

Índices accionarios por sector 07/07/2026				SP IPSA		DOW JONES		COBRE		PETRÓLEO BRENT	
Var. %	Diaria	30 días	Anual	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	US\$/libra	Var. diaria	US\$/baril
Consumo-Básico	-1.24	-0.69	-0.66	1.34%	11.024,46	-0.25%	52.925,15	-0.01%	6,04	6,13%	76,40
Financiero	2.39	3.47	7,16								
Gold	0.00	0.00	12,62								
Industrial	-0.23	-1.62	6,79								
Materiales	0.16	0.27	2,07								
Salud	0.25	-0.56	-13,77								
Servicios Básicos	1.04	0.74	3,38								
Tecnología	0.10	9,18	-7,69								
Telecomunicaciones	0.97	0,94	-23,21								

Fuente: Bolsa Electrónica de Chile *Anál. Anál. Gráficos y B/N

Nuevos fondos generacionales del sistema de pensiones:

Actores que competirán con actuales AFP se dividen frente al régimen de inversión

CAMILLO SOLÍS

El régimen de inversión que la Superintendencia de Pensiones publicó para los diez fondos generacionales despierta una duda clave: cómo se diseñarán los *benchmarks* según los cuales deberá invertir cada fondo. Pero entre los actores que buscan competir se evidencian dos lecturas: reparos, por un lado, y señales de conformidad, por otro.

EL MERCURIO Inversiones

www.elmercurio.com/inversiones

El diseño incorporó las inquietudes de las actuales AFP: cada administradora deberá comunicar al regulador una "asignación estratégica por tipo de activo, acorde con el tránsito en las distintas etapas del ciclo de vida previsional", sostuvo el regulador. La Súper fija límites y, dentro de ellos, cada AFP señalará qué proporción asignará a cada clase de activo en cada fondo que administre.

Los reparos de Fintual

"Aunque la propuesta parte de un supuesto razonable —que cada AFP defina su *benchmark*— esa libertad parece más aparente que real", asegura Fernando Suárez, *senior portfolio manager* de Fintual ACF, uno de los gestores que busca competir en la industria previsional.

Según Suárez, los rangos mínimos y máximos "dejan poco espacio para que las administradoras se diferencien a través de sus estrategias de inversión", y ponderados por el patrimonio de cada generación, "las proporciones resultantes alcanzan prácticamente a la perfección con la car-

Mientras Fintual advierte que los nuevos *benchmarks* actúan como un "espejo" de las AFP actuales e imponen rigideces para los más jóvenes, Multiplica AM valora las facilidades de transición y el foco en costos eficientes.



El regulador fija límites y, dentro de ellos, cada AFP señalará qué proporción asignará a cada clase de activo en cada fondo que administre.

Administradoras suman su racha más larga de venta de acciones chilenas desde 2021

9,3%. Ese es el porcentaje de su cartera que las AFP destinan hoy a renta variable chilena, el nivel más bajo desde octubre de 2025. Detrás del número hay tres meses consecutivos de ventas netas (US\$ 60,4 millones retirados de la bolsa local entre abril y junio) en la racha vendedora más larga desde 2021. La cifra toma fuerza cuando se mira en perspectiva: la última vez que las AFP encadenaron una racha de venta de esta duración, el IPSA oscilaba

entre los 3.982 y 4.780 puntos, a gran distancia de los más de 11.000 enteros de su nivel actual. En el sexto mes del año, las AFP enajenaron US\$ 13,1 millones en acciones chilenas. El monto fue menor al de mayo (US\$ 18,2 millones), una moderación de 28,2% en el ritmo de venta, pero se trata igualmente del tercer mes consecutivo de flujos negativos. La exposición a la bolsa chilena bajó desde 9,52% al 9,3% del total de la cartera.

tera agregada actual de las AFP". Por ejemplo, dice, "la cartera propuesta muestra un sesgo poco razonable hacia economías emergentes".

