

Universidad del Cema



Maestría en Finanzas

Seminario de Tesis de Maestría

Evolución de los precios de propiedades en la Ciudad de Buenos Aires comparados con la fluctuación del índice Merval.

Ing. Federico Martín Fernández Blanco

Tutor: Dr. Rodolfo Apreda

Buenos Aires, 20 de noviembre de 2012

Abstract

En el presente trabajo se realizará un análisis comparativo entre la variación de los valores promedio en m² de los departamentos nuevos a la venta en la Ciudad de Buenos Aires y el desempeño del mercado analizado a través del Índice Merval, para un determinado período. La idea de esto es establecer las características tanto de la inversión en el mercado de propiedades como el de la inversión en una cartera de acciones del mercado, y marcar las diferencias y semejanzas entre ambos, teniendo en cuenta el contexto económico y político del país para el período seleccionado. A su vez, se buscará seleccionar cuál hubiese sido la opción más atractiva para una inversión en alguno de estos instrumentos para el período seleccionado.

Introducción

Se va a visualizar la evolución de los precios medios de propiedades en la Ciudad de Buenos Aires, con intervalos mensuales, tomando datos desde mediados del año 2008 hasta mediados del año 2011. Para otorgarle un marco interesante dentro del campo de las finanzas, se realizará una comparación con la fluctuación del Índice Merval durante el mismo período. La idea de esto es, por un lado ver las rentabilidades que se podrían haber generado con la inversión tanto en propiedades como con el índice, y poder realizar una comparación sobre cual hubiese sido la opción más adecuada para realizar inversiones. También se busca hacer una comparación y sacar conclusiones de las características de ambos instrumentos de inversión.

El trabajo se dividirá en 4 secciones y tendrá una sección final de conclusiones.

En la sección 1 se realizará una explicación de los dos instrumentos de inversión que se analizarán en el trabajo. Se explicará de qué se trata cada uno y como encajan dentro del terreno de las inversiones y las finanzas.

En la sección 2 se seleccionará un período determinado en el contexto del país para desarrollar el trabajo y se explicará cual es el objetivo final del mismo. Se hablará de lo que se intentará demostrar en el desarrollo del mismo y de las cosas que se querrán explicar.

En la sección 3 se expondrán elementos empíricos como datos y tablas para darle curso a un análisis de la situación de ambos instrumentos en base a los datos reflejados. Se realizará un análisis de los resultados expuestos teniendo en cuenta períodos destacados en los mismos. Se compararán datos y realizarán cálculos de rendimientos de los instrumentos. Lo que se buscará aquí es analizar rendimientos reales basados en datos del mercado, con el fin de buscar conclusiones acerca de rentabilidades, volatilidades, y características de los desempeños de estos instrumentos, entre otras cosas.

En la sección 4 se analizará críticamente lo expuesto en las secciones anteriores y se le buscará dar una explicación dentro de la situación contextual del país para ese momento. Se destacarán aspectos claves de la situación del país, y con esto se le buscará dar justificación a las decisiones de inversión de las personas en el período.

En la sección de conclusiones justamente se expondrán las conclusiones derivadas del análisis empírico de la sección 4.

Sección 1

Desde el 2001 en adelante, la Argentina se encuentra permanentemente en un estado de incertidumbre generalizado. Por ciertos períodos se dieron circunstancias de un aumento de la confianza, pero es un hecho un tanto incierto e impredecible. El alto valor en el riesgo país, sumado a un mercado financiero local con opciones de inversión sumamente escasas, hacen que la gente vea al mercado inmobiliario como la alternativa más segura en donde colocar sus ahorros.

Esta tendencia nombrada previamente, vino acompañada en la última década con un gran incremento en los niveles de construcción a nivel nacional. La Ciudad de Buenos Aires no fue ninguna excepción a la regla. Tal es así que el sector de la construcción junto con el del turismo han sido los dos que han denotado las más altas tasas de crecimiento en la ciudad.

Este aumento de la construcción provocó un gran aumento de la oferta de unidades a estrenar, acompañado en igual medida por la correspondiente demanda.

