

Evolución del comportamiento de los inversores minoristas en los mercados financieros (actualización con datos de 2021)

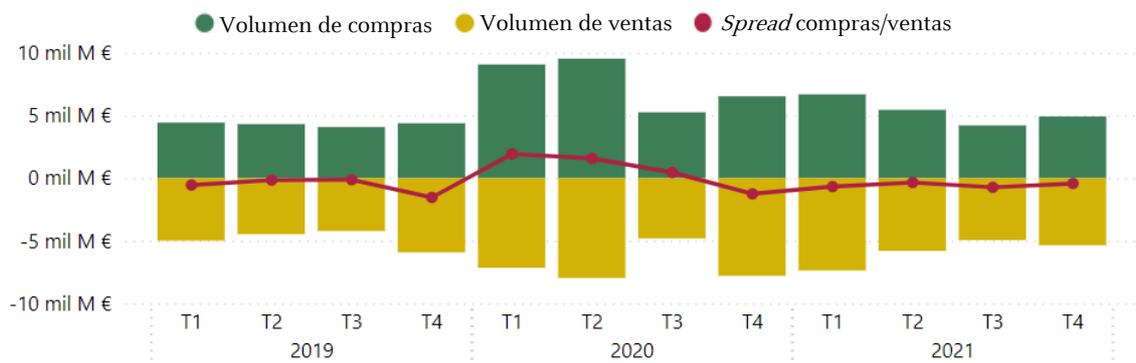
Resumen

La crisis desencadenada en 2020 a raíz de la expansión del COVID-19 originó un cambio en el comportamiento de los inversores minoristas en los mercados financieros que se manifestó en un aumento significativo de su participación en estos mercados. La CNMV publicó en 2021 un estudio¹ acompañado de un cuadro de mandos o *dashboard* interactivo con el fin de ilustrar esta tendencia en el mercado de renta variable español con datos de los años 2019 y 2020. El estudio indicaba que el cuadro de mandos o *dashboard* se actualizaría con cierta frecuencia con el fin de determinar si los patrones observados en 2020 se mantienen en el tiempo y de observar cómo evolucionan las características de los inversores minoristas.

Dicho cuadro de mandos se ha actualizado con datos del año 2021 y está disponible en la web de la CNMV². Esta nota presenta un resumen de las tendencias más recientes observadas en relación con las acciones del Ibex 35³ e invita a acceder al cuadro de mandos con el fin de explorar y explotar al máximo su información. Los datos de inversión durante 2021 muestran una reducción significativa tanto del volumen de negociación como del número de operaciones llevadas a cabo por las personas físicas con acciones del Ibex 35 con respecto al año anterior. Esta disminución ha dado lugar a un descenso de la presencia minorista en las operaciones de compra y venta con respecto al total negociado. A pesar del descenso, todas las métricas de inversión evaluadas se mantienen por encima de los niveles de 2019⁴.

Evolución del volumen de negociación de compras y ventas trimestrales

GRÁFICO 1



¹ Véase el documento de trabajo nº 78:

https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/DT_78_Comp_minoristas_COVID_ES.pdf

² Cuadro de mandos de la participación del inversor minorista en el mercado de acciones.

³ El cuadro de mandos incluye la negociación con acciones de las compañías del Ibex Growth Market 15, obteniéndose conclusiones similares a las de esta nota, que se basa en la operativa con acciones de las compañías del Ibex 35.

⁴ Para una mayor información sobre la tendencia de las variables más importantes, resulta de interés consultar el apartado de "Principales Métricas" del *dashboard*, donde para cada una de las variables se ha incluido un recuadro que incorpora, además del valor numérico, su evolución temporal desde 2019 mediante una sombra graficada en segundo plano.

