Estudio U. de Chile revela cómo viviendas y pensiones inciden en la desigualdad patrimonial

- Una investigación de la Facultad de Economía y Negocios de la Casa de Bello, publicada en Journal of Public Economics, entrega nuevas estimaciones sobre la distribución patrimonial del país. El trabajo muestra que, entre 2007 y 2021, el 1% más rico concentró entre 31,6% y 38% de la riqueza privada total, mientras el 50% más pobre poseía entre 7% y 9%, y analiza el efecto contrapuesto del alza de las viviendas y los retiros previsionales.



La investigación construye nuevas estimaciones sobre la distribución de la riqueza privada en Chile entre 2007 y 2021, combinando encuestas, registros administrativos y modelos de machine learning.

¿Cómo se distribuye la riqueza en Chile y qué rol cumplen activos como las viviendas y los fondos de pensiones en esa medición? Esa es una de las preguntas que aborda el estudio *From housing gains to pension losses: Micro-macro integration to reveal wealth inequality dynamics in Chile*, investigación publicada en la revista Journal of Public Economics y desarrollada por **Bastián Castro Nofal**, **Ignacio Flores** y el académico de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, **Pablo Gutiérrez Cubillos**.

El trabajo construye nuevas estimaciones sobre la **distribución patrimonial en Chile entre 2007 y 2021**, un período marcado por cambios relevantes en el valor de las viviendas y por los retiros de fondos de pensiones realizados durante la pandemia. Para ello, la investigación combina encuestas de hogares, registros administrativos de pensiones, cuentas nacionales e información sobre grandes fortunas, con el objetivo de obtener una medición más precisa de la riqueza privada en el país.

“Combinamos una pregunta importante con una metodología novedosa para un país donde existen grandes limitaciones de información. Construimos las primeras estimaciones de la distribución patrimonial chilena que son consistentes tanto con los datos de los hogares como con los agregados nacionales, combinando encuestas, registros administrativos de pensiones, cuentas nacionales e información sobre las mayores fortunas”, explica **Bastián Castro Nofal, egresado del Magíster en Economía de la FEN** y profesor instructor del Departamento de Control de Gestión y Sistemas de Información.

Una alta concentración de la

riqueza

Entre los principales resultados, el estudio muestra que Chile mantiene una **concentración patrimonial muy elevada**. A lo largo del período analizado, el 1% más rico concentró entre un 31,6% y un 38% de la riqueza privada total. En 2021, último año considerado por la investigación, su participación fue cercana al 32%.

La investigación también muestra que **el 10% más rico concentraba alrededor del 64% de la riqueza privada al comienzo del período y aproximadamente el 60% al final**. En contraste, el 50% más pobre poseía solamente entre un 7% y un 9% de la riqueza total. De acuerdo con el artículo, estos niveles ubican a Chile cerca de Estados Unidos en términos de concentración en la parte más alta de la distribución.

Sin embargo, el análisis también identifica una disminución moderada de la desigualdad patrimonial durante el período estudiado. Esta baja no responde a una sola causa, sino a la interacción de dos fuerzas contrapuestas: por una parte, el aumento del valor de las viviendas; por otra, la caída de los fondos previsionales tras los retiros realizados durante la pandemia.

Viviendas, pensiones y desigualdad

Uno de los hallazgos centrales del estudio es que **el aumento del valor de las viviendas tuvo un efecto igualador en la medición de la riqueza**. Según la investigación, este incremento benefició proporcionalmente más al 90% inferior de la distribución, lo que contribuyó a reducir la desigualdad patrimonial.

“Observamos una disminución moderada de la desigualdad durante el período. Nuestros ejercicios contrafactuales sugieren que esta evolución refleja dos fuerzas opuestas. Por una parte, el

aumento del valor de las viviendas benefició proporcionalmente más al 90% inferior de la distribución y redujo la desigualdad. Por otra, los retiros previsionales disminuyeron uno de los activos distribuidos de manera más uniforme entre los hogares, contrarrestando parcialmente ese efecto e incrementando la desigualdad relativa", señala Castro.

