mitigación propuesta por el CFA:** El Consejo recomendó que el FAPP cuente con reportes periódicos sobre su situación de flujos y patrimonial (incluyendo su nivel de deuda, activos y su gasto e ingreso por intereses) que permitan su monitoreo.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se establece la obligación de remitir el estudio actuarial final del FAPP al CFA quien podrá pronunciarse sobre los efectos fiscales del estudio actuarial, advertir riesgos y proponer medidas de mitigación. El estudio actuarial es cada tres años”.
 - **Conclusión del CFA. Tema prioritario. Acogido.** El CFA planteó la necesidad de contar con herramientas que permitan un análisis integral de la situación fiscal, que incluyan tanto al Gobierno Central como al FAPP (y eventualmente otras unidades fiscales fuera del Gobierno Central). Esto cobra especial relevancia considerando que, por decisión del Ejecutivo, este fondo fue diseñado fuera del perímetro del Gobierno Central, y, por ende, queda al margen de las reglas fiscales existentes. El Consejo valora que se haya legislado la obligación de realizar reportes actuariales del FAPP cada tres años, así como la facultad del CFA para revisar y emitir opinión sobre dichos estudios. Asimismo, se valora que estos informes deban ser sometidos a evaluación externa por parte de profesionales de reconocido prestigio en la materia, bajo las directrices de la Superintendencia de Pensiones. Independiente de ello, el CFA considera necesario que los reportes financieros del FAPP tengan una mayor periodicidad, y que se revise su completitud, con el objetivo de avanzar hacia un análisis de su sostenibilidad y riesgos, permitiendo así contar con una visión integral sobre las finanzas públicas.

¹⁰ Minuta de respuesta de la Dirección de Presupuestos, con fecha 4 de febrero de 2025, al [oficio del Consejo Fiscal Autónomo de fecha 22 de enero de 2025](#), detallando la incorporación de sus recomendaciones en las indicaciones al proyecto de ley que reforma el sistema de pensiones.

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

- **Descripción:** 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 del FRP no quedarían compatibilizadas, perdiendo efectividad en su rol, que ha sido relevante en el pasado.
- **Medida de mitigación propuesta por el CFA:** 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 debiese 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se señala que en el plazo de 180 días desde la publicación de la ley se ingresará una iniciativa legal que modifique la gestión fiscal del Fondo de Estabilización Económica y Social y del Fondo de Reserva de Pensiones con el fin de alcanzar una meta para el nivel en régimen para ambos fondos. Tal como se ha hecho en otros proyectos de importancia fiscal, se recabará opinión del CFA para tales efectos.”
- **Conclusión del CFA: Tema prioritario. Acogida.** Sin embargo, si bien hay un compromiso legal de abordar esta materia, es clave la oportunidad y su contenido. En cuanto a la oportunidad, como la ley de reforma previsional fue publicada el 26 de marzo de 2025, el plazo para ingresar el proyecto de ley es el 22 de septiembre de 2025. En cuanto al contenido, será fundamental que el CFA evalúe, una vez conocido el proyecto de ley, la suficiencia de las medidas planteadas.

4. Fijación de metas superavitarias de BE a mediano plazo.

- **Descripción:** El CFA, en sus análisis de sostenibilidad fiscal, identificó la necesidad de converger a un BE 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 propuesta por el CFA:** La Dipres debería evaluar el avance hacia metas de superávit de BE 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 el decreto que fije las bases de su 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 pudieran servir de base.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “La indicación anterior (la correspondiente al riesgo fiscal 3) también se hace cargo de esta recomendación. Sin perjuicio de lo anterior, las metas de Balance Estructural son materia de decisión del próximo gobierno.”
- **Conclusión del CFA: En evaluación.** Si bien las metas de Balance Estructural superavitarias deben ser definidas por el próximo gobierno, el Consejo insiste en la necesidad de iniciar un plan de mediano plazo con objetivos claros, comenzando por el cumplimiento de la meta para 2025. Asimismo, resulta fundamental emitir señales precisas de convergencia hacia metas superavitarias tanto para 2026 como para los años siguientes.

5. Fortalecimiento de institucionalidad.

- **Descripción:** 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 sus fuentes de financiamiento. Sobre este punto, se hace presente que estas instituciones deben contar con las capacidades y con la información adecuada y oportuna para realizar estas tareas.
- **Medida de mitigación propuesta por el CFA:** 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Para la ejecución de las nuevas facultades del Consejo Fiscal Autónomo, el Informe Financiero otorga recursos para la contratación de dos analistas. Esto quedó en los Informes Financieros N°36 y N°39 que entregan mayores recursos. Además, se planteó integrar una tercera persona, pero modificando la glosa actual del presupuesto. Prontamente se activará la mesa de fortalecimiento de mediano y largo plazo del CFA.”

