

Reformas de Pensiones: Nuevos Desafíos, Nuevas Oportunidades



Klaus Schmidt-Hebbel

www.kschmidt-hebbel.com

Universidad del Desarrollo

Panel en XXII Seminario FIAP
Santiago, 13 octubre 2025

Círculo virtuoso entre capitalización individual y crecimiento económico

- Corbo y Schmidt-Hebbel (2003): modelo macro-financiero para estimar y medir los efectos de la sustitución de un sistema de reparto estatal por un sistema de capitalización individual sobre el crecimiento.
- Identifican tres canales de transmisión: mercados laborales (empleo, formalización, productividad), mercados financieros (profundización fin., TFK), ahorro e inversión.
- Resultado principal: **0.5 pp del crecimiento anual del PIB en 1981-2001 (4.6%) se atribuye a la reforma de pensiones.**
- Similares resultados obtenidos por otros autores: para Chile (datos más recientes) y para PER, COL, MEX, RD, CR, etc.
- Se observa una significativa bicausalidad entre el volumen de la capitalización individual y el crecimiento económico.

Círculo virtuoso entre capitalización individual y crecimiento económico en Chile

Período de estudio	(1981-2001)	(1981-2011)	(1981-2023)
Autores	Corbo y KSH 2003	Acuña 2016	Larraín y González 2024
Crecimiento total del PIB en el período	4.6%	4.58%	4.0%
Crecimiento atribuible al sistema de pensiones	0.49 pp	0.37 pp	0.28 pp
a. Ahorro - Inversión	0.13 pp	0.09 pp	n.d.
b. Empleo	0.10 pp	0.08 pp	n.d.
c. Mercados financieros	0.26 pp	0.20 pp	n.d.
% del crecimiento atribuible a sistema pensiones	10.7%	8.1%	7.0%

Reformas de Pensiones: Nuevos Desafíos, Nuevas Oportunidades



Klaus Schmidt-Hebbel

www.kschmidt-hebbel.com

Universidad del Desarrollo

Panel en XXII Seminario FIAP
Santiago, 13 octubre 2025