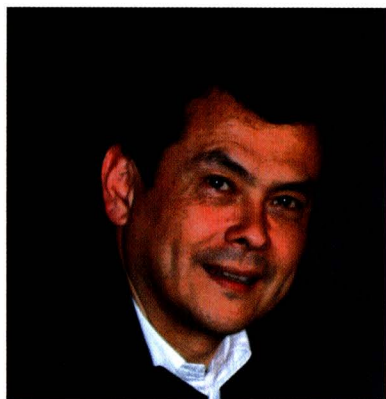


# Los fondos de pensiones: la crisis y perspectivas



**Enrique Díaz Ortega**  
Presidente Mercado de  
Capitales, Inversiones y Finanzas

Hacia fines de octubre, los Fondos de Pensiones finalmente lograron recuperarse de las pérdidas que la crisis ocasionó. En efecto, en octubre del 2008, los Fondos llegaron a perder entre 7 % (Fondo 1) y 25 % (Fondo 3) medidos por su valor cuota.

## LO QUE NOS DEJA LA CRISIS

El afiliado sabe ahora que la volatilidad existe. Habrá subidas y bajadas, pero los fundamentos económicos y financieros nos hacen prever que, en el mediano y largo plazo, los Fondos seguirán creciendo. Lo que es difícil saber es si podrán sostener el rendimiento real de 8% anual obtenido hasta hoy.

La crisis perjudicó a los afiliados que debían jubilarse, pues debieron aceptar menores pensiones. Para este grupo, se debe crear un nuevo tipo de fondo que solo invierta en instrumentos muy líquidos con precios invariables (depósitos, papeles comerciales).

## QUÉ NOS ESPERA

Los mercados bursátiles estarán marcados por el desempeño económico global, particularmente lo que ocurra en EE. UU. La recuperación estaría por darse, pero a un ritmo lento. Mas aún, existe la percepción que el mercado podría corregirse en los próximos meses, pues habría exagerado su crecimiento.

Así, las bolsas podrían tener rendimientos moderados un tiempo, repuntando hacia la segunda parte del año 2010 cuando las expectativas se consoliden en positivo. Con un crecimiento económico global mejorando, la demanda por nuestras exportaciones suben y nuestra bolsa, eminentemente minera, perfilará mejor. Por otro lado, ese mismo crecimiento provocará que las tasas de interés vayan saliendo de sus bajos niveles, ofreciendo interesantes oportunidades en el mercado de obligaciones.

## VIEJOS Y NUEVOS PROBLEMAS

El mercado doméstico es estrecho para los fondos de pensiones y de-

ben invertir mayor proporción en el exterior.

Invertir afuera exige otro tipo de experiencia a las AFP, la cual recién están acumulando. La administración de riesgos se vuelve más compleja, incluido el riesgo cambiario, que significará lidiar con un dólar que por ahora luce frágil.

¿Más volatilidad? Dependerá de las coberturas que apliquen las AFP, pero igual habrá vaivenes en los Fondos, lo cual dejará a algunos descontentos, reactivando la polémica sobre las comisiones de las AFP, pues muchos sostienen que se les debería pagar sobre resultados.

Finalmente, dada la incertidumbre con el dólar, una problemática que recién aquilatamos es que la mayoría de las pensiones se otorgan en dólares. No es previsible un salto masivo a las pensiones en soles indexadas por falta de instrumentos de inversión de largo plazo con esas características. Es hora de armar una estrategia al respecto. ☐



Nota: Gráfico provisto por el autor