

Proyecto de ley 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

21 de enero 2025












Índice

- 1. Antecedentes generales, objetivos y criterios de la Reforma de Pensiones**
- 2. Marco conceptual y contable para el análisis de los efectos financieros y fiscales de la reforma**
- 3. Componentes fiscales directos: PGU, aumento de la tasa de cotización y gastos operacionales**
- 4. Seguro Social: beneficios, financiamiento y sostenibilidad**
- 5. Análisis de riesgos fiscales y mecanismos de mitigación**
- 6. Efectos económicos de la Reforma Previsional**



Antecedentes generales, objetivos y criterios de la Reforma de Pensiones

Los sistemas de pensiones deben ser capaces de cumplir con varios objetivos. Ningún sistema de financiamiento, por sí solo, puede satisfacer todos esos objetivos simultáneamente

Objetivos	Capitalización individual	Seguros, reparto	No contributivos
Eliminar el riesgo de pobreza en la vejez			
Sustitución de ingresos del trabajo			
Mitigación de riesgos			

El sistema de pensiones establecido por el D.L. N° 3.500 en 1981 ha crecido en complejidad al mismo tiempo que se ha ampliado la brecha en los beneficios generados respecto de las expectativas iniciales y las necesidades de los afiliados

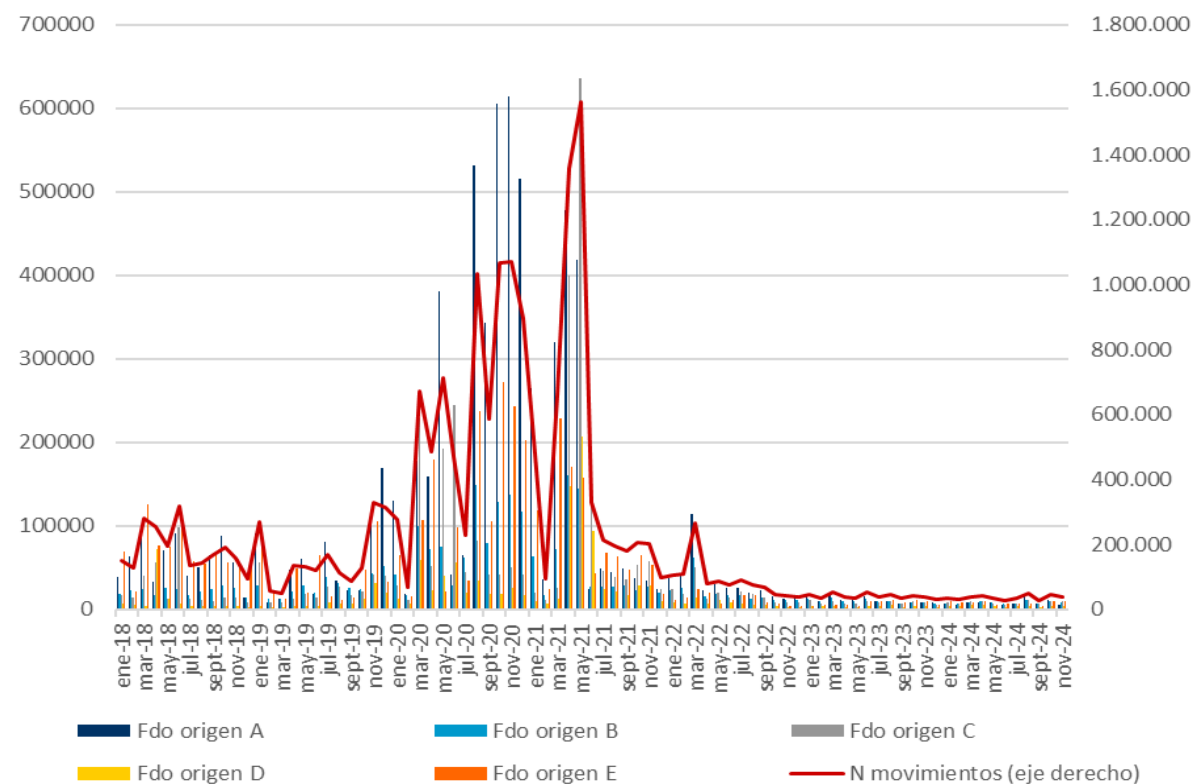
Tasa de reemplazo según sexo
(pensionados 2015-2023)

Sexo	Tasa de reemplazo		Última remuneración
	Autofin.	Total	
Mujeres	11%	62%	409.261
Hombres	26%	63%	549.556
Total	16%	62%	469.639

Nota: medianas de tasas de reemplazo de los pensionados entre el 2015 y 2023.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Movimientos/traspos por tipo de fondo - número de cuentas cambios desde cada tipo de Fondo



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Las insuficiencias en materia de pensiones son especialmente marcadas para las mujeres, afectadas por diferenciales de remuneraciones de base, menores densidades de cotizaciones y mayores expectativas de vida

Monto de PAFE (histórico y nuevos pensionados del mes)
(Noviembre 2024)

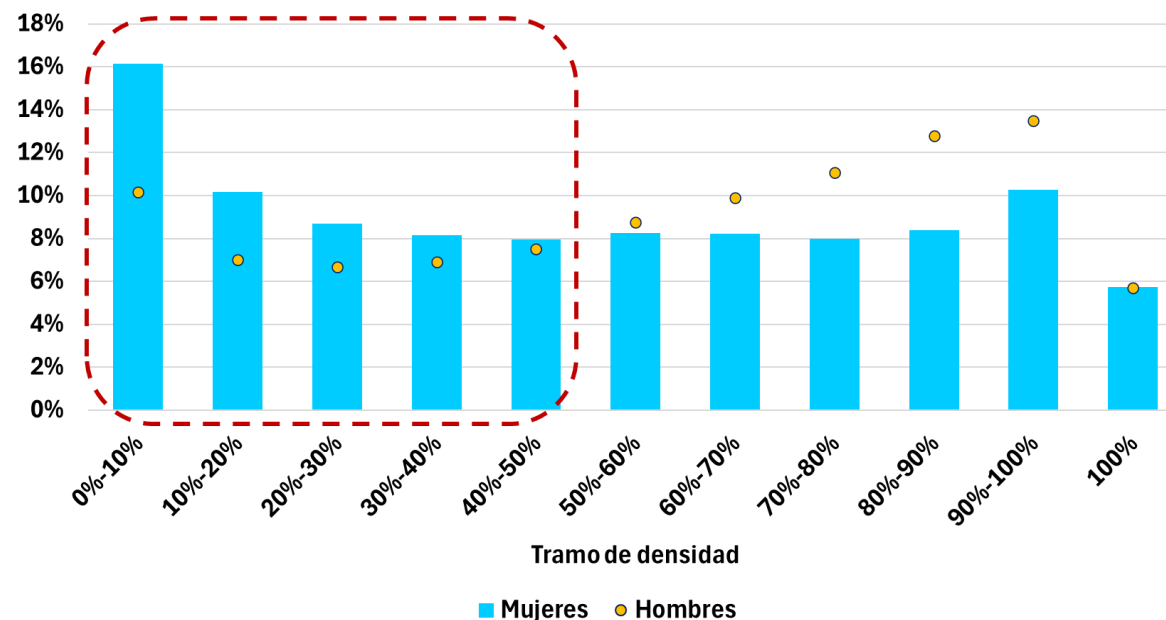
Sexo	Pensiones autofinanciadas, histórico	
	Promedio	Mediana
Mujeres	\$ 201.978	\$ 113.916
Hombres	\$ 327.501	\$ 186.063

Sexo	Nuevos pensionados	
	Promedio	Mediana
Mujeres	\$ 103.664	\$ 45.187
Hombres	\$ 265.045	\$ 157.204

Fuente: Superintendencia de Pensiones

El promedio de densidad de cotizaciones desde la fecha de afiliación a jun-24 se ubicó en **49,6% en mujeres** y 57,9% en hombres, reflejando una **brecha de 8,3 p.p.** Las mujeres se concentran en los tramos de bajas densidades de cotización.

Distribución según tramo de densidad de cotizaciones (jun-24)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Las falencias del sistema creado en 1981 han promovido diversas iniciativas de Reforma, algunas exitosas, otras no:

2006 - 2008

Reforma Gobierno Presidenta Bachelet I, aprobada:

- Creación de Pilar Solidario de Pensiones
- Licitación para nuevos afiliados entrantes al sistema

2017 -

Reforma Gobierno Presidenta Bachelet II, no aprobada:

- Alza tasa de cotización de 5% y distribución entre cuentas individuales (3%) y Sistema de ahorro previsional colectivo (2%)
- Administrador Autónomo Fondo de Ahorro Previsional Colectivo

2021 -

Reforma Gobierno Presidente Piñera II, no aprobada:

- Alza tasa de cotización en 6% y distribución entre cuentas individuales (3%) y fondo de Ahorro Colectivo Solidario (3%)
- Ajustes en competencia e institucionalidad del sistema de capitalización individual

2021 - 2022

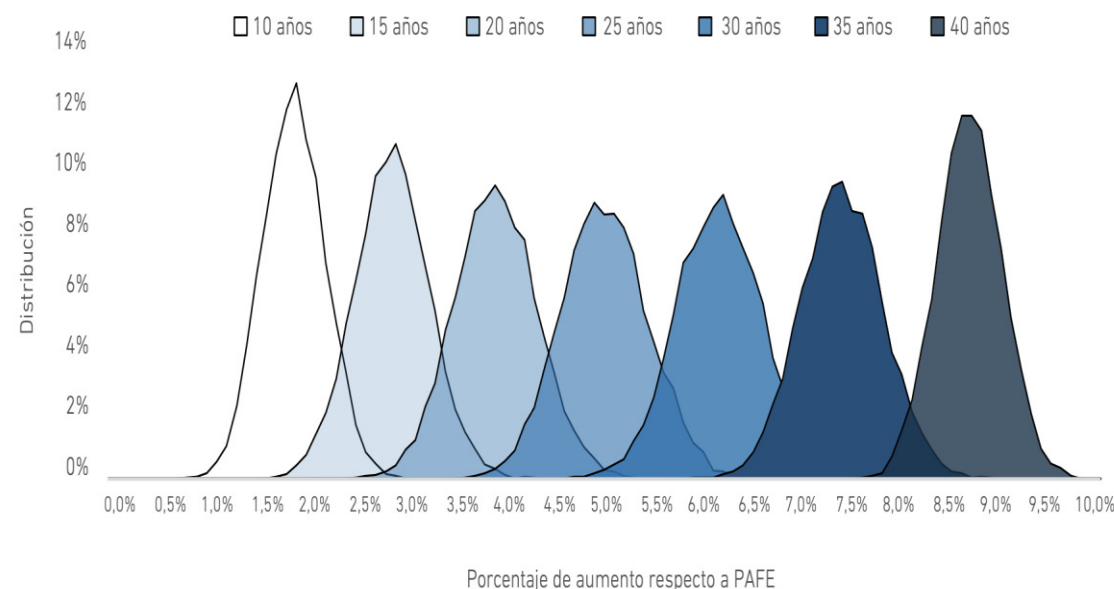
Reforma Gobierno Presidente Piñera II, aprobadas

- Implementación obligatoriedad de cotización para trabajadores a honorarios del artículo 42 N°2 de la Ley de impuesto a la renta
- Creación de Pensión Garantiza Universal (PGU), en reemplazo de Pilar Solidario

Aumentar las pensiones vía cuentas de capitalización individual toma mucho tiempo y en el intertanto habrá presiones para hacerlo vía impuestos

- En el corto plazo, destinar un punto de cotización a cuentas individuales aumenta escasamente la PAFE de los nuevos pensionados.
- **En transición a pensionarse en 2035:** Luego de 10 años de la política, un punto de cotización destinado a cuentas individuales aumentaría la PAFE en 1,7%.
- **En transición a pensionarse en 2045:** Luego de 20 años de la política, el aumento de la PAFE sería de 3,9%.
- **Nuevos Afiliados (a pensionarse en 2065):** En 40 años de aplicada la política, el aumento de la PAFE sería de 8,7%.

Aumento porcentual PAFE de 1% más de cotización, medido al momento de jubilarse, según brecha de años de cotización adicional



Fuente: Elaboración propia en base a simulación de historias previsionales condicional en un nivel de salario y rentabilidad dada, para diferentes escenarios de densidad de cotización.

En el intertanto, se ha deteriorado la imagen del sistema, que se debilitó con los retiros de fondos



Años 2015 a 2021 corresponden a promedios anuales.