Por otro lado, el Merval (índice bursátil de Argentina) es el principal índice del Mercado de Valores de Buenos Aires. Este índice muestra la evolución en conjunto de las principales empresas argentinas, según el volumen transado el trimestre previo. Agrupa a las acciones de mayor volumen del mercado. Es modificado cada tres meses. Cada acción tiene un peso o ponderación con respecto al índice y esa ponderación se determina con respecto al volumen negociado. El índice fue desarrollado con un nivel base de 0,01 a fecha 3 de junio de 1986.

En resumen, el índice está compuesto por un conjunto de empresas características que estarían representando el mercado argentino en su conjunto. Cada una de dichas empresas va a tener una ponderación determinada.

Es un indicador de tendencia del mercado, en él se agrupan distintas acciones. En el mercado argentino existen tres índices: el índice Merval, el General y el Burcap.

La presente composición del índice Merval corresponde al 3° Trimestre de 2011:

Símbolo	Compañía	Sector	Participación
ALUA	Aluar	Aluminio	3,63%
APBR	Petróleo Brasileiro	Petróleo	10,23%
BHIP	Banco Hipotecario	Banca	1,96%
BMA	Banco Macro	Banca	3,69%
BPAT	Banco Patagonia	Banca	3,29%
EDN	Edenor	Distribución eléctrica	2,94%
ERAR	Siderar	Siderurgia	5,68%
FRAN	BBVA Banco Francés	Banca	5,43%
GGAL	Grupo Financiero Galicia	Finanzas	15,61%
LEDE	Ledesma	Alimentación, Papelera	2,32%
MIRG	Mirgor	Automotores	2,31%

Símbolo	Compañía	Sector	Participación
MOLI	Molinos Río de la Plata	Alimentación	2,87%
PAMP	Pampa Energía	Energía	8,04%
PESA	Petrobras Energía	Petróleo	3,57%
TECO2	Telecom Argentina	Telecomunicaciones	10,13%
TRAN	Transener	Distribución eléctrica	2,30%
TS	Tenaris	Metalurgia	7,74%
YPFD	YPF	Petróleo	6,27%

Como se ve, cada una de las empresas que conforman el índice tendrá una ponderación de acuerdo a su participación en el mercado.

Sección 2

En esta sección se hará énfasis en el objetivo del trabajo, es decir, en dónde se centrará el mismo.

Desarrollo

Se tomará como base del mismo la evolución del valor de las propiedades a la venta en la ciudad de Buenos Aires, desde mediados del 2008 hasta mediados del 2011. Para ser más específicos e ir entrando más de lleno en el tema, se usarán valores mensuales promedio del metro cuadrado de propiedades a estrenar en la ciudad, siempre tomando como referencia temporal el período mencionado anteriormente. Con base en estos datos se realizará una observación en la evolución de los precios en el rango de tiempo elegido, plasmándose esto gráficamente para tener una mejor observación de la evolución durante el período. El objetivo principal del seguimiento de esta evolución es ver cómo hubiese resultado el negocio de realizar una inversión en una propiedad durante este período. Para ello se realizará una observación de la variación en los precios, acompañado por el análisis de las rentabilidades que se hubiesen obtenido tanto en el período completo como en determinados rangos de tiempo comprendidos en dicho período. Estos rangos nombrados serán algunos en los que los cambios en los precios llamen la atención, como puede ser un rápido ascenso de precio o por el contrario una muy pequeña variación en los mismos.

Será de utilidad aclarar algunas consideraciones que se tendrán con respecto a la inversión en el mercado inmobiliario como en el de acciones. El invertir en propiedades puede tener dos tipos de rentabilidades: La rentabilidad dada por el cash flow generado si se decide alquilar la propiedad y la rentabilidad dada por tenencia y valoración de la misma. Por otro lado, el hecho de invertir en acciones de empresas también puede generar dos tipos de rentabilidades: una es la generada por la valorización del valor de la acción a lo largo del tiempo, mientras que otra es la rentabilidad que viene dada si la acción que se posee paga dividendos en cierto momento.

