

Castigaron Rentabilidad de Fondos D y E

- En un contexto marcado por la desconfianza política y económica, los fondos D rentaron en el año -4,2% nominal y -10,2% real; los fondos E, los más afectados, rentaron -7,4% nominal y -13,1% real.
- Fondos más riesgosos lograron rentabilidades muy positivas el año 2021. Los fondos A tuvieron beneficios reales, descontada la inflación anual, de 13% y los Fondos B de 7,3%.
- Los tres retiros de fondos de pensiones significaron volcar a la economía unos US\$ 50 mil millones en 18 meses. Estos se suman a los casi 25 mil millones de dólares de pagos de IFE.
- El debate por un cuarto retiro acrecentó la incertidumbre sobre la economía y el mercado financiero, elevando el valor del dólar y afectando la rentabilidad de los fondos D y E, que invierten en renta fija local.
- La rentabilidad de los fondos D y E acumuló la mayor baja de valor en octubre, afectando negativamente a los fondos D que cayeron 3,39% en el mes y acumularon una baja de 13,39% y a los E, que cayeron 3,97% en el mes y 17,41% acumulado anual.

Los fondos de pensiones tuvieron rentabilidades positivas en diciembre de 2021. De 2,1% los Tipo A; 1,9% los B; 1,4% los C; 1,4% los D y 1,5% los Tipo E. Pero, el desempeño del mes sólo ayudó a mitigar levemente los muy negativos resultados de los fondos “conservadores”, especialmente D y E, que acumularon en el año una baja de valor significativa, nunca vista en los casi 20 años de los Multifondos (2002), y cuya causa directa se encuentra en los tres retiros masivos de ahorro previsional, el debate sobre un cuarto giro, y en la fuerte incertidumbre política e inseguridad sobre la estabilidad futura del mercado de capitales nacional.

En un contexto marcado por interrogantes políticas y económicas, los fondos D rentaron en el año 2021 un -4,2% nominal y -10,2% real; mientras que los fondos E, los más dañados, rentaron -7,4% nominal y -13,1% real.

Por el contrario, los fondos cuyas inversiones se encuentran mayoritariamente en el extranjero tuvieron resultados muy positivos para los afiliados. Los fondos A rentaron 20,4% nominal y 13% real; los B, un 14,4% nominal y 10,2% real. Los fondos C obtuvieron un 4,1% nominal y real de -2,4%.

El contraste de rentabilidades nominales y reales deja ver con nitidez que la inflación jugó un papel significativo, y es responsable de parte de los sucesos posteriores, especialmente a contar del tercer trimestre. Si bien, la inflación es un fenómeno mundial debido a las políticas expansivas de las mayores economías, el aumento de precios en materias primas e insumos para la producción por problemas de las cadenas productivas, en nuestro país las políticas fiscales, monetarias y el desahorro han exacerbado el problema.

Por su parte, los fondos más riesgosos, A y B, lograron aumentos de valor muy favorables en los 12 meses, de la mano de la reactivación de las mayores economías del mundo; de la vacunación, reapertura de actividades, mayor esperanza en el control de la pandemia, y mejor fluidez en las cadenas de abastecimiento productivo global. También ayudó en lo interno una revalorización importante del dólar en términos de pesos, pues la desvalorización del peso se traduce en un mayor valor de parte de las inversiones externas de los fondos con más renta variable.

A contar de febrero de 2021 comenzaron a producirse alzas en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija del mercado local, lo que provocó bajas de capital en el stock de instrumentos de renta fija de los fondos más conservadores, que invierten mayormente en Chile. Así, en junio los Fondos Tipo E acumularon una rentabilidad negativa de 10% real acumulada en el año. Los fondos E, Más conservador, cayeron en rentabilidad un -3,16% en el mes, y acumularon en el primer semestre una baja de -10,04%.

Las alzas de las tasas de la renta fija en el mercado local prosiguieron, alcanzando su nivel más alto en octubre y afectando negativamente a los fondos D que cayeron 3,39% en el mes y acumularon una baja de valor de 13,39% y a los E, que bajaron 3,97% en el mes y 17,41% en el acumulado anual.