El Gobierno del Presidente Boric propuso una reforma que consolidará un modelo Mixto de pensiones para cumplir objetivos precisos. La ciudadanía manifiesta acuerdo mayoritario con los principales puntos de esta reforma

» Objetivos:

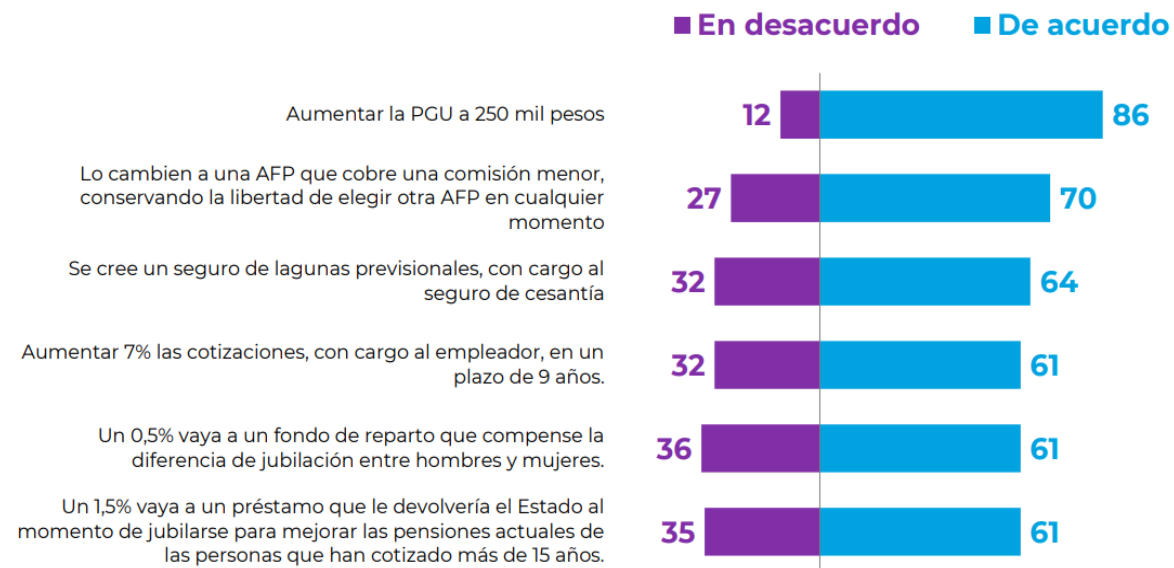
- Incrementar las pensiones actuales y futuras
- Reducir distorsiones que afectan a sectores medios y mujeres
- De manera sostenible en el tiempo

» Para ello, consolidar un **modelo Mixto**:

- Con contribuciones de trabajadores, empleadores y Estado
- Combinando distintos sistemas de beneficios
- Con diversidad de actores

Acuerdo con ámbitos de la reforma: la ciudadanía valora acuerdo que cumpla con esos objetivos

En relación a la reforma de pensiones, ¿Ud. está de acuerdo o en desacuerdo con que...? %



Casos: 705. El 100% de cada categoría se completa con las alternativas "Ni de acuerdo ni en desacuerdo" y "No sabe, no responde".

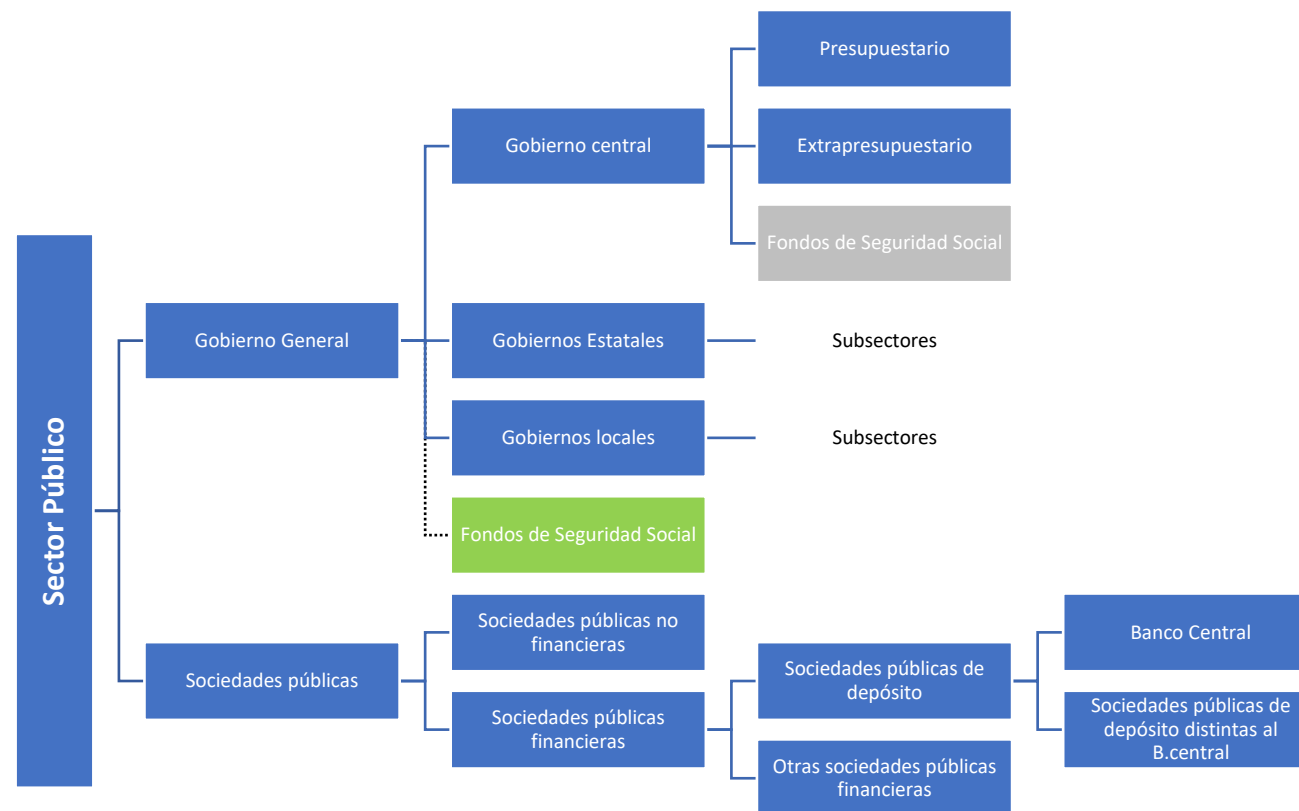


Marco conceptual y contable para el análisis de los efectos financieros y fiscales de la reforma

Existen pautas internacionales para la contabilidad gubernamental, que parten por la clasificación de las instituciones que la componen, con requisitos que se deben cumplir para contar con autonomía institucional y financiera del Gobierno Central y no consoliden con éste

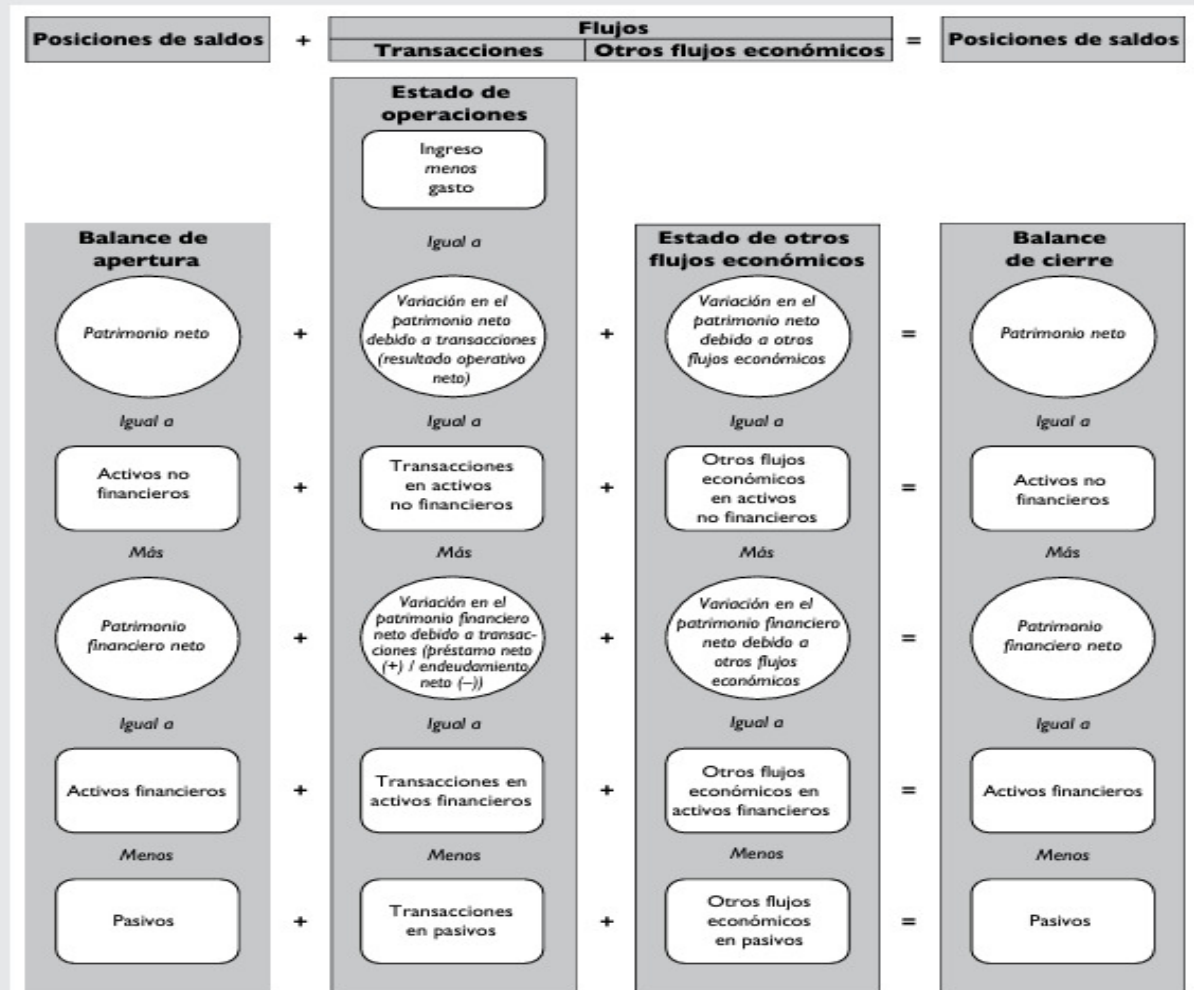
» El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI (MEFP, 2014) que orienta las estadísticas fiscales de Chile y del resto de países establece:

- Un fondo de seguridad social es un tipo particular de unidad de gobierno que se dedica a la operación de uno o más sistemas de seguridad social.
- Constituye una **unidad institucional separada** del Gobierno cuando:
 - Se organiza y gestiona separadamente
 - Mantiene sus activos y pasivos separados
 - Participa en transacciones financieras por su propia cuenta.
- No depende del tipo de financiamiento o el tipo de prestaciones que otorgue



A su vez, la contabilidad gubernamental distingue entre stocks y flujos y, entre estos últimos, aquellos que se originan en operaciones de gobierno y en otros factores

Gráfico 4.1 Estructura del marco analítico de las EFP



Los estados básicos del marco de las EFP, se incluyen dos estados complementarios en el marco debido a su utilidad analítica:

- El estado del total de las variaciones del patrimonio neto.
- El estado resumido de pasivos contingentes explícitos y obligaciones implícitas netas por prestaciones de seguridad social futuras.

Cuando operaciones de organismos distintos de los que integran el gobierno central cuentan con la garantía del Fisco, deben ser reconocidas como pasivos contingentes y presentarse en un informe dedicado a ese efecto



Informe
de Pasivos
Contingentes
2024

- Los pasivos contingentes son obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago dependen de la ocurrencia de hechos específicos, independientes e inciertos, por tanto su valor también lo es
- No consolidan con la deuda bruta del Gobierno Central
- La Dirección de Presupuestos elabora anualmente un informe que consigna el monto total de las obligaciones y compromisos explícitos, es decir, los formalizados a través de las leyes
- En este caso, el Fisco concurrirá si los recursos y activos que tiene el FAPP no sean suficientes para el pago corriente de las cuotas de los bonos. Como es un hecho incierto se constituye como un Pasivo Contingente

Componentes fiscales directos: PGU, aumento de la tasa de cotización y gastos operacionales

Modificaciones en la PGU:

» El proyecto de ley contempla el incremento del valor máximo de la PGU a \$250.000. Se asume que los incrementos de la PGU comienzan a ser entregados en octubre de 2025 con la siguiente gradualidad:

- Año 2025: Mayores de 82 años
- Año 2026: Mayores de 75 años
- Año 2027: Mayores de 65 años

» En el primer grupo se incluye a los beneficiarios de la Pensión Básica Solidaria de Invalidez establecida en la ley N°20.255 y del Subsidio de Discapacidad Mental (SDM) para menores de 18 años, cuyo monto del beneficio corresponde al 50% de la PGU.

Se ampliará la cobertura de la PGU a dos grupos de beneficiarios

» Leyes de Reparación

Respecto a los beneficiarios de leyes de reparación (Rettig, Valech y exonerados), se presentan cambios en la forma de cálculo de la PGU:

- Escenario Actual: $PGU = F(\text{Pensión Base}) - P.\text{Reparación} - P.\text{Gracia}$
- Escenario PdL ingresado anteriormente: $PGU = F(\text{Pensión Base} + P.\text{Reparación} + P.\text{Gracia})$
- Escenario Indicaciones: $PGU = F(\text{Pensión Base} + P.\text{Gracia})$

De esta forma, el cambio en la fórmula de cálculo, además de aumentar los montos de PGU para los actuales receptores, también produce que más personas accedan a montos de PGU.

» Montepiadas y montepiados de CAPREDENA y DIPRECA

Se incorpora como beneficiarios de la PGU a las pensionadas por montepío de las FFAA, que no tengan derecho a pensión en otro régimen previsional, y sus pensiones sean inferiores a la PGU:

Escenario Actual: $PGU = 0$

Escenario PdL: $PGU = 0$

Escenario Indicaciones: $PGU = F(\text{Pensión Base}) - \text{Pensión Actual}$

De esta forma las pensiones por montepío de las FFAA complementan el monto de su pensión de sobrevivencia para que alcancen (en total) una pensión equivalente al valor de la PGU.

