

→ **Actualidad y mercado** | 16 de noviembre de 2010

**La quincena desde la bolsa**

**Resumen quincenal**

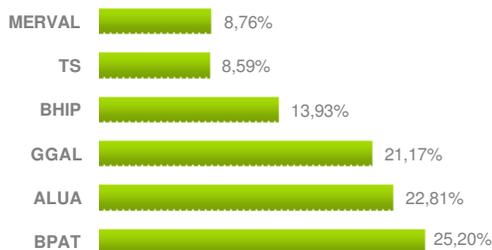
El índice Merval cerró la primera quincena de noviembre en 3.270,78 puntos, lo que significó una suba del 8,76% respecto del cierre de octubre. En la comparación interanual el Merval registra un incremento del 46,45%.

Si medimos el índice en dólares estadounidenses, la suba registrada en la quincena fue del 8,51% con una muy leve depreciación del peso del 0,23% respecto de la moneda de los EE.UU. El incremento interanual del Merval en dólares es del 40,83%. Las acciones, en las primeras 10 ruedas de noviembre, tuvieron una tendencia notoriamente alcista; concluyendo 61 papeles con rendimiento positivo, 16 con rendimiento negativo y 3 sin cambios respecto del cierre del mes precedente.

Si analizamos los 14 papeles que componen el índice Merval en la actualidad, 11 mostraron rendimientos quincenales positivos, 2 registraron pérdidas y 1 acción operó sin cambios en la quincena. Las mayores subas las exhibieron BPAT, ALUA y GGAL, con incrementos del 25,2%, 22,81% y 21,17% respectivamente.

En las ruedas correspondientes a la primera quincena de noviembre, las negociaciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires acumularon \$9.656 millones, que significaron \$877,83 millones de promedio diario, un 5,1% por debajo del promedio alcanzado durante el decimo mes de 2010.

**Las líderes que más subieron**



**Las líderes que más bajaron**



Investigación y Desarrollo BCBA

Las acciones significaron el 15,13% del total negociado en Bolsa, con operaciones totales por \$1.460 millones y un volumen promedio diario un 65,27% superior que el correspondiente al mes de octubre. Las cinco acciones más operadas en el período representaron el 56,07% del total negociado en acciones y la especie más negociada (GGAL) significó el 23,65% de este total.

En el plano de renta fija, los títulos públicos acumularon operaciones por \$5.637 millones, marcando una baja del 14,12% en el volumen promedio diario negociado durante la quincena respecto a los montos promedios del mes precedente. Los valores públicos más operados fueron el RO15, con un monto promedio diario de \$44,9 millones; y el DICP y el TVPP cuyos montos promedios negociados fueron de \$40,4 millones y \$35,7 millones respectivamente.

Los indicadores bursátiles de la región no se movieron en la misma dirección en la quincena. Mientras que el índice de la bolsa de Perú -que volvió a mostrar el mejor desempeño- subió un 4,84%, el índice General de la Bolsa de Colombia cerró la quincena con una baja del 5%. El Bovespa, de la bolsa de Sao Paulo, registró una caída del 0,43%, y dada la devaluación que tuvo el Real en la quincena, el indicador perdió en dólares un 1,64%.

**Evolución de índices y precios**  
Noviembre 2010 - Base 100 al 31-12-2009



Investigación y Desarrollo BCBA

Por su parte, el índice industrial Dow Jones culminó la quincena con una leve variación positiva del 0,75%, cerrando el 15 de noviembre en 11.201,97 puntos. En lo que va del año el indicador de la Bolsa de Nueva York registra una suba del 7,42%.

## ***De ganadores y perdedores***

*Por Claudio Zuchovicki\**

El mercado financiero finalmente resulta ser un juego de suma cero, se hace una transacción porque dos partes piensan distinto o tienen necesidades distintas. Una parte compra y la otra vende. A partir de ese momento habrá un ganador y un perdedor. Alguien, por algún motivo, vendió acciones de Citigroup a 55 dólares, pero eso significa que otro las compró. Alguien llegó a comprar las mismas acciones a un dólar porque hubo otro que se las vendía. Así es siempre, por eso es tan apasionante, todo cambia todo el tiempo, la toma de decisiones constantes trae mucho estrés pero se disfruta mucho cuando uno acierta más veces de las que no lo hace.

De cada crisis uno puede sacar claros ganadores, que serán los protagonistas del próximo ciclo, y claros perdedores de los que nadie se va a ocupar. Con una observación importante: *“no siempre gana lo obvio”*.

En la crisis del 2001 hubo un claro perdedor en Argentina; los ahorristas: los depositantes bancarios y los tenedores de bonos. Un claro ganador fue el deudor, el cual vio como su deuda se licuaba con la devaluación. Grandes empresas, que manejan la agenda económica, no existirían hoy sin esa “ayuda” ¿intencional?.

Al margen, cuando se habla de la gran recuperación Argentina siempre vi agradecer a ciertos líderes políticos, nunca a los que pusieron la plata en serio; los ahorristas.

De la última crisis internacional claramente se puede sacar conclusiones parecidas, pero con distintos protagonistas.

