

Fondos de pensiones chilenos pierden US\$25 mil millones en primer mes de guerra en Medio Oriente, una caída de casi 10%

Si bien una parte de esa mermapasando fue explicada por la rentabilidad negativa que registraron los multifondos en marzo, en el contexto del conflicto bélico en Irán, en mayor proporción respondió a un efecto de tipo de cambio por la fuerte depreciación que experimentó el peso en el periodo, también asociado al impacto de la guerra. Así, en UF, la caída fue de 2,2%.

MARIANA MARUSIC

El conflicto bélico en Medio Oriente ha generado una ola de volatilidad en los mercados globales, una turbulencia que las AFP también han debido enfrentar en los fondos de pensiones.

El 28 de febrero se iniciaron los ataques de EE.UU. e Israel en contra de Irán. Con este telón de fondo, durante el primer mes de guerra los multifondos que gestionan las AFP registraron una rentabilidad negativa, lo que sumado a un efecto de tipo de cambio por la fuerte depreciación del peso en el periodo, se tradujo en una merma de US\$25 mil millones en el total de los fondos de pensiones medidos en dólares, pasando de US\$260.569 millones al cierre de febrero, a US\$235.801,91 millones a marzo, una caída de 9,5%.

Desde la Asociación de AFP señalan que al cierre de febrero de 2026 los fondos de pensiones representaban un 66% del Producto Interno Bruto (PIB) del país. Y en marzo bajaron a 64,6% del PIB. La reducción de los fondos en dólares "se explica, en gran medida, por el aumento del tipo de cambio en el periodo, que pasó de \$861,19 a fines de febrero a \$931,57 a fines de marzo, en un contexto de tensiones bélicas en Medio Oriente y la incertidumbre asociada a estos eventos", según el gremio.

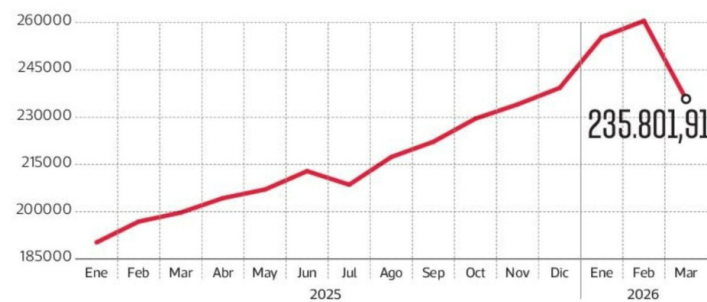
Puntualizaron que "en términos de descomposición, aproximadamente un 80% de la caída observada en los activos expresados en dólares responde a la depreciación del peso frente a la moneda estadounidense, mientras que aproximadamente el 20% restante se asocia a una menor rentabilidad de los fondos de pensiones".

La economista Soledad Hormazábal coincide con el gremio de las AFP en que "hay un efecto importante del tipo de cambio en esos movimientos". Así, plantea que "si vemos el valor de los fondos de pensiones en UF, el movimiento es menor: en febrero fue de 5.639,61 millones de UF y en marzo bajaron a 5.513,46 millones de UF. Es una caída de 2,2%, en lugar de 9,5% de la caída en dólares".

A lo mismo apunta la economista y académica de la Universidad de Los Andes, Ceci-

ACTIVOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES

En millones de dólares



FUENTE: Superintendencia de Pensiones

LA TERCERA

lia Cifuentes, pues argumenta que esa caída mensual se explica principalmente por el aumento del tipo de cambio. "Efectivamente los fondos tuvieron una rentabilidad negativa, pero de esa caída de casi 10%, un tercio aproximadamente se puede explicar por rentabilidad negativa, incluso menos; y el resto por el aumento que tuvo el tipo de cambio".