Beneficiarios afectados a cambios de la reforma (PGU)

Número de beneficiarios afectados a los cambios de la reforma por tipo de pensión y año

Año	PBS y APS de Invalidez	Leyes de reparación	PGU	SDM	Montepíos Dipreca y Capredena	Total
2025	290.950	10.461	435.640	20.432		757.484
2026	289.330	25.817	1.069.270	20.185		1.404.603
2027	286.430	35.607	2.667.140	19.986	4.289	3.013.452
2028	282.500	34.361	2.800.770	19.795	4.306	3.141.732
2029	278.100	33.065	2.929.080	19.649	4.323	3.264.217
2030	274.280	31.595	3.056.030	19.675	4.340	3.385.920
2031	272.560	30.067	3.180.540	19.398	4.357	3.506.922
2032	270.550	28.504	3.298.640	19.138	4.374	3.621.206
2033	269.030	26.894	3.418.030	18.896	4.391	3.737.240
2034	268.190	25.276	3.515.620	18.677	4.409	3.832.172
2035	266.800	23.739	3.651.400	18.489	4.426	3.964.854
2036	265.110	22.184	3.773.150	18.335	4.443	4.083.222
2037	263.910	20.646	3.857.080	18.185	4.461	4.164.282
2038	262.390	19.163	3.945.240	18.026	4.479	4.249.298
2039	261.100	17.700	4.028.780	17.836	4.496	4.329.912
2040	260.550	16.324	4.119.630	17.647	4.514	4.418.665
2041	261.210	14.997	4.206.700	17.465	4.532	4.504.904
2042	260.810	13.734	4.289.550	17.298	4.550	4.585.942
2043	259.530	12.561	4.369.660	17.142	4.568	4.663.461
2044	258.560	11.455	4.448.240	16.998	4.586	4.739.839
2045	259.000	10.414	4.526.130	16.860	4.604	4.817.008
2046	258.800	9.419	4.601.350	16.731	4.622	4.890.922
2047	259.240	8.468	4.680.750	16.617	4.640	4.969.715
2048	258.650	7.602	4.764.190	16.510	4.659	5.051.611
2049	256.850	6.819	4.842.730	16.414	4.677	5.127.490
2050	256.710	6.108	4.917.140	16.324	4.695	5.200.977

- Dada la gradualidad de la propuesta, en el año 2025 existirá un total de 435.640 personas beneficiarias del incremental de la PGU.
- A contar de octubre del año 2027 todos los receptores de PGU serán beneficiarios del aumento de la PGU a \$250.000.

Proyección de mayor gasto por incremento en valor de PGU

Proyección de mayor gasto por incremento del valor de la PGU
(MM\$ 2025)

Año	PBS y APS de Invalidez	Leyes de reparación	PGU	SDM	Montepíos Dipreca y Capredena	Total
2025	35.037	7.846	32.406	797	0	76.086
2026	132.786	44.699	181.904	3.148	0	362.537
2027	126.320	85.611	449.774	3.117	871	665.694
2028	119.161	103.083	841.387	3.088	3.498	1.070.217
2029	113.233	99.194	880.708	3.065	3.512	1.099.711
2030	107.472	94.785	919.534	3.069	3.526	1.128.386
2031	102.455	90.200	957.165	3.026	3.540	1.156.385
2032	98.030	85.512	992.653	2.985	3.554	1.182.734
2033	94.551	80.681	1.028.574	2.947	3.568	1.210.321
2034	90.898	75.827	1.057.988	2.913	3.582	1.231.208
2035	87.423	71.216	1.097.024	2.884	3.596	1.262.143
2036	84.533	66.552	1.131.991	2.860	3.610	1.289.546
2037	81.559	61.937	1.155.958	2.837	3.625	1.305.916
2038	79.421	57.489	1.180.829	2.812	3.639	1.324.190
2039	77.175	53.100	1.203.199	2.782	3.653	1.339.909
2040	75.609	48.972	1.226.906	2.753	3.668	1.357.907
2041	74.192	44.990	1.249.541	2.724	3.682	1.375.128
2042	72.313	41.202	1.268.679	2.698	3.697	1.388.589
2043	71.378	37.682	1.285.990	2.674	3.711	1.401.435
2044	69.904	34.365	1.299.939	2.651	3.726	1.410.586
2045	68.261	31.242	1.312.430	2.630	3.741	1.418.304
2046	66.697	28.256	1.321.377	2.610	3.756	1.422.695
2047	65.301	25.404	1.328.408	2.592	3.770	1.425.475
2048	64.158	22.806	1.331.957	2.575	3.785	1.425.281
2049	63.140	20.457	1.327.895	2.560	3.800	1.417.852
2050	62.224	18.324	1.314.763	2.546	3.815	1.401.672

- El efecto fiscal de la reforma asociado a PGU en su primer año es de MM\$76.086 (aproximadamente 0,02% del PIB).
- En régimen la reforma produce un incremento del gasto de aproximadamente 0,3 puntos del PIB.

Efecto de aumento de la tasa de cotización

El proyecto contempla una cotización de cargo del empleador de 8,5%, de los cuales un 7% es adicional, por cuanto el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia ya es parte de las cotizaciones que actualmente pagan los empleadores. Su implementación se efectuará en un plazo de 9 años.

Transición de la tasa de cotización adicional

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9
Compensación expectativas de vida + SIS	0,9%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Fondo Autónomo de Protección Previsional	0%	0,9%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Capitalización individual	0,1%	0,1%	0,25%	1,0%	1,7%	2,4%	3,1%	3,8%	4,5%
Cotización adicional total	1%	2%	2,75%	3,5%	4,2%	4,9%	5,6%	6,3%	7%

Efecto de aumento de la tasa de cotización y reducción del encaje

- La cotización adicional tiene efecto fiscal por cuanto el Estado como empleador debe pagar el aumento de cotización de sus trabajadores. También se contempla el mayor gasto por la rebaja del 7% de salud para los adultos mayores beneficiarios que pertenecen al sistema de Isapre y que verán incrementadas sus pensiones, y la menor recaudación tributaria debido al mayor gasto en personal que deberán asumir los empleadores del sector privado.
- La liberación de las cuotas de encaje implica una mayor recaudación fiscal por el impuesto a la renta que las Administradoras deben pagar ante la revalorización de su valor cuota

Año	AUMENTO DE COTIZACIÓN			Mayor recaudación por reducción del encaje	Total
	Cotización Estado Empleador	Rebaja 7% Salud adultos mayores	Menor recaudación tributaria		
2025	33.502	822			34.324
2026	134.987	3.996	60.193		199.176
2027	229.091	4.757	242.862		476.710
2028	307.898	5.632	416.014	-81.967	647.578
2029	385.418	5.986	563.947	-85.648	869.703
2030	460.211	6.363	714.301	-89.456	1.091.419
2031	535.644	6.761	862.230	-93.395	1.311.241
2032	610.056	7.202	1.014.527		1.631.785
2033	689.259	7.647	1.170.059		1.866.965
2034	741.652	8.112	1.316.543		2.066.307
2035	744.630	8.569	1.449.073		2.202.272

Mayor gasto fiscal total por institucionalidad

El proyecto de ley irrogará un mayor gasto fiscal por concepto de institucionalidad pública, debido principalmente al reforzamiento del IPS y de la Superintendencia de Pensiones producto de las nuevas funciones que se les atribuye. En régimen, el mayor gasto fiscal total por concepto de institucionalidad asciende a alrededor de **MM\$29.000**.

Mayor gasto fiscal para institucionalidad de la Reforma de Pensiones (MM\$ 2025)

Año	Consejo asesor de licitaciones	Servicio Civil	Super. Pensiones	IPS	Subs. Previsión Social	Comisión de Usuarios	Tesorería	Total
2025	0	32	1.527	14.430	0	0	300	16.289
2026	17	0	2.392	27.027	181	0		29.617
2027	17	0	1.669	27.027	130	55		28.898
2028	17	11	1.813	27.027	130	55		29.053
2029	17	11	1.813	27.027	130	55		29.053
2030	17	11	1.813	27.027	130	55		29.053
2031	17	0	1.813	27.027	130	55		29.042
2032	17	0	1.990	27.027	130	55		29.219
2033	17	11	1.813	27.027	130	55		29.053

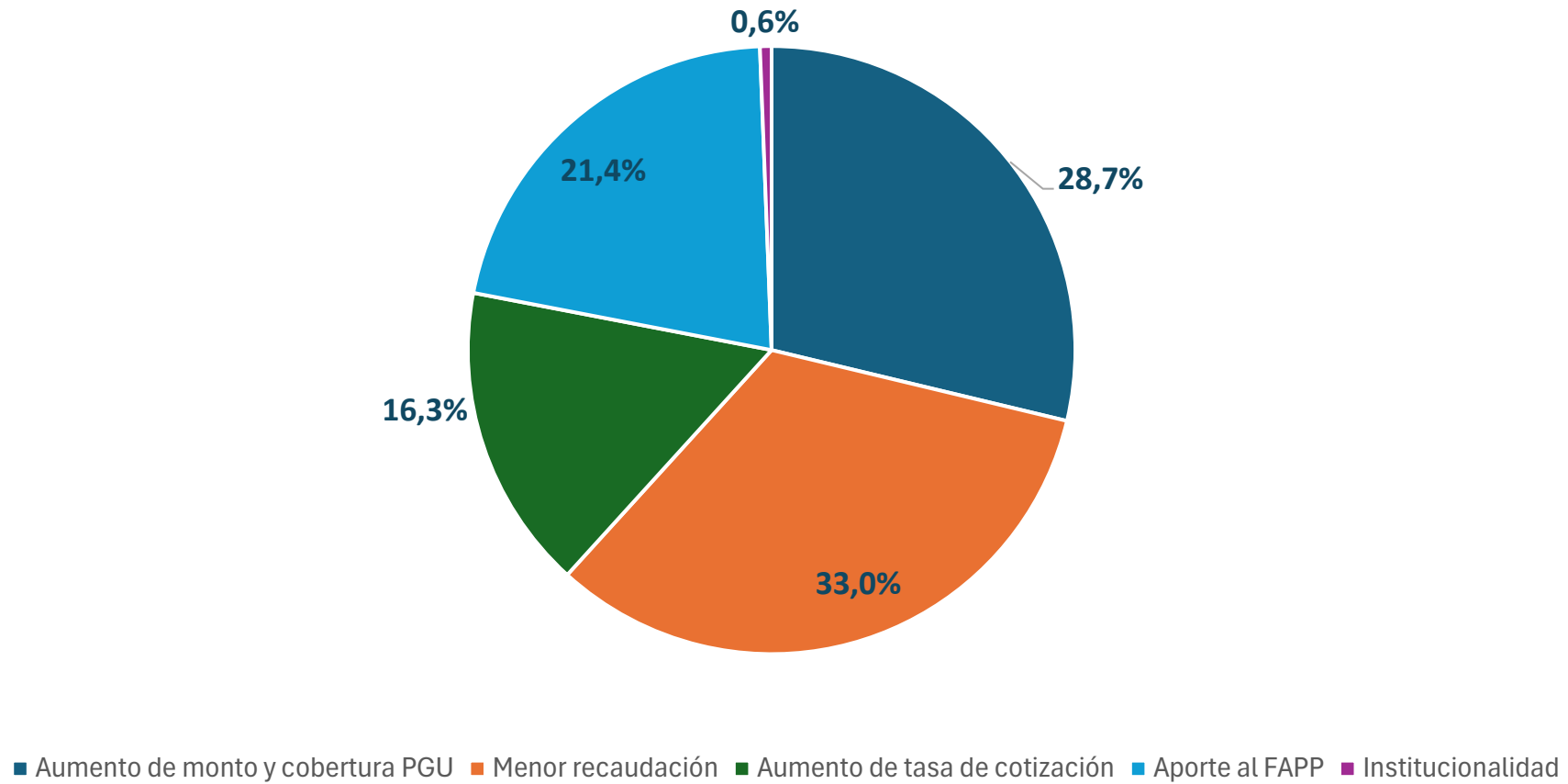
Efecto fiscal total

Proyección de mayor gasto fiscal por la reforma de pensiones (MM\$ 2025)

Año	PGU	Aumento tasa de cotización	FAPP	Institucionalidad	Menor recaudación	Mayor Ingreso / Encaje	Mayor Gasto Total
2025	76.086	34.324	0	16.289	0	0	126.699
2026	362.537	138.983	0	29.617	60.193	0	591.330
2027	665.694	233.848	111.035	28.898	242.862	0	1.282.337
2028	1.070.217	313.530	148.047	29.053	416.014	-81.967	1.894.894
2029	1.099.711	391.404	289.364	29.053	563.947	-85.648	2.287.831
2030	1.128.386	466.575	437.411	29.053	714.301	-89.456	2.686.269
2031	1.156.385	542.405	571.999	29.042	862.230	-93.395	3.068.667
2032	1.182.734	617.257	656.117	29.219	1.014.527	0	3.499.853
2033	1.210.321	696.906	773.881	29.053	1.170.059	0	3.880.221
2034	1.231.208	749.764	857.999	29.053	1.316.543	0	4.184.566
2035	1.262.143	753.199	925.293	29.053	1.449.073	0	4.418.760
2036	1.289.546	756.504	992.587	29.042	1.470.893	0	4.538.571
2037	1.305.916	758.844	1.009.410	29.042	1.492.673	0	4.595.885
2038	1.324.190	763.164	1.009.410	29.053	1.514.043	0	4.639.861
2039	1.339.909	765.927	1.009.410	29.230	1.535.233	0	4.679.709
2040	1.357.907	768.495	1.009.410	29.053	1.558.933	0	4.723.798
2041	1.375.128	770.811	1.009.410	29.042	1.580.415	0	4.764.805
2042	1.388.589	772.635	1.009.410	29.042	1.601.723	0	4.801.400
2043	1.401.435	774.739	1.009.410	29.053	1.622.704	0	4.837.341
2044	1.410.586	776.115	1.009.410	29.053	1.643.323	0	4.868.487
2045	1.418.304	777.215	1.009.410	29.053	1.664.255	0	4.898.237
2046	1.422.695	778.101	1.009.410	29.219	1.684.088	0	4.923.513
2047	1.425.475	778.870	1.009.410	29.042	1.703.491	0	4.946.288
2048	1.425.281	778.929	1.009.410	29.053	1.722.573	0	4.965.247
2049	1.417.852	778.957	1.009.410	29.053	1.741.268	0	4.976.540
2050	1.401.672	778.754	1.009.410	29.053	1.758.848	0	4.977.737