Operativa de los inversores minoristas

En 2021 el volumen de compras de los inversores minoristas sobre acciones del Ibex 35 fue de 21.296 millones de euros y el de ventas de 23.455 millones. Tal y como se observa en el gráfico 1, las cifras son inferiores a las de 2020 (-30% y -15,3%, respectivamente), si bien están por encima de las de 2019 (un 23,6% y un 19,8%, respectivamente). En un ejercicio marcado por la recuperación económica global⁵, se observó que la negociación minorista fue más intensa en la primera mitad del año y perdió intensidad conforme avanzaba 2021 y aparecían nuevas incertidumbres⁶.

2020 fue un año extraordinario en el que se observó un gran incremento de la negociación minorista como consecuencia del fuerte aumento en el número de operaciones ejecutadas con respecto a 2019, intensificado por la incorporación extraordinaria de inversores nuevos al mercado. Los movimientos abruptos en los precios de la renta variable a raíz de la pandemia y el fácil acceso a la operativa en los mercados que se deriva del uso de las nuevas tecnologías hicieron atractiva la participación en los mercados de acciones para muchos inversores minoristas. En 2020, cuando la tendencia de las cotizaciones era en general a la baja, se observó una mayor tendencia compradora por parte de las personas físicas, mientras que en 2021, con los precios al alza, destacó más la vertiente vendedora.

El volumen de compras y ventas de inversores minoristas sobre acciones del Ibex 35 disminuyó en 2021 con respecto al año anterior pues la caída en el número de operaciones llevadas a cabo fue más intensa que el incremento del volumen (mediano) por operación. Las personas físicas efectuaron 4.363.838 operaciones de compra y 4.339.239 operaciones de venta en 2021, lo que supone un descenso del 36,4% y el 18,2%, respectivamente, frente a las cifras de 2020. Por su parte, el volumen mediano por operación creció, pero su variación fue menos intensa, sobre todo en las operaciones de venta: 12,6% en las de compra y 0,85% en las de venta. Ahora bien, la comparación con las cifras de 2019 revela que el número de operaciones continúa siendo superior (41,7% las de compra y 33,1% las de venta) y que el volumen mediano por operación continúa siendo inferior a los valores precrisis (3.163,10€ y 3.394,2€, respectivamente).

