



## La bolsa, aún sin rally navideño

La semana comenzó con un clima de dudas que se convirtió rápidamente en desconfianza a medida que los operadores fueron desmenuzando los resultados de la cumbre de líderes de la Eurozona que tuvo lugar al cierre de la semana anterior. El optimismo con el que había concluido el viernes previo (mientras la bolsa local permanecía cerrada por el feriado) se transformó en pesimismo disparando ventas que hundieron los indicadores bursátiles.

Los acuerdos entre las principales economías europeas no logran materializarse en acciones que brinden al mercado las señales esperadas. Los plazos del sinuoso camino de integración propuesto no lograron satisfacer la ansiedad de los operadores y la posibilidad de una caída en el crecimiento a nivel global avivó las ventas de activos más riesgosos, arrastrando el Euro a los niveles más bajos registrados desde enero. El único aliciente que encontró Europa esta semana fue la sobresuscripción en la colocación de deuda española del día jueves, que logró fondearse por 6.000 M de euros, el doble de lo que esperaba obtener, y a tasas para algunos plazos inferiores a las colocaciones previas. Un alivio, aunque sea sólo efímero, para una economía ibérica que enfrentará vencimientos por 280.000 M de euros en 2012.

En los Estados Unidos prima la moderación, pero los datos macroeconómicos siguen siendo alentadores. Indicadores privados señalan un repunte en la actividad industrial, al tiempo que las nuevas solicitudes de subsidios por desempleo presentaron su menor nivel desde mayo de 2008 al registrar 366 mil pedidos (dato al 9 de diciembre) y la variación del índice de precios al consumidor se presentó estable. La Fed por su parte mantuvo la tasa de interés de referencia y dio indicios de que la misma no se movería en los próximos meses. Si bien esto estaba descontado por el mercado, los inversores mantenían cierta expectativa de un anuncio de estímulos que no se concretó. Estas señales, sumadas a las dudas que siembra el viejo continente, siguen motivando un "fly to quality" de los operadores que buscan refugio en los bonos del tesoro americano, que logró colocar deuda a 30 años con rendimientos mínimos desde octubre.

Mientras el foco de atención sigue puesto sobre Europa, los indicadores chinos vuelven sembrar preocupación. Las inversiones extranjeras en el país oriental cayeron por primera vez en 28 meses, en tanto que el índice PMI, que refleja la evolución de la actividad fabril, se situó por debajo de 50 puntos por segundo mes consecutivo. El valor de 50 representa el límite entre contracción y expansión.

En el plano local, la semana comenzó agitada en el mercado, que tuvo que digerir dos días sin operaciones en el recinto porteño y fuertes movimientos en las plazas internacionales. De este modo, el índice Merval se acopló a las bajas globales cayendo las primeras cuatro ruedas de la semana, sin poder sumarse al tímido rebote del día jueves en los principales mercados. Recién el viernes consiguió interrumpir la secuencia de cierres en rojo, pero no logró torcer el resultado negativo de la semana, en la que el indicador restó un 4,88% respecto al cierre del miércoles 7 de diciembre, último día de operaciones antes del fin de semana largo.

Entre las cotizantes del Panel Líder sólo logró mantenerse del lado alcista Mirgor, cuyos papeles tuvieron un incremento del 3,9%. Esta semana la empresa efectivizó la capitalización de fondos pendientes otorgando un 50% de tenencia adicional a sus accionistas.





Del lado de las bajas, se destacaron Petrobras Brasil (-9,5%), el remanente de Banco Patagonia (- 8,3%), Banco Hipotecario (-7,3%), Comercial del Plata (-7,1%) y el Grupo Financiero Galicia (-6,6%). El sector bancario sigue siendo uno de los más afectados, con bajas superiores al 50% en lo que va del año.

Así, el índice de referencia de la bolsa local finaliza su sexta semana consecutiva en el terreno negativo y cede en lo que de un 2011 próximo a su fin un 31% (33,5% desde máximos en el período). Un castigo notorio si se lo compara con la evolución de otros indicadores, como el índice S&P500 que resta 3% en el año (10% desde máximos).

Finalmente, una mención aparte corresponde al activo más destacado en la semana. Los cupones atados al PBI recibieron el día jueves la acreditación del pago correspondiente al año 2010, una inyección de alrededor de 2,500 millones de dólares provenientes de las arcas del Estado. Ya desde el comienzo de la semana, muchos inversores adelantaron su reinversión en el mismo instrumento, generando una gran presión compradora en las ruedas del lunes y viernes (según los plazos que manejaran los inversores) y concluyendo la semana con un alza del 3,4% en el caso de los warrants denominados en Pesos y del 0,8% entre los emitidos en dólares. Vale destacar que el volumen operado en TVPP solamente fue suficiente para superar lo negociado en acciones durante la semana. El desembolso por la renta de los cupones implicó el mayor pago del año para el gobierno en materia de rentas y amortizaciones. Este instrumento, que despierta amores y odios, fue el activo ganador del 2010 y acumula un resultado positivo del 9% en 2011, que contrasta con la mencionada caída del 31% en el principal referente de renta variable local. El pago a realizarse en 2012, por el crecimiento de 2011 se estima en 3,300 millones de dólares, en un marco de controversia por las estadísticas oficiales.

