



ARTÍCULOS

Sobre el mercado financiero argentino

Mario Segre

Revista de Economía y Estadística, Primera Época, Vol. 2, No. 1 (1940): 1º Trimestre, pp. 81-87.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3068>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.
Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.
Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar
Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Segre, M. (1940). Sobre el mercado financiero argentino. *Revista de Economía y Estadística*, Primera Época, Vol. 2, No. 1 (1940): 1º Trimestre, pp. 81-87.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3068>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS
de la Universidad
Nacional de Córdoba



Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

SOBRE EL MERCADO FINANCIERO ARGENTINO

El mercado financiero argentino, en su rápida evolución, no llegó a desarrollarse hasta hoy en día en forma pareja en todos los sectores, siendo uno de los aspectos de esta anomalía que mientras la bolsa de valores pudo adquirir una importancia notable debido a su capacidad de absorción de los nuevos títulos emitidos y al monto de las operaciones efectuadas, el "mercado a plazo" no logró todavía un desenvolvimiento proporcional. En efecto, durante los últimos años los guarismos referentes a lo operado en la Bolsa de la Capital, son los siguientes:

Valor efectivo de las operaciones en el mercado de Valores de Buenos Aires

	al contado	a plazo
1936	1.027,5	168,1
1937	1.116,4	264,4
1938	801,5	88,5
1939	949,0	80,9

El examen detenido de los pormenores de estos datos, demostraría que las operaciones a plazo, referentes a los valores, van disminuyendo paulatinamente mientras que se denota un aumento en la actividad de las acciones en el mismo sector.

Es evidente que el monto de las transacciones en el mercado a término demuestra que la preponderancia de las operaciones al contado es la característica principal de nuestra Bolsa.

La índole de esta revista hace superflua la demostración de la función benéfica que ejercen las operaciones a término en los mercados y por consiguiente podemos afirmar que la poca importancia adquirida por las operaciones a plazo es síntoma de una deficiencia de nuestra estructura financiera.

Las razones de una situación tal pueden hallarse fácilmente en las peculiaridades de la economía argentina: aunque nuestra industria tenga en la actualidad una importancia igual y quizá mayor que la actividad agropecuaria, a causa del valor de su producción y de la cantidad de personas que colaboran en su desarrollo, los mercados financieros no se modificaron sensiblemente, a pesar del aumento de las operaciones, y los capitales que no utilizan las empresas particulares afluyen al mercado de valores en busca de una inversión que ofrezca una buena renta, garantizando al mismo tiempo la máxima seguridad para el capital. En efecto, el ahorro argentino se dirige con preferencia hacia las tradicionales Cédulas Hipotecarias y los valores nacionales. En esta forma, elegida la serie de cédula o de Crédito Argentino Interno que parece más interesante, la labor del inversor se limita a cortar los cupones a cada vencimiento y esperar que el sorteo de los títulos produzca nuevamente el problema de la adquisición de valores. No obstante, este problema no se plantea a menudo, por el hecho de que el inversor vuelve a comprar el mismo tipo de papel sorteado, para no complicar demasiado su cartera.

No suele interesarle que oportunamente el mercado ofrezca nuevas posibilidades, y que los valores se coticen

por encima del valor nominal, aunque esto le permita conseguir una leve ganancia sobre los cien pesos que se cobran cuando los títulos son sorteados.

Las fluctuaciones muy reducidas de estos valores no justifican en general la necesidad de comprar o vender a término en el caso de que se pueda prever la colocación o el retiro de capitales en una fecha determinada, ni puede el mercado ofrecer títulos a plazo en las condiciones correspondientes. En efecto, las escasas transacciones a término que se registran en los valores, se efectúan a precios muy altos o muy bajos, con relación a las cotizaciones al contado, según sea el comprador o el vendedor el que tiene necesidad de operar.

Estas irregularidades se deben también al hecho de que los valores cotizados son demasiado numerosos, siendo muy reducida su oferta potencial. Entre la centena de papeles cotizados en la Bolsa de Buenos Aires, sólo los títulos de la Deuda Interna de la Provincia de Buenos Aires del tipo 5 % sobrepasan cuatrocientos millones de pesos, mientras que los otros títulos del mercado observan una circulación que oscila entre un millón y doscientos millones. Es evidente que si existiera un empréstito de importancia, éste podría gozar de un mercado fácil y regular.

Muchas veces es necesario que tanto los compradores como los vendedores esperen durante días antes de poder operar, por falta de contraparte, o bien acepten las condiciones relativamente desfavorables puestas por un único contratante casual. Claro está que las negociaciones a plazo se vuelven más difíciles aún, en tales condiciones.

Por lo que se refiere al mercado de acciones, la situación se presenta más grave: las sociedades anónimas argentinas disponen en la actualidad de un capital que seguramente supera los cuatro mil millones de pesos registrado por la estadística de la Inspección General de Justicia

en 1937, pero las negociaciones referentes a estos títulos se limitan a pocos millones de pesos en el año, ya que la mayor parte de las acciones pertenece a grupos familiares, y éstas no están en circulación. Las grandes sociedades están relacionadas con sociedades financieras extranjeras y no tienen acciones en circulación en nuestro mercado.

En efecto, en la Argentina, la sociedad anónima no existe como forma de asociación de muchos pequeños capitalistas, y la idiosincracia de los que ahorran, como la distribución de la riqueza —muy concentrada en pocas personas—, y asimismo el grado de cultura financiera general, no permiten todavía el desarrollo del mercado de acciones que, por otra parte, no halla en la legislación actual los medios adecuados para su progreso.

