

CONVERSATORIO DF LIVE ORGANIZADO POR AFP CAPITAL

EL IMPACTO DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA REFORMA PREVISIONAL EN EL CRECIMIENTO Y MERCADO DE CAPITALES

AFP Capital y Diario Financiero llevaron a cabo su segundo conversatorio de 2025, para analizar los desafíos de conjugar factores como el crecimiento y el mercado de capitales en el escenario tras la reforma previsional.



Vittorio Corbo, economista y expresidente del Banco Central; Paula Vargas, subdirectora de Diario Financiero; Alejandro Puente, coordinador de Mercado de Capitales en el Ministerio de Hacienda; y Renzo Vercelli, gerente general de AFP Capital.

previsional: ¿cómo conjugar exitosamente todos los factores?, instancia moderada por la subdirectora de Diario Financiero, Paula Vargas, y que contó con la participación de Vittorio Corbo, economista y expresidente del Banco Central; Alejandro Puente, coordinador de Mercado de Capitales en el Ministerio de Hacienda, y Renzo Vercelli, gerente general de AFP Capital, quienes reflexionaron sobre los desafíos y oportunidades para el sistema de pensiones en la actualidad.

En el panel se planteó que la reforma previsional abre una oportunidad para recuperar la profundidad del mercado de capitales en el mediano plazo. Sin embargo, los panelistas advirtieron que su implementación exigirá crecimiento económico sostenido y decisiones técnicas clave para no poner en riesgo ni las pensiones ni la sostenibilidad fiscal.

Han sido días acontecidos para el sistema previsional del país: hace solo algunas semanas debutó la cotización adicional con cargo al empleador (que considera la primera alza de 1%), mientras que a comienzos de mes se constituyó formalmente el Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP). Y, más recientemente, el pasado 7 de agosto se dio a conocer que la consultora estadounidense Mercer fue la elegida para asesorar la implementación de la reforma de pensiones en el país.

De todo esto se conversó en un nuevo encuentro organizado por AFP Capital y Diario Financiero, llamado "Crecimiento. Mercado de Capitales. Reforma

Una reforma que demoró más de una década

El coordinador de Mercado de Capitales en el Ministerio de Hacienda, Alejandro Puente, inició su exposición subrayando la importancia de la aprobación de esta modificación al sistema de pensiones. "Nos tomó más de diez años lograr esta reforma", planteó en relación a los esfuerzos que se habían realizado en los gobiernos de Michelle Bachelet y Sebastián Piñera en esta materia.

El economista resaltó los que son, a su juicio, los tres grandes impactos de esta reforma. En primer lugar, que va a aumentar la profundidad del mercado de capitales: "Sabemos lo que significaron los tres retiros en términos de reducción de esa profundidad y los efectos que tuvo sobre el funcionamiento del mercado de capitales", expresó, y añadió que esto se recuperará, en parte, en el largo plazo con esta modificación.

Los otros dos aspectos a destacar por el doctor en Administración y Negocios son el traspaso desde los multifondos a los fondos generacionales (lo que cambiará la composición de la cartera, con inversiones de más largo plazo y, probablemente, con mayor rentabilidad) y la generación de un escenario de mayores certezas para el sistema de pensiones en el país, que permita recuperar, en parte, las confianzas tras los tres retiros de fondos.

"Sin más crecimiento, va a ser muy difícil"

Uno de los puntos que destacó el economista y expresidente del Banco Central Vittorio Corbo, durante el evento fue el acuerdo logrado para la publicación de la reforma. "Ahora que se despejó ese camino, preocupémonos de forma seria de cómo retomamos el crecimiento", afirmó, y aseguró que sin él, el escenario será complejo, pues en esta reforma surgen pasivos que el Estado deberá cubrir.

"Para que las personas tengan buenas pensiones, también tienen que tener buenos salarios y buenos empleos. Y eso no se logra por decreto. Lo primero que se requiere es preocuparse del crecimiento", acotó.

El economista expresó que una vez que se logre ese anhelado crecimiento, será tiempo de preocuparse del ahorro para no provocar un desbalance en las cuentas externas y añadió que además es fundamental que se generen condiciones para crear más empleo formal, para lo que serán claves los esfuerzos de educación y capacitación de trabajadores.

Corbo coincidió con Alejandro Puente en la necesidad de mejorar la figura de la Superintendencia de Pensiones en este escenario. "Una cosa tan delicada como administrar pensiones no puede estar a cargo de una sola persona, eso tiene que ser un consejo", puntualizó el expresidente del Banco Central, comentando que este consejo podría alojarse en la Comisión para el Mercado Financiero.

La importancia de las definiciones pendientes

El gerente general de AFP Capital, Renzo Vercelli, explicó durante el encuentro que aún quedan definiciones pendientes que podrían impactar directamente en las pensiones y en el mercado de capitales, y reconoció que la gradualidad será clave en ajustar la implementación del sistema. "La transición de multifondos a fondos generacionales no es un proceso simple: las alocaciones, el glide path y los límites transitorios deben definirse con criterios técnicos", dijo.

Sobre la licitación del 10% del stock de afiliados, el ejecutivo expresó que es una mala política pública, porque no mejora las pensiones y puede limitar la inversión en activos alternativos de largo plazo. Vercelli también advirtió que "respecto a esto último, los traspasos de activos y en particular de los alternativos, tienen especiales complejidades, no solo por restricciones operativas, sino, sobre todo, contractuales. Esto exige voluntad y aprobación de actores que no participan del proceso de licitación".

"De otra forma, podríamos tener efectos negativos para los afiliados en términos de rentabilidad, recordando que la licitación solo tiene como objetivo disminuir el costo de comisiones", comentó.