

# El quinto retiro y la economía que no vemos. Cómo nuestros ahorros de las AFP pueden reactivar Chile

**Eduardo Álvarez, Quilpué.** El fantasma del quinto retiro de los fondos de pensiones ha vuelto a resurgir. Por un lado, tenemos a las AFP que gritan vociferantes “irresponsabilidad política” y, por otro lado, los gobiernos de turno que utilizan el instrumento de la responsabilidad fiscal para justificar ajustes, dejando de lado el problema central del país: la clase trabajadora siente y vive la desigualdad, y al mismo tiempo, tiene consciencia de ello. En medio de ese ruido, y omisión por otro, se pierde la pregunta de fondo. ¿Qué pasa si, en lugar de retirar para consumir o dejar que los fondos sigan mayoritariamente invertidos en el extranjero, los redirigimos hacia la economía real que necesita el país?

A febrero de 2026, el sistema de AFP acumula \$224,4 billones de pesos en activos, donde la inversión, en términos generales, corresponde a \$107,7 billones (48%) invertidos en Chile, y \$116,7 billones (52%) en el extranjero. Dentro de la inversión nacional, la mayor parte –\$81,4 billones– se concentra en renta fija: bonos de la Tesorería, del Banco Central, de bancos y empresas. Solo \$23 billones están en acciones de empresas chilenas (apenas el 10,3% del total del sistema). El resto son instrumentos financieros que no generan empleo, no construyen hospitales, no levantan viviendas.

La economía chilena tiene un problema estructural de demanda interna. El consumo de las familias trabajadoras y emprendedoras está estancado, la inversión privada no despega y el Estado se endeuda para financiar gastos corrientes en lugar de proyectos productivos. Esa es una verdad que no

podemos obviar. Mientras tanto, más de la mitad del ahorro previsional de los trabajadores se va a fondos mutuos en Nueva York, a bonos del Tesoro estadounidense o a acciones de empresas que no tienen ni una oficina a lo largo y angosto de nuestro país. Es una fuga legal y dañina. Podríamos llamarla la legalización de la desinversión nacional.

El tercer retiro dejó lecciones dolorosas. 8.832.351 personas retiraron, con un promedio de \$1.443.064 de pesos por persona. De ellas, 4.159.134 personas agotaron completamente sus ahorros previsionales. Las mujeres, los jóvenes y los migrantes fueron los más afectados. Por cierto, que el retiro no fue un acto de irresponsabilidad. Fue un salvavidas en medio de una crisis que el modelo no supo prevenir. Pero al mismo tiempo fue un parche. Ese dinero se fue mayoritariamente a consumo inmediato – alimentos, deudas, arriendos – sin generar inversión productiva.

En lugar de discutir si se retira o no, discutamos para qué sirven esos fondos cuando se encuentran en las cuentas. La rentabilidad de los fondos a febrero de 2026 muestra que el Fondo A – que es el fondo más riesgoso – obtuvo un 2,11% real, gracias a la renta variable extranjera, correspondiente a +2,46 puntos. Las acciones nacionales restaron -0,62. Es decir, Chile no es un destino favorable para la rentabilidad de los fondos chilenos manejados por las administradoras privadas que operan en Chile. ¡Qué paradoja!

Esto no es una condición natural, sino que es el resultado de décadas de desindustrialización, de apertura financiera irrestricta e irresponsable y de un Estado que a lo largo de décadas y de herencias neoliberales, ha abandonado el sentido de planificación para el desarrollo nacional, descolgándose de su sentido originario: la fuerte crítica a las lógicas de subordinación a las potencias del momento.