La negativa de algunos senadores a aprobar el cuarto retiro bajó el nivel de incertidumbre, haciendo bajar las tasas de interés de la renta fija en el mercado en el mes de noviembre, con lo cual los fondos D y E rentaron en el mes un 3,03% y 4,42%, respectivamente, lo que favoreció algo la rentabilidad acumulada en el año, la que cerró, sin embargo, con cifras negativas inéditas para estos fondos.

Del shock Sanitario a la Incertidumbre Financiera

El 2020 fue muy complejo para la población, para la economía chilena y mundial y, por ende, para los fondos de pensiones. Fue el primer año de la Pandemia, del confinamiento, de la paralización de las actividades no esenciales, de la pérdida de empleo e ingresos. Hacia el final del 2020 se produjo un repunte de las rentabilidades de los fondos que inyectó más optimismo sobre el año que se iniciaba. Es así que el 2021 abrió con mejores expectativas. A poco de comenzar el año el Banco Central auguraba una recuperación. “El PIB cerró el 2020 con un retroceso anual de 5,8%, en el límite más favorable del rango de caída previsto en diciembre. Los datos del cierre del 2020 indican que se recuperó buena parte de la caída del orden de 13% que anotó el PIB en el segundo trimestre de ese año y los antecedentes más recientes apuntan a que dicha tendencia se mantuvo, al menos, hasta mediados de marzo” de 2021.

En marzo la autoridad monetaria corroboraba lo ya visto. “Las perspectivas para el 2021 se han afianzado”, apoyadas por el avance del proceso de vacunación, el mayor impulso externo y “la continuidad de políticas expansivas”. “la Tasa de Política Monetaria (TPM) ha cumplido un año en su mínimo técnico y las medidas de política no convencionales han movilizad recursos por cerca de 13% del PIB. Esto ha permitido que la economía navegue esta crisis con un comportamiento contra cíclico del crédito y tasas de interés históricamente bajas”.

Sí preocupaba en ese momento el empleo y la inflación. Ésta “tendrá un aumento transitorio hasta cerca de 4% en los próximos meses debido a los mayores precios de la energía y otros componentes volátiles, iniciando su convergencia hacia la meta de política en la última mitad del año”.

Sin embargo, pasada la mitad del año se pudieron apreciar en indicadores las fuerzas de sobrecalentamiento de la economía, inflación e incertidumbre económica y financiera.

El Instituto emisor consideraba en ese momento que “en las últimas semanas los factores idiosincráticos han ido cobrando relevancia. Es así como durante el segundo trimestre se ha observado un desacople respecto de las principales economías, en un contexto en que los índices de incertidumbre locales permanecen elevados en términos históricos.

Los factores idiosincráticos comprenden varios elementos, dijo el Central, cuyos efectos individuales son difíciles de distinguir. Entre ellos se cuentan sorpresas en datos efectivos de actividad, cambios en las medidas sanitarias, expectativas de mayor gasto fiscal y eventos del ámbito político, legislativo e institucional, como la aprobación del tercer retiro de los ahorros previsionales y el resultado de las elecciones de mediados de mayo”.

En este entorno, “los premios por riesgo soberano han aumentado hasta sus mayores niveles en varios meses, aunque permanecen acotados en perspectiva histórica. Con anterioridad, importantes agencias clasificadoras habían anunciado la rebaja de la nota crediticia del país, en gran parte aduciendo el debilitamiento de las finanzas públicas”.

La pérdida de ingresos para muchas familias llevó al Gobierno, junto al Congreso, a aumentar los montos y cobertura del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) desde el mes de junio.

Asimismo, después de que en julio y diciembre 2020 entraran en vigencia dos retiros “excepcionales” de fondos de pensiones, a fines de abril 2021 se aprobó un tercer giro y se abrió debate sobre un cuarto retiro, e incluso se planteó el retiro del 100%, lo que finalmente fue rechazado por el Senado en diciembre. Los tres retiros aprobados han significado entregar casi 50 mil millones de dólares, que se suman a los casi 25 mil millones de dólares de pagos de IFE.

Aunque estos beneficios han permitido que muchas familias puedan enfrentar los efectos negativos de la pandemia, también han contribuido a un significativo sobrecalentamiento de la economía, aumentando de forma importante el nivel de precios y también a un deterioro del mercado de renta fija local generando un alza de las tasas de interés de mercado, afectando el valor de los fondos más conservadores que invierten mayoritariamente en Chile.