

■ Para abordar la problemática demográfica, Axel Christensen planteó que “un factor que puede contribuir enormemente tiene que ver con tratar de ampliar el componente de ahorro a través de la inversión”.

POR C. AGUIRRE Y M. P. INFANTE

El envejecimiento de la población es uno de los temas que ha puesto sobre la mesa la gestora de inversiones BlackRock el último tiempo. Recientemente, el CEO mundial de la compañía, Larry Fink, alertó sobre una inminente “crisis de jubilación” en su carta anual a los accionistas de la firma.

Además, BlackRock publicó el estudio “*Decoding demographic divergence*”, que analizó el impacto económico que trae consigo el cambio demográfico. El informe exploró las oportunidades de inversión y los riesgos derivados de este nuevo escenario.

En entrevista con DF, el director de estrategia de inversiones para América Latina de BlackRock, Axel Christensen, analizó el efecto de esta situación sobre el crecimiento económico, la inflación y el gasto público.

Para Christensen, este no es un

AXEL CHRISTENSEN,
DIRECTOR DE ESTRATEGIA DE
INVERSIONES PARA AMÉRICA
LATINA DE LA FIRMA

BlackRock advierte que envejecimiento de la población tendrá implicancias en crecimiento, inflación y gasto público



fenómeno nuevo y advirtió que hace mucho tiempo que el tema ha sido una preocupación en el mundo, sobre todo en Europa y en Japón.

“Lo que nosotros advertimos es que a estos países se han ido sumando otros emergentes. China probablemente es el que más destaca. La población de ese país está envejeciendo, su masa laboral se está comenzando a reducir y eso va a tener consecuencias en el crecimiento”, dijo.

– **¿Qué oportunidades ve en esta situación?**

– Las oportunidades van por dos lados: entender esta divergencia y ver qué países no están tan impactados por estos desafíos, por ejemplo, las naciones jóvenes. En el estudio se menciona a India, México, Arabia Saudita, como ejemplos de que todavía no van a enfrentar estos desafíos.

También hay oportunidades de entender cómo estos cambios estructurales están afectando los patrones de consumo.

El ejemplo japonés

– **¿Cómo lo enfrenta el mundo?**

– En Japón, por ejemplo, la población en edad activa alcanzó su máximo en 1994 y desde entonces ha venido disminuyendo. Lo que han hecho es enfrentarlo a través de políticas públicas como estimular mayor participación femenina en la fuerza laboral. Además, son los campeones de la automatización de procesos, por lo que en el mundo de

la inteligencia artificial y robótica, Japón tiene mucho camino adelantado porque han tenido que forzosamente incorporar este tipo de tecnología en su vida diaria y anticipar patrones de consumo.

A modo de ejemplo, en Japón hoy se venden más pañales de adultos que de niños. Las compañías que producen pañales tienen que repensar su estrategia de marketing, canales de distribución para un consumidor muy diferente al habitual. Identificar eso y entender los patrones de consumo para así anticiparse, es parte de las oportunidades que vemos.

– **¿Qué posibilidades existen para resolver esta crisis demográfica?**

– Un factor que puede contribuir enormemente tiene que ver con tratar de ampliar el componente de ahorro a través de la inversión mediante instrumentos en los mercados de capitales.

Hay que reconocer que el tema del envejecimiento de la población y del retiro va a requerir de soluciones que son públicas y privadas. Es decir, vamos a necesitar una red de apoyo público porque no todas las personas pueden ahorrar, pero vamos a necesitar también de un componente privado, porque si no, sencillamente el sector público no va a ser capaz de solventar eso.

Debate previsional en el país

– **¿Cómo ve el debate sobre si elevar las pensiones vía capitalización**

Lo que marca los mercados: “La parte macro sigue siendo muy potente”

■ Para Christensen, lo que está marcando a los mercados es la macroeconomía, sobre todo por lo que “está pasando en el mundo con las tasas de interés, la inflación, el tema geopolítico que tiene consecuencias”, dijo.

Agregó que “la parte macro sigue siendo muy potente y Latinoamérica y Chile, no es la excepción. Todavía hay muchas expectativas respecto a qué va a pasar con las tasas de interés”.

Si bien Christensen señaló que “la macroeconomía probablemente sigue siendo el que está en

el asiento del conductor, tiene un copiloto que quiere agarrar el manubrio cuando puede, que es la situación de los resultados de las empresas”.

Sobre Chile, indicó que “con el litio, con el cobre, tiene una tremenda oportunidad”.

Por último, destacó que haber despejado el tema constitucional permitió dar mayor tranquilidad a los mercados. Sin embargo, advirtió que la seguridad también impacta. “Las condiciones no han sido todavía lo suficientemente dinámicas como para lograr un reimpulso de la inversión”, puntualizó.

individual o solidaridad?

– Este es un desafío tan grande que hay que sumar más que restar.

A lo mejor se va a requerir un apoyo de lo que podría ser un elemento de solidaridad. Quizás la pregunta es ¿cuál es la manera más efectiva en financiar ese aporte? Si solamente tiene que ser a través de la contribución de la gente que está formalmente trabajando o si tiene que ser más amplia, quizás a través de impuestos generales, por ejemplo.

Esto va a requerir combinar ambas cosas, un pilar solidario y uno contributivo. Luego, lo que haría es tratar de buscar una reforma que sume, que aumente la probabilidad de que las personas puedan llegar a una pensión más digna. También, hay cosas que hacer por el lado de inversiones y por eso hemos propuesto temas como incluir infraestructura como una

opción muy buena.

– ¿Cómo ve el cambio a fondos generacionales?

– En México colaboramos en una transición del diseño de los fondos desde la estructura parecida a la que hay en los multifondos a fondos generacionales. Fue un proceso de mucha conversación, en nuestro caso de aportar nuestra experiencia en diseñar fondos generacionales, entender la necesidad de explicar a las personas qué significa este cambio, qué implica restarle importancia a mirar el valor de la cuota de la cuenta de todos los días, sino que más bien entregarles a los administradores la posibilidad de ir haciendo los cambios con tiempo, manejando los riesgos de mejor manera, sin las distorsiones que significa que las personas pueden estar cambiándose de un fondo a otro.

“Hay cosas que hacer (para aumentar el ahorro previsional) por el lado de las inversiones y por eso hemos propuesto incluir infraestructura como una opción muy buena”, sostuvo Christensen.