Efecto fiscal total

Proporciones de mayor gasto/menor ingreso producto de a reforma previsual según ítem en año 2040



Efecto fiscal total

Proyección de mayor gasto fiscal por la reforma de pensiones (MM\$ 2025)

Año	Indicaciones I.F. N° 31/21.01.2025						Indicaciones I.F. N° 284/20.12.2023				
	Aumento de monto y cobertura PGU	Aumento tasa de cotización*	Aporte al FAPP	Institucionalidad	Encaje	Mayor Gasto Total	Aumento de monto y cobertura PGU	Aumento tasa de cotización	Institucionalidad	Encaje	Mayor Gasto Total
2025	\$76.086	\$34.324	\$ -	\$16.289	\$ -	\$126.699	\$310.848	\$112.934	\$32.900	\$ -	\$456.681
2026	\$362.537	\$199.176	\$ -	\$29.617	\$ -	\$591.330	\$751.901	\$456.128	\$121.745	\$ -	\$1.329.774
2027	\$665.694	\$476.710	\$111.035	\$28.898	\$ -	\$1.282.337	\$1.184.886	\$823.747	\$205.261	\$ -	\$2.213.894
2028	\$1.070.217	\$729.544	\$148.047	\$29.053	\$-81.967	\$1.894.894	\$1.424.677	\$1.194.878	\$201.153	\$-444.596	\$2.376.112
2029	\$1.099.711	\$955.351	\$289.364	\$29.053	\$-85.648	\$2.287.831	\$1.477.814	\$1.570.726	\$194.497	\$ -	\$3.243.038
2030	\$1.128.386	\$1.180.875	\$437.411	\$29.053	\$-89.456	\$2.686.269	\$1.500.834	\$1.880.154	\$191.985	\$ -	\$3.572.973
2031	\$1.156.385	\$1.404.635	\$571.999	\$29.042	\$-93.395	\$3.068.667	\$1.862.966	\$2.087.990	\$192.192	\$ -	\$4.143.148
2032	\$1.182.734	\$1.631.784	\$656.117	\$29.219	\$ -	\$3.499.854	\$2.271.263	\$2.110.759	\$191.985	\$ -	\$4.574.008

Nota: La columna del costo de aumento de tasa de cotización incluye el efecto de menor recaudación para ambas versiones de Informes Financieros

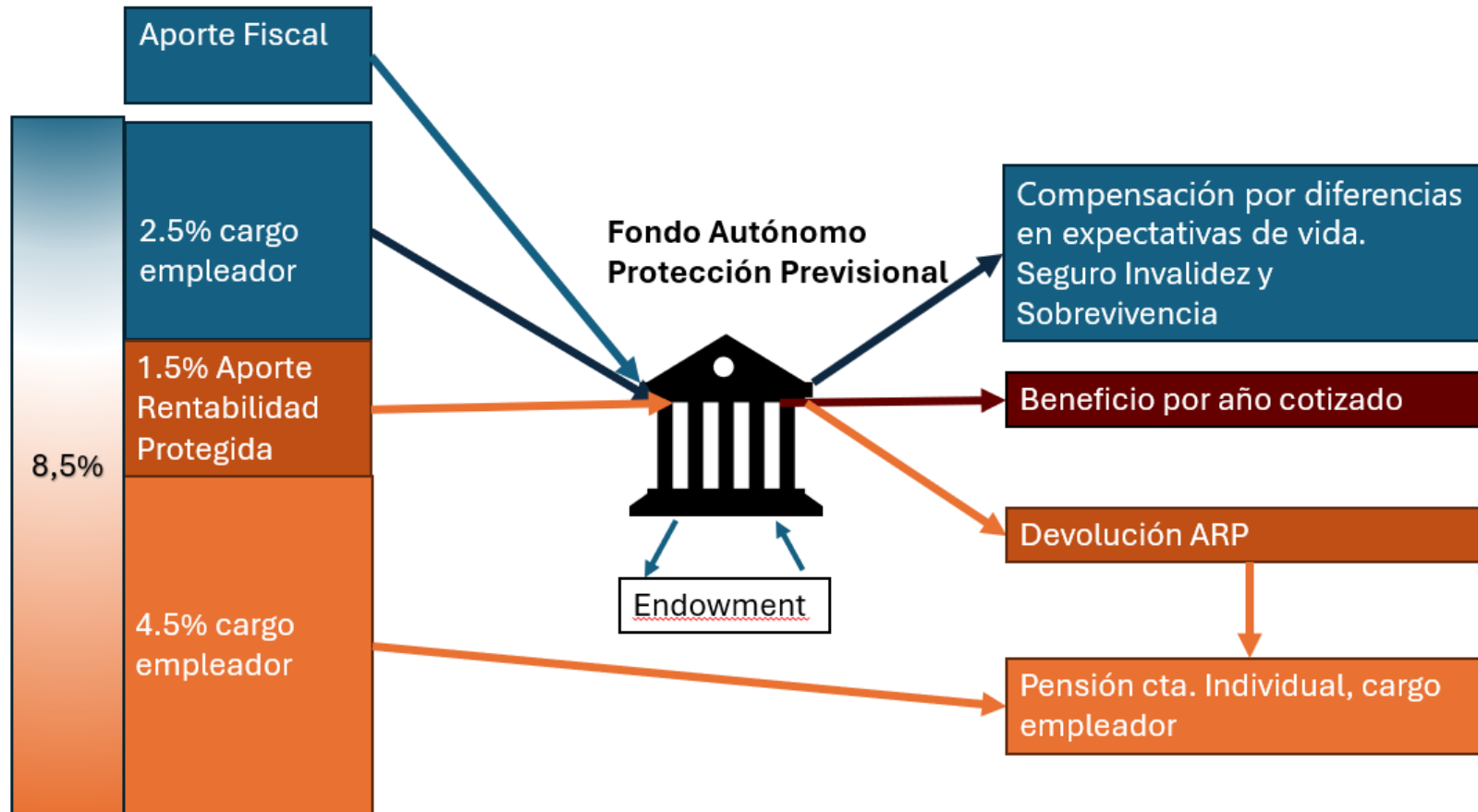


Seguro Social: beneficios, financiamiento y sostenibilidad

Fondo Autónomo de Protección Previsional

- » El proyecto de ley contempla la creación del Fondo Autónomo de Protección Previsional para el financiamiento de las prestaciones del Seguro Social Previsional.
- » El Fondo será un **organismo público autónomo**, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio y contará con un Consejo Directivo cuyo mandato consistirá en administrar la gestión e inversión de los recursos del Fondo Autónomo de Protección Previsional. También podrá modificar los montos de los beneficios por años cotizados luego de informes actuariales.
- » Tanto sus gastos de operación como el costo por la administración de carteras de inversión podrán ser descontados del Fondo, por lo que la creación de este nuevo órgano no irrogará un mayor gasto fiscal en régimen.

Flujo de ingresos y egresos del Fondo Autónomo Protección Previsional



Financiamiento del Fondo

Año	Financiamiento a través de cotizaciones (puntos de cotización)		Aporte Fiscal (millones de UTM)	Préstamo (millones US\$)
	Compensación expectativas de vida + SIS	Cotización con Rentabilidad Protegida (ARP)		
2025	0,9%	0,0%	-	900
2026	1%	0,9%	-	-
2027	1%	1,5%	2,2	-
2028	1%	1,5%	2,2	-
2029	1%	1,5%	5,0	-
2030	1%	1,5%	7,0	-
2031	1%	1,5%	9,0	-
2032	1%	1,5%	10,0	-
2033	1%	1,5%	12,0	-
2034	1%	1,5%	13,0	-
2035	1%	1,5%	14,0	-
2036	1%	1,5%	15,0	-

- Se utilizan tres fuentes para el financiamiento del Fondo Autónomo de Protección Previsional:

1. Préstamo desde el FRP de 900 millones de dólares que se devuelve con un plazo de 20 años (operación bajo la línea)
2. Financiamiento a través de puntos de cotización adicionales: compensación por expectativas de vida + SIS y Fondo Autónomo de Protección Previsional.
3. Aportes fiscales que desde el año 2036 alcanzarán los 15 millones de UTM. (sobre la línea)

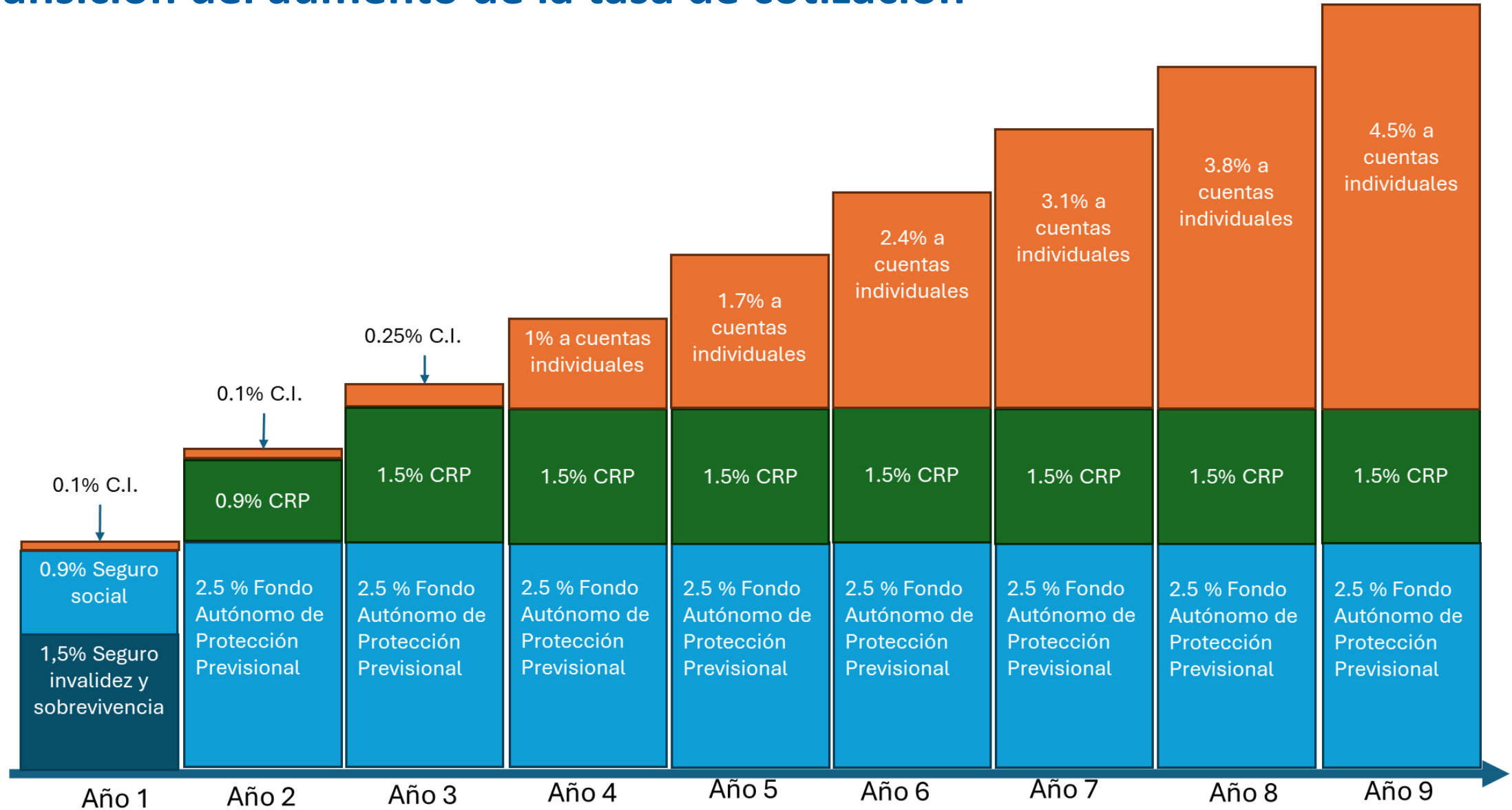
Financiamiento del Seguro Social: Aportes Fiscales

Aporte Fiscal al Fondo Autónomo de Protección Previsional
(Millones de UTM)

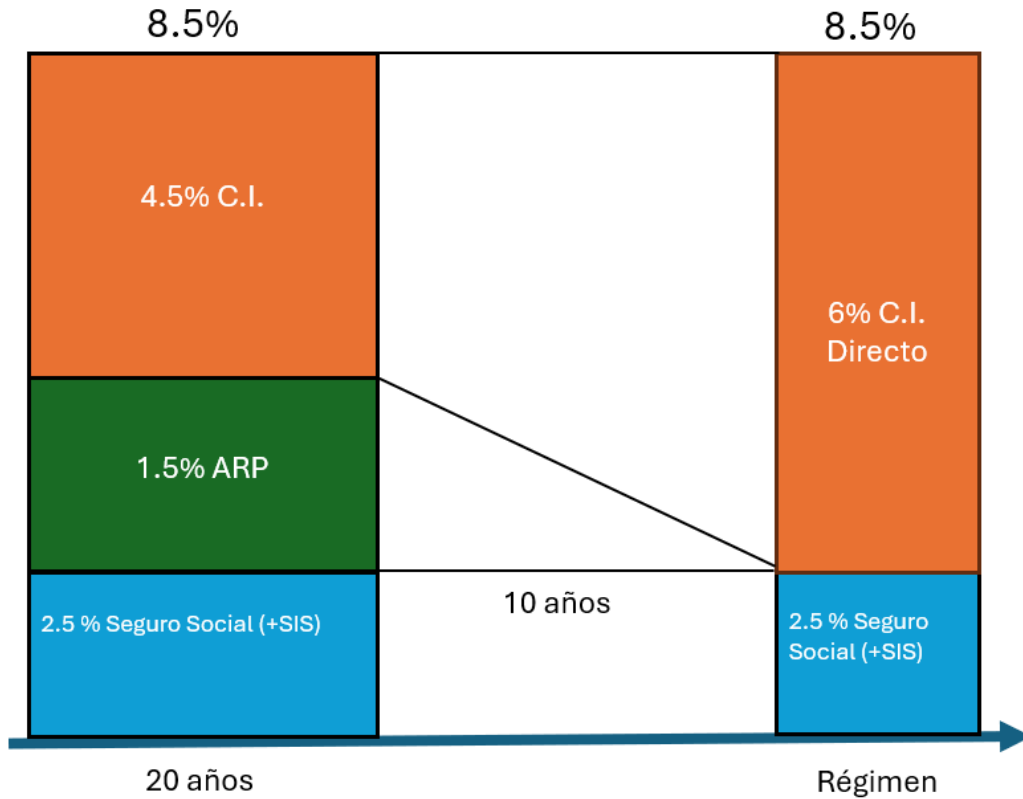
Año desde la publicación de la ley	Aporte fiscal
2025	-
2026	-
2027	2,2
2028	2,2
2029	5,0
2030	7,0
2031	9,0
2032	10,0
2033	12,0
2034	13,0
2035	14,0
Año 12 en adelante	15,0

- Las indicaciones presentadas no contemplan ni la creación del Administrador Previsional Autónomo (APA) ni la eliminación del test de afluencia para el 10% más rico en la PGU.
- A contar del tercer año empieza a introducirse de manera gradual aportes fiscales para financiar el seguro social de manera que en régimen el monto del aporte fiscal alcance los 15 millones de UTM (costo aproximado de la eliminación del test de afluencia y de la creación del APA).