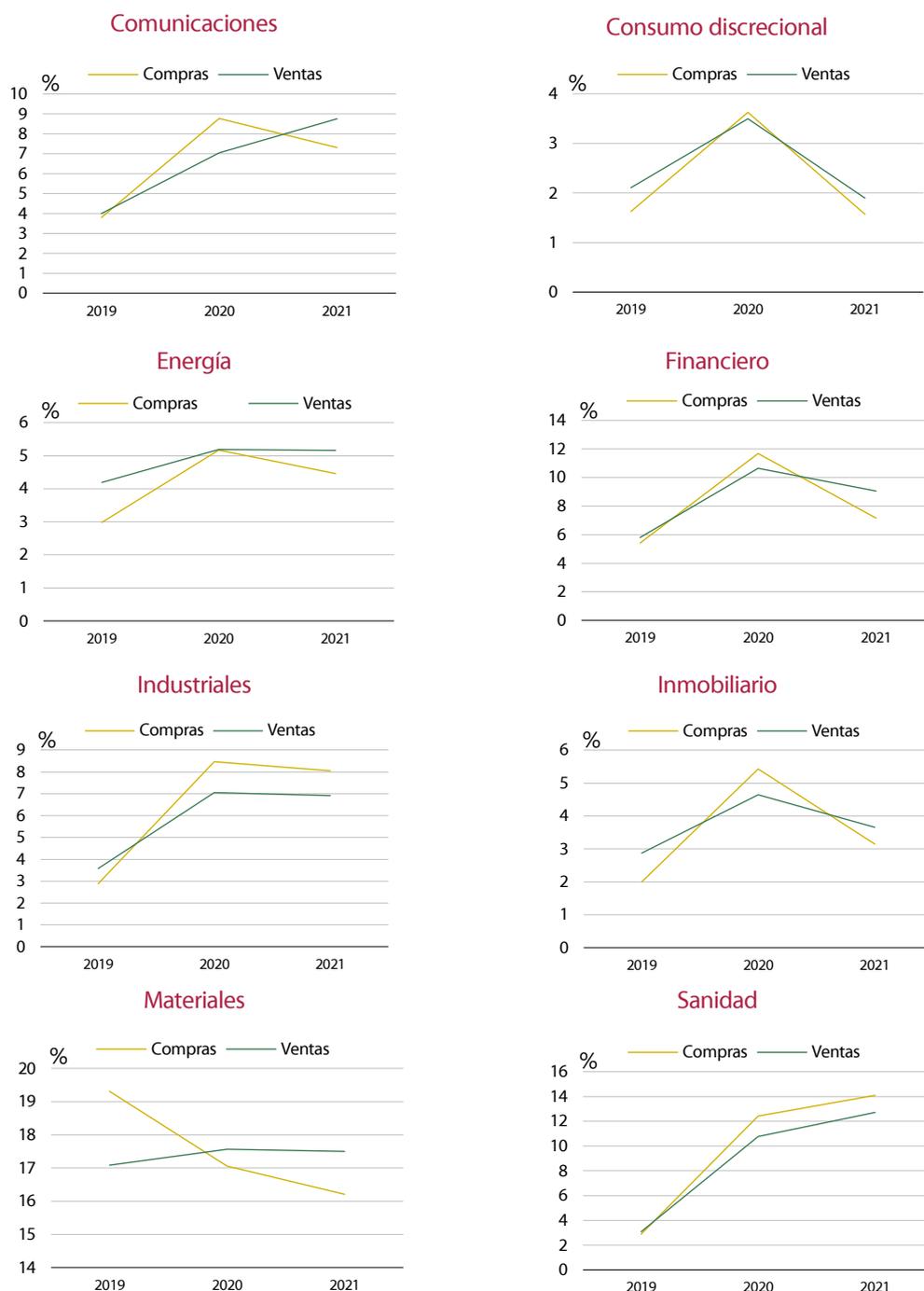
Los sectores predominantes en los que operan los inversores minoristas desde 2019 han experimentado algunas variaciones. La mayor parte de la negociación continúa realizándose sobre valores del sector financiero, pero su relevancia ha caído de forma notable: en 2019, un 45,1% del total del volumen negociado por inversores minoristas tenía como destino a compañías de este sector, porcentaje que se reducía al 38,1% en 2020 y al 32,9% en 2021. Este sector junto al de comunicaciones perdieron cierta importancia relativa en favor de otros sectores que ganaron peso a raíz de la crisis del COVID-19, como el industrial y el sanitario. En 2021 un 20,7% y un 5,9% de la negociación de los inversores minoristas se realizó en valores de estos últimos sectores respectivamente, proporciones superiores a las registradas en 2020 (16,2% y 4,8%, respectivamente) y en 2019 (8,3% y 1,2%, respectivamente).

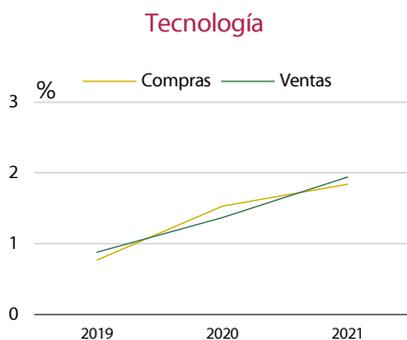
⁵ En 2021 el Ibex 35 se revalorizó un 7,9% con respecto a 2020, aunque sus ganancias fueron inferiores a las de otros índices europeos (avanzaron por encima del 15%).

⁶ Por ejemplo: problemas en las cadenas de suministro, encarecimiento de los precios de las materias primas, aparición de nuevas variantes del virus (y nuevas medidas restrictivas para su contención) e intensificación de algunos riesgos geopolíticos).