Depende de la empresa y la situación de la misma en un momento determinado, la misma pagará o no dividendos.

Dado que no todas las empresas pagan dividendos siempre y que no todos los inversores en propiedades lo hacen para alquilarlas, el factor común que caracteriza a estos dos instrumentos que estamos considerando es el de ganancias por tenencia de activos. Debido a esto el análisis a realizar estará centrado sobre las ganancias de capital por revalorización de los activos.

Como se dijo anteriormente, se utilizarán tablas y gráficos para ir denotando el valor que fue tomando el metro cuadrado de inmuebles a estrenar durante ciertos meses pertenecientes al período de tres años nombrado.

Por otro lado se plasmarán los valores que fue adoptando el Índice Merval en ese intervalo de tres años. De una forma muy similar a lo realizado previamente con las propiedades, se usarán los datos pertenecientes al valor del índice Merval para las mismas fechas que se tomaron en el caso de las propiedades. De la misma forma, el objetivo será ir viendo como fue la evolución del valor del índice en el período seleccionado. El objetivo en este caso será ver como hubiese resultado el negocio de invertir en un portafolio de mercado basado en este índice. Se plasmarán los datos en un gráfico que denotará los crecimientos y caídas del valor del índice durante todo el período. De la misma forma que en el caso anterior, se realizará un cálculo de la rentabilidad total del período para ver cual hubiese sido el resultado total de invertir basados en este instrumento durante el período de tiempo completo. A su vez, se realizará un análisis de rentabilidades pertenecientes a los mismos rangos de tiempo seleccionados en el caso de las propiedades. El objetivo principal de esto es realizar una comparación de no solamente la rentabilidad total del período entre un instrumento de inversión y el otro, sino también las rentabilidades que se pudieran haber obtenido en determinados sub períodos, y analizar cual hubiese sido la mejor opción en donde colocar el dinero.

Una vez realizado el análisis individual de cada instrumento se procederá a realizar el análisis comparativo de ambos. Se compararán principalmente las rentabilidades de ambos instrumentos en los periodos y sub períodos seleccionados. Se realizará una observación de la evolución de valores y volatilidades que presenta cada uno, con el fin de determinar si se trata de elementos de inversión conservadores o no conservadores. Se analizará si los valores de los inmuebles fueron

de la mano con los indicadores del mercado local, o si son herramientas con fines distintos y que no tienen una relación directa entre sí.

Volatilidad y riesgo

El mercado inmobiliario es tradicionalmente conocido como uno de los mercados más conservadores que existen. Esto se debe principalmente al hecho de que no presenta generalmente grandes saltos en los precios del m². Estos precios están atados obviamente a la oferta-demanda existente en el mercado, y a la situación contextual. Los precios generalmente tienden a subir a lo largo del tiempo, salvo la existencia de alguna crisis interna del país en cuestión, que puede generar una caída considerable en estos valores. Por esto es que los inversores conservadores tienden a volcarse a este mercado ya que lo ven como una de las formas más seguras para conservar su capital. En consecuencia podemos afirmar que el mercado de propiedades es conservador y no presenta una alta volatilidad de precios.

Por otro lado, el mercado de acciones es conocido como uno de los menos conservadores y volátiles existentes. Dado que el Merval está directamente relacionado con empresas cotizantes en bolsa del mercado argentino, la situación del país influirá directamente sobre los valores del índice. Históricamente y a largo plazo el índice siempre va a tender a crecer, pero pueden existir diferentes etapas de crisis o estancamientos económicos que puedan hacerlo caer, y en determinados casos puede ser de una forma abrupta. Por otro lado, una situación de crecimiento y prosperidad económica tenderá a hacer crecer al índice, e incluso las buenas noticias podrán hacerle pegar saltos hacia arriba en su valor. Los valores en los que puede fluctuar este índice tenderán a ser bastante más considerables que aquellos en los que pueda variar el m² de una propiedad. Es por esto que podemos decir que se trata de un mercado no conservador, o bien mucho menos conservador que el de las propiedades. Esto viene asociado a la volatilidad que puede presentar el índice plasmada en los cambios de precios más abruptos o considerables que en el caso de las propiedades.