Transición del aumento de la tasa de cotización



Financiamiento del Seguro Social: Aporte con Rentabilidad Protegida



- La Cotización con Rentabilidad Protegida estará vigente por los 30 años siguientes a la aprobación del proyecto de reforma.
- Por los primeros 20 años la tasa será de 1,5% de las remuneraciones imponibles. Posteriormente, la tasa de cotización de 1,5% disminuirá por cada 12 meses en 0,15% hasta llegar a 0%.

Cotización con Rentabilidad Protegida

- » El administrador emite un instrumento de deuda, el **Bono de Seguridad Previsional**, en que el titular es el afiliado cotizante en cuyo nombre el empleador realiza la cotización.
- » El aporte se expresa en unidades de fomento y devengará una tasa de interés real anual determinada al momento de realizar la cotización, por todo el período hasta el cumplimiento de la edad legal de jubilación. El referido interés corresponderá a la tasa de mercado vigente para los bonos de Tesorería General de la República, en unidades de fomento, según la fecha de cumplimiento de la edad legal de pensión de cada afiliado.
- » Al momento de cumplir la edad legal de jubilación, se determina el valor de cierre del Bono de Seguridad Previsional y se sustituye por un **Bono de Amortización** equivalente. Este bono se hará exigible en cuotas mensuales equivalentes y sucesivas por 20 años a una tasa de interés del BTU-20, será endosable y transable para efectos de generar una pensión.

Cotización con Rentabilidad Protegida e implicancia fiscal

- » Tanto los Bonos de Seguridad Previsional como los Bonos de Amortización gozarán de una **garantía Fiscal** para su pago equivalente al 100% de la diferencia entre los recursos que el fondo cuente para pagar y el valor actualizado de los bonos.
- » **La garantía solo actúa en caso de que los recursos y activos del Fondo Autónomo de Protección Previsional no sean suficientes para el pago corriente de las cuotas de los bonos.** La valorización del pasivo contingente queda determinada por la probabilidad de ocurrencia de *default* y el momento en que existan mayores presiones de gasto.
- » La garantía supone un **pasivo contingente para el Fisco** similar a la garantía sobre cesación de pagos que existe para compañías de seguro sobre rentas vitalicias (Art 82 D.L N° 3.500 de 1980).
- » Estos pasivos contingentes deberían considerarse implícitos, pero toda vez que el diseño del proyecto de ley considera una garantía explícita, en este caso pasaría a considerarse un **pasivo contingente explícito**. El manual del FMI sugiere que sea en un informe complementario al balance, tal como se presentan hoy día en el **informe de Pasivos Contingentes** que publica anualmente la Dirección de Presupuestos.

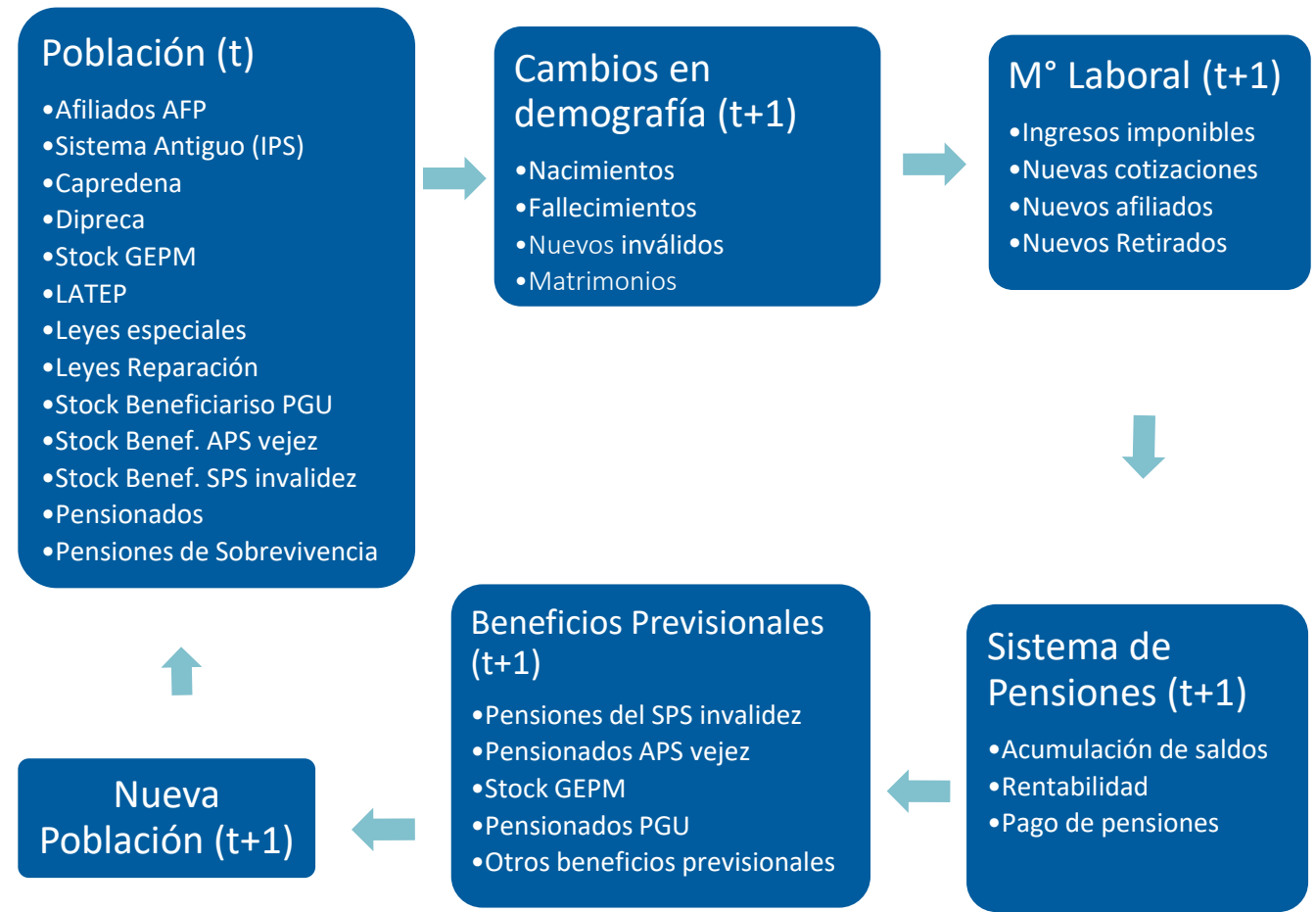
Supuestos de estimación

- » La reforma previsional incluye la implementación de un seguro social que contará con el beneficio por año cotizado de 0,1 UFs (con tope de 25 años) y una compensación por expectativa de vida para mujeres.

- » Para evaluar la sustentabilidad del fondo, se utilizó el modelo actuarial de la Dipres que tiene los siguientes supuestos:
 1. Comportamiento previsional en el futuro idéntico al observado entre 2010 y 2019 (personas no cambian su comportamiento previsional producto de la reforma).
 2. Evolución demográfica en base a las proyecciones del Instituto Nacional de Estadística
 3. Retornos de los fondos de pensiones en base al promedio histórico y que la tasa implícita de las rentas vitalicias es de 3,11%.
 4. Se asume que el costo de la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) es de 1,5%.
 5. Crecimiento de salarios de 1,25% de acuerdo con proyección de la OCDE.
 6. Rentabilidad del fondo equivalente a 3,91% cuando el fondo alcanza los US \$8.000 millones.

Estructura general del modelo de pensiones

- El modelo simula la población total en el tiempo, en base a la situación actual y modelos demográficos
- La población puede tener diferentes estados:
 - Previo a cotizar
 - Cotizantes
 - Pensionados
- Respecto de estos grupos, se aplican matrices de transición entre estados en el tiempo (cadenas de Markov). Las principales simulaciones son:
 - Momento de la primera cotización
 - Quintil de ingresos al empezar y en el tiempo
 - Probabilidad de estar desempleado
 - Probabilidad de pensionarse
 - Monto de los beneficios



Beneficiarios del seguro social

Número de beneficiarios proyectados para el seguro social según sexo y año

Año	Hombres		Mujeres		Total
	Beneficio por años cotizados	Beneficio por años cotizados	Compensación por diferencias de expectativas de vida	Beneficio por años cotizados	Compensación por diferencias de expectativas de vida
2025	538.890	415.690	728.420	954.580	728.420
2026	562.870	439.670	756.690	1.002.540	756.690
2027	591.030	465.080	781.110	1.056.110	781.110
2028	620.840	491.590	798.710	1.112.430	798.710
2029	646.470	519.310	837.430	1.165.780	837.430
2030	681.670	551.430	882.090	1.233.100	882.090
2031	716.980	583.550	927.520	1.300.530	927.520
2032	756.690	617.760	980.320	1.374.450	980.320
2033	791.340	653.840	1.033.670	1.445.180	1.033.670
2034	818.950	680.570	1.078.660	1.499.520	1.078.660
2035	854.040	713.790	1.132.010	1.567.830	1.132.010

Nota: Se contabilizan a los pensionados que efectivamente reciben el beneficio en cada año (pensionadas que tienen menos de 65 años en 2025 se contabilizan como beneficiarias a contar del año donde cumplen los 65 años).

- Se proyectan 954 mil beneficiarios del beneficio por años cotizados para 2025 (más de 415 mil mujeres son beneficiarias) y 728.420 beneficiarias de la compensación por expectativa de vida.
- Al 2035 se estiman más de 1,5 millones de beneficiarios del beneficio por año cotizado y 1,1 millones de beneficiarias de la compensación por expectativa de vida.

Tasas de reemplazo

Medianas de tasas de reemplazo contributivas según sexo y año de jubilación

Sexo	Escenario base			Escenario reforma			Escenario reforma (aumento densidad y fondos generacionales)		
	2025	2044	2070	2025	2044	2070	2025	2044	2070
Mujeres	9,2%	12,8%	19,3%	20,7%	20,5%	29,3%	20,8%	22,3%	36,6%
Hombres	20,5%	23,2%	30,6%	31,0%	30,1%	43,2%	31,3%	32,8%	53,4%
Total	14,6%	17,3%	24,2%	25,7%	24,6%	35,3%	25,9%	26,9%	44,0%

Nota: El escenario con incremento de rentabilidad y volumen de cotizaciones asume que existirá una mejora en las rentabilidades del fondo de aproximadamente 0,5 puntos porcentuales por la implementación de los Fondos Generacionales y que existirá un aumento de 10% en el volumen de cotizaciones.

- Se proyecta una mediana de tasa de reemplazo de 14,6% para las personas que se pensionen en 2025 en caso de que no exista reforma previsional. En caso de que exista reforma previsional, las tasas de reemplazo subirían en 11 puntos porcentuales.
- Con reforma previsional, se proyectan tasas de reemplazo contributivas al 2070 de 35,3% en caso de que no existan mejoras de rentabilidad y formalidad. En caso de que exista mejora las TR alcanzarían el 44%.