- **Conclusión del CFA: Acogida parcialmente**¹¹. Respecto del CCP, no se observó un fortalecimiento de su estructura, lo que genera inquietud, considerando el relevante rol que se le asigna. Un aspecto crítico para ambas entidades es el acceso oportuno a la información y la definición adecuada de los plazos otorgados para el cumplimiento de sus funciones, elementos que requieren mayor precisión y garantías en su implementación.

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

- **Descripción:** 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 empleadores de organismos públicos fuera del Gobierno Central, como los municipios y la salud primaria. Y, también, pueden surgir presiones por apoyos, de alguna forma, respecto de este costo en áreas subsidiadas o reguladas, como educación escolar y universidades, con presiones en las subvenciones y en los aranceles.
- **Medida de mitigación propuesta por el CFA:** 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, sino que debe ser una herramienta para cuantificar riesgos por presiones de gasto.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “El proyecto de ley establece que, durante la transición del incremento de la tasa de cotización, las leyes de reajuste del Sector Público destinarán recursos para el financiamiento de dicha cotización, así como los mecanismos de traspaso de recursos para los sostenedores de establecimientos de educación que reciban aportes regulares del Estado, para los establecimientos de atención primaria de salud municipal y otras instituciones para las cuales la ley de reajuste establezca mecanismos para financiar sus reajustes de remuneraciones. Para el año 2025, se contemplan dos mecanismos para destinar recursos para el financiamiento de la cotización: 1) mediante decretos elaborados de acuerdo con el artículo 70 del 2) mediante DFL, pudiendo, para tal efecto, modificar el de 1998, del Ministerio de Educación (subvención del Estado a establecimientos educacionales), y otras normas legales que sean necesarias”.
- **Conclusión del CFA: Acogida.** En relación con los costos de la reforma previsional, estos se pueden distinguir entre: a) costos directos respecto de la planilla del sector

¹¹ El Consejo considera que aún está pendiente la instalación de la mesa de fortalecimiento de largo plazo del CFA, comprometida para 2024 y, hasta ahora, postergada, sin una fecha clara para su instalación.

público; b) costos en servicios financiados principalmente por el Gobierno Central (ej. Subvenciones educacionales y per cápita de atención primaria de salud municipal), y c) presiones de gasto derivadas de otras entidades de carácter público fuera del Gobierno Central. Cabe destacar que las indicaciones al proyecto de ley abordan los puntos a) y b), en relación con los costos directos y costos en servicios, que son relevantes para la programación financiera de la Dipres. Sin embargo, no se aborda el punto c), en cuanto a otras presiones de gasto provenientes de fuera del Gobierno Central. Por ello, este aspecto deberá seguir monitoreándose. Además, este tema se relaciona con un ámbito que el CFA ha tratado en informes anteriores: la metodología de proyección de gastos para la programación financiera de mediano plazo de la Dipres no incorpora presiones de gasto probables. En consecuencia, el Consejo ha recomendado elaborar escenarios alternativos que, sin implicar compromisos de financiamiento, permitan dimensionar adecuadamente sus implicancias fiscales. En esa línea, se advierte que existen presiones de gasto provenientes de entidades fuera del Gobierno Central que, si bien no corresponde incluir en los informes financieros, deben ser reconocidas como un riesgo fiscal. Por ello, es necesario que sean simuladas y monitoreadas de manera sistemática.

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

- **Descripción:** 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 con incidencia relevante en el gasto público es importante poder estimarlos.
- **Medida de mitigación propuesta por el CFA:** 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 todos los modelos de proyecciones fiscales de la Dipres, tanto para modelos de proyección base como modelos de escenarios de riesgo.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se establece la obligación de que, durante los diez primeros años desde la publicación de la ley, el Ministerio de Hacienda junto con el Ministerio del Trabajo y Previsión Social realicen, cada dos años, un informe de evaluación los efectos macroeconómicos y fiscales de la implementación de la ley, el que será enviado a la Comisión Mixta de Presupuestos.”
- **Conclusión del CFA: Acogida.** Sería recomendable que este ejercicio lo realice una institución externa, o en su defecto la propia Dipres junto al Ministerio de Hacienda, asegurando la debida transparencia. Asimismo, será importante conocer cómo la Dipres incorporará esta información en sus proyecciones fiscales. El Consejo estima

necesario que los resultados se incorporen con un criterio prudencial, dada la incertidumbre asociada a este tipo de modelos.

