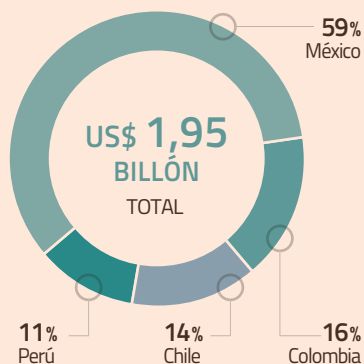
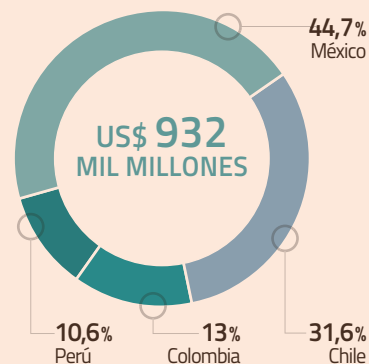


INTERNACIONAL

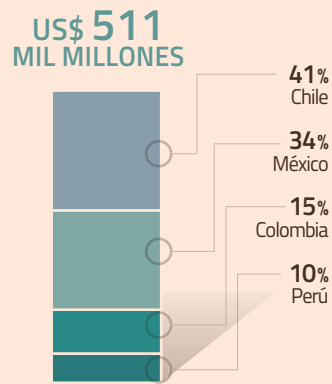
PIB DE LOS PAÍSES DE LA ALIANZA DEL PACÍFICO



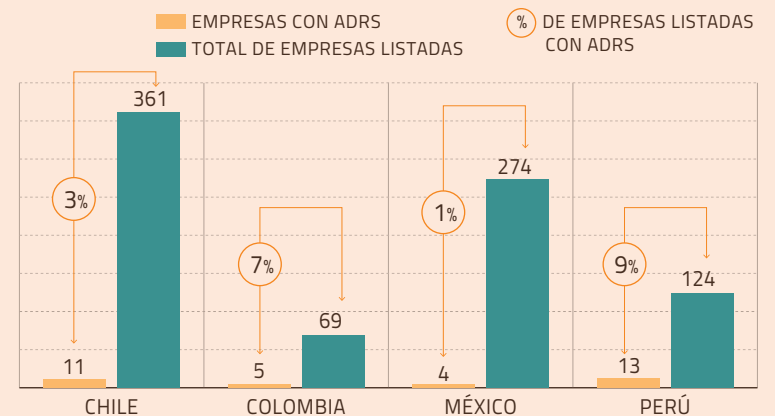
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL DE LOS PAÍSES DE LA ALIANZA



TAMAÑO DE LOS FONDOS DE PENSIONES



EMPRESAS DE PAÍSES DE LA ALIANZA DEL PACÍFICO CON ADRS



FUENTE: ELABORACIÓN DE LOS AUTORES DEL INFORME, EN BASE A ESTADÍSTICAS OFICIALES Y DATOS DEL BANCO MUNDIAL, FMI Y LA OCDE.

LA META ES QUE EL BLOQUE SEA UN CENTRO FINANCIERO GLOBAL

Chile quiere liderar la integración financiera de la Alianza del Pacífico

■ El Grupo Empresarial encargó la elaboración de una hoja de ruta, que establece como base una estandarización y simplificación de los marcos tributario y regulatorio.

POR ISABEL RAMOS JELDRES

La Alianza del Pacífico, conformada por Chile, Perú, Colombia y México, es uno de los bloques de integración regional considerados más exitosos a nivel internacional. Este año nuestro país asume la presidencia pro t mpore, y los objetivos ya han sido fijados. Además del trabajo que se realiza a nivel gubernamental, el Consejo Empresarial (CEAP) quiere asumir un rol de mayor protagonismo. Y una de sus prioridades es la integración financiera entre los cuatro países.

Para lograr la meta se estableció un Grupo de Trabajo de integración financiera liderado por Chile, que debía definir una hoja de ruta. El estudio, al que accedió en exclusiva Diario Financiero, fue elaborado por el Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales de la Universidad Católica (Clapes UC), en coordinación con el Observatorio Estratégico de la Alianza del Pacífico, y recibí apoyo económico del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile (ABIF) y la Fundación chilena del Pacífico.

Equivalentes a Brasil

El documento, elaborado por Leonardo Hernández y Carlos Acuña, reseña que la Alianza del Pacífico es, en términos económicos y financieros, equivalente a Brasil. Sin embargo, su Producto Interno Bruto combinado, de US\$ 1,95 billón (mill n de millones), sigue siendo la mitad del de Alemania y sólo un 10% del de Estados Unidos.