Tasas de reemplazo

Medianas de tasas de reemplazo totales según sexo y año de jubilación

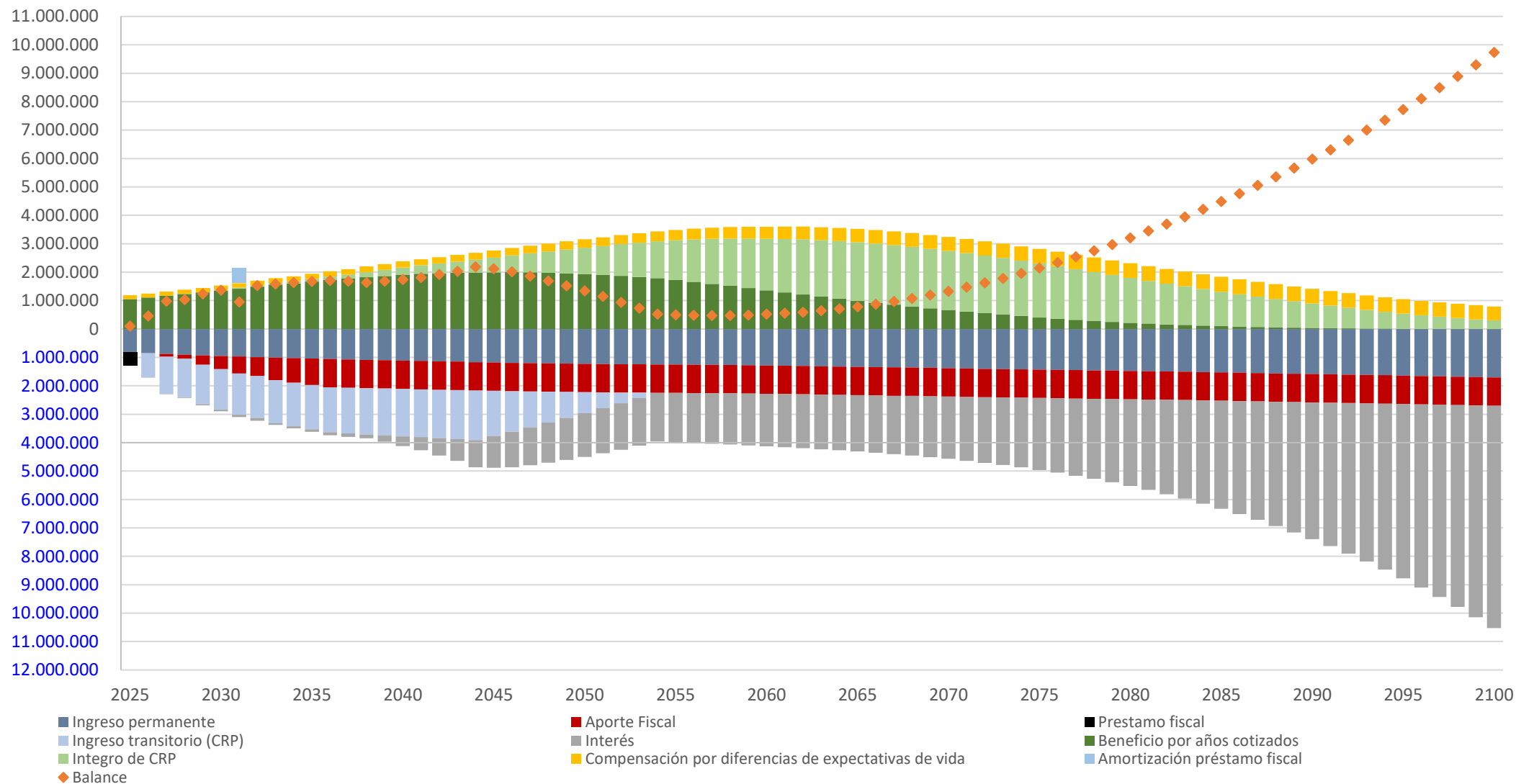
Sexo	Escenario base			Escenario reforma			Escenario reforma (aumento densidad y fondos generacionales)		
	2025	2044	2070	2025	2044	2070	2025	2044	2070
Mujeres	49,0%	44,5%	41,6%	65,6%	56,5%	54,9%	65,8%	58,4%	62,0%
Hombres	52,7%	49,2%	48,5%	64,6%	60,3%	64,1%	65,0%	63,0%	73,9%
Total	50,9%	46,6%	44,8%	65,2%	58,1%	59,5%	65,5%	60,5%	67,8%

Nota: El escenario con incremento de rentabilidad y volumen de cotizaciones asume que existirá una mejora en las rentabilidades del fondo de aproximadamente 0,5 puntos porcentuales por la implementación de los Fondos Generacionales y que existirá un aumento de 10% en el volumen de cotizaciones.

- La mediana de tasa de reemplazo total proyectada para aquellos que se pensionen en 2025 es de 50,9%. Esta tasa puede aumentar a 65,2% con la reforma previsional.
- En la medida de que exista mejora en los retornos y en el volumen de cotizaciones las TR del 2070 podrían alcanzar el 68%.

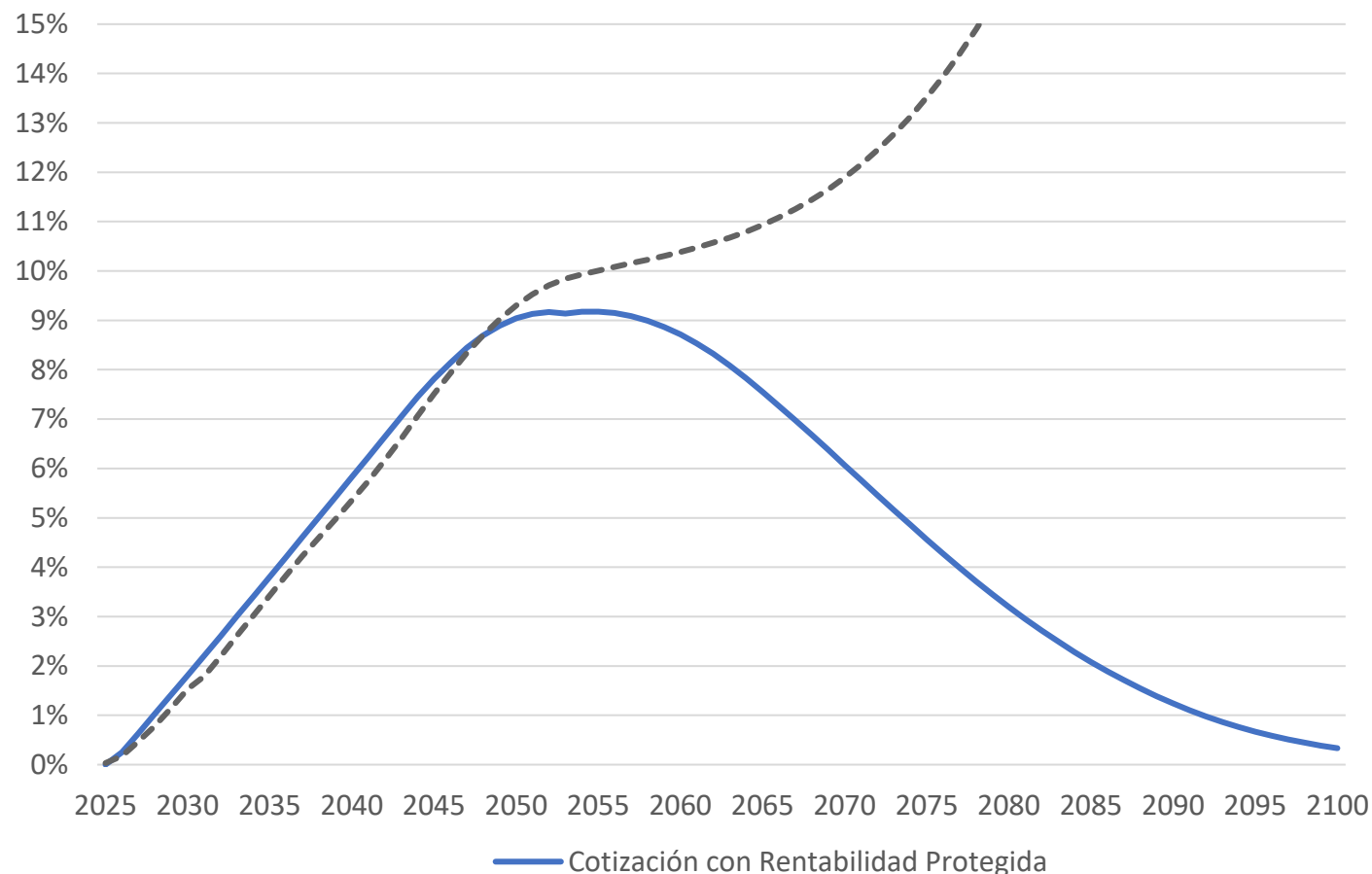
Financiamiento del Seguro Social

Flujo: Ingresos y egresos (MM\$2025)



Financiamiento del Seguro Social

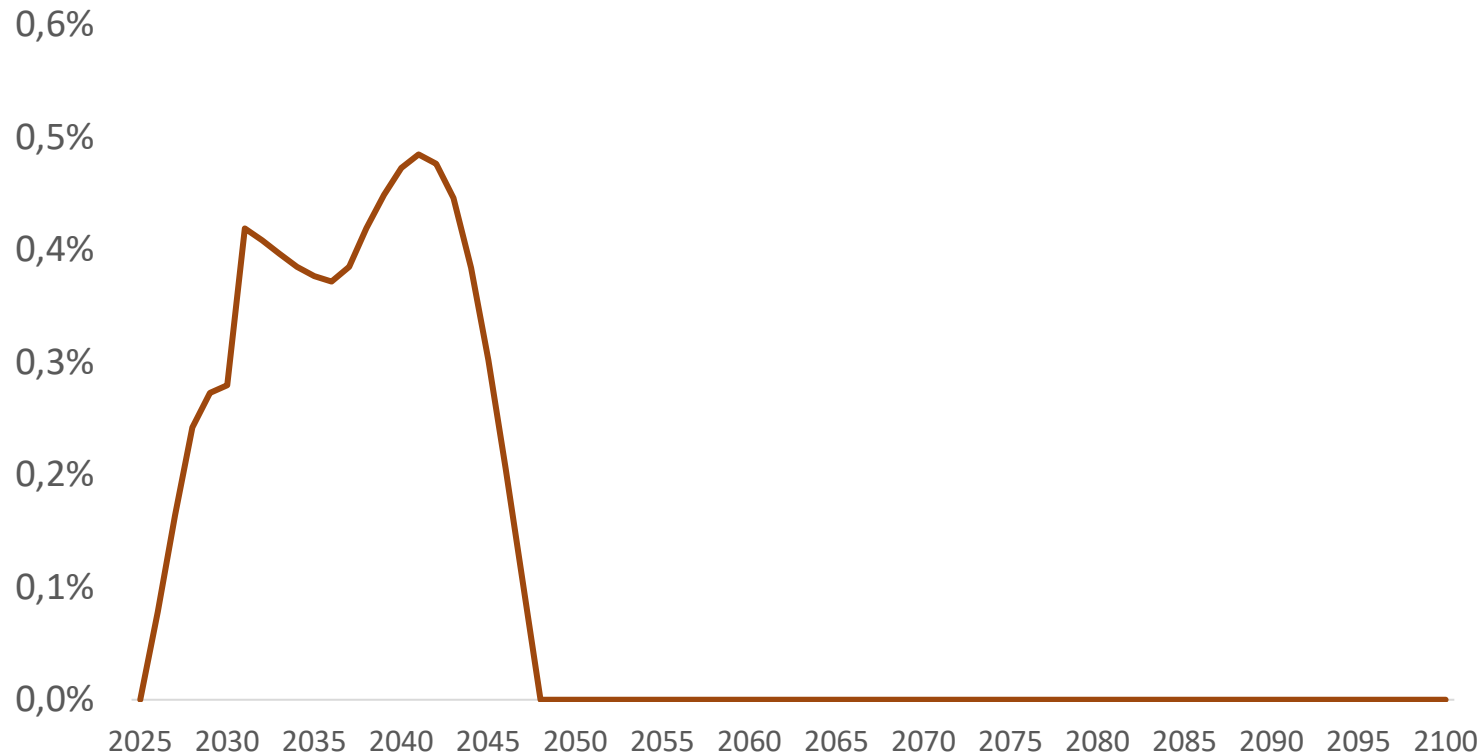
Compromisos por CRP v/s activos del Fondo Autónomo de Protección Previsional expresados como puntos del PIB



- Se proyecta que el saldo del fondo supere los 10 puntos del PIB a partir del año 2050 y que superará los 15 puntos para el año 2080.
- Por otra parte, los compromisos adquiridos por el Aporte de Rentabilidad Protegida se aproximan a 10 puntos del PIB en el año 2050, su máximo valor, para posteriormente comenzar a disminuir sus valores paulatinamente.
- La figura permite observar que a partir del 2050 los activos del Fondo superan a los compromisos adquiridos por el Aporte de Rentabilidad Protegida.

Financiamiento del Seguro Social

Compromisos por Cotización de Rentabilidad Protegida menos el valor de los activos del Fondo expresados como porcentajes del PIB



- Como ilustra la figura anterior, previo al año 2050 el valor de los activos del Fondo era inferior a los compromisos por el Aporte de Rentabilidad Protegida.
- En la figura se ilustra el escenario, en que la máxima diferencia que se observa es cercana a 0,5 puntos del PIB (menos de un 25% del gasto que anualmente se realiza en PGU).
- La diferencia decrece a lo largo del tiempo producto del crecimiento del fondo y la reducción de los puntos de cotización destinados al Aporte.