8. Gobernanza del FAPP.

- **Descripción:** El Seguro Social será administrado por el 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 propuesta por el CFA:** 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. 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se modifica el procedimiento de nombramiento de los consejeros del Consejo Directivo del Administrador del Fondo. En específico, se establece que todos los consejeros serán designados por el presidente de la República previa ratificación del Senado. También se modifican las disposiciones relativas al primer nombramiento.”
- **Conclusión del CFA:** Acogida.

9. Efectos fiscales de ajuste de edades de jubilación.

- **Descripción:** 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 propuesta por el CFA:** 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** **No acogida.**

- **Conclusión del CFA: No Acogida.** Se debe insistir en que al menos se realicen los estudios, para ir sentando las bases para abordar este tema a futuro con información adecuada.

10. Calibración de la capitalización del FAPP.

- **Descripción:** 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 propuesta por el CFA:** 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se establece que en caso de que el resultado del estudio actuarial indique que el Fondo acumulará recursos en exceso de aquellos necesarios para asegurar su sustentabilidad, incluso en los escenarios de mayor riesgo, se deberá enviar un proyecto de ley que proponga ajustes a los ingresos o los beneficios del FAPP. Con todo, las adecuaciones que se propongan solo podrán considerar como fuente de financiamiento los recursos en exceso antes señalados. En el caso de que, habiéndose propuesto ajustes a los parámetros y en el plazo de 1 año no se dicte una ley, se reducirá proporcionalmente el aporte fiscal, manteniendo la sustentabilidad”.
- **Conclusión del CFA: Acogida.** La capitalización de este Fondo se compone tanto de aportes fiscales como de cotizaciones previsionales. Por ello, en caso de que el Fondo acumule recursos en exceso, no solo debiera evaluarse una reducción del aporte fiscal, sino también considerar eventualmente una disminución en las cotizaciones previsionales destinadas al Fondo.

11. Pasivos contingentes.

- **Descripción:** La reforma genera un pasivo contingente, debido al 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 propuesta por el CFA:** 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.
- **Indicación al proyecto de ley (respuesta del Ministerio de Hacienda):** “Se establece la obligación de incorporar en el Informe de Pasivos Contingentes realizado por Dipres una estimación de los compromisos financieros adquiridos a propósito de la garantía estatal otorgada para el pago de la Cotización con Rentabilidad Protegida”.
- **Conclusión del CFA:** Acogida.

IV. Conclusiones

El CFA destaca que la reforma previsional tiene importantes efectos fiscales, así como una serie de riesgos que deben ser monitoreados de manera continua. En este contexto, el Consejo valora que algunas de sus recomendaciones hayan sido incorporadas a través de las indicaciones presentadas por el Ejecutivo durante la tramitación legislativa de la reforma. En particular, de acuerdo con la evaluación del Consejo, las medidas de mitigación propuestas fueron acogidas íntegramente en seis de los once riesgos identificados, parcialmente en tres casos, mientras que una recomendación no fue acogida y otra se encuentra aún en evaluación. En ese sentido, el Consejo destaca especialmente los siguientes riesgos cuyas medidas de mitigación fueron plenamente acogidas:

- **Evaluación de efectos macroeconómicos de la reforma y sus efectos fiscales indirectos (riesgo 7):** Se estableció la obligación de realizar, cada dos años y por un período de diez años, un informe conjunto entre el Ministerio de Hacienda y el Ministerio del Trabajo y Previsión Social sobre dichos efectos. Esta medida representa un avance relevante en términos de institucionalizar el análisis de impacto macroeconómico de reformas estructurales. No obstante, el CFA considera recomendable que el ejercicio sea realizado por una entidad externa y que se clarifique cómo esta información será incorporada en las proyecciones fiscales oficiales.
- **Gobernanza del FAPP (riesgo 8):** Se modificó el mecanismo de nombramiento del Consejo Directivo del administrador del fondo, fortaleciendo su legitimidad institucional. A juicio del CFA, esta modificación contribuye a robustecer la gobernanza del FAPP, lo cual es esencial considerando la magnitud de los

recursos que administrará y la necesidad de garantizar transparencia, independencia técnica y rendición de cuentas en su gestión.

- **Pasivos contingentes (riesgo 11):** Se acogió la recomendación del CFA de incorporar en el Informe Anual de Pasivos Contingentes de la Dipres una estimación de los compromisos financieros asociados a la garantía estatal otorgada al FAPP.