Dicho lo anterior, y teniendo en cuenta el análisis comparativo de rentabilidades que se realizará en base a los datos empíricos recogidos para el período, se esperarán obtener resultados de rentabilidades más altas o bien negativas con lo respectivo al índice Merval en comparación con las rentabilidades que se esperarán obtener relativas a los valores de las propiedades. Puede llegar a pasar que esto no sea muy marcado dependiendo el período que se tome, ya que puede ser que, por ejemplo, haya coincidencias en los valores de uno y otro. Un ejemplo puede ser un estancamiento del valor del índice, que en un período puede llegar a dar una rentabilidad no muy marcada, y ser esta similar al valor de la rentabilidad obtenida por tenencia de una propiedad.

En base a lo planteado más arriba, la expectativa será encontrar en los valores del índice una variación mucho más marcada que en los valores de los precios de las propiedades. Con esto podemos decir que los valores que irá adoptando el índice en las fechas analizadas serán mucho más volátiles que los que adoptarán los valores inmobiliarios para esas mismas fechas. Con esto se demostrará el hecho de que invertir en el mercado implica mucha más volatilidad que invertir en propiedades.

Para agregar más información relativa al tema, se puede decir que cuando se habla de volatilidad, de cierta manera se está haciendo referencia al riesgo en una inversión. Como se dijo antes, el hecho de tener más rentabilidad es algo que está asociado directamente al riesgo. O sea, es una forma de premiar al inversor que decide tener una mayor exposición a los instrumentos riesgosos. Es así que se puede afirmar que la volatilidad es un sinónimo del riesgo. Por ello, al ser el índice más volátil que los precios de las propiedades, como consecuencia también será un instrumento de inversión más riesgoso que aquel. Entonces se puede decir que invertir basado en el índice implica más riesgo que invertir en propiedades.

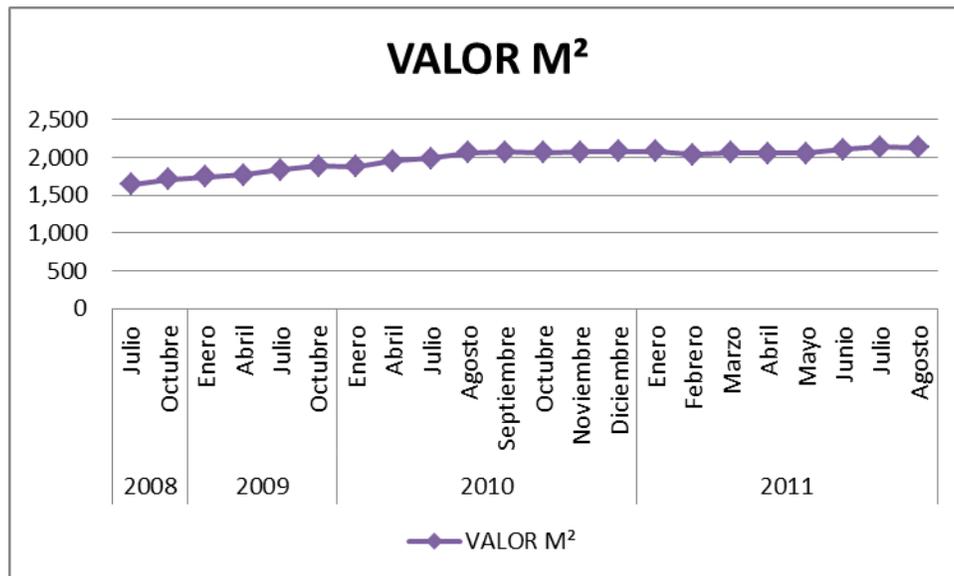
De forma aditiva a lo dicho en el párrafo anterior, podemos hablar de inversiones no conservadoras. Lo que se quiere decir concretamente es que el riesgo es algo que va asociado a una mayor volatilidad de una inversión. Las inversiones asociadas más al riesgo son conocidas como inversiones no conservadoras. Entonces, y hablando del índice, al haber volatilidad y por ende riesgo, estamos frente a una inversión no conservadora. De la forma inversa, con respecto al mercado inmobiliario, al tener menos volatilidad y menos riesgo, se puede afirmar que se trata de una inversión conservadora.

