

## Chile | Democratizar mercado de capitales y crecimiento

Jorge Selaive

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

La búsqueda de más PIB parece incansable en las autoridades del país. Crecer en torno a 2% durante los próximos años es simplemente inaceptable dado el impacto que aquello continuaría teniendo sobre el mercado laboral, las cuentas fiscales y muy probablemente por su retroalimentación negativa hacia las confianzas.

Las virtudes del crecimiento parecen haber calado más hondo en la conciencia ciudadana, después de haberse considerado garantizadas durante varios años. Esta vez, el voto ciudadano podría estar más determinado por la impresión del votante sobre la capacidad de recuperar crecimiento de las posturas partidistas, aunque ojalá también sobre el sustento técnico que contengan. La próxima elección presidencial podría nuevamente traer el foco hacia propuestas pro-crecimiento, pero mientras más tarda en llegar la recuperación, más probable es que tengamos recetas demagógicas.

Urge entonces sembrar una pronta recuperación estructural de la economía. Sin evidentes palancas de crecimiento, como lo fueron la liberalización comercial, privatización, creación de instituciones básicas y ejecución de inversión en infraestructura social y privada altamente rentables, entre otras, los ajustes vienen por caminos menos obvios. Es aquí donde me parece que el mercado de capitales puede transformarse en un trampolín para volver a recuperar crecimiento. De las 22 medidas recientemente anunciadas por el Gobierno, nueve corresponden a aspectos asociados al financiamiento, en tanto dos de las asociadas a exportación de servicios están vinculadas con aspectos propios también del mercado de capitales.

Dentro de las medidas que pueden ayudar a recuperar crecimiento en el mediano plazo, pero también apoyar la recuperación de las confianzas en el corto plazo, destacan las que mejoran la integración financiera al resto del mundo. Continuar eliminando barreras en pos de la transformación de Santiago en un centro financiero de la Alianza del Pacífico es una meta en la cual tenemos algunas ventajas sobre nuestros vecinos, pero que desaparecen con enorme facilidad si no son capitalizadas prontamente.

Ampliar los instrumentos transados, igualar condiciones, mejorar mecanismos de neteo, eliminar aberraciones tributarias, entre otros, son aspectos que pueden lograrse con esfuerzo y coordinación entre privados y Gobierno. La operación del mercado financiero es aún en varias dimensiones opaca y, por lo mismo, tiene elementos que atentan contra su mayor profundización y democratización. La abundancia de liquidez en el mercado no parece ser aprovechada de manera juiciosa ante normativas que merecen revisión en superintendencias, en tanto algunos instrumentos de uso masivo en plazas desarrolladas no toman vuelo localmente por múltiples factores desalentadores, varios de ellos ya detectados en el Consejo Consultivo del Mercado de Capitales.

Ha tomado años caminar decididamente hacia estándares internacionales para la adquisición de deuda emitida por agentes locales. El temor a la internacionalización de nuestra moneda quizá nos quitó decimas de crecimiento cuando nos sobraban, pero que hoy serán muy bienvenidas. Canalizar el financiamiento hacia empresas pequeñas e innovadoras es una aspiración del todo natural, pero que localmente se encuentra con trabas hacia aquellos que poseen el capital como son los institucionales locales y extranjeros. No es aceptable que estemos financiando el emprendimiento de pequeñas empresas en países

desarrollados, dejando de lado a firmas chilenas que lo merezcan. Simplemente estamos con aquello haciendo permanente la brecha de productividad que ya mantenemos por décadas.

La mejora de los gobiernos corporativos es un aspecto que ha tomado renovada fuerza, en parte por una brecha respecto a economías desarrolladas pero también por escándalos y operaciones locales muy mediáticas. En cualquier caso, la protección de los accionistas minoritarios, directivos fehacientemente independientes y transparencia son aspectos en los que de avanzar, se colabora en la fe pública y en recuperar las esquivas confianzas de la ciudadanía en la empresa privada.

Los estándares de transparencia son mejorables, incluso para actores que han sido sometidos a exigencias recientes. En alguna parte aquello se debe a que los clientes presentan una educación financiera acotada. Acercar ambas partes, a través de más y mejor información, junto a programas amplios y tempranos de educación financiera, probablemente mitigará la desconfianza permanente de las personas en las corporaciones privadas.

Se plantea justificadamente que la exportación de servicios se transforme en uno de los ejes del crecimiento. Los absurdos tributarios que se encuentran acá son tan magnánimos que requieren una agenda país que por supuesto incorpore al Servicio de Impuestos Internos, pero también el buen juicio de técnicos.

Con todo, me parece importante colocar dentro de las prioridades del Gobierno el perfeccionamiento del mercado de capitales. Estoy seguro que dentro de las palancas de crecimiento de economías como la nuestra, el mercado de capitales tiene un rol muy prioritario.