Asimismo, los mercados bursátiles de los cuatro países muestran una liquidez mucho menor que la de economías desarrolladas.

Sin embargo, la industria de fondos

de pensiones está relativamente más desarrollada. Con una suma combinada de US\$ 511 mil millones, el sector representa sólo un 3% del monto gestionado en EEUU, pero más que duplica la cifra brasileña, y algo similar pasa con Alemania.

Ahora bien, aun cuando los índices accionarios de los países del



ES IMPORTANTE PORQUE...

- Chile asume este año la presidencia pro t mpore de la Alianza del Pacífico, conformada además por Perú, Colombia y México.
- UNO DE LOS OBJETIVOS DEL CONSEJO EMPRESARIAL DEL BLOQUE ES IMPULSAR, BAJO EL LIDERAZGO DE CHILE, LA INTEGRACIÓN FINANCIERA DE LOS CUATRO PAÍSES.
- El objetivo de la hoja de ruta es lograr, en última instancia, que la alianza sea un centro financiero global.



MANTENIMIENTO CONFIABLE. DURACIÓN PROMEDIO DE CONTRATOS DE 10 AÑOS



TODA NUESTRA ENERGÍA A TU SERVICIO
www.linkes.cl

PUESTOS DE TRABAJO GENERADOS POR PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS % DEL TOTAL DE EMPLEOS



bloque sugieren un alto grado de integración con la economía global, otros indicadores (como la inversión en el extranjero de inversionistas institucionales, préstamos bancarios internacionales y volumen de *factoring* internacional) sugieren que los miembros están escasamente integrados financieramente con la economía global.

Esto sugiere que hay espacio para una mayor integración financiera de los países de la alianza con la economía global, así como dentro del bloque.

Si se logra, no sólo los inversionistas tendrían mejores oportunidades de inversión, sino que las pequeñas y medianas empresas -que suelen ser las que enfrentan mayores trabas para obtener financiamiento externo- lograrían diversificar sus fuentes de recursos. Esto es relevante, ya que las PYME generan un 66% de los puestos de trabajo totales en Chile, pero esa cifra asciende a 79% en el caso de Perú.

INVERSIONES DE PORTAFOLIO DOMÉSTICAS Y ENTRE PAÍSES DE LA ALIANZA DEL PACÍFICO (US\$ MILLONES), 2016

PAÍS DE DESTINO	PAÍS DE ORIGEN			
	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
CHILE	106.433	163	41	1.516
COLOMBIA	1.347	45.850	141	1.504
MÉXICO	3.987	267	139.288	718
PERÚ	1.437	325	10	25.530

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A DATOS DE LA OCDE Y DEL FMI

Las prioridades

El estudio establece prioridades para alcanzar la integración y propone medidas para alcanzarlas.

La primera de ellas es disminuir la incertidumbre y las asimetrías tributarias que existen entre los países miembros.

Para ello, los expertos sugieren el establecimiento de un marco común y simple en materia tributaria, con una tasa impositiva baja, idéntica entre los países del bloque y única para todas las rentas obtenidas por no residentes.

Otra de las prioridades es facilitar la aplicación de los tratados de doble tributación. En este sentido, es necesario avanzar hacia la interconexión en tiempo (cuasi) real de las autoridades tributarias de los países de la Alianza del Pacífico.

Otro foco es establecer procedimientos claros, simples y estandarizados en temas de registro de inversionistas, emisores y otros para poder operar transfronterizamente. Para esto, recomiendan establecer un registro u código único de contribuyentes de la alianza, así como relajar algunas normas que rigen al sector bancario.

La adopción de los mejores es-

tándares internacionales en materia de entrega de información a los mercados también es una de las metas. Una de las alternativas para alcanzarlo es adoptar la normativa *Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities* (Ucits) para la iniciativa Pasaporte de Fondos.

Por último, se requiere que algunos de los países miembros desarrollen sistemas de compensación y liquidación en moneda extranjera (dólar) a nivel local.

Eso sí, el reporte aclara que el proceso tomará años y demandará un esfuerzo importante y continuo de coordinación entre los cuatro países.

Ahora bien, los autores explican que para alcanzar una mayor integración se necesita una jurisdicción única. "Se sugiere entonces que en paralelo y/o en una segunda etapa la Alianza del Pacífico converja a un mercado regional único", aseguran.

