

PALABRAS DEL PRESIDENTE DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES, SEÑOR ADELMO GABBI, EN EL ACTO DEL 154º ANIVERSARIO DE LA ASOCIACIÓN

28/08/2008, Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Todos quienes formamos parte de este mundo hemos recibido ecos permanentes del espíritu emprendedor y visionario de nuestros fundadores: de los hombres comprometidos con el quehacer nacional, con el desarrollo del comercio, con los sueños de grandeza de la Patria embrionaria. Pero, ¿sabían ustedes que el mismo día en que Bernardino Rivadavia firmó el Acta Constitutiva de la Bolsa Mercantil, en 1821, se estaba dando vida también al Banco Provincia y al Correo Central, con quienes compartimos edificio hasta 1862?

También es un orgullo saber que el 16 de julio de 1866 -vale decir, 12 años después de la creación de esta Bolsa- se fundó la Sociedad Rural Argentina, entre cuyos miembros constituyentes figuraba un importante grupo de socios de nuestra Casa: uno de ellos fue el primer presidente de esa Sociedad Rural Argentina.

Gracias al accionar de esta institución, el gran presidente y estadista Don Carlos Pellegrini juntó los fondos necesarios para honrar la deuda argentina de ese entonces, y consolidar así el arranque de una de las etapas más brillantes de nuestra República.

Es ese orgullo el que renace cada día al entrar a este majestuoso edificio. Nos contagiamos del espíritu de estos 154 años: de nuestra cultura de riesgo, de transparencia, de información pública, de compromiso. Y se manifiesta en las mujeres y hombres de la Bolsa: en nosotros, que día tras día nos encontramos en estos recintos y pasillos...; detrás de un teléfono, de una computadora, o de las

tecnologías más diversas que hoy existen y cuyos avances nos permitirán seguir en comunidad el día de mañana.

Confianza y expectativa

Podría estar horas hablando del terrible contexto internacional: que la Crisis *Sub-prime* cumplió un año; que las Bolsas de China o de India bajaron más de un 40%; que la deslumbrante *performance* registrada por la bolsa de Brasil hoy nos muestra mermas superiores al 30% de sus máximos; que muchas acciones emblemáticas americanas tocaron mínimos de hace 10 años; que la crisis bancaria internacional impactó en las cotizaciones de nuestro mercado...

También podría estar horas hablando de los grandes avances que hemos hecho en materia institucional: no debe pasar desapercibido para nosotros que, en los últimos 12 meses, hemos marcado récords respecto de años anteriores en materia de ingresos de sociedades nuevas, de colocaciones de fideicomisos, de negociación de cheques de pago diferido; en fin, no debe pasar desapercibido el gran aporte que hizo y hace la Bolsa financiando la economía real.

Pero más allá de las explicaciones, de las excusas y de los atenuantes, este año estamos muy mal con los precios bursátiles.

La lectura superficial de los números nos mostraría que, frente a las mermas registradas en las Bolsas del mundo, nuestro índice Merval está un 21% debajo de sus máximos, y que el índice MAR, que se limita al comportamiento de las empresas locales, bajó un 28%. Pero en términos relativos no podemos hacer comparaciones frente a mercados que previamente habían experimentado subas que, lamentablemente, no tuvimos oportunidad de ver en el nuestro.

Siempre definimos a la Bolsa como un espejo que refleja la realidad económica de un país, y con 154 años de vida no podemos escondernos en excusas.

Si bien me tocó muchas veces, en este mismo estrado, elogiar los importantes avances que en materia económica se habían logrado en los últimos años (el superávit fiscal, el comercial; el crecimiento sostenido de nuestro PBI; los avances en materia laboral), el mercado, con el categórico idioma de los precios, nos está advirtiendo que es hora de hacer correcciones en nuestro andar económico.

Los números macroeconómicos siguen siendo buenos: quizás no tan brillantes como en años anteriores, pero objetivamente positivos.

También podemos apreciar que los últimos balances presentados por las empresas fueron muy satisfactorios. Entonces, ¿qué podemos advertir?: que estamos, sin lugar a dudas, frente a una crisis de confianza.

En el mercado de capitales se negocian, esencialmente, dos valores: confianza y expectativa; y ambas se manifiestan a través de los precios.

Pero ello es impensable sin condiciones de confianza y seguridad.

La confianza es, por excelencia, el activo máspreciado (que no se puede imponer, que no es posible comprar ni vender): se tiene o no se tiene. Si se la pierde, puede llevar mucho tiempo recuperarla.

Y en nuestra Argentina de hoy, la gravedad del problema está dada por los bajos niveles de confianza en que estamos inmersos. El problema no es el presente, sino la percepción -equivocada o no- que los inversores internos y externos tienen sobre nuestro futuro.

La desconfianza se genera por carecer de datos transparentes. Muchas veces, es mejor dar noticias duras o difíciles para establecer claramente el diagnóstico y entonces poder resolver las dificultades.

En la elaboración de los índices debe responderse a pautas claras - entendibles, prolijamente aplicadas- que gocen de credibilidad para el común de la gente, y también para los especialistas que basan su accionar en ellos. La sola sospecha de que estamos frente a un escenario ficticio puede provocar más daño que conocer la propia realidad.

Y en cuanto a la expectativa, podemos asegurar que marca lo que un inversor está dispuesto a pagar hoy por lo que espera del futuro, entendiendo que la historia, los balances y las noticias ya están descontados en los precios.