En lo que respecta a este tema, vale aclarar que una inversión no conservadora ofrece la posibilidad de ganar mucho más dinero a corto o mediano plazo que una inversión conservadora. Pero de la misma forma que se puede llegar a ganar, también se puede perder, dado que la volatilidad no implica que los valores solamente subirán, sino que de la misma forma que pueden subir también pueden llegar a bajar.

Sección 3

Tabla de valores promedio del m² en Buenos Aires de propiedades a estrenar.

AÑO	MES	VALOR M ²
2008	Julio	1,638
	Octubre	1,708
2009	Enero	1,738
	Abril	1,769
	Julio	1,831
	Octubre	1,884
2010	Enero	1,878
	Abril	1,952
	Julio	1,981
	Agosto	2,061
	Septiembre	2,068
	Octubre	2,065
	Noviembre	2,070
	Diciembre	2,075
2011	Enero	2,079
	Febrero	2,038
	Marzo	2,058
	Abril	2,053
	Mayo	2,055
	Junio	2,106
	Julio	2,137
	Agosto	2,128



Como se puede observar en el gráfico, en la primera mitad, tramo que va desde el año 2008 hasta mediados del 2010, hay una marcada pendiente positiva. Esta pendiente lo que marca es un interesante incremento en los valores del metro cuadrado en el período que va desde julio de 2008 hasta agosto del 2010. Al llegar al mes de agosto del 2010, se produce una especie de estancamiento del crecimiento marcado en la primera mitad del gráfico. A partir de allí la pendiente positiva que veníamos marcando se terminará para entrar en una especie de meseta. Aquí vendrán meses con algunos altibajos en los valores del metro cuadrado. Los precios subirán levemente en algunos meses y bajarán levemente en otros, viéndose esto reflejado en una especie de recta horizontal en el gráfico. Esto se mantendrá así hasta junio del 2011, mes en el que el valor del metro cuadrado pega un marcado salto relativo a los valores que venía manteniendo los meses inmediatamente anteriores, cortando así con esta meseta nombrada.

Como se puede observar empíricamente, el mercado inmobiliario es un mercado que no presenta una marcada volatilidad de valores en el corto y mediano plazo. Como se ve en nuestro gráfico, existe un incremento en los valores, pero nunca se produce ningún salto ya sea hacia arriba o hacia abajo de marcada consideración. Es por esto que podemos afirmar que es un instrumento para realizar inversiones conservadoras.

Este mercado es de bastante atractivo para inversores que no ven al riesgo con buenos ojos. Es una plaza en donde se puede mantener el valor del dinero, e ir acompañándolo con una progresiva pero no tan marcada valorización de los activos que se tienen.

A continuación se realizará un análisis de rentabilidad para algunos períodos de tiempo ubicados en el intervalo planteado.

Período completo

$$R = ((2128/1638) - 1) * 100 = 29,9 \%$$

Julio 2008 – Agosto 2010

$$R = ((2061/1638 - 1)) * 100 = 25,8 \%$$

Agosto 2010 – Agosto 2011

$$R = ((2128/2061 - 1)) * 100 = 3,25 \%$$

Se puede ver con esto distintos escenarios.

Para alguien que invirtió su dinero en julio del 2008, para agosto del 2011 vio incrementado su capital en un 29,9 %.

Una cifra similar se puede ver en el período que va desde julio del 2008 hasta agosto del 2010. En este intervalo de 2 años la rentabilidad obtenida para alguien que invirtió al comienzo del período fue de 25,8 %. Se puede decir que es una cifra que se asemeja a la obtenida en el Período completo.