El estudio plantea que los fondos de pensiones son un componente clave para comprender la distribución del patrimonio en Chile. Al estar más extendidos entre los hogares que otros activos financieros, su inclusión en la medición reduce la concentración observada en la parte más alta. De hecho, **cuando los fondos previsionales se excluyen de la definición de riqueza, la participación del 1% más rico aumenta entre 7,6 y 13 puntos porcentuales**, dependiendo del año.

"Los fondos de pensiones son fundamentales para esta medición. Cuando los excluimos de la definición de riqueza, la participación del 1% más rico aumenta entre 7,6 y 13 puntos porcentuales, dependiendo del año", agrega el investigador.

El desafío de medir el patrimonio

Medir la riqueza en Chile supone importantes dificultades. Las encuestas tradicionales suelen subreportar ciertos activos, especialmente en los hogares de mayores ingresos, y no siempre capturan adecuadamente los saldos previsionales. Para enfrentar este problema, el equipo utilizó metodologías de integración micro-macro y modelos de **machine learning**, que permitieron imputar fondos de pensiones a partir de características como ingreso laboral, edad, género y otros datos disponibles.

"Este modelo nos permitió predecir cuánto dinero tiene acumulado una persona en su cuenta de pensiones a partir de características como su ingreso laboral, edad, género, entre otras. Para ello, lo entrenamos utilizando datos

administrativos en los que observamos tanto estas características como el saldo efectivo de la cuenta previsional. Luego aplicamos el modelo a la encuesta de hogares, donde conocemos las características de las personas, pero no observamos adecuadamente sus fondos de pensiones", explica Castro.

La investigación utilizó, entre otros métodos, modelos de **random forests**, una técnica que construye múltiples árboles de decisión para generar predicciones más estables. Esta aproximación permitió corregir parte de los sesgos asociados a la falta de información y avanzar hacia una estimación más consistente de la riqueza privada en Chile.

Chile en perspectiva internacional

El estudio también compara la situación chilena con la de otros países. Según los autores, Chile presenta una combinación particular: **la proporción de riqueza que concentra el 1% más rico es comparable a la de Estados Unidos y superior a la observada en varios países europeos analizados**. Al mismo tiempo, el 50% más pobre posee una proporción de riqueza relativamente alta en comparación con Estados Unidos y similar a la de algunos países europeos.

Esta aparente paradoja se explica, en parte, por el diseño del modelo chileno, donde una porción importante de la política social se ha organizado a través de la propiedad privada de viviendas y cuentas individuales de pensiones. Como resultado, incluso hogares de menores ingresos pueden aparecer como propietarios de ciertos activos, aunque eso no necesariamente implique mayor seguridad económica.

"Estas comparaciones deben interpretarse con cuidado. En varios países europeos, una parte importante de la seguridad económica de los hogares proviene de pensiones públicas de reparto, vivienda social y otros servicios proporcionados por el Estado, que no se contabilizan como riqueza privada de los

hogares. Por lo tanto, la mayor participación patrimonial del 50% inferior chileno no implica necesariamente que estos hogares tengan una mayor seguridad económica que sus equivalentes europeos", advierte Castro.

En conjunto, el estudio muestra que **la composición del patrimonio importa tanto como su volumen**. En el caso chileno, viviendas y fondos de pensiones cumplen un papel decisivo en la forma en que se mide y evoluciona la desigualdad, mientras que los activos financieros siguen altamente concentrados en la parte superior de la distribución.

Para los autores, estos resultados permiten observar con mayor precisión cómo ciertas políticas públicas y cambios económicos pueden modificar la distribución de la riqueza. "Este trabajo muestra cómo la composición del patrimonio y determinadas políticas, como el aumento del valor de las viviendas y los retiros de fondos de pensiones, pueden modificar su distribución", concluye Castro.