

# El efecto idiosincrático



—por FRANCISCO GUZMÁN—

**E**stábamos acostumbrados a que el mayor riesgo viniera del exterior, pero esto ya no es así. La volatilidad que ha experimentado el mercado local no la habíamos visto en los últimos 20 años, y, tal como lo explica el Banco Central en su IPoM de junio, el mercado de capitales de Chile enfrenta un mayor nivel de incertidumbre, que si bien esperamos se modere en el mediano plazo, crea un riesgo idiosincrático como país y para nuestro mercado de capitales.

Los efectos ya se han dejado ver en la renta fija en Chile, siendo los fondos D y E, los más conservadores, los más afectados con una caída de 4,0% y 6,5%, respectivamente. Este panorama contrasta con los fondos A y B que han obtenido buenos resultados, con alzas de 10,6% y 7,2% en lo que va del año. Hay que considerar que más del 50% de la inversión de los multifondos está en Chile, y que en el caso del fondo E es cerca del 90%.

En marzo del 2020, y luego de la volatilidad observada en Chile post estallido social, nos acercamos al regulador para plantear la idea de crear una nueva alternativa. En concreto, propusimos un nuevo multifondo "F", alertando sobre la necesidad de contar con un fondo de "refugio" para tiempos complejos. Sin embargo, la creación de un nuevo fondo requiere un cambio de ley, y las condiciones para plantear un cambio legislativo no eran favorables.

A pesar de esto, la Superintendencia de Pensiones emitió una norma que da la opción de congelar el saldo de los ahorros previsionales mientras las personas hacen el trámite de pensión. Pensamos que esto es todavía insuficiente. ¿Qué sucede con quienes están a cinco años de jubilarse? ¿Tienen que someterse a los vaivenes del mercado?

Por otro lado, aún hay muchas personas jóvenes que están en fondos conservadores y que deberían evaluar la decisión de cambiarse de fondo y aprovechar las mejores rentabilidades de los fondos A y B.

Debemos seguir buscando propuestas para mejorar las rentabilidades futuras y diversificación de los multifondos, tal como subir los límites de activos alternativos al 20%, como también cambiar el sistema actual, basado en límites sobre tipos de activos, a uno basado en límites de nivel de riesgo por multifondo.

Tenemos que acostumbrarnos a que estaremos expuestos a una mayor volatilidad y buscar cómo ajustarnos a este nuevo escenario.

*El autor es gerente de Inversiones de AFP Capital.*