La Superintendencia de Pensiones dijo hace poco más de una semana en un reporte que "la incertidumbre mundial por el impacto de la guerra en Medio Oriente sobre la industria petrolera, con su efecto en mayores costos en la energía, expectativas inflacionarias al alza e indicios de condiciones financieras más restrictivas, castigó con fuerza la rentabilidad de los cinco fondos de pensiones chilenos en marzo pasado, cerrando todos en rojo".

En marzo los fondos A y C fueron los que registraron las mayores bajas, con una caída real de 3,02% y de 2,52%, respectivamente. Les siguió el fondo B con una pérdida real de 2,45%. En el caso de los fondos D y E, terminaron con retrocesos reales de 2,07% y 0,86%, cada uno.

ESCENARIO PRE Y POSRETIROS

En este contexto, aún los fondos de pensiones chilenos no han logrado volver al

nivel que tenían previo a los tres retiros de AFP que hubo, como porcentaje del PIB. Y la caída que registraron en marzo los aleja otro poco de ese objetivo al que se habían acercado algo más en febrero.

Según cálculos de la Asociación de AFP, a febrero de 2025 los fondos de pensiones equivalían a un 60,1% del PIB (US\$196.875,53 millones), pero a febrero 2026 ya habían aumentado a un 66% del PIB (US\$260.569,61 millones).

La subida de ese momento, a febrero, ocurrió "principalmente por tres componentes: el flujo neto entre cotizaciones y pensiones pagadas, y la rentabilidad de los fondos de pensiones. En el período analizado, el aumento de los activos se explica principalmente por el desempeño de las inversiones, donde la rentabilidad aportó más del 90% del crecimiento total de los fondos", comentó Roberto Fuentes, gerente de estudios de la Asociación de AFP.

Fuentes sostuvo que "el mayor nivel de activos de los fondos de pensiones en relación con el PIB se alcanzó en enero de 2020, cuando estos representaron un 83,2% del producto".

Pero después llegaron los retiros de AFP, específicamente el 30 de julio de 2020, cuando empezó a regir la reforma cons-

titucional que autorizó el primer retiro excepcional. Al cierre de ese mes, dichas instituciones administraban recursos por US\$217 mil millones. El año pasado los fondos de pensiones superaron en términos absolutos ese monto, pero como porcentaje del PIB siguen al debe en alrededor de 15 puntos porcentuales.

Según Cifuentes, antes de la guerra en Medio Oriente el alza que registraron a febrero de este año los fondos de pensiones en una comparación interanual, se explicaba "básicamente por retornos, y hay un efecto de tipo de cambio también. El efecto por mayores cotizaciones es muy menor, el número de cotizantes está estable, y el ingreso imponible promedio subió cerca de un 2%".

Sobre este mismo punto, Hormazábal indica que "los fondos de pensiones tuvieron buena rentabilidad en 2025, puesto que fue un año positivo para los mercados. Sin embargo, también hay un efecto del tipo de cambio ya que el retorno en pesos fue bueno, pero menor (14% real). Por otro lado, el PIB creció solo 2,5%, es decir, los fondos crecieron más que el PIB, en consecuencia, representando una mayor proporción de este".

Pero en marzo la situación fue distinta. De acuerdo con la información recabada por la Superintendencia de Pensiones, en dicho mes "el negativo desempeño de los cinco fondos de pensiones se explicó principalmente por las pérdidas que afectaron a las inversiones realizadas en instrumentos extranjeros y en acciones locales. Esto, aun cuando las inversiones en títulos o papeles de renta fija (como, por ejemplo, depósitos y bonos) obtuvieron retornos positivos, debido a una baja en las tasas de interés locales", dijo hace un par de semanas.

Por su parte, en el primer trimestre los multifondos han tenido un desempeño más bien neutro. Los fondos A y B acumulan una rentabilidad real de 0,07% y 0,00%, mientras que los fondos D y E anotan una ganancia de 0,26% y 0,66%, respectivamente. Solo el fondo C registra una caída real de 0,04% en el trimestre. ●