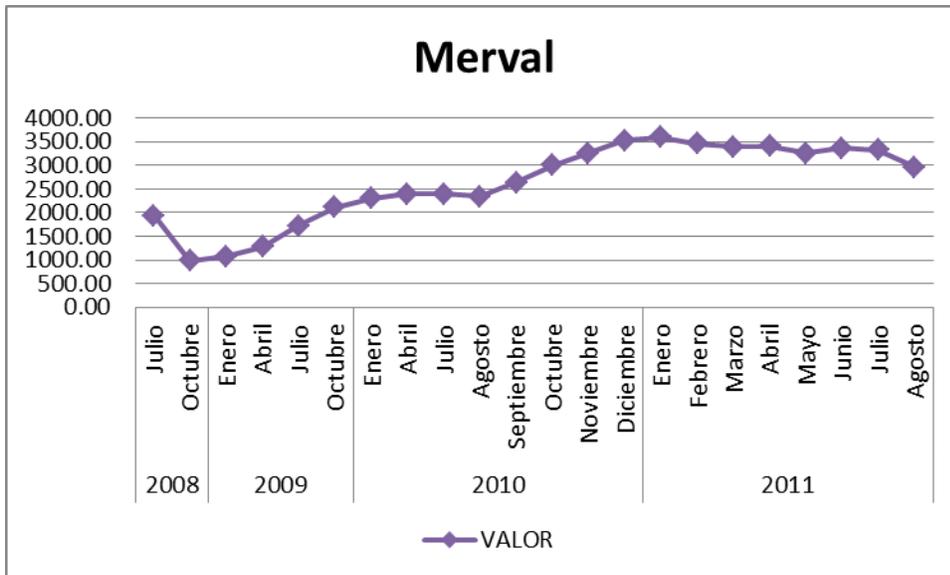
Por último, alguien que decidió invertir su capital en este mercado en Agosto del 2010, exactamente un año más tarde iba a ver incrementado su capital en un 3,25 %. Esta cifra, si la

comparamos con los valores anteriores, nos da una discrepancia bastante grande con respecto a las rentabilidades que habían podido obtener los inversores de esos períodos. Acá podemos ver claramente el efecto de la “meseta” que nombrábamos al analizar el gráfico. Alguien que decidió invertir en agosto del 2010, tuvo que enfrentar varios meses de altibajos en los precios, los cuales subieron o bajaron levemente, pero siempre tendieron a mantener un valor aproximado medio constante. El pequeño salto que pega el metro cuadrado en los últimos 3 meses analizados es el que hace que la rentabilidad crezca un poco en este caso.

Por otro lado se va a realizar un análisis del índice Merval para el período seleccionado.

Indices	Fecha	Apertura	Mínimo	Máximo	Último
Merval	31/07/2008	1949.84	1930.02	1949.84	1931.86
Merval	31/10/2008	972.44	949.18	984.76	984.21
Merval	30/01/2009	1088.53	1073.96	1093.19	1077.09
Merval	30/04/2009	1270.61	1260.32	1293.06	1275.25
Merval	31/07/2009	1707.05	1706.49	1739.53	1719.87
Merval	30/10/2009	2204.71	2099.89	2206.51	2115.76
Merval	29/01/2010	2297.24	2292.94	2329.58	2298.55
Merval	30/04/2010	2391.94	2378.58	2404.84	2396.27
Merval	30/07/2010	2406.41	2391.85	2406.41	2394.16
Merval	31/08/2010	2311.26	2311.26	2345.32	2336.89
Merval	30/09/2010	2644.10	2619.70	2665.86	2643.42
Merval	29/10/2010	2954.01	2950.71	3007.41	3007.41
Merval	30/11/2010	3263.97	3246.20	3269.71	3261.49
Merval	30/12/2010	3523.19	3499.43	3538.59	3523.59
Merval	31/01/2011	3583.11	3572.47	3606.08	3593.13
Merval	28/02/2011	3436.55	3436.55	3479.14	3455.65
Merval	31/03/2011	3380.62	3362.02	3388.03	3388.03

Merval	29/04/2011	3375.32	3374.08	3419.77	3406.02
Merval	31/05/2011	3247.37	3232.44	3272.21	3250.91
Merval	30/06/2011	3354.59	3354.59	3386.40	3360.64
Merval	29/07/2011	3267.66	3256.91	3321.85	3321.85
Merval	31/08/2011	2968.25	2942.54	2988.10	2964.79



Tomando como parámetros los cierres de los últimos días de los meses analizados para el mercado inmobiliario, se realizó lo mismo con el índice Merval.

