

## INVERSIONISTA

### Leve baja en rendimiento real de pensiones

Apresiasi de títulos por baja en tasas favoreció a fondos, pero tendencia no fue sostenible

Rodrigo Díaz

8/6/2007

Si bien mantiene una tendencia bajista como el resto del mercado, los rendimientos reales de las pensiones muestran una disminución menor que la rentabilidad nominal del régimen.

Los números revelan que mientras el rendimiento nominal del régimen obligatorio de pensiones pasó de un 22% a un 17% aproximadamente en los últimos seis meses, la rentabilidad real — sin incluir comisiones— ronda entre el 6,30% y el 7,30%.

Para el último mes, el rendimiento real fue de un 6,67%.

En su último informe, el Instituto Nacional de Estadística y Censo reportó una inflación para los últimos 12 meses del 8,75%, mientras que hace un año era del 12,03%, es decir una disminución de 3,28%.

El fenómeno de un menor decrecimiento en el rendimiento real obedece a que el volumen de las inversiones que hacen las operadoras está mayoritariamente concentrado en papeles con tasas de interés mucho más altas que en la actualidad.

Esto hizo que muchos de esos títulos subieran de precio en el mercado, lo que a su vez acrecentó el valor de las participaciones de cada afiliado a los regímenes de pensiones.

Las mayores ganancias de capital se dieron entre octubre del año pasado y febrero de 2007, y eso impactó en el rendimiento real (ver gráfico).

No obstante, de mantenerse la tendencia de tasas bajas, los rendimientos futuros de los fondos de pensión continuarían bajando. Esto podría sentirse más en los fondos obligatorios, que invierten la mayor parte de su cartera en títulos en moneda local.

“El impacto puede ser relevante, no tanto por la disminución de precios en los títulos en colones que podría ser un tema coyuntural, más bien lo que podría impactar es que hay reinversiones a tasas mucho menores que las que se hacían hace dos años”, señaló Javier Cascante, superintendente de pensiones.

En los últimos años, las operadoras adquirían títulos en condiciones de tasas mucho mejores que las actuales, y por ser inversionistas de largo plazo, prefirieron conservar esos títulos en lugar de venderlos al mercado.

No obstante, en las nuevas adquisiciones de títulos ya no existen las mismas condiciones.

“El gran reto de la operadora es obtener rendimientos reales de todas las inversiones que se deban realizar, conforme aumenten los aportes y se paguen los cupones de los títulos en que ya invertimos”, señaló Marvin Rodríguez, gerente general de Popular Pensiones.

Si es difícil lograr eso en el mercado local, las operadoras tendrán que ir al mercado internacional, donde posiblemente se consigan

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

rendimientos similares, pero con baja volatilidad, lo que favorecería la composición de las carteras.

Incluso, Rodríguez señaló que ya es hora de buscar opciones que permitan conformar diversos portafolios, y que el afiliado a los planes de pensiones pueda escoger la opción que más le convenga.

El gerente hizo referencia al sistema de multifondos, que se utiliza en Chile, donde los más jóvenes pueden optar por fondos con títulos de renta variable, que pueden dar buenos rendimientos, pero a la vez están expuestos a mayor volatilidad.

En cambio, para los próximos a retirarse, existiría la opción de un fondo con rendimientos más estables.

### **Menor ganancia**

Los fondos de pensión obligatorios presentan una merma en su rendimiento real en los últimos meses, que se atribuiría a un escenario de una inflación más alta de la que se venía presentando anteriormente.

Adicionalmente, ya no hay más revalorizaciones de las carteras como ocurrió en los meses de octubre y febrero, por lo que el rendimiento real podría estabilizarse entre el 6% y el 6,5%.

El gráfico muestra el rendimiento real del fondo de pensión obligatorio (ROP)

Fuente: Supen

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!