¿Quién pagó el intento de solución de la famosa crisis subprime? El accionista. ¿Quién ganó? El depositante o el ahorrista. El que tenía la plata en Lehman Brothers, quien estaba asegurado en AIG, que prestó a través de las agencias federales, recuperó todo su dinero, encima con un mayor poder de compra por la baja en el valor de los activos. Sin embargo, las acciones de esas empresas valen casi cero.

¿Será por eso que el mercado ahorrista vuelca su confianza ahora en los bonos y en los depósitos, aunque la tasa sea cero en EE.UU. y en Argentina aunque las tasas sean siete veces más altas la gente no se anima a pensar más allá de los treinta días?

### ***Hablando de ganadores y perdedores: revisemos algunos casos actuales***

¿Se acuerda del banco de la foto? Northern Rock. La foto muestra el inédito caso de corridas en Londres. Este banco se dividió en dos, el malo, con la cartera morosa por un lado, asistida por el Banco Central inglés, y la banca nueva con toda la cartera intacta para hacer negocios nuevos, ganar dinero y poder devolver la ayuda recibida. ¿Qué pasó? La banca nueva, no ganó dinero porque no generó negocios nuevos, por exceso de cautela o por menos demanda de dinero por desinversión de las empresas. El banco “malo”, ganó mucho dinero, porque resulta que de la cartera en mora mucho logró recuperarse. No siempre gana lo obvio.

---

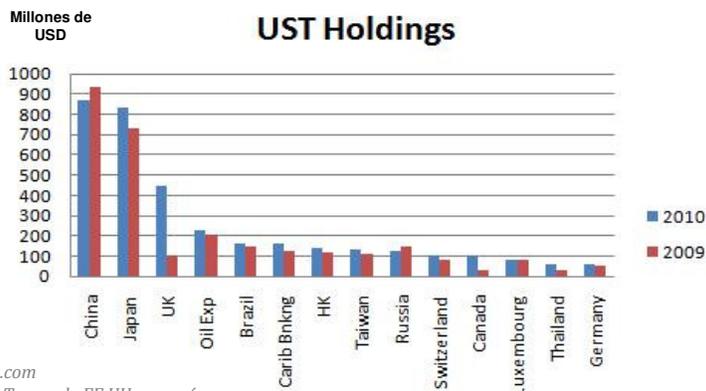


### ***Banco Central de Estados Unidos: La FED***

Si extrapolo este ejemplo, claramente el gran ganador fue la Reserva Federal de los Estados Unidos. Compró cartera de activos en crisis, como créditos hipotecarios, acciones de CITI, acciones de AIG, acciones de General Motors. Todas resultaron operaciones exitosas, sobre activos de los cuales se está desprendiendo hoy con mucho más valor. **No siempre gana lo obvio.**

### ***Estados Unidos***

Por mucho tiempo se pensó en EE.UU. dominando al mundo porque le vendía a crédito bienes a los países más pobres, luego estos quedaban endeudados y debían negociar para pagar sus deudas. De ahí el gran dominio gringo sobre la periferia. Resulta que ahora el dominio lo tiene porque se transformó en el mayor prestatario de los emergentes. Estados Unidos es el país que más deuda emite, y el resto de los países la compra. Cada vez que el dólar se devalúa es el propio EE.UU. el que se hace más competitivo y son más los problemas futuros que les transfiere a los emergentes. Noten ustedes que China es el mayor tenedor de bonos de EE.UU., Brasil esta quinto y las bancas privadas sextas. Recuerde: **No siempre gana lo obvio.**



## Europa

Los problemas de deuda de Grecia, Portugal o Irlanda, son tan grandes que la complicación dejó de ser de ellos para pasar a ser de los que tienen la deuda. Sí, adivinó: paso a ser un problema de la banca alemana, suiza, francesa e inglesa. No tiene más que ver la cotización de estos bancos para notarlo. No lo olvide: *No siempre gana lo obvio*.

## Conclusión

El espíritu de ésta nota es advertir bajo una famosa frase de Warren Buffet -“cuando baja la marea uno se da cuenta de quién se estaba bañando desnudo”- que los que lucen mal hoy pueden ser los ganadores del mañana, y los que lucen súper-fuerte, su propia valorización les va restando competitividad. Solo el tiempo dirá quien acertó con sus decisiones. Todo el mundo está de acuerdo que es el momento de los emergentes, que el primer mundo lateralizará por años, y el potencial de apreciación entonces está en Latinoamérica, en Oceanía, y hasta en África. ¡Ojo! porque el mercado se adelanta (quién dice que no lo está haciendo), y por lo general castiga los consensos. Ya que, como Ud. sabe, *no siempre gana lo obvio*.

\* Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la BCBA

Para más información ingresar a: [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com) y [www.bcba.sba.com.ar](http://www.bcba.sba.com.ar)

## Investigación y Desarrollo

E-mail: [id@bcba.sba.com.ar](mailto:id@bcba.sba.com.ar)

IRENE WASILEVSKY - Coordinación

MANUEL OYHAMBURU - Analista

FEDERICO LEFFLER - Analista

VIVIANA GOLDMAN - Edición y traducción