Como se puede observar a simple vista en el gráfico, el índice Merval presenta una volatilidad muchísimo más grande si se lo compara con la fluctuación de precios para el mismo período del mercado inmobiliario. Ya podemos decir que se trata de un mercado mucho menos conservador que el de las propiedades, en el que, dependiendo en el momento que se decida invertir, puede llegar a ser o mucho más o mucho menos rentable que la opción de las propiedades. Esto viene asociado directamente al riesgo. Al ser un instrumento más riesgoso y volátil, una subida del índice puede significar una gran ganancia, suponiendo que se tiene un portafolio de mercado que tenga en cuenta acciones de las empresas que considera dicho índice y con sus respectivas ponderaciones, mientras que una bajada del índice puede significar una pérdida importante de capital.

Para establecer una similitud y comparar rentabilidades con el mercado inmobiliario, se realizará el mismo análisis respetando los mismos períodos que se utilizaron con los valores de venta de las propiedades.

Período completo

$$R = ((2964,79/1931,86) - 1) * 100 = 53,5 \%$$

Julio 2008 – Agosto 2010

$$R = ((2336,89/1931,86) - 1) * 100 = 21 \%$$

Agosto 2010 – Agosto 2011

$$R = ((2964,79/2336,89) - 1) * 100 = 26,9 \%$$

Como se puede observar, para el período completo, quien decidió invertir su dinero en un portafolio de mercado que refleje al índice, estará obteniendo una rentabilidad que casi duplica la del mismo período en el mercado inmobiliario.

Para el período julio 2008 – agosto 2010 se obtiene una rentabilidad del 21 %, la cual en este caso es inferior a la obtenida con la inversión en el mercado inmobiliario. Igualmente es una rentabilidad relativamente cercana a la obtenida con el mercado de propiedades. Acá se puede ver un ejemplo de lo que se decía que dependiendo el momento del mercado las rentabilidades podían llegar a ser similares a las del mercado inmobiliario.

Finalmente, para el período agosto 2010 – agosto 2011 la rentabilidad que se obtuvo fue muchísimo más alta que la del mercado inmobiliario. En este período es aproximadamente 9 veces la del mercado de propiedades.

Como se puede ver, quien hubiera elegido este tipo de inversión en este período hubiese ganado más dinero que con la inversión en el mercado inmobiliario. En los tres períodos analizados esta inversión hubiese aportado rentabilidades positivas y, salvo en el período Julio 2008 – Agosto 2010, mucho mayores a las de invertir en el mercado de propiedades.

Esta claro entonces que la volatilidad presente en este segundo instrumento, acompañada por un período de crecimiento en el mercado, hicieron que este presente mayores posibilidades de hacer rendir una inversión.