Casi todas las sociedades anónimas argentinas tienen capitales inferiores a los cincuenta millones de pesos y, siempre de acuerdo con los datos referentes a 1937 suministrado por la Inspección General de Justicia, sólo seis sociedades sobrepasan los cincuenta millones (Compañía Minera Aguila, 50 millones; S. A. de Petróleo “Diadema Argentina”, 75 millones; Compañía Argentina de Electricidad, 659 millones; Compañía Italo-Argentina de Electricidad, 100 millones; General de Industrias y Transportes, 68 millones; Ferrocarril Terminal de Buenos Aires, 90 millones); de éstas, la única cotizada en la Bolsa de Buenos Aires es la Compañía Argentina de Electricidad. Ahora bien, sobre un millón de acciones que componen el capital de esa empresa, en los últimos cinco años las cantidades negociadas en el mercado fueron las siguientes:

1935	N.	6.586 acciones
1936	„	11.831 „
1937	„	5.817 „
1938	„	1.235 „
1939	„	7.780 „

El examen de las operaciones registradas en las bolsas por lo que se refiere a las acciones, pone en evidencia que los títulos de las sociedades más importantes tienen un mercado muy limitado; suministramos a continuación el promedio de las acciones negociadas en los últimos cinco años en la Bolsa de Buenos Aires, limitando la recopilación a los datos relativos a las empresas con capitales superiores a los diez millones de pesos, y comparamos el número de acciones negociadas con la cantidad de acciones existentes. Es evidente que para las acciones que se cotizan desde hace menos de cinco años, el promedio se refiere a un período inferior:

	Promedio de las acciones negociadas en los años 1935-1939	Número de acciones en circulación
Celulosa Argentina	4.762	220.000
Fáb. Arg. Alpargatas ord.	4.036	210.000
Gen. de Fósforos Sud. Am.	4.625	148.000
Gen. Fabril Financiera	12.924	239.000
Italo Arg. de Electricidad	6.655	1.000.000
Lesdema Sugar Ltda.	890	275.000
Mercado de Abasto Proveedor	4.995	120.000
Molinos Río de la Plata	1.655	210.000
Piccardo & C. Pref.	3.407	152.000
Piccardo & C. Ord.	5.795	303.000
Tall. Metal. "Tamet"	254	133.000
Viñedos y Bodegas "Arizú"	330	109.000

Resulta interesante la comparación de estos datos con los referentes a las acciones que gozan de un mercado más amplio a raíz de la especulación que se desarrolla sobre ellas:

Arg. de Pesca Ord.	675.862	180.000
"Astra" Cía. Arg. de Petról.	564.777	300.000

Sansinena, Or.	44.357	58.000
Sol, Expl. Petróleo	211.789	135.000

(El promedio de las negociaciones referentes a las acciones del Sol Petróleo tiene en cuenta el canje de dos emisiones viejas contra una nueva efectuada en 1938).

Los guarismos manifiestan que la especulación se desenvuelve en forma completa en los últimos cuatro títulos, sin que este hecho halle su justificación en la importancia de las empresas o la actividad desarrollada por ellas. En efecto, no puede seguramente decirse que la producción de las cuatro empresas preferidas por la especulación alcance un valor representativo en la vida económica argentina.

A pesar de estas consideraciones, la mayor parte de las operaciones a plazo se lleva a cabo en dichas acciones: en 1939 las negociaciones alcanzaron casi al 80 % del total de lo operado a plazo.

En la actual situación del mercado de valores las operaciones a término se consideran juego de especulación y no pueden servir de base a un mercado de dinero a breve término, como en los países más desarrollados en el aspecto financiero. Las oscilaciones registradas en los últimos cinco años por las acciones de especulación ilustran las características del mercado:

	1935		1936		1937		1938		1939	
	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.	Mín.	Máx.
Pesca ord.	5.—	17.—	15,20	29,30	15,90	29,70	8.—	23,90	8,60	19.—
"Astra"	10,20	14,80	13,40	18,80	13,20	17,10	9,10	13,90	10,90	41,70
Sansinena or.	50.—	69.—	40.—	55.—	48.—	152,50	76,50	139.—	81,30	137,80
Sol Petróleo	0,60	4.—	1,30	7.—	5.—	21,80	7.—	14.—	6,80	10,80

(Las cotizaciones anteriores a 1938 para las acciones del Sol Petróleo se doblaron como consecuencia del canje ya citado).

La amplitud de las fluctuaciones dificulta las operaciones a término por el riesgo notable que se corre en el período entre la estipulación del contrato y su vencimiento, y también porque la legislación no ampara en modo suficiente al contratante que hace frente a su obligación, contra quien no respeta el contrato.

Es esta una de las razones más importantes de la imposibilidad de desarrollo del mercado a término. En los países donde las operaciones a plazo tienen gran importancia, la ley permite la rápida ejecución de los contratos, mientras que la legislación argentina contempla sólo en el derecho común la posibilidad de defenderse contra el que no cumple con su obligación, es decir por medio de un pleito cuya lentitud no es seguramente adecuada con el ritmo de la vida actual en los negocios.

Ahora bien, el desarrollo de la actividad industrial argentina, con la formación de sociedades anónimas que necesitan el aporte de capitales por parte de muchas personas, —que puedan cuando lo quieran, vender las acciones adquiridas,— requiere la formación de un mercado de notable amplitud, basado sobre una plaza al contado fácil y dotado de una organización del mercado de dinero a breve plazo, que pueda llevar al desarrollo de las operaciones a término.

El problema ha de interesar a todo el mundo y es necesario estudiar los pormenores para que nuestro país pueda subsanar las faltas que hasta hoy en día existen en su estructura financiera.

MARIO SEGRE