Suárez añade que el riesgo resulta insuficiente para los más jóvenes: "los mínimos obligatorios en *high yield*, deuda emergente y alternativos dejan al fondo de los más jóvenes con un máximo efectivo cercano a 70% en renta variable, por debajo no solo del multi-fondo A, sino también del estándar internacional de los fondos generacionales".

Sobre los alternativos, plantea que "el índice sería construido

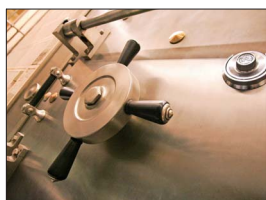
por la propia superintendencia usando los vehículos que actualmente mantienen las AFP del sistema". Así, "esto genera un *benchmark* que un nuevo actor no podría replicar ni comprar. La cartera de referencia deja de ser una referencia de mercado y pasa a ser un espejo de los incumbentes".

Oportunidades

"La evaluación general es positiva", plantea Nicolás Glisser, socio de Multiplica AM, otra de las firmas que buscan competir. Glisser, ex *head of Equities* de AFP Capital, señala que "el texto propuesto avanza en la dirección esperada y recoge criterios técnicos razonables para el nuevo sistema de fondos generacionales".

Agrega que "el esquema de premios y castigos, que exige a cada administradora mantenerse cerca de su propia cartera de referencia, tiende a favorecer modelos de gestión eficiente y de costos acotados", en línea con lo que busca Multiplica. La firma también valoró el techo a las comisiones de intermediación, "decreciente según la edad del afiliado".

Sobre las inversiones de los cotizantes, Glisser señaló que el régimen fija un techo a los "activos de crecimiento" para cada fondo, "que baja de forma automática a medida que el afiliado se acerca a la edad de pensión, sin que deba mover su dinero de fondo". Sobre la entrada de nuevos actores, valoró las "facilidades de transición para administradoras nuevas, como un período inicial sin aplicación de premios y castigos" y bandas de tolerancia más amplias durante los primeros años, algo "coherente con el objetivo declarado de la reforma de facilitar la entrada de nuevos competidores".



Según cifras del Banco Central, los depósitos a plazo de personas totalizaron \$30.331 mil millones al cierre de junio.

Llegan a su mayor nivel en dos años: Depósitos a plazo desafían apuesta por menores tasas

En junio subieron por segundo mes consecutivo.

JEAN PIERRE VILLARROEL

El mercado apuesta a que el Banco Central bajará las tasas. Los ahorrantes chilenos, sin embargo, están haciendo exactamente lo contrario de lo que esa apuesta sugeriría: en junio, los depósitos a plazo de personas volvieron a subir y llegaron a su mayor nivel en dos años.

Según cifras del Banco Central, los depósitos a plazo de personas totalizaron \$30.331 mil millones al cierre de junio, por sobre los \$30.037 mil millones registrados en mayo y los \$29.049 mil millones de abril. Se trata del mayor saldo desde junio de 2024, cuando estos instrumentos alcanzaban \$30.638 mil millones.

La actual consolidación ocurre en un escenario muy distinto al que impulsó el auge de estos instrumentos durante 2023. En ese entonces, el Banco Central mantenía la Tasa de Política Monetaria (TPM) en niveles

históricamente elevados para contener la inflación, lo que se traducía en retornos excepcionalmente atractivos para los ahorrantes.

Hoy el panorama es diferente. La TPM se ubica en 4,5% y el mercado incluso anticipa un nuevo ciclo de relajación monetaria. Según los precios de los *swaps* recopilados por Bloomberg, los inversionistas descuentan que la tasa de política monetaria llegará a 4,26% dentro de un año, unos 40 puntos base menos que hace un mes. En teoría, ese escenario debería restar atractivo a los depósitos a plazo, ya que las menores tasas reducen la rentabilidad que ofrecen estos instrumentos. Sin embargo, la realidad sugiere que la búsqueda de seguridad continúa pesando más que la expectativa de mayores retornos.

