

## Pensiones

Señor Director:

La reforma de pensiones en Chile plantea interrogantes cla-

ve. Como sugiere Thomas Piketty (economista referente para el gobierno del Presidente Boric), la capitalización puede reducir la desigualdad de riqueza al incorporar a los trabajadores en los retornos del capital.

No obstante, para quienes poseen menor riqueza financiera y sus ingresos laborales están más expuestos a asimetría cíclica (caen más cuando hay una recesión y las acciones también caen), el reparto actúa como un seguro frente a choques económicos y mitiga problemas de inconsistencia intertemporal, que limitan el ahorro de largo plazo. Sin embargo, los sistemas de reparto no están exentos de riesgos.

La experiencia internacional muestra que los gobiernos pueden incumplir sus compromisos previsionales, como lo evidencian los defaults en pensiones estatales en países con crisis fiscales. Por otro lado, la separación de

la industria tiene efectos inciertos: si las administradoras aprovechan eficiencias derivadas de la integración vertical, las bajas en comisiones tras la reforma podrían ser mínimas. Chile debe equilibrar estos factores, diseñando un sistema que combine la estabilidad del reparto, incluyendo la PGU, con los incentivos de la capitalización, sin ignorar el contexto político y fiscal que lo sostiene.

**Jorge Sabat**

*Investigador Instituto de Políticas Económicas FEN UNAB*