La participación del inversor minorista en el mercado bursátil con respecto al total negociado se situó alrededor del 6% en 2021, por debajo de la participación en 2020 (por encima del 7%). En 2020 se había producido un aumento de la participación en la mayoría de los sectores, más intenso en las compañías con rendimientos más volátiles o castigadas por la crisis (por ejemplo, las empresas dependientes del turismo o del sector financiero). En 2021 la caída de la presencia de los minoristas fue más notable en las operaciones de compra que en las de venta, situándose en el 6,1% en las primeras y en el 6,7% en las segundas. Esta evolución se observó en todos los sectores del Ibex 35, exceptuando el sector sanitario y el tecnológico, donde la presencia de inversores minoristas se vio reforzada (véase gráfico 2).

Presencia de los inversores minoristas por sectores respecto del total de la negociación GRÁFICO 2





Fuente: *Transaction Reporting*. Elaboración propia.

De nuevo, a pesar del descenso de estos porcentajes de participación en el mercado respecto a los valores 2020, estos continúan siendo notablemente superiores a los existentes antes de la crisis. Tanto para las compras como las ventas, la participación de los minoristas en el mercado en 2021 fue más de dos puntos porcentuales superior a la de 2019. Destaca el incremento en la presencia de personas físicas en los sectores sanitarios y tecnológicos y la disminución registrada en el sector de consumo discrecional y de materiales.

Características de los inversores minoristas⁷

En 2021 la proporción mayoritaria del volumen negociado con acciones del Ibex 35 siguió realizándose por hombres, si bien registró un leve descenso con respecto al año previo. Así, la proporción del volumen negociado ejecutado por hombres en 2021 fue del 81,9% (83% en 2020 y 79,6% en 2019). El porcentaje negociado por mujeres fue aumentando a lo largo del año hasta el 19,1% en el último trimestre.

El descenso de la edad media del inversor observado en el primer semestre de 2020 (con la entrada de numerosos inversores jóvenes) ha tendido a revertirse con posterioridad, aunque no completamente. A finales de 2019, la edad media de los hombres que negociaban en bolsa era alrededor 52 años y la de las mujeres de 56 años. En abril de 2020, el momento en el que más se redujo la edad promedio, esta era de 45 años para los hombres y 48 para las mujeres. Posteriormente, en diciembre de 2021, se vuelven a observar cifras cercanas a las de 2019: 51 y 55 años, respectivamente.

El incremento en la edad promedio de los inversores minoristas explica parcialmente el aumento del volumen mediano por operación. Habitualmente los inversores de mayor edad muestran niveles de renta y patrimonio superior, así como más experiencia para tomar decisiones de inversión. No obstante, debe resaltarse que el incremento en el volumen mediano por operación de los inversores minoristas se observa en todos los tramos de edad analizados.

La incorporación de nuevos inversores⁸ en 2021 fue un 30% inferior a la de 2020. El número máximo diario de nuevos inversores fue de 27.754 (26 de noviembre), cuando el índice cayó un 5% (la mayor caída diaria del año).

Conclusiones

⁷ En este análisis solo se toman en consideración las operaciones individuales, excluyendo las de cuentas con titularidad compartida.
⁸ Se considerará que una operación es realizada por un nuevo inversor si es la primera que el individuo lleva a cabo en el periodo 2019-2021. A partir de esa primera operación, ese inversor específico será calificado como antiguo inversor.

En definitiva, durante 2020 y a raíz de la pandemia, los inversores minoristas aumentaron significativamente sus operaciones con acciones de empresas del Ibex 35, sobre todo de compra, probablemente con la expectativa de obtener un rendimiento futuro cuando el entorno económico fuese más favorable. Con posterioridad, se ha observado una disminución de la presencia de los minoristas en la negociación que se ha prolongado en 2021, si bien esta se mantiene por encima de los valores precrisis (volumen de negociación, número de operaciones llevadas a cabo, participación de los minoristas en el volumen total). Por su parte, la participación de las familias en la propiedad de las acciones cotizadas en empresas españolas se mantuvo en el 17,1% en 2021⁹ (1 p.p. por encima del porcentaje de 2019).

⁹ Véase Informe Anual de BME.