Eso, afirman, "permitiría explotar mejor las economías de escala presentes en el proceso de intermediación financiera, incrementando así el atractivo del bloque tanto para inversionistas de la región como de fuera de ésta".

LEONARDO HERNÁNDEZ, COAUTOR DEL INFORME:

“Estamos en línea con el objetivo de Hacienda de convertir a nuestro país en un centro financiero regional”

- ¿Qué potencialidades existen para la integración financiera en la Alianza del Pacífico?

- Hay un potencial alto si consideramos que los cuatro mercados juntos equivalen aproximadamente en tamaño a Brasil y actualmente el grado de integración de las cuatro economías -entre ellas y con el mundo- es en general bajo. Así, si lográramos integrarnos efectivamente, habría ganancias importantes en materia de mayor diversificación de inversiones y de fuentes de financiamiento. Los que más se beneficiarían de esto son las pequeñas y medianas empresas, aquellas que por tamaño no pueden acceder a los mercados globales, porque emitir instrumentos (bonos, ADRs) en los mercados globales es caro y sólo se justifica para montos grandes. Lo mismo ocurre con los inversionistas pequeños, aunque en menor grado.

- ¿Cuáles son las principales trabas para la integración financiera del bloque?

- En lo más inmediato hay que reducir los costos de transacción de operar financieramente entre los mercados y entregar mayor certidumbre tributaria y regulatoria. Por ejemplo, debe haber un registro único de inversionistas con un RUT Alianza del Pacífico único; que los impuestos se paguen una vez (eliminar la doble tributación); y un acuerdo de doble tributación único (en la actualidad hay seis); las empresas deben registrarse como emisoras de instrumentos una sola vez en uno de los mercados. Hay que simplificar el entramado de regulaciones e impuestos. Además, el sistema de pagos debe facilitar los pagos transfronterizos en dólares, porque en la actualidad los pagos

en moneda extranjera en algunos países deben realizarse en otras plazas -como Nueva York- a través de bancos corresponsales.

En el mediano plazo debemos como región integrarnos financieramente al mundo; esto es, con los centros financieros globales. Esto implica que la integración financiera a nivel de la Alianza del Pacífico debemos entenderla como un paso intermedio: el mercado integrado AP debe entenderse como el canal o carretera a través de la cual los países de la región salen al mundo.

- ¿Qué respuesta recibieron al presentar esta hoja de ruta al Ministerio de Hacienda?

- Muy positiva. Nuestro análisis está en línea con el objetivo de Hacienda de convertir a Chile en un centro financiero regional. Nuestro análisis concluye que avanzar en la integración financiera de la Alianza del Pacífico es un paso intermedio para que la región, a través de este mercado integrado de los cuatro países, se transforme en un centro financiero global como son Singapur en Asia, Luxemburgo o Londres en Europa, y Nueva York en América del Norte.



MILA y Pasaporte de Fondos, las iniciativas que ya existen

■ La integración de las bolsas no ha logrado aprovechar las economías de escala.

Existen dos iniciativas de integración financiera regional ya implementadas, aunque su nivel de avance es distinto. La primera es el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), que reúne a las plazas bursátiles de los países miembros. El MILA nació como una iniciativa del sector privado y no una política pública implementada por las autoridades, y fue en parte una reacción frente a la amenaza del Bovespa brasileño de transformarse en el mercado bursátil dominante en la región. Actualmente sólo considera instrumentos de renta variable y fondos mutuos abiertos.

Según Leonardo Hernández, coautor del informe, "el MILA ha dado pocos frutos porque en su esencia es una solución que no aprovecha las economías de

escala". "El MILA se concibió como cuatro mercados interconectados, a través de una solución electrónica, pero con cuatro bolsas operando; corredores y custodios en cada mercado. No se produjo el ahorro que se daría bajo un mercado único", agrega.

La segunda iniciativa es el Pasaporte de Fondos, que permite que fondos (mutuos) inscritos en un mercado determinando puedan automáticamente comercializarse en otros, evitándose el doble registro. Si bien aún no se ha implementado en todos los países, "si se logra avanzar hacia la homogeneización y simplificación de algunos aspectos regulatorios y especialmente tributarios, la iniciativa podría tener un desarrollo interesante", plantea. "Cuando se compran cuotas en un fondo es muy importante saber qué se está comprando, porque los activos subyacentes pueden ser muy heterogéneos. Para resolver esta asimetría de información debe tenderse a la estandarización de los productos", dice.