Más detalles en www.elmercurio.com/inversiones

Biministro Mas señaló que deja dirección del instituto a fin de mes:

Economistas afirman que Vicuña debió continuar al mando del INE

David Bravo y Osvaldo Larrañaga opinan que tuvo una gestión exitosa al mando de una institución que no ha tenido el suficiente apoyo del Estado.

J. AGUILERA

Varios expertos en temas estadísticos lamentan la salida de Ricardo Vicuña Poblete como director del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), casi dos semanas después de que el Gobierno decidiera no renovarlo en sus funciones.

Vicuña, economista por la Universidad de Chile con un doctorado en UCLA, cumplió con su período legal de tres años al mando de la institución, y el Ejecutivo le comunicó el pasado 26 de junio sobre la decisión de no extender su labor, donde llegó por un proceso de Alta Dirección Pública (ADP).

Economistas destacan los buenos resultados obtenidos en la aplicación del Censo de Población y Vivienda 2024, su principal tarea desde que asumió el cargo en 2023. Fue un proceso "técnicamente exitoso", resalta el economista David Bravo, vocero del Comité Asesor de la encuesta y con larga experiencia en procesos estadísticos.

Bravo sostiene que "tuvo una muy buena conducción en el levantamiento más complejo que se realiza en el país (el Censo) y creo que tiene las condiciones para haber continuado como director; de hecho, habría sido una muy buena oportunidad para aprovechar la intensa experiencia del Censo para poder proyectar ese buen trabajo en la institucionalidad del INE". Remarca que otras experiencias recientes, como el Censo fallido de



El biministro de Economía y Minería, Daniel Mas, destacó que Ricardo Vicuña "hizo una buena gestión", y que su reemplazo se definirá vía ADP.

Nuevo grupo de expertos analiza crisis laboral

El Gobierno inauguró una nueva instancia de coordinación para enfrentar la crisis laboral. El biministro de Economía y Minería, Daniel Mas, encabezó un encuentro con siete expertos del área para recoger impresiones, y sumó al análisis de la llamada "Mesa Interministerial por el Empleo", donde participan también las carteras de Trabajo y de la Mujer.

Mas afirmó que son iniciativas "complementarias", sumando también las conclusiones de la mesa de expertos convocada por la cartera de Trabajo. "El Gobierno se ha puesto en modo empleo hace un tiempo y va empujando distintas iniciativas", declaró.

En el encuentro participaron Alejandro Weber, Bettina Horst, Cecilia Cifuentes, David Bravo, Hermann González, Susana Jiménez y Sebastián Claro.

2012 y errores en el IPC, valorizan todavía más "una dirección de carácter técnico y profesional, así como mesurada".

Osvaldo Larrañaga comparte la buena evaluación sobre el Censo, y opina que Vicuña "realizó una gestión correcta en una

institución que no ha tenido el suficiente apoyo del Estado, por lo que tiene déficit de recursos de todo tipo".

Antes de llegar al INE, Vicuña estuvo varios años en el Banco Central, donde llegó a desempeñarse como gerente de la División de Estadísticas, entre 2008 y 2015. Ahí coincidió con varias exautoridades, algunas de las cuales defendieron los méritos de su gestión. En una carta enviada a "El Mercurio", Vittorio Corbo, José De Gregorio (expresidentes) y Pablo García (exvicepresidente) plantearon: "Esperamos que la próxima autoridad del INE posea el mismo prestigio técnico y profesional que Vicuña aportó a tan importante institución".

Buena evaluación del Gobierno

En el Gobierno no han dado a conocer las razones de fondo en torno a la decisión.

El biministro de Economía y Minería, Daniel Mas, dijo tener una buena evaluación del paso de Vicuña por el INE. "El trabajo por tres años, hizo una buena gestión, terminaba su período en esta época... se le notificó a tiempo y estamos, vía conducto regular, buscando su reemplazo", declaró el secretario de Estado, consultado sobre la materia.

Según la información proporcionada por el Ministerio de Economía, Vicuña termina su período formalmente a fin de mes. Su reemplazo se definirá a través de ADP.