

LA COLUMNA DE...



ENRIQUE MARSHALL
DIRECTOR MAGÍSTER EN BANCA
Y MERCADOS FINANCIEROS PUCV,
EXVICEPRESIDENTE DEL BANCO
CENTRAL

Los olvidados pequeños inversionistas bursátiles

Poco se habla de los pequeños inversionistas bursátiles en nuestro medio. Pasan desapercibidos o son ignorados. Por varias razones, la atención tiende a concentrarse en los grandes actores.

Lo señalado puede entenderse, pero no quiere decir que esté bien. Los pequeños inversionistas son relevantes en mercados desarrollados y, por tanto, deberían recibir más atención en nuestro país.

Es bueno recordar que cumplen varias funciones económicas importantes. Una es contribuir a la liquidez, lo que es fundamental porque sin liquidez simplemente no hay mercado. Otra es ampliar la base de propietarios, contribuyendo a democratizar y estabilizar el funcionamiento del sistema. Valga recordar el valioso aporte del "capitalismo popular" para salir de la crisis de 1983.

En nuestro medio, la capacidad de atraer accionistas "retail" se ha ido deteriorando. Los incentivos vigentes en los '80 y '90 fueron clave para imprimir impulso a las aperturas y nuevas emisiones, pero se retiraron tiempo después. El impuesto a las ganancias de capital se eliminó en los 2000 mil también, lo que ayudó mucho, pero se restableció en años recién pasados.

Enseguida, las corredoras pequeñas, que prestan servicios a personas naturales, han tendido a salir del mercado, porque sus costos de operación se han incrementado, tornándolas inviables económicamente.

Las cifras disponibles confirman el debilitamiento y deterioro del mercado "retail". Según el Banco Central, el porcentaje de las acciones en los activos financieros de los hogares ha caído del 40% en 2002 al 28% en 2023.

La Bolsa de Santiago, parte del holding regional Nuam, me ha hecho llegar un documento donde se advierte que la participación de las personas naturales en el total negociado en bolsa ha caído desde un máximo del 53% en 2018 hasta alrededor del 30% en la actualidad. Muestra, además, que el volumen negociado por las personas naturales ha caído a menos de la mitad respecto de cinco años atrás.

En la perspectiva de revertir tendencias locales, que contrastan con las observadas hoy en mercados avanzados, me atrevo a sugerir iniciativas que he comentado en otras oportunidades. Primero, el actual tratamiento tributario para las acciones de alta presencia bursátil podría extenderse a todos los títulos transados en bolsa.

Segundo, la carga regulatoria asociada a las prestaciones para pequeños inversores debería mantenerse liviana, sin exigencias innecesarias. En este ámbito, lo que corresponde es la cabal aplicación del principio de proporcionalidad.

Tercero, facilitar la digitalización puede ayudar mucho, sobre todo para atraer a los inversores jóvenes. Esta una lección que arrojan experiencias exitosas en otras latitudes.

En suma, nuestro mercado bursátil enfrenta desafíos grandes. Lo bueno es que sabemos lo que se debe hacer para salir adelante.

"La participación de las personas naturales en el total negociado en bolsa ha caído desde un máximo del 53% en 2018 hasta alrededor del 30% en la actualidad".