



Presidente de la Bolsa de Comercio de Santiago

Juan Andrés Camus y la reforma de pensiones: "Se le crea un problema al mercado si no se resuelve"



Lo natural es que (el 6%) vaya destinado íntegramente a la administración de las AFP.

-¿A qué se refiere?

-Se olvida destacar que esta mayor contribución de 6% será de cargo del empleador y que con esto también se generará un mayor costo para las empresas en la contratación. Alguien tiene que pagar esto. Entonces esto sí generará un mayor costo a las empresas, pero por lo menos a nivel agregado de la economía no irá a gasto, sino a ahorro, lo cual es positivo porque ayudará a dar más profundidad al mercado de capitales. Disminuir el ahorro, como se hizo con los retiros de fondos de pensiones, causó problemas al país, como el aumento de las tasas de interés de los créditos, incluyendo por supuesto a los hipotecarios.

-Pero se habla de un "préstamo" de cotizantes para financiar las pensiones de los actuales jubilados, con garantía estatal.

-Eso me genera dudas. Tendría sentido que el Fisco financie, mediante sus emisiones, parte de este mayor ahorro, porque esos bonos los va a absorber el mercado de capitales. Para eso están las AFPs y demás participantes del mercado de capitales, quienes tradicionalmente han absorbido todas las emisiones que ha hecho el Fisco. Tendría sentido que este porcentaje sea a través de emisiones de bonos que serán suscritos por las AFP. Sin ninguna duda eso va a ocurrir. El Estado los emite, y las AFP los compran. De hecho, las AFP tienen un mandato de que parte importante de sus inversiones deben estar en renta fija.

-¿Cómo deberían ser las tasas de esos bonos?

-Tasas de mercado. Si haces créditos obligados con tasas menores a las de mercado, generas un perjuicio a quien lo tiene que comprar o adquirir.

-¿Cree que esta reforma se logre aprobar el próximo año?

-Yo espero que así sea. Sería importante que los legisladores lo hagan y de una buena manera que no perjudique el desarrollo del mercado de capitales.

-Muchos legisladores quizás no están a favor de profundizar el mercado de capitales. ¿Qué les diría? ¿Por qué es necesario?

-En ese sentido, yo creo que los economistas de todas las tendencias entienden perfectamente la importancia de un buen mercado de capitales para el crecimiento económico, y ellos deben transmitir ese conocimiento. No soy yo quien debería dar opiniones respecto a eso. Es mejor que lo hagan los especialistas.

Felipe O'Ryan

El presidente de la Bolsa de Comercio de Santiago, Juan Andrés Camus, también lidera "nuam", el holding regional que integra los mercados de valores de Santiago, Colombia y Lima, roles que lo han mantenido ocupado y relativamente apartado de la prensa en el último tiempo. En particular, con nuam, este año han estado probando un nuevo sistema operativo de última generación, para ponerlo en operación durante el año 2025 y que posteriormente las bolsas de los tres países puedan funcionar bajo la misma plataforma informática.

A pesar de su enfoque en esta integración, Camus ha seguido de cerca la actualidad política y económica. En particular, ha estado atento a los riesgos que podrían afectar a los mercados de valores el próximo año y, en el panorama interno, a la discusión sobre la reforma de pensiones del Gobierno, que considera clave para que el mercado recupere la profundidad que tuvo antes de los retiros de fondos de pensiones.

Panorama para el mercado de capitales el 2025

-¿Cómo ve el mercado para el próximo año? En Chile, el IPSA ha rondado niveles altos históricos en las últimas semanas.

-Hay proyecciones positivas razonables, porque hemos tenido y posiblemente continuemos con bajas de tasas de interés en Chile. Siempre y cuando esto también suceda en los mercados desarrolla-

Sobre la cotización adicional, prefiere que todo vaya a cuentas individuales. Analiza también las perspectivas de los mercados para 2025.

dos, y con una inflación a la baja, habrá un escenario favorable para el mercado de capitales local.

-¿Los principales riesgos serán externos? ¿Mercados como el chileno están preocupados por lo que pase entre EE.UU. y China con Trump?

-Ciertamente, es un factor que podría alterar las proyecciones. Lo complejo es que no sabemos lo que va a pasar ni qué tan profundos podrían llegar a ser esos cambios. Personalmente, no creo que haya un escalamiento más grande del conflicto comercial entre EE.UU. y China. No veo algo más allá de lo que ya se ha dicho. Habrá que ver cómo se implementan las tarifas anunciadas. Además, existen riesgos geopolíticos que, aunque no estén directamente relacionados con el mercado de capitales, también podrían afectar, como todo lo que está pasando en Siria y la evolución de la guerra en Israel y el Medio Oriente.

-No sé si es un riesgo, pero las bajas proyecciones de crecimiento para 2025 en Chile y para la próxima década, ¿preocupan?

-Por supuesto. No es un escenario que haga que los inversionistas estén optimis-

tas. Esto refleja que el crecimiento de las remuneraciones será bajo o nulo, al igual que el ingreso disponible de los chilenos. No son buenas noticias. Por eso, lo más importante es que nos preocupemos por el crecimiento del país y hacer que el crecimiento potencial a largo plazo sea más alto. Para eso necesitamos generar mejores expectativas para los inversionistas.

Pensiones: hay que resolver la reforma

-¿Y qué se puede hacer para mejorar esas expectativas?

-Al mercado le gustan las reglas claras. Por ejemplo, algo importante sería cerrar correctamente el tema de las pensiones. Si hay algo que ha fortalecido el desarrollo del país es el mercado de capitales. Entonces, si se le crea un problema a este mercado, como los cambios de rumbo en las AFP, es evidente que genera dudas, incertidumbre y menos movimiento económico. Si ajustamos correctamente el tema de pensiones, si lo resolvemos bien, estaremos en un ambiente de mucho mayor optimismo, lo que ayudará al crecimiento.

-¿Cuál sería el mejor destino para el 6% adicional de cotización en la reforma?

-Creo que lo natural es que vaya destinado íntegramente a la administración de las AFP, porque introducir redistribución dentro de este sistema sería erróneo. Es mejor técnicamente que una redistribución sea financiada por impuestos. Pero, claro, incluso si todo va a cuentas individuales, hay que resolver el asunto de la pensiones de las mujeres y eso no es gratis.