

Primer Semestre de 2010:

Fondos de Pensiones Rentan Positivo, Pese a la Crisis de Países de Europa

- * **Mercados accionarios europeos bajaron fuertemente en el segundo trimestre. No obstante, el impacto en el Fondo de Pensiones fue moderado debido a la bajísima inversión en esos países.**
- * **La inversión en renta fija de largo plazo fue una de las opciones preferidas frente a la inestabilidad de los mercados en el 2° trimestre.**
- * **El mercado accionario local fue uno de los pocos que en un contexto global cerró el 1° semestre con cifras positivas y ayudó a moderar los malos resultados de las bolsas extranjeras. La inversión en este mercado suma US\$ 16.959 millones, un 14,6% del total del Fondo.**
- * **La crisis europea hizo que unas 11 mil personas se cambiaran desde los fondos A y B a los fondos C, D y E, revirtiendo la tendencia de los primeros 4 meses.**

Escenario Económico

La recuperación de la rentabilidad de los fondos de pensiones que fue sostenida durante casi todo el 2009, prosiguió en el primer trimestre de este año. En el segundo trimestre, tras algunos momentos de relativa calma, la mayoría de los mercados financieros externos volvieron a sufrir caídas y fuertes volatilidades, como consecuencia de los problemas de deuda soberana de varios países europeos y la incertidumbre sobre el impacto en el sector bancario.

La inestabilidad tuvo dos efectos inmediatos. Se afectaron los precios de los activos y se redujeron las expectativas sobre la velocidad de recuperación de las economías de los países de mayor desarrollo.

El deterioro de precios se reflejó principalmente en los mercados accionarios y de materias primas, en tanto que en los mercados cambiarios se produjo una devaluación del euro con relación al dólar y al yuan.

Mercado local

En este contexto, en Chile se produjo volatilidad en los precios, pero el balance semestral fue muy favorable, desalineándose la bolsa local de la mayoría de las plazas bursátiles del mundo. (Ver cuadro N°1)

Cuadro N°1
Ranking Principales Bolsas Mundiales
(Variación Primer Semestre de 2010)

Venezuela	18,3%	Holanda	-5,5%
Indonesia	15,0%	Argentina	-5,9%
Chile	13,5%	USA	-6,3%
Tailandia	8,6%	Suiza	-6,4%
Colombia	7,3%	Israel	-7,2%
Suecia	5,7%	Rusia	-7,3%
Turquía	3,8%	Hong Kong	-8,0%
Malasia	3,2%	Inglaterra	-9,2%
India	1,4%	Taiwán	-10,5%
Alemania	0,1%	Japón	-11,0%
Corea del Sur	-0,5%	Brasil	-11,2%
Rep. Checa	-1,2%	Francia	-12,5%
Perú	-1,3%	Portugal	-13,0%
Polonia	-1,5%	Euro	-13,2%
Singapur	-2,1%	Italia	-16,0%
México	-3,0%	España	-22,4%
Canada	-3,9%	China	-26,8%
Sudafrica	-5,1%	Grecia	-34,7%

* Cierre al 30/06/109

Todos los Fondos de Pensiones Cerraron el Primer Semestre con Rentabilidades Positivas

A lo anterior contribuye el hecho que la economía chilena viene mostrando una sostenida recuperación en sus niveles de actividad, en un marco de confianza respecto de la solidez fiscal, la liquidez y solvencia de los mercados financieros. Los buenos resultados de las empresas ratifican esta tendencia, a pesar de los efectos negativos que tuvo inicialmente el terremoto del 27 de febrero.

Resultados del Primer Semestre

A pesar de los problemas mencionados, todos los Tipos de Fondos cerraron el primer semestre con rentabilidades positivas. Los mejores resultados los consiguieron aquellos con mayor inversión en instrumentos de renta fija. (Ver cuadro N°2)

Casi todos los mercados accionarios de Europa bajaron fuertemente en el segundo trimestre. Pero, el impacto en el Fondo de Pensiones fue moderado debido a la bajísima inversión de los Fondos en los países con mayores problemas, es decir, Grecia, Portugal, Italia, España e Irlanda.

