

→ **Actualidad y mercado** | 16 de febrero de 2011

**La quincena desde la bolsa**

**Resumen quincenal**

El índice Merval cerró la primera quincena de febrero en 3.490,21 puntos, lo que significó una caída del 2,86% respecto del cierre de enero. A pesar de la baja quincenal, en la comparación interanual el Merval continúa registrando un importante incremento del 53,29%.

Si medimos el índice en dólares estadounidenses, la disminución apreciada en la quincena fue del 3,44%, con una devaluación del peso del 0,6% respecto de la moneda de los EE.UU. El incremento interanual del Merval en dólares es del 46,93%. Las acciones, en las primeras 11 ruedas de febrero, tuvieron una tendencia claramente bajista; concluyendo 68 papeles con rendimiento negativo, 8 con rendimiento positivo y sólo uno sin cambios respecto del cierre del mes precedente.

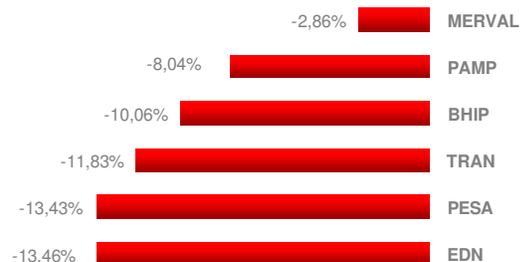
Si analizamos los 17 papeles que componen el índice Merval en la actualidad, 15 registraron pérdidas en la quincena y sólo 2 presentaron ganancias. Las mayores caídas las exhibieron EDN, PESA y TRAN, compañías del sector energético, con bajas del 13,46%, 13,43% y 11,83% respectivamente.

En las ruedas correspondientes a la primera quincena de febrero, las negociaciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires acumularon \$6.662,4 millones, que significaron \$605,68 millones de promedio diario, un 10,8% por debajo del promedio alcanzado durante el mes de enero.

**Las líderes que más subieron**



**Las líderes que más bajaron**



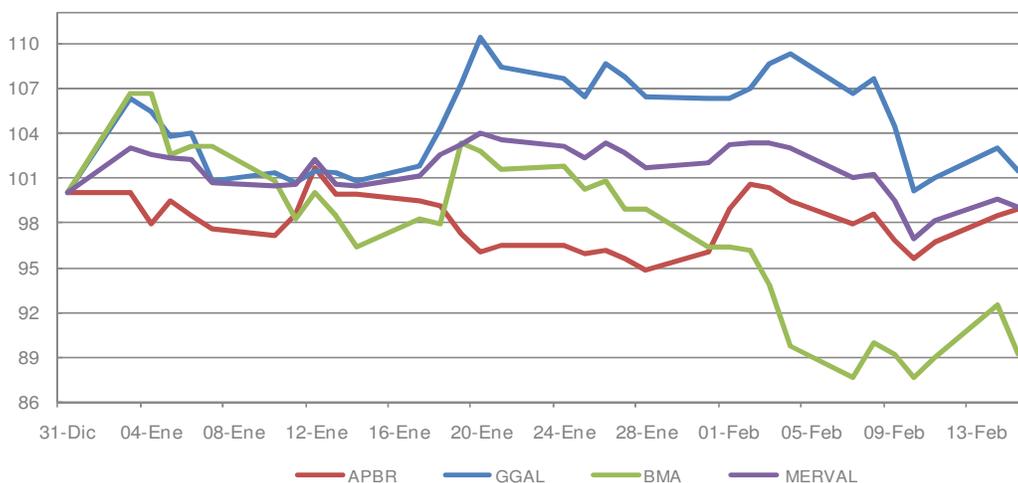
Investigación y Desarrollo BCBA

Las acciones significaron el 8,69% del total negociado en Bolsa, con operaciones totales por \$579,18 millones y un monto promedio diario un 22,53% inferior al registrado en el mes precedente. Las cinco acciones más operadas en el período representaron el 50% del total negociado en acciones y la especie más negociada (GGAL) significó el 15,05% de este total.

En el plano de renta fija, los títulos públicos acumularon operaciones por \$3.663 millones, marcando una baja del 12,97% en el monto promedio diario negociado durante la quincena respecto a los montos promedios del mes anterior. Los valores públicos más operados fueron el RO15, con un monto promedio diario de \$37,4 millones; y el AM11 y el AA17 cuyos montos promedios negociados fueron de \$35,6 millones y \$29,4 millones respectivamente.

Los indicadores bursátiles de la región también registraron resultados negativos en la quincena. El índice de la bolsa de Colombia fue el que mostró el peor desempeño al perder un 3,85%. El Bovespa, de la bolsa de Sao Paulo, registró una caída del 0,35%, y dada la devaluación que tuvo el Real en la quincena, el índice perdió un 0,47% en dólares.

**Evolución de índices y precios**  
Febrero 2011 - Base 100 al 31-12-2010



Investigación y Desarrollo BCBA

Por su parte, el índice industrial Dow Jones se movió a la inversa que las bolsas latinoamericanas, culminando la primera quincena de febrero con un crecimiento del 2,81%. Al cierre de la rueda del 15 de febrero el indicador de la Bolsa de Nueva York ascendió a 12.226,64 puntos, lo que significó una suba del 5,61% en el año.

