

■ Un reporte de la UAI e Icare, advierte que una mala implementación puede tener costos mayores al beneficio que trae el aumento del ahorro.

POR MARÍA PAZ INFANTE

La Super de Pensiones está a punto de publicar los términos de referencia para la contratación de la consultoría para la construcción del nuevo régimen de inversiones de los fondos previsionales. Este proceso, y todas sus derivadas, es uno de los temas que concentra la atención del mercado financiero en el marco de la implementación de la reforma de pensiones.

Los desafíos que implica fue el asunto que se analizó en una nueva edición del informe Doble Click Económico, elaborado por la Escuela de Negocios de la Universidad Adolfo Ibáñez (UAI) e Icare. En el documento, el economista y académico de la UAI, Pablo Castañeda, determinó que “el principal desafío en el ámbito de inversiones es el adecuado diseño de las carteras referenciales”.

A su juicio, la reforma aumenta considerablemente los aportes al pilar contributivo del sistema



PABLO CASTAÑEDA  
ECONOMISTA Y ACADÉMICO DE LA UAI

**“Una asignación de activos que apunte a maximizar la probabilidad de alcanzar dicha meta (mejores tasas de reemplazo), o bien, a minimizar los desvíos por debajo de ella, es otro punto focal relevante a la hora de diseñar las carteras de referencia”.**

## Pensiones: economista estima que diseño de cartera de referencia es el “principal desafío en inversiones”

chileno, pero advirtió que “una forma incorrecta de invertir los recursos acumulados puede tener costos que incluso superen estos

nuevos ahorros”.

Para que ello no ocurra, estimó: “Es importante que el nuevo régimen logre balancear adecuadamente

la relación riesgo-retorno deseada, tomando en consideración que el activo libre de riesgo relevante es un bono de largo plazo, y permitiendo que las AFP puedan aprovechar efectivamente los premios por riesgo (de iliquidez, por ejemplo) que un inversionista de largo plazo, como son los fondos de pensiones, debería ser capaz de tomar”.

En términos del diseño, el análisis estableció que “una asignación de activos que apunte a maximizar la probabilidad de alcanzar dicha meta (mejores tasas de reemplazo), o bien, a minimizar los desvíos por debajo de ella, es otro punto focal

relevante a la hora de diseñar las carteras de referencia”.

### Riesgos

La presidenta de la Asociación de AFP, Paulina Yazigi, integrante del Círculo de Economía y Finanzas de Icare, dijo que el nuevo régimen de inversiones de los fondos generacionales será crucial. “Como bien plantea este análisis, una arquitectura débil o deficiente en las reglas de inversión puede terminar erosionando cualquier avance logrado en otros ámbitos”. Añadió que “Chile tiene una oportunidad de construir un nuevo estándar en materia de inversiones previsionales. Aprovecharla dependerá de la calidad técnica y del diálogo que logremos en estos meses decisivos”.