La renta fija soberana y corporativa de

Año	A	B	C	D	E	Total*
2003	26,9	16	10,5	8,9	3,3	11,90%
2004	12,9	10,3	8,9	6,8	5,4	9,10%
2005	10,7	7,3	4,6	2,8	0,9	5,70%
2006	22,3	18,8	15,8	11,5	7,4	17,00%
2007	10,1	7,5	5	3,3	1,9	6,50%
2008	-40,3	-30,1	-18,9	-9,9	-0,9	-22,00%
2009	43,5	33,4	22,5	15,3	8,3	27,7
Ene-Jun 2010	0,15	1,90	2,91	3,12	4,63	2,22
Acumulado	86,07	67,04	55,78	46,96	34,23	
Prom. Anual	8,33	6,83	5,87	5,08	3,86	

*Rentabilidad sobre UF

largo plazo fue una de las opciones de inversión de los Fondos de Pensiones frente a la incertidumbre e inestabilidad de los mercados. En Chile la mayor demanda por estos instrumentos provocó una reducción de las tasas de interés de mercado (BCU – 10 bajó 17 puntos básicos y BCU-20 bajó 29 puntos básicos en el trimestre marzo-junio).

En el caso de los fondos de pensiones, una baja en las tasas de interés de mercado de los instrumentos de renta fija se traduce en una ganancia de capital producto de la revalorización de las carteras. Este hecho es uno de los factores que explica el mejor desempeño en el semestre de los fondos con más inversión en renta fija. (Ver cuadro N°2)

La inversión en instrumentos de renta variable nacional contribuyó significativamente al resultado de los fondos durante el semestre. El IPSA registró durante el primer trimestre de este año un alza de 5,1% aumentando a 13,5% al cierre del primer semestre.

La inversión en instrumentos de renta variable extranjera de países emergentes permitió también moderar las fuertes caídas que registraron las bolsas de los países desarrollados.

Como se aprecia en el cuadro número tres, a junio de 2010 la mayor inversión se concentró en las economías emergentes, continuando una tendencia que lleva hace varios meses.

Inversión de los Fondos de Pensiones

Los Fondos de Pensiones sumaron US \$ 115.829 millones a junio de 2010. Respecto a igual fecha del año anterior el monto sube un 17,1%, variación que considera la rentabilidad del

Cuadro N° 3

Inversión Extranjera por Zona Geográfica

ZONA GEOGRÁFICA	MM US\$	%
NORTEAMERICA	14.741	28,3%
ASIA EMERGENTE	12.314	23,6%
LATINOAMERICA	9.815	18,8%
EUROPA	4.397	8,4%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	4.169	8,0%
EUROPA EMERGENTE	4.107	7,9%
OTROS	1.761	3,4%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	785	1,5%
Total	52.089	100,0%
Emergente	27.021	51,9%
Desarrollada	23.307	44,7%
Otros	1.761	3,4%
Total MM US\$	52.089	100,0%

Fuerte Aumento en la Inversión de Renta Fija Extranjera

período y los nuevos aportes por cotizaciones, descontados pagos de pensiones y otros beneficios.

La mayor inversión está en títulos locales, US\$ 63.740 millones, un 55% del total. La inversión extranjera suma US \$ 52.089 millones, un 45%.

La inversión en renta fija extranjera aumentó en 5 puntos porcentuales este primer semestre, pasando de 29% del total de la inversión extranjera a 34%. Esto se debe a una política de mayor diversificación de los portafolios y al buen rendimiento que generan estos instrumentos, en particular los fondos mutuos extranjeros de bonos corporativos, los que han tenido mejores retornos.

Así también, hay que tener presente que en Chile el Banco Central inició la fase de normalización de la política monetaria con dos alzas sucesivas (junio y julio) en la tasa de interés de referencia, lo cual provoca, puntual y transitoriamente, un impacto negativo en el stock de instrumentos de renta fija.

En el ámbito local la composición de la cartera se ha mantenido relativamente estable, situándose la inversión en instrumentos de renta fija en 70% y 30% en renta variable.