Sin embargo, existen riesgos cuyas medidas de mitigación no fueron acogidas, o que, de acuerdo con el criterio del Consejo, fueron abordadas de manera insuficiente. En particular, el Consejo destaca dos riesgos fiscales de alta prioridad que no fueron adecuadamente abordados mediante las indicaciones presentadas por el Ejecutivo:

- **Sostenibilidad de los compromisos de gasto fiscal que implica la reforma (riesgo 1):** La principal fuente de financiamiento identificada por el Ejecutivo es la Ley de Cumplimiento Tributario, cuya recaudación presenta incertidumbres relevantes tanto en su magnitud como en su gradualidad. Si bien, se contempló una medida de mitigación basada en la postergación del alza de cotizaciones en caso de una menor recaudación (de 9 a 11 años), el CFA considera que dicha medida es insuficiente, ya que no se extiende a todo el componente de gasto comprometido, particularmente a la PGU, ni cuenta con un análisis cuantitativo detallado que permita evaluar su efectividad bajo distintos escenarios de riesgo.
- **Monitoreo fiscal integral de los riesgos fiscales del Gobierno Central y el FAPP (riesgo 2):** El Consejo estima que no se ha acogido su recomendación principal, considerada prioritaria, de analizar la cobertura adecuada de los riesgos fiscales, dado que la reforma previsional genera pasivos fuera del perímetro de las reglas fiscales vigentes. Por ello, persiste la necesidad de analizar la cobertura de dichas reglas, y, de ser necesario, avanzar hacia una evaluación fiscal consolidada que abarque al FAPP. Para esto, el Consejo recomendó que el Ministerio de Hacienda realice un estudio con un organismo internacional, acerca de las mejores prácticas internacionales para abordar este desafío. Cabe señalar que, hasta la fecha, no se ha llevado a cabo el estudio internacional propuesto por el Consejo en esta materia.

En resumen, el Consejo advierte que aún persisten riesgos fiscales relevantes asociados a la reforma previsional, los cuales podrían comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo. Frente a estos riesgos, el CFA reitera la necesidad de revisar las medidas de mitigación previamente propuestas o, alternativamente, que se evalúen otras opciones con el mismo objetivo. Con todo, se refuerza la importancia de mantener un monitoreo continuo de los riesgos fiscales derivados de la reforma previsional y de contar con una institucionalidad capaz de reaccionar de manera oportuna ante desviaciones significativas respecto de las metas fiscales y de sostenibilidad de la deuda pública.

Asimismo, la experiencia de este proceso legislativo evidencia la necesidad de mejorar los plazos y condiciones en que se realiza el análisis fiscal de reformas estructurales de gran magnitud. La premura con que el Consejo debió elaborar su evaluación de los riesgos fiscales

limitó la posibilidad de realizar un análisis más profundo y exhaustivo¹². A ello se suma que el CFA no contó con todos los datos ni con la información técnica adecuada para llevar a cabo una evaluación cuantitativa y una modelación más detallada de los riesgos fiscales involucrados.

Finalmente, es importante recordar que el rol del CFA es emitir recomendaciones de carácter técnico, consultivo, no vinculante, y que su mandato se restringe a la evaluación de las implicancias fiscales de las reformas, sin emitir juicios sobre el mérito de estas.

¹² Es importante destacar que el Consejo inició su análisis el 10 de enero, organizando su trabajo con el objetivo de evaluar, de manera general, las implicancias fiscales de las modificaciones al proyecto de reforma previsional. Asimismo, entre el 14 y el 21 de enero, el CFA llevó a cabo [cuatro sesiones extraordinarias](#) destinadas a recoger los puntos de vista de diversos/as expertos/as y autoridades sobre dichas implicancias fiscales. Finalmente, el 21 de enero de 2025, el Consejo recibió una invitación de la H. Comisión de Hacienda del Senado para exponer al día siguiente en dicha instancia.

Anexos

A. Proyecciones de mayor gasto total y menor recaudación fiscal por reforma de pensiones como porcentaje del PIB

Cuadro A.1: Proyección de mayor gasto fiscal por reforma de pensiones
(% del PIB, 2025-2050)

