

Fondos de pensiones se mantienen en torno a 60% del PIB, aún 24 puntos por debajo del nivel previo a los retiros de AFP

Según las nuevas cifras que consolida el Banco Central sobre el mercado de capitales, los activos de los fondos de pensiones llegaron a 60,31% del PIB al cierre del primer trimestre. Esto se compara con el peak de 83,86% del PIB que alcanzaron en el segundo trimestre de 2020, previo a los tres giros de recursos que hubo durante el gobierno anterior.

MARIANA MARUSIC

La importancia del mercado de capitales a nivel nacional empezó a notarse de manera más evidente después de los retiros de fondos de pensiones.

Es que los tres giros de fondos que se aprobaron durante la administración anterior produjeron grandes efectos negativos en distintos ámbitos. Uno de ellos ocurrió en la disminución de la profundidad del mercado de capitales, lo que encareció el financiamiento de hogares y empresas.

A raíz de lo anterior, distintos actores del mercado local, y también autoridades como el Banco Central (BC), han hecho un llamado a fortalecer el mercado de capitales.

Al respecto, el gerente general del BC, Luis Oscar Herrera, destacó en la memoria anual de 2024 del instituto emisor que "se amplió la Base de Datos Estadísticos con un nuevo capítulo dedicado al mercado de capitales".

En estas nuevas estadísticas que reporta el BC, entre otras cosas, ahora se informa de manera oficial los activos de los fondos de pensiones como porcentaje del PIB, de manera trimestral desde 2010 a la fecha.

Allí es posible ver que los fondos de pensiones alcanzaron su máximo nivel en el segundo trimestre de 2020, cuando llegaron a representar un 83,86% del PIB.

Pero justo después de eso vinieron los retiros de fondos de pensiones; más específicamente, el 30 de julio de 2020 fue cuando empezó a regir la reforma constitucional que autorizó el primer retiro excepcional de fondos desde las AFP.

Con ello, al tercer trimestre de ese año los activos en los fondos de pensiones cayeron y pasaron a representar un 78,18% del PIB. Y al cierre de 2020 ya eran un 75,51% del PIB. Luego siguieron bajando, hasta llegar a 55,64% del PIB en el tercer trimestre de 2023, que es el mínimo del que hay registro en el sitio web del BC desde 2010.

Tras alcanzar ese piso empezaron a repuntar y han estado en niveles cercanos a 60% del PIB desde el cierre de 2023 hasta ahora, siendo la cifra más reciente la del primer trimestre de 2025, cuando llegaron a 60,31% del PIB. Esto es casi 24 puntos por

ACTIVOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES SOBRE EL PIB

En % del PIB



FUENTE: Banco Central

LA TERCERA



debajo de lo registrado en el trimestre previo a los retiros de fondos de pensiones.

"Da cuenta del daño al ahorro que significaron los retiros. Recordemos que los tres retiros representaron el 25% del total de los fondos de pensiones", comenta la investigadora de Horizontal, Soledad Hormazábal.

La economista del centro de estudios ligado a Evópoli, explica que "esto está teniendo repercusión en las pensiones el día de hoy, donde estamos viendo menores pensiones autofinanciadas en los nuevos pensionados (comparado a los antiguos

pensionados). Se requerirán cerca de 20 años para recuperar el ahorro perdido tras los retiros".

La economista y académica de la Universidad de Los Andes, Cecilia Cifuentes, comenta que esta es la manera correcta de medir los fondos de pensiones, es decir, como qué porcentaje del PIB representan.

"Lo que uno ve es que hay una reducción de la importancia de los fondos de pensiones en la economía, y refleja, por lo tanto, una jibarización del mercado de capitales en Chile. El mercado de capitales en términos de profundidad ha disminuido, y tam-

poco es muy probable que se recupere en el corto plazo", puntualiza Cifuentes.

Lo anterior, porque argumenta que por la mayor cotización que definió la reforma de pensiones, "no empiezan a entrar ahorros a la capitalización individual hasta en un par de años más. Por otro lado, la demografía lleva a que, si bien hay flujos de entrada de ahorro, los flujos de salida son mayores que hace unos años, producto de que más gente está jubilando".

Este año, en un hito político, se aprobó la reforma de pensiones, que en concreto elevará la cotización de los trabajadores en 7 puntos porcentuales, de los cuales 4,5 puntos irán directo a capitalización individual. El ingreso de esos recursos al mercado, estiman los economistas, podría impulsar el crecimiento del país en el largo plazo. Además, podría devolver parte de las alzas en diversos instrumentos, como las tasas.

Según cifras que consolida la Superintendencia de Pensiones en su sitio web, a abril de este año los activos totales en los fondos de pensiones llegaron a US\$204.314 millones. En julio de 2020 eran US\$217.010 millones.

Eso significa que en términos absolutos los fondos de pensiones no están tan lejos del nivel previo a los retiros. ¿Cómo se explica lo anterior? Hormazábal señala que "la economía ha seguido creciendo, los ocupados también. Por su parte, los fondos de pensiones están invertidos, por lo que aumenta su valor".

Sin embargo, el estar por debajo de los niveles registrados en 2020 como porcentaje del PIB, "habla justamente de su tamaño en relación al tamaño de la economía. Desde esa perspectiva, tenemos menos ahorros que antes de los retiros".

Según ha dicho con anterioridad el superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías, la reforma previsional va a generar que los fondos de pensiones crezcan mucho, y estimó que, si se mide su crecimiento real, de aquí a 30 años van a ser 35% más altos versus un escenario en que no hubiese habido reforma, alcanzando en torno a US\$660 mil millones. ●