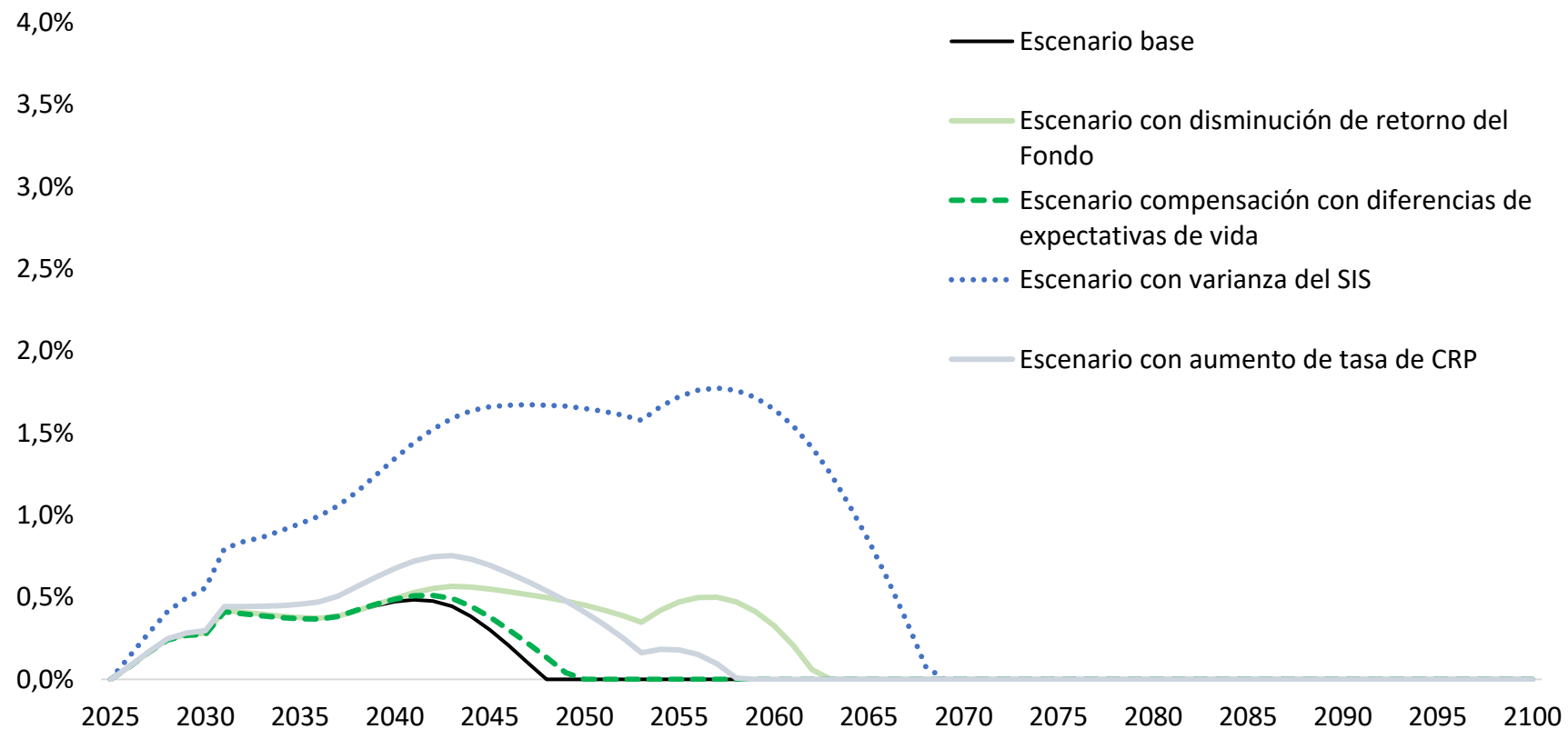


Análisis de riesgos fiscales y mecanismos de mitigación

Financiamiento del Seguro Social: Análisis de Riesgos

- » **Sensibilidad del aumento de las tasas de la CRP:** se asume que la tasa de rentabilidad de los bonos es de 3% en lugar de 2,519%.
- » **Sensibilidad a la varianza del SIS:** se asume que el costo de la prima del SIS es de 1,7% en lugar de 1,5%.
- » **Sensibilidad a la varianza de la compensación por diferencias de expectativa de vidas:** se asume que las mujeres postergan su jubilación a al menos los 65 años.
- » **Sensibilidad al retorno del Fondo:** se asume que la rentabilidad del fondo es de 2,91% en lugar de 3,91%.

Comparación de Exposición máxima, según escenario sensibilizado, expresados como porcentaje del PIB

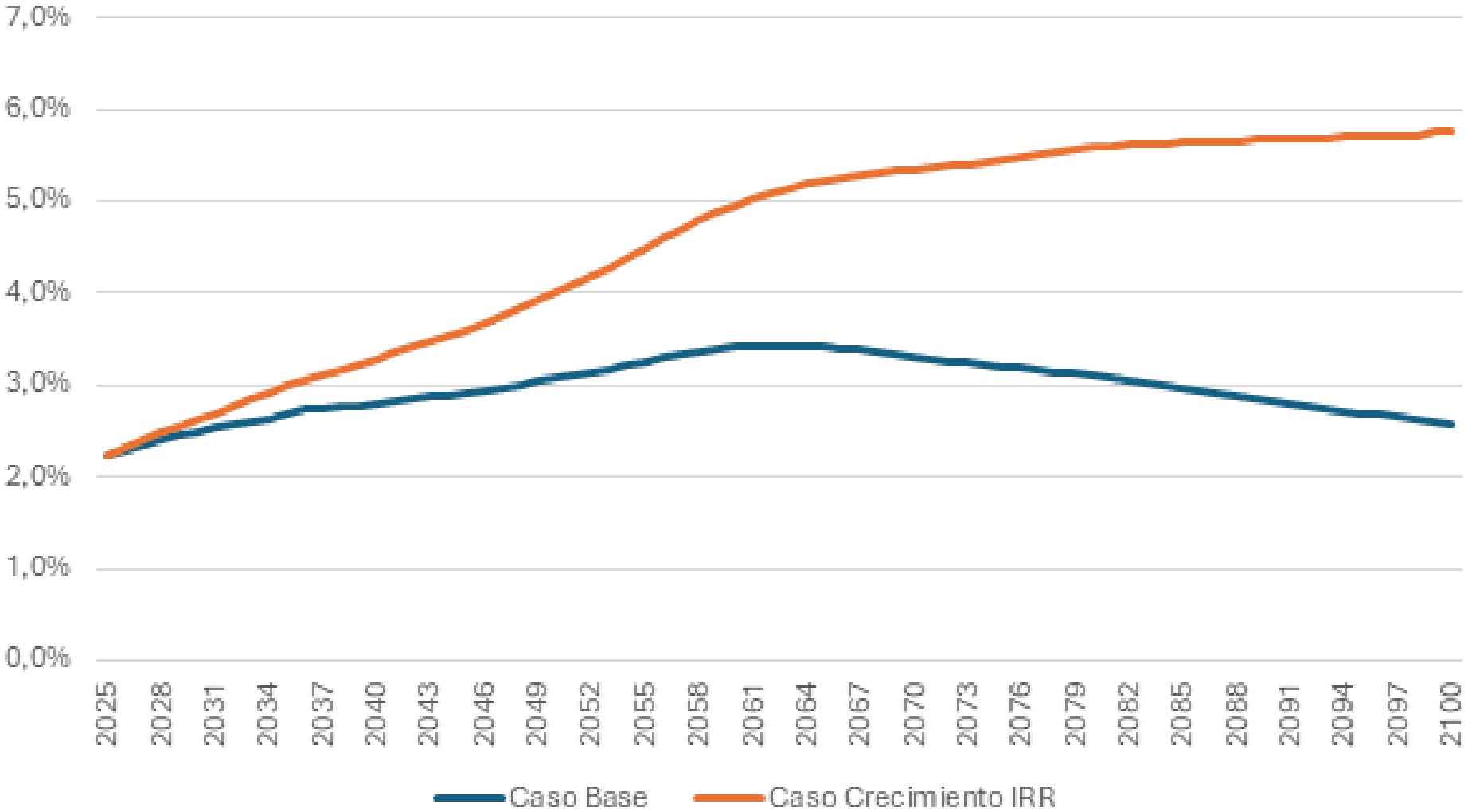


Riesgos fiscales y mecanismos de mitigación

Factor de Riesgo	Efecto sobre el Fondo (Diferencial con el escenario base al año 2050)	Mecanismos de mitigación
Aumento tasa CRP	-0,16%	Mantener la disciplina fiscal y riesgo país para mantener tasas de interés del tesoro a niveles acotados.
Varianza del SIS	-1,91%	Compromiso de ingresar un proyecto de ley en 90 días para efectos de regular los ajustes el traspaso del SIS al Seguro Social, las mejoras al funcionamiento del seguro y normas que aseguren su sostenibilidad.
Cambio comportamiento mujeres (edad de pensión y grupo familiar) para el cálculo de la compensación por expectativas de vida	-0,20%	La postergación de la edad de pensión tiene beneficios económicos que eventualmente se traducen en mayores ingresos fiscales.
Rentabilidad del Fondo menor	-0,71%	Realizar ajustes al régimen de Inversiones y a la estrategia de Inversiones, optando por inversiones con mejor desempeño.

El gestor del fondo procura la sustentabilidad en forma obligatoria con estudios actuariales cada 3 años

Sensibilidad Fiscal a cambios en el valor de la PGU: escenario base comparado contra crecimiento PGU siguiendo índice de remuneraciones reales



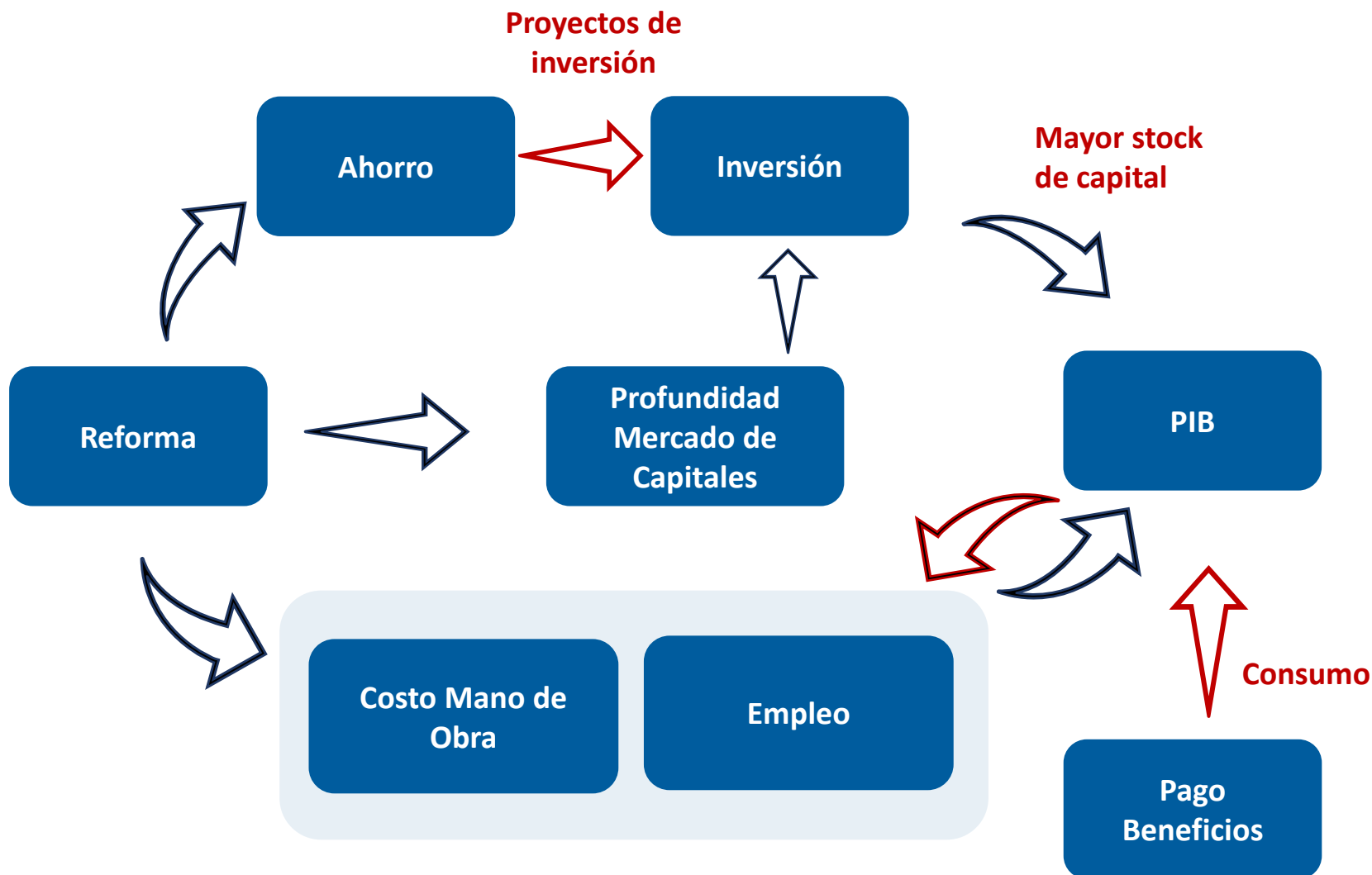
Conclusiones de aspectos fiscales

- » El mayor gasto fiscal asociado principalmente a las alzas graduales de la PGU, al aporte fiscal para el Fondo Autónomo de Protección Social e incrementos de cotización se mantienen en los niveles considerados en la planificación financiera fiscal de mediano plazo, incluyendo los recursos proyectados provenientes de la implementación de la Ley N° 21.713 de Cumplimiento de las Obligaciones Tributarias.
- » Las proyecciones actuariales del Fondo Autónomo de Protección Previsional muestran su sostenibilidad, considerando que cuenta con los mecanismos de ajuste necesarios frente a eventos imprevistos.
- » Su diseño institucional cumple con los estándares internacionales para que tenga un carácter autónomo y no consolide con la Posición Financiera Neta del Gobierno Central.
- » La garantía estatal de los bonos que emitirá el FAPP para el integro de la Cotización con Rentabilidad Protegida serán registrados e informados como pasivos contingentes, de manera rigurosa y transparente y constituyen un riesgo fiscal acotado, alcanzando una diferencia positiva entre compromisos y activos financieros del Fondo que no supera el 0,5% del PIB en su valor máximo.
- » Este diseño permite responsablemente aumentar las pensiones actuales y futuras, sin comprometer la sostenibilidad fiscal.



Efectos económicos de la Reforma Previsional

Canales de transmisión y efectos de la reforma de pensiones



- **Ahorro-Inversión:** cálculos en distintas Administraciones en el rango de 1 a 2% PIB, aprox., en régimen.
- **Profundidad Mercado de Capitales:** permite mejoras para créditos de vivienda e inversión. Reforma ayuda a anclar expectativas de renta fija.
- **Mercado Laboral:** hay efectos, pero el diseño busca mitigarlos. P. ej., gradualidad, beneficio creciente con años de cotización. Alza stock de capital también mitiga efecto en mercado laboral.