Y hoy, ésa es una sensación que seguramente tenemos todos: nos duele la ilusión, sufrimos una herida en las expectativas, puesto que -basados en los números macro y en un contexto internacional favorable- todos esperábamos más para este año.

Y la confianza y la expectativa, repito, se manifiestan a través de los precios.

Y los precios de nuestros activos ya no describen el desempeño de las empresas ni la evolución de nuestra macroeconomía, sino la falta de credibilidad, la falta de predictibilidad, la falta de expectativas y, lo que es más grave, la desconfianza en nuestro propio comportamiento futuro como país.

La Bolsa, artífice de la historia

No quiero hacer sólo un relato de lo que sentimos, de lo que nos pasa, no es cuestión de detenernos tanto en una discusión ideológica del pasado; por el contrario, si cumplimos 154 años es porque siempre miramos para adelante. Por eso me gustaría, como hacemos cada aniversario, hablar del futuro: hablar con propuestas.

En este momento deberíamos estar ocupándonos en dejar de ser considerados un país emergente y en tener un status mayor. Es injusto pensar que

hoy pese sobre el mercado argentino la amenaza de ser considerado como un mercado fronterizo.

Un excelente camino para recuperar la confianza sería la eliminación de trabas al acceso de capitales al mercado, suprimiendo las barreras que dificultan el libre ingreso y egreso de las inversiones. La experiencia exitosa de nuestros países vecinos de Latinoamérica debe servirnos de ejemplo. Las señales acertadas dan la seguridad necesaria para las inversiones.

La suspensión del encaje que pesaba para la compra de acciones dispuesta hace pocos días ha sido un gran avance, pero es imprescindible que sea definitiva. Ofrezcamos más certidumbre, más seguridad a los inversores externos. No perdamos esa porción del mercado, capaz de otorgarnos más liquidez.

Existen enormes dificultades de naturaleza diversa -algunas institucionales, otras políticas- que nos impiden despegar de una vez por todas como mercado. En su historia, la Bolsa se caracterizó por no pedir nada, ni subsidios ni favores: es suficiente con que no le pongan piedras en el camino. Al mercado hay que incentivarlo, no sólo pensar en gravarlo.

Es muy importante estudiar el ajuste por inflación en las empresas cotizantes, puesto que éstas muchas veces deben pagar Impuesto a las Ganancias por ganancias que no tienen.

Es imperioso respetar nuestras obligaciones, honrar nuestras deudas. La Argentina no sólo debe mostrar la gran capacidad de pago que sin duda hoy tiene, también necesita mostrar voluntad de pago. Por eso es fundamental recomponer la situación con el Club de París. No se trata únicamente de la deuda con el organismo multilateral, sino también de lo que ella representa para los inversores locales y extranjeros.

El acceso al crédito es la mejor herramienta para una verdadera distribución del ingreso. Las oportunidades tienen que ser iguales para todos. El crédito, ya sea

interno o externo, permite que alguien con menores recursos pueda desarrollar una idea emprendedora y que, con el tiempo, esa idea se concrete dando lugar a que esa persona se transforme en inversor de otra idea ajena. Ésa es la base de la verdadera distribución del ingreso.

Entendemos que los subsidios muchas veces son necesarios, y que constituyen una herramienta legítima de gobierno, pero necesitamos que se trabaje sobre esa política, ya que mejorarla permitirá optimizar la calidad de nuestro superávit fiscal.

Es preciso revisar la estrategia en materia de tarifas públicas: que las empresas obtengan una rentabilidad razonable es el mejor incentivo para éstas, para que inviertan a largo plazo.

Estimamos muy importante el denominado Acuerdo del Bicentenario, pero en el entendimiento de que imprescindiblemente deben formar parte de él todas las instituciones que conforman el quehacer nacional..., sin exclusiones.

La repatriación de capitales como base de inversión productiva de largo plazo es esencial. Hacerlo vía oferta pública garantiza la transparencia de los procedimientos.

Es ineludible avanzar con la desgravación del Impuesto a las Ganancias de la Cuarta Categoría para los empleados que inviertan en acciones. Una vez más, insistimos en que hay que incentivar al ciudadano común para que invierta en su país, para su país.

Estamos en presencia de momentos históricos. Me gustaría que, una vez más, la Bolsa no sea sólo un mero testigo de la historia sino artífice de ella.

Sin dudas que en esta Casa, luego de tanta historia, podemos afirmar que todas las crisis pasan, y que siempre son el punto de partida de nuevos ciclos alcistas.

Por último, entendimos que este Aniversario debía ser distinto: debíamos buscar respuestas y propuestas a lo que nos está pasando, y qué mejor que buscarlas en nuestras bases, en nuestra historia. Y quiero terminar con los conceptos vertidos por la Cámara Sindical de la Bolsa de Comercio, allá por 1888, al referir a las funciones de la Bolsa como las funciones del corazón en el organismo económico: *Es un irrigador adonde concurren todas las energías y la savia de la industria nacional a tomar impulso y dirección, a transformarse en esa propiedad múltiple y divisible del título que se convierte a su vez en bancos, vías férreas, colonias, puertos y tantas otras a las que la Bolsa fomenta directa o indirectamente. Es una verdadera víscera vital del organismo económico, cuyos latidos son recogidos diariamente, dentro y fuera de la Nación.*

Dios quiera que la fuerza y la energía que encierra este legado reviva en todos nosotros, permitiéndonos hacer realidad el permanente desafío que la historia le destina a nuestra querida Bolsa: ser artífice del desarrollo del país y de la prosperidad de todos quienes habitamos este bendito suelo.

Muchas gracias.