Como se aprecia, la inversión en el exterior de los fondos es inversa a la composición de la cartera del mercado local, lo que guarda relación con el tamaño de los mercados y el balance de riesgos.

Traspos de Afiliados entre Fondos

Desde julio de 2007 a mayo de 2010 los movimientos desde fondos riesgosos a conservadores y viceversa, alcanza a casi 600 mil.

Entre enero y abril de 2010 se registraron en mayor magnitud movimientos desde los fondos más conservadores hacia los más riesgosos. En mayo esto cambia radicalmente y los movimientos son en dirección a los fondos más conservadores. En dicho mes se registró también el mayor número de cambios mensual del año, con 11.436 movimientos hacia los fondos conservadores. (Ver cuadro N°4) Lo registrado en mayo pasado no se observaba desde abril de 2009, cuando 15.818 personas cambiaron de fondos.

Gráfico N° 1

Inversión en Renta Variable y Renta Fija Como % sobre el total de la Inversión Local

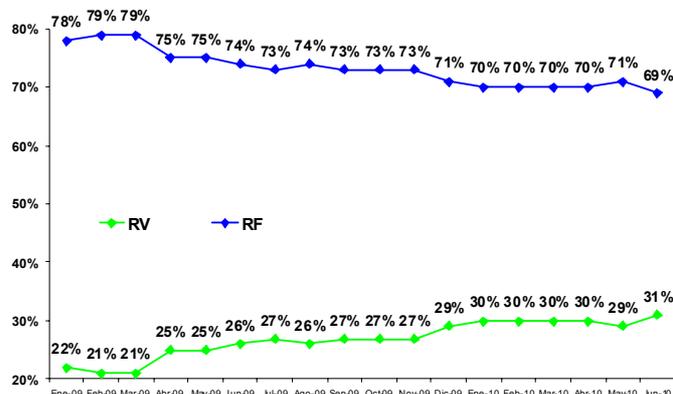
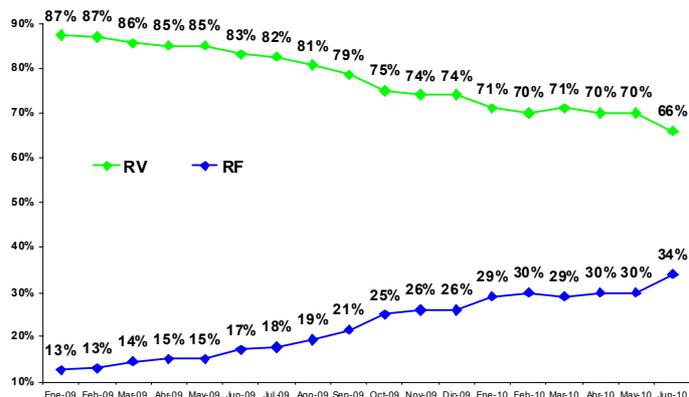


Gráfico N° 2

Inversión en Renta Variable y Renta Fija Como % Sobre el Total de la Inversión Extranjera



La conducta de cambiar de fondos en función de la rentabilidad del mes anterior o de un período muy breve de historia puede resultar perjudicial para los intereses de las personas que la realizan. Tratar de ganarle al mercado anticipando sus movimientos, se ha probado es una práctica riesgosa.

Por esto, es importante reiterar que en la elección del fondo deben considerarse elementos distintos a rentabilidades pasadas y de muy corto plazo. Debe primar en la elección de un tipo de fondo una perspectiva de largo plazo, la edad de la persona, la tolerancia al riesgo y la importancia que tendrá la pensión producto del ahorro en el total de ingresos que tendrá la persona al jubilarse.

