

## Un buen año para los fondos sobre un pozo previsional más chico

Gabriela Clivio - Economista, Socia Vios Consulting

En 2025 los fondos de pensiones registraron un buen año. Sin embargo, el sistema hoy rinde sobre un pozo previsional de un menor tamaño que el que existía antes de los retiros, y ese daño en el stock no se corrige con uno o dos años buenos.?

Antes de los retiros, los fondos de pensiones chilenos eran uno de los pilares del



mercado de capitales y representaban un porcentaje del PIB que hoy parece lejano. Con los retiros, la industria perdió profundidad, y se rompió la lógica de ahorro de largo plazo que había llevado décadas construir. Parte de estos saldos se han reconstruido pero la brecha que sigue existiendo son años menos de pensión y menor holgura para financiar inversiones productivas.

En 2026, la industria previsional enfrentará tres tensiones: una ciudadanía que desconfía de las AFPs, pero que le exige buenas rentabilidades y protección frente a la inflación al sistema; un ciclo regulatorio marcado por la discusión de la reforma

previsional y un contexto político que no descarta nuevas tentaciones de atajos tipo retiros frente a cualquier shock económico.

El verdadero desafío consiste en reconstruir ahorro y no celebrar un buen año. La pregunta relevante es cómo reconstruimos un stock de ahorro previsional robusto, suficiente para financiar pensiones dignas y, como sostenemos un mercado de capitales profundo que apoye el crecimiento. Esto implica al menos tres cambios importantes: no volver a usar los fondos como caja chica, diseñar incentivos al ahorro de largo plazo y dar certezas regulatorias a la industria para invertir con un horizonte de décadas.?