

## En la bolsa local: Cómo el impuesto “antiespeculadores” ahuyentó a los ahorristas

Desde la entrada en vigencia del gravamen a las ganancias de capital, el volumen de ventas cayó cerca de 35%.

JEAN PIERRE VILLARROEL

Desde septiembre de 2022, el volumen de operaciones de venta de acciones en la Bolsa de Santiago cayó cerca de 35%. La razón es sencilla: el gravamen del 10% sobre las ganancias de capital que entró en vigencia ese mes comprimió la actividad bursátil, recaudó una fracción de lo proyectado y —según distintos expertos— tampoco logró frenar la especulación que, para algunos, dio sustento moral a su existencia. Esta semana, el gobierno de Kast ingresó un proyecto de ley misceláneo que incluye su eliminación.

Parte del problema se basa en el diseño. “Más que desincentivar la especulación, el impuesto desincentiva la inversión en acciones en general”, sostiene Mauricio Larraín, académico de la Universidad de los Andes y exvicepresidente de la CMF.

El tributo trata igual tanto al operador que compra y vende en cinco días como al inversionista que acumula capital durante años como mecanismo de ahorro. Ese diseño invierte el espíritu del régimen que instauró el gobierno de Ricardo Lagos en 2001.

Esa asimetría tendría consecuencias distributivas. “En la práctica, el grueso del impuesto lo pagan inversionistas *retail*”, señala Nicolás Alvarado, abogado tributario de Alvarado & Cía.

El gravamen “ha reducido el volumen de operaciones, afectando principalmente la liquidez del mercado”, dice Isaías Mora, investigador del Centro de Estudios Tributarios de la Universidad de Chile.

Pero plantea un matiz: “No es posible atribuir únicamente al factor tributario la evolución del IPSA, que ha seguido creciendo por otras varia-

bles económicas y de negocio”, sostiene. Lo que sí asegura es que no hay evidencia concluyente de que el impuesto reduzca las conductas especulativas en Chile.

Trinidad Fernández, socia de Fuensalida & Del Valle, comparte el diagnóstico. “Tiene sentido sostener que el impuesto único del 10% desincentiva el interés por este tipo de instrumentos”, dice.

### Baja recaudación

El fracaso fiscal es el otro argumento de los críticos. La estimación original apuntaba a ingresos por \$86.121 millones anuales a partir de 2023. Pero la realidad fue otra: \$8.011 millones en 2023, \$10.631 millo-

nes en 2024 y \$14.282 millones en 2025.

“El impuesto ha recaudado menos de lo es-

perado porque actúa como un desincentivo en el corto plazo para los inversionistas”, afirma Mora.

“Hoy invertir en el extranjero, especialmente en Estados Unidos, es más fácil y rápido”, argumenta Alvarado.

### Mirada internacional

“La evidencia internacional muestra que Chile pasaría a ser la excepción más que la regla”, plantea Andrés Abadía, economista jefe para América Latina de Pantheon Macroeconomics. “La mayoría de los países grava las ganancias de capital en bolsa, aunque con tasas y esquemas distintos”.

La diferencia es de diseño. En Estados Unidos, las ganancias de capital de corto plazo tributan como ingreso ordinario, mientras las de largo plazo acceden a tasas preferenciales, un incentivo explícito al ahorro que el impuesto chileno no contempla.

EL MERCURIO  
**Inversiones**  
[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)