Año	Aumento de monto y cobertura PGU	Aumento tasa de cotización	Aporte al FAPP	Institucionalidad	Mayor gasto total
2025	0,02	0,01	0,00	0,00	0,04
2026	0,10	0,04	0,00	0,01	0,16
2027	0,18	0,06	0,03	0,01	0,30
2028	0,27	0,08	0,04	0,01	0,44
2029	0,27	0,10	0,07	0,01	0,50
2030	0,26	0,11	0,10	0,01	0,56
2031	0,26	0,12	0,13	0,01	0,61
2032	0,25	0,13	0,14	0,01	0,65
2033	0,24	0,14	0,16	0,01	0,69
2034	0,24	0,14	0,16	0,01	0,72
2035	0,23	0,14	0,17	0,01	0,73
2036	0,23	0,13	0,17	0,01	0,74
2037	0,22	0,13	0,17	0,00	0,74
2038	0,21	0,12	0,16	0,00	0,74
2039	0,20	0,12	0,15	0,00	0,73
2040	0,20	0,11	0,15	0,00	0,72
2041	0,19	0,11	0,14	0,00	0,72
2042	0,19	0,10	0,14	0,00	0,71
2043	0,18	0,10	0,13	0,00	0,71
2044	0,18	0,10	0,13	0,00	0,71
2045	0,17	0,09	0,12	0,00	0,70
2046	0,16	0,09	0,12	0,00	0,70
2047	0,16	0,09	0,11	0,00	0,69
2048	0,15	0,08	0,11	0,00	0,69
2049	0,15	0,08	0,10	0,00	0,68
2050	0,14	0,08	0,10	0,00	0,67

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes financieros de la Dipres.

Nota: Para el período 2025-2029, se considera como crecimiento real del PIB lo proyectado por la Dipres en el Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre de 2025. A partir de 2030, en cambio, se utiliza la estimación contenida en Dipres. (2024). Análisis sobre las urgencias de una reforma previsional.

Cuadro A.2: Proyección de menor recaudación fiscal por reforma de pensiones
(% del PIB, 2025-2050)

Año	Menor recaudación	Mayor recaudación	Total
2025	0,00	0,00	0,00
2026	0,02	0,00	0,02
2027	0,07	0,00	0,07
2028	0,12	-0,02	0,09
2029	0,16	-0,02	0,13
2030	0,19	-0,02	0,17
2031	0,23	-0,02	0,20
2032	0,26	0,00	0,26
2033	0,30	0,00	0,30
2034	0,33	0,00	0,33
2035	0,36	0,00	0,36
2036	0,36	0,00	0,36
2037	0,36	0,00	0,36
2038	0,36	0,00	0,36
2039	0,36	0,00	0,36
2040	0,36	0,00	0,36
2041	0,36	0,00	0,36
2042	0,36	0,00	0,36
2043	0,36	0,00	0,36
2044	0,36	0,00	0,36
2045	0,36	0,00	0,36
2046	0,36	0,00	0,36
2047	0,36	0,00	0,36
2048	0,36	0,00	0,36
2049	0,37	0,00	0,37
2050	0,37	0,00	0,37

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes financieros de la Dipres.

Nota: Para el período 2025-2029, se considera como crecimiento real del PIB lo proyectado por la Dipres en el Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre de 2025. A partir de 2030, en cambio, se utiliza la estimación contenida en [Dipres. \(2024\)](#). Análisis sobre las urgencias de una reforma previsional.

B. Efecto fiscal de postergación de incremento de tasa de cotización comparando con el escenario base con gradualidad de 9 años

Cuadro B.1: Efecto fiscal de postergación de incremento de tasa de cotización

(Millones de pesos de 2025, % del PIB, 2025-2037)

Año	Mayor gasto Estado Empleador		Menor recaudación tributaria		Fonasa		Total	
	MM\$2025	% del PIB	MM\$2025	% del PIB	MM\$2025	% del PIB	MM\$2025	% del PIB
2025	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
2026	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
2027	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
2028	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
2029	-6.882	0,00	-	0,00	-4.655	0,00	-11.537	0,00
2030	-27.682	-0,01	-12.888	0,00	-9.463	0,00	-50.033	-0,01
2031	-48.695	-0,01	-51.975	-0,01	-14.423	0,00	-115.093	-0,03
2032	-69.721	-0,02	-92.325	-0,02	-19.482	-0,01	-181.528	-0,05
2033	-91.432	-0,02	-133.791	-0,03	-24.831	-0,01	-250.054	-0,06
2034	-88.292	-0,02	-176.611	-0,04	-12.603	0,00	-277.506	-0,07
2035	-35.459	-0,01	-172.379	-0,04	-	0,00	-207.838	-0,05
2036	-	0,00	-69.783	-0,02	-	0,00	-69.783	-0,02
2037	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes financieros de la Dipres.

Nota: los valores negativos corresponden a menores gastos (o ahorros fiscales), así como mayor recaudación tributaria, respecto al escenario base.



CONSEJO
FISCAL
AUTÓNOMO

Informe sobre cómo
fueron abordados los
riesgos fiscales que
identificó durante la
tramitación legislativa
de la reforma
previsional