La alternativa existe y no es teórica. Si los fondos de pensiones se redirigieran masivamente hacia la inversión

nacional productiva, podríamos financiar, por ejemplo, planes de viviendas sociales masivos, que reactive el sector de la construcción y genere empleos técnicos y de obras formales; Un sistema de salud público modernizado, que permita reducir efectiva y eficazmente las listas de espera, ofreciendo puestos de trabajo estables, particularmente a profesionales de la salud; Un programa de eficiencia energética y energías renovables, con participación estatal y privada, que reduzca la dependencia de combustibles importados como el petróleo, o también proyectos de infraestructura logística para pequeñas y medianas empresas exportadoras, fortaleciendo el comercio intrarregional e intranacional.

Todo esto no solo dinamizaría la demanda, sino que fortalecería la multilateralidad desde el sur. ¿Cómo? Invirtiendo en cadenas productivas con otros países latinoamericanos, financiando proyectos de integración ferroviaria como el tren bioceánico y creando fondos de inversión conjuntos con Brasil, Argentina, Uruguay y Bolivia. La multilateralidad no es solo un concepto diplomático. Es también la capacidad de construir soberanía económica compartida.

Los datos de inversión nacional de las AFP muestran que ya existe una base. \$23.046 millones en acciones nacionales, principalmente en los sectores eléctrico con un 7% del total del sistema, de servicios con 7,2% y recursos naturales 1,8%. Pero esa inversión está concentrada en las mismas empresas de siempre como Cencosud, Falabella, SQM, Latam. ¿Y si una parte de esos fondos se canalizara a través de un banco de desarrollo estatal como el antiguo CORFO, pero con poder financiero, para prestar a tasas bajas a cooperativas, pequeñas industrias y proyectos de economía local? ¿Y si se crearan fondos de inversión regionales administrados por gobiernos locales, con participación de los propios afiliados en la toma de decisiones?

El argumento neoliberal clásico, adoptado por el gobierno

actual, dice que el Estado es mal administrador. Pero la evidencia muestra que las AFP no son mejores. Sus rentabilidades han caído en los últimos cinco años, sus comisiones siguen siendo las más altas de la OCDE, y han demostrado una incapacidad absoluta para generar valor en la economía real. La rentabilidad real del Fondo E (más conservador) a 60 meses es apenas 0,59% anual. Eso no es ahorro, sino que es confiscación disfrazada de prudencia.

Por eso, el quinto retiro no puede ser solo un salvavidas individual ni tampoco una discusión banal que sólo contemple un sí o un no por parte del pueblo trabajador y emprendedor. Debe ser el punto de partida de un diálogo nacional sobre la propiedad y el destino de los fondos previsionales que trascienda al parlamento y el gobierno. No se trata de estatizar por decreto, sino de democratizar. Que los trabajadores puedan elegir no solo entre fondos A, B, C, D y E, sino entre proyectos productivos concretos en sus territorios. Que exista la opción de destinar un porcentaje de la cotización a un fondo de desarrollo regional, con rendimiento asegurado por el Estado y control ciudadano.

Mientras eso no ocurra, la demanda interna seguirá a merced del consumo financiado con deuda de las familias, y la multilateralidad seguirá siendo una frase de cancillerías, no una práctica económica. Los \$224 billones que hoy están en las AFP no son un fondo de reserva para especuladores, ni menos de Wall Street. Son el fruto del trabajo de millones de chilenos que merecen vivir con dignidad en su vejez y, también, construir el presente que quieren habitar.

El neoliberalismo nos enseñó que el ahorro individual es la única garantía. Pero la historia demuestra lo contrario. El ahorro colectivo, bien invertido, es la única forma de comenzar el proceso de desarrollo cualitativo y cuantitativo.

Por ello, el quinto retiro no es el problema. Es el síntoma de un sistema que nos ha robado la posibilidad de soñar con una

vejez tranquila y un país desarrollado. La solución no es retirar o no retirar. La solución es recuperar la soberanía sobre nuestros ahorros. Y eso, ninguna AFP lo va a proponer jamás. La lástima, es que nuestros gobiernos tampoco.

Ahí, debe entrar el pueblo trabajador y emprendedor.