Estimaciones Impacto de largo plazo en línea con cálculos previos.

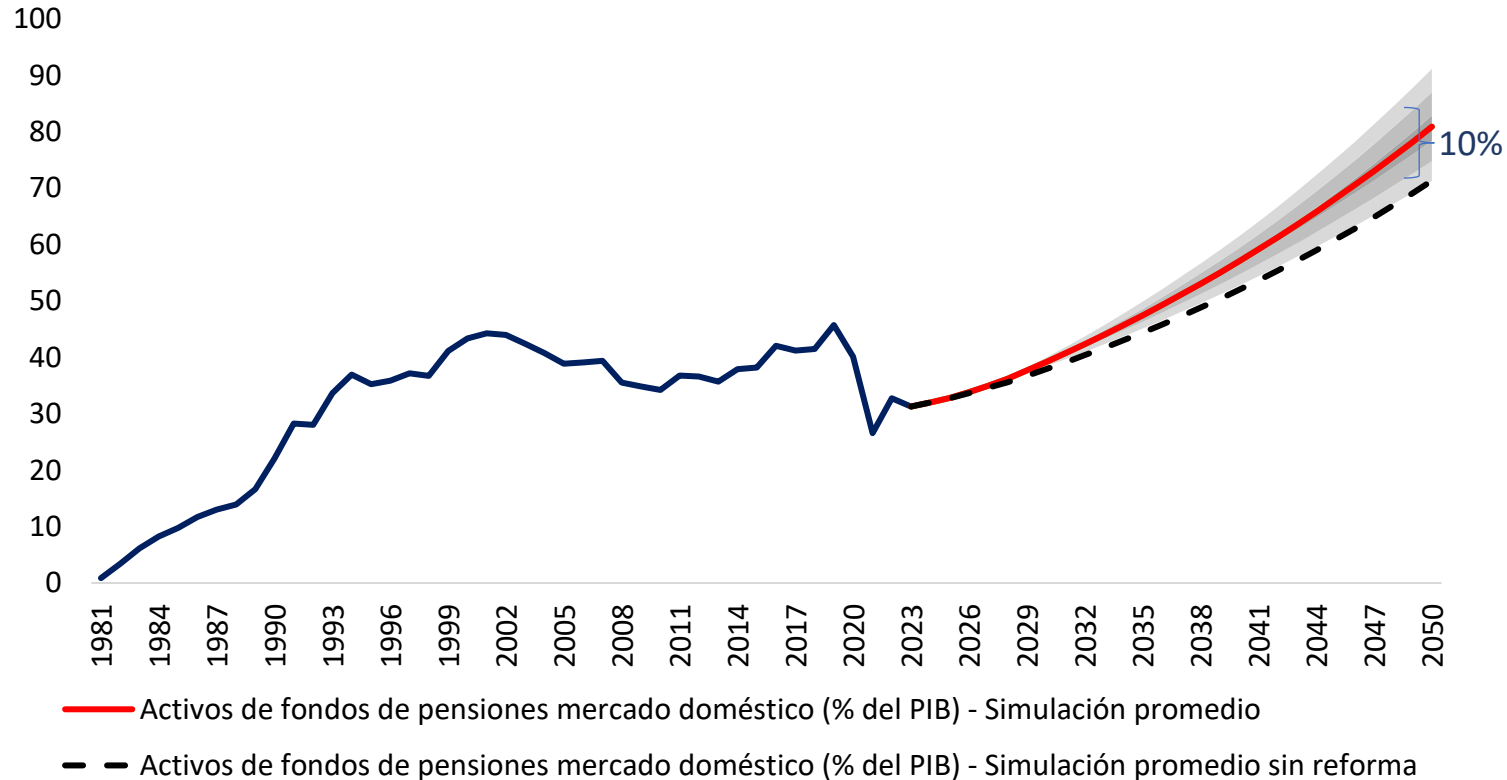
(todos son impacto acumulado c/ modelo de generaciones traslapadas B. Central 2017 Albagli, Arias, Kirchner)

	PdL Pdta Bachelet 2017 (5% cotización)	PdL Pdte Piñera Inicial 2018 (4% cotización)	Actual (version Ene 2025) (7% cotización)
Ahorro/PIB	1,2%	1,0%	1,7%
Inversión de Capital	2,6%	2,1%	3,6%
PIB	1,0%	0,8%	1,4%
Empleo formal	-0,5%	-0,4%	-0,7%

Nota: Resultados usando modelo de generaciones traslapadas (OLG) de Albagli, Arias, Kirchner 2017 (Doc Trabajo B Central). Todos en base a una tasa de valoración por parte de los trabajadores de los beneficios de pensión en un 50% del valor presente cotizado. Para el PdL de Reforma de la Pdta Bachelet en 2017 se plantearon varios escenarios de análisis hecho en el documento del Banco Central de la época. Se muestra en la primera columna un escenario central de 2017 que luego es comparable con los del PdL de 2018 y de 2025 en su parametrización, exceptuando tasas de cotización. Respecto de PdL durante administración del Pdte Piñera en 2018, nos referimos a lo publicado en informe de productividad / impacto regulatorio de 6 Nov 2018, Boletín N°12.212. Los escenarios de PdL 2017 y 2018 fueron replicados usando el mismo código, antes de simular el escenario de 2025. El modelo asume que el Ahorro (domestico) extra es viable de ser invertido localmente.

Mercado de Capitales más profundo: ahorro, duración y expectativas

Simulación de la evolución de activos de fondos de pensiones en el mercado doméstico (% PIB) en casos con y sin reforma (1)



- **Distintos Gobiernos han coincidido que reforma induce más ahorro.** Pero los 10 puntos del PIB extra que recuperamos son sólo una parte del efecto.
- **Fondos generacionales mejoran demanda por instrumentos de tasas largas.**
- Puede también **bajar la probabilidad de disrupción futura.** Desde los retiros de fondos de pensión, quedó una "expectativa de disrupción", más difícil de medir, pero no menos importante. Reforma ayuda a **mitigarla, al menos parcialmente.**

Nota: (1) Simulaciones referenciales desarrolladas por el Ministerio de Hacienda para tener un orden de magnitud general de los impactos. (2) De acuerdo con las estimaciones de Cavallo y Pedemonte (2016), en promedio, por cada aumento de 1 punto porcentual en el ahorro nacional, la inversión doméstica aumenta 0,39 puntos porcentuales en países de América Latina y, para un periodo más reciente, este coeficiente es de 0,2 puntos porcentuales.

Aspectos de diseño que mitigan impactos laborales

- **Gradualidad extendida:** 9 años, de manera de darle tiempo al mercado laboral de absorber las diferencias sin una disrupción
- **Beneficio por año de cotización ("garantía"):** es una componente pro-empleo que fomenta mayor actividad formal
- **Bono Tabla también crece con mayor tiempo de cotización.** Componente de compensación también fomenta empleo formal, especialmente en mujeres
- **Esfuerzos para mejorar densidad de cotización:** Seguro de lagunas previsionales, mecanismos simplificados de cotización para independientes, entre otras
- **Notar que parte del efecto en empleo sería por adultos mayores que dejarían de trabajar porque contarán con una mejor Pensión.** Banco Central ha recalcado que Chile tenía tasas muy altas de participación en edad avanzada respecto de la OECD ([IPoM 2018](#), II.3). Por eso, una parte de la reducción de empleo que venga por este margen (p. Ej. Efecto Ingreso), no sería efecto colateral indeseado
- Esto no agota las medidas, pues **en las siguientes décadas se requerirá esfuerzo pro crecimiento económico, inversión y empleos formales**, para poder aprovechar las oportunidades de ahorro que otorga la reforma

Resumen de impactos económicos, más allá de lo Fiscal...

- **Mejora importante en ahorro se puede traducir en más inversión:** modelos en distintas Administraciones han calculado efectos importantes vía Ahorro. Para que el total de ese ahorro efectivamente se traduzca en inversión, necesitamos trabajar en los próximos años en facilitar más y mejores proyectos de inversión. La agenda país que se ha consolidado en este Gobierno, respecto de aceleración de inversión, debe continuar progresando.
- **Existen algunos efectos en mercado laboral, que el diseño mitiga.** La reforma previsional considera aspectos que mitigan efectos en el mercado laboral:
 - **Gradualidad muy importante**
 - **Incentivos a la cotización**
- **Profundidad del mercado de capitales.** Primero por cerca de 10% del PIB de mayor ahorro en dos décadas. Segundo por la mayor demanda por instrumentos de largo plazo. Tercero porque la reforma ayuda a estabilizar expectativas del mercado financiero.

Reflexiones finales

Una oportunidad: reforma planteada debe compararse con los costos de la inacción, que incrementarían la presión fiscal en los próximos años. Al ser contributivo, la reforma también mitiga presión sobre PGU. Además, cuenta con relevante apoyo ciudadano, señalizando también el valor de un buen acuerdo para el país, más allá de la coyuntura.

Otorgar una solución concreta y material a un universo total de 2,8 millones de personas que se beneficiarán de esta reforma por sus diferentes medidas para actuales y futuros pensionados.

Sostenibilidad Fiscal del Fondo: modelos y análisis de sensibilidad muestran robustez, con riesgos fiscales que se mantienen acotados. Además, reforma incorpora una serie de mecanismos de monitoreo y ajuste que permitirían corregir desviaciones de **forma oportuna, agregando resiliencia al sistema de pensiones.**

Efectos económicos en crecimiento y profundidad de mercado de capitales. La reforma mejora ahorro. También se incorpora una serie de medidas intencionadas para mitigar algunos efectos en mercado laboral, **tales como una gradualidad prolongada y una serie de incentivos a la cotización.**

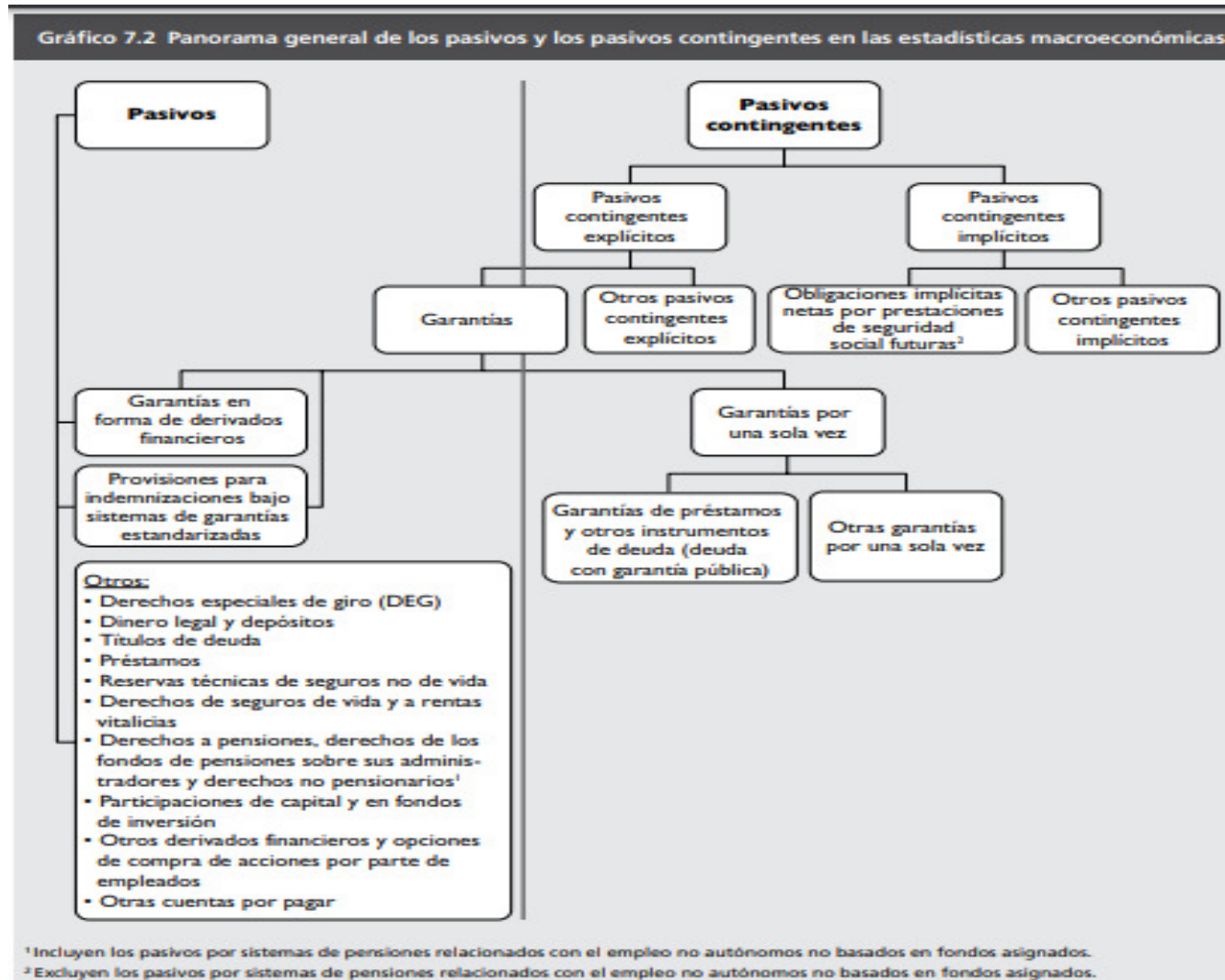
Proyecto de ley que crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica

21 de enero 2025



ANEXOS

Panorama General de Pasivos y Pasivos contingentes en estadísticas macroeconómicas, de acuerdo al Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI (MEFP, 2014)



¹ Incluyen los pasivos por sistemas de pensiones relacionados con el empleo no autónomos no basados en fondos asignados.

² Excluyen los pasivos por sistemas de pensiones relacionados con el empleo no autónomos no basados en fondos asignados.