En Mayo se Registraron Más de 11 mil Cambios a los Fondos Más Conservadores Desde los Más Riesgosos

Cuadro N° 4

Movimiento Mensual de Afiliados entre Multifondos

Mes	Trasposos Hacia Fondos Riesgosos ¹ (Fondos A y B)	Trasposos Hacia Fondos Conservadores ² (Fondos C, D y E)
Jul-07	15.600	1.024
Ago-07	14.031	5.606
Sep-07	7.829	2.380
Oct-07	10.207	1.491
Nov-07	9.797	3.742
Dic-07	7.834	2.975
Ene-08	7.387	10.723
Feb-08	4.994	7.264
Mar-08	3.746	5.273
Abr-08	4.590	9.153
May-08	5.536	5.017
Jun-08	6.130	5.335
Jul-08	4.037	3.429
Ago-08	3.481	17.191
Sep-08	2.699	22.553
Oct-08	4.132	54.568
Nov-08	1.164	11.863
Dic-08	1.852	18.105
Ene-09	2.195	12.129
Feb-09	1.645	9.300
Mar-09	1.738	25.347
Abr-09	6.916	15.818
May-09	20.503	5.456
Jun-09	24.484	3.351
Jul-09	11.933	4.032
Ago-09	15.609	2.157
Sep-09	13.498	2.312
Oct-09	17.126	1.588
Nov-09	11.883	3.033
Dic-09	7.642	3.531
Ene-10	9.178	1.760
Feb-10	7.904	2.719
Mar-10	5.939	2.621
Abr-10	7.433	2.124
May-10	5.784	11.436
Total	286.456	296.406

Nota 1: Corresponde a cambios de Fondos en una misma AFP y por traspaso a otra AFP de afiliados que estaban en Fondos Tipo C, D y E a Fondos Tipo A y B.

Nota 2: Corresponde a cambios de Fondos en una misma AFP y por traspaso a otra AFP de afiliados que estaban en Fondos Tipo A y B a Fondos Tipo C, D y E.

Fuente: Asociación de AFP en base a información estadística de la SUPEN.

En el mes de mayo el mayor movimiento entre fondos se realizó desde al fondo tipo A, a los tipo C, D y E, registrándose 7.345 cambios. (Ver cuadro N°5)

Elección de Tipo de Fondos

La ley otorga el derecho a los afiliados a optar por el o los tipos de fondos (máximo dos) en el que quiere se invierta su ahorro previsional, con algunas restricciones. Aquellas personas a las que les resta 10 años para pensionarse bajo la edad legal no podrán estar en el fondo tipo A, el más riesgoso, y los pensionados por renta temporal o retiro programado no podrán elegir los fondos A ni B.

Si la persona no ejerce su derecho a elegir, son asignados por Ley según su edad a los fondos B, C y D.

El cuadro N°6 muestra que a mayo de 2010 el número de cuentas de afiliados que han escogido fondo alcanza a 3.854.160 y el número de cuentas de afiliados asignados de acuerdo a su edad, por no haber escogido, suman 5.871.481.

En mayo de 2008 había 3.094.552 cuentas de afiliados que optaron por algún fondo. A igual fecha de 2009 aumentaron a 3.627.777. Es decir, en los últimos 24 meses se han elevado en casi 800 mil personas el número de cuentas de personas que eligen.

A mayo de 2010 las mayores preferencias entre quienes escogen son por los fondos tipos A y B con un 37% y 36% del total, respectivamente.

Cuadro N°5

Conservadores a Riesgosos (Mayo 2010)			Riesgosos a Conservadores (Mayo 2010)		
DE FONDO C	HACIA A Y B	3.357	DE FONDO A	HACIA C, D Y E	7.345
DE FONDO D	HACIA A Y B	625	DE FONDO B	HACIA C, D Y E	4.091
DE FONDO E	HACIA A Y B	1.802			
DE C, D Y E	HACIA A Y B	5.784	DE FDO. A y B	HACIA C, D Y E	11.436

Cuadro N°6

FONDOS	Asignados	Optan	Total Cuentas
A	-	1.410.909	1.410.909
B	2.338.180	1.386.238	3.724.418
C	2.799.738	798.821	3.598.559
D	733.563	140.254	873.817
E	-	117.938	117.938
TOTAL	5.871.481	3.854.160	9.725.641

Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

La información de este Boletín puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación. **Consultas:** Departamento de Estudios Asociación Gremial de AFP **Dirección:** Avenida 11 de Septiembre 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago - Chile **Fono:** (56 - 2) 3811717 **Fax:** (56 - 2) 3811721

Mail: estudios@afp-ag.cl **Web Site:** www.afp-ag.cl