## **El precio de los commodities y la distribución del ingreso**

Hemos sido testigos en los últimos años de un incremento notable en el precio de las materias primas. Casi sin excepciones estos productos experimentaron un extraordinario salto en los precios, difícil de explicar únicamente por el lado de la demanda. Pongamos por ejemplo el caso de los alimentos; los mismos experimentaron un incremento promedio del 25% en el último año, llegando a un máximo histórico. Se escribió y habló mucho sobre la causa de este incremento, justificándola por el lado del crecimiento de las economías emergentes, principalmente China e India. Sin embargo, al revisar los datos con un poco más de detalle nos vamos a dar cuenta que es algo apresurado justificar semejante suba de precios por esta vía.

Es imposible negar la importancia que han tenido los países emergentes en el crecimiento económico mundial de los últimos años. En el año 2010 prácticamente el 50% del crecimiento mundial lo explicaron los emergentes, con China e India encabezando la lista.

China pasó a ser la segunda economía del mundo medida por PBI y el BRIC (Brasil, Rusia, India y China) representa actualmente el 17,23% del PBI mundial. Sin embargo seguiría siendo apresurado sacar conclusiones exclusivamente por estos impactantes datos.

Las economías del G7<sup>1</sup> representan el 51,22% del PBI mundial, y la primera de estas potencias, EE.UU., explica el 23,6% de ese producto. En los últimos años no les ha ido nada bien a estos 7 países. Desde 2007 a esta parte las potencias del G7 prácticamente tuvieron un crecimiento nulo. Salvo por la recuperación del año 2010 (luego de la fuerte recesión sufrida en 2009) la mayoría de estos países crecieron por debajo de su promedio histórico en los últimos cuatro años. Italia, que representa el 3,29% del PBI mundial, fue el país del G7 que tuvo el peor retroceso y aun no ha podido salir firmemente de la recesión, pues su economía se mantiene prácticamente estancada. Los famosos PIIGS (de los cuales Italia forma parte) se enfrentan hace más de un año con serios problemas fiscales y con excepción de Italia todos continúan con tasas de crecimiento negativas. Estos 5 países europeos representan nada menos que el 6,7% del PBI mundial.

Quizá, al leer todos estos datos, no nos sea tan fácil explicar semejante incremento en el precio de las materias primas sólo por una mayor demanda desde India y China. Tal vez deberíamos plantearnos otras cuestiones que están más relacionadas con la devaluación sufrida por el dólar y la especulación en los mercados de futuros; posiblemente estemos en presencia de una gran burbuja. Este argumento se hace más sólido cuando a toda la información anterior agregamos estadísticas sobre la distribución del ingreso de los diferentes

---

<sup>1</sup> El G7 está conformado por Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá.

países y sus respectivos niveles de pobreza. Pese a la gran crisis sufrida las economías del G7 sólo tienen en promedio un 11% de la población viviendo bajo la línea de pobreza nacional mientras que para el BRIC este número asciende a cerca del 25%. Este es uno de los principales motivos por los cuales preocupa el aumento en el precio de los alimentos, especialmente en los países emergentes.

Ya que se mencionó la distribución de la riqueza, presentemos algunos datos de un informe del PNUD<sup>2</sup> que fortalecen aun más nuestra tesis.

- *Las 3 personas más ricas del mundo son tan ricas como los 48 países más pobres.*
- *La riqueza de las 84 personas más ricas del mundo supera el PBI de China, con sus 1,3 mil millones de habitantes.*
- *Las 225 personas más ricas disponen de una fortuna equivalente al ingreso anual acumulado del 47% del total de individuos más pobres del planeta, es decir más de 3 mil millones de habitantes.*

Volvemos a insistir; tal vez a la impresionante suba en el precio de los commodities, especialmente en los alimentos, debamos buscarle otra explicación que un incremento en la demanda y el consumo de proteínas por parte de los emergentes más grandes de Asia.

### **Fin de ciclo o *corrección momentánea***

El año 2010 coronó una excelente década para los mercados emergentes. El contexto proporcionado por las llamadas economías desarrolladas hizo que la gran liquidez que había se dirigiera principalmente a estos mercados, contribuyendo con la expansión económica. Para fines del año pasado la mayoría de las Bolsas de los países emergentes se encontraban en máximos históricos.

Desde que comenzó el 2011 se pudo apreciar una importante baja en los índices bursátiles de los países emergentes en contraposición con lo que está ocurriendo con las acciones en la Bolsas de las economías desarrolladas.

La tendencia alcista en la Bolsas de economías en desarrollo se revirtió y los fondos de emergentes acompañaron la baja volcándose a inversiones más tradicionales, con rendimientos mucho más bajos.

---

<sup>2</sup> Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

El desarrollo de la crisis económica y financiera, devenida en una crisis fiscal para muchos países (en especial la periferia europea) genera una mayor aversión al riesgo que lleva a los fondos y a los inversores a tomar decisiones de cautela, saliendo de mercados que ya han experimentado notables rendimientos para quedar a la expectativa de lo que puedan hacer las naciones desarrolladas con sus políticas económicas (principalmente sus políticas monetarias).

La pregunta es: *¿lo que estamos viendo es sólo una pausa en la suba de los mercados emergentes o es el fin de un ciclo y el comienzo de uno nuevo?*

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