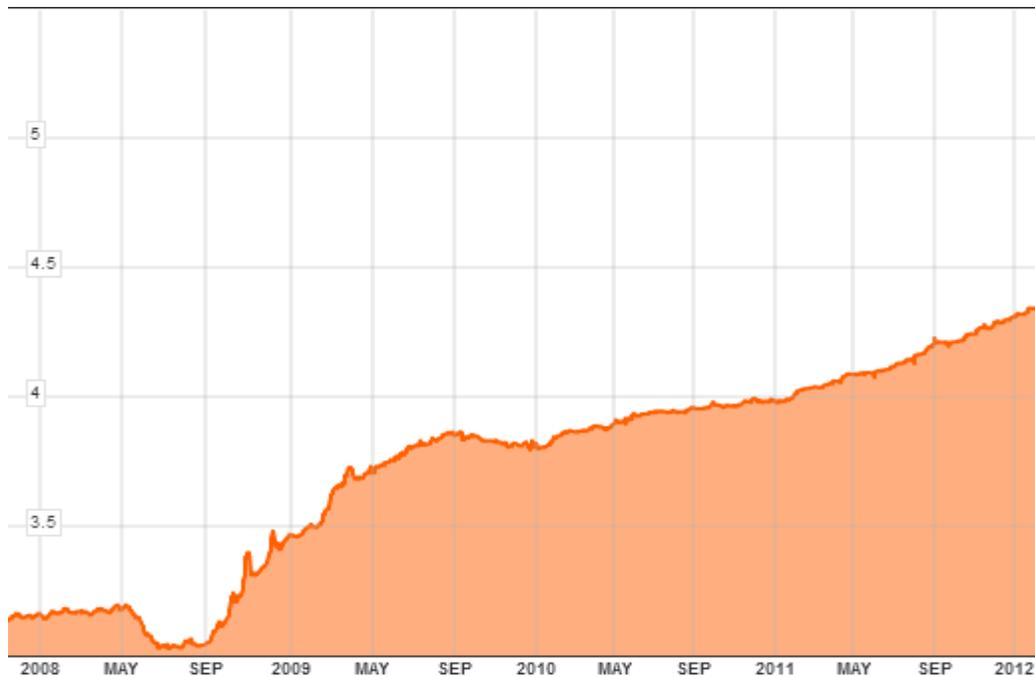
Vale aclarar que la Argentina, en este período ha sufrido una devaluación en el valor de su moneda con respecto al dólar. A su vez, ha sido un período con una inflación considerable en el país. Si se lo mira desde puntos de vista relativos de una moneda u otra, y teniendo en cuenta que la mayoría de las acciones presentes en el índice Merval son en moneda pesos, muchos inversores que quizás podían presentar interés por lo no conservador desistan de invertir basándose en el índice dado que no ven con buenos ojos invertir en moneda nacional.

Sección 4

Al observar el índice Merval, podemos inferir a simple vista que, salvo en la caída presentada en el comienzo del mismo, posteriormente el mercado argentino experimentará una etapa de crecimiento hasta comienzos del año 2011, con algún que otro altibajo en el camino. A partir de allí se puede observar un estancamiento en el mercado, con un punto de inflexión marcado en enero de 2011, a partir del cual la pendiente del gráfico se transforma en negativa y se observa una moderada caída del mercado.

En este período la Argentina experimentó una especie de Boom en la construcción de propiedades. El contexto de crecimiento del país favoreció esto dado que la gente buscaba instrumentos para invertir. A pesar de tratarse de una inversión conservadora, la gente tendió a volcarse a este instrumento para mantener sus ahorros debido a diferentes indicadores del mercado local.

Dentro de estos indicadores se puede nombrar al valor de la moneda. La moneda argentina ha ido perdiendo valor en muchos aspectos desde la crisis del 2001. Uno de ellos es el aspecto de paridad con respecto al dólar. Año a año el peso ha sido devaluado, con lo cual se denota una pérdida de valor de la moneda. En el siguiente gráfico se puede observar la devaluación del peso argentino con respecto al dólar:



Otro factor que ha marcado al período seleccionado es el inflacionario. La tasa de inflación en el país se incrementó en ese período, lo que marcó también una caída en el poder de compra de la moneda local. Dado que el mercado inmobiliario está dolarizado, la gente veía en las propiedades una conservación del valor de su dinero no solo en el sentido de tipo de cambio sino que también por el hecho inflacionario.

Por otro lado, la gente no le tiene confianza a los bancos desde la crisis del 2001, con lo cual tiene cierto miedo de colocar su dinero en un plazo fijo y que una posible corrida o un posible corralito pueda llegar a provocar la pérdida de sus ahorros. Esto sumado al hecho de que la tasa de los plazos fijo es inferior a la inflación real hace que la gente busque otro destino para su dinero.

A su vez, el grado de desconfianza en el país en el período seleccionado era notablemente alto, con lo cual el hecho de invertir en instrumentos financieros también generaba una gran desconfianza en la gente. Una mala noticia, el hecho de que el país pueda entrar en una crisis o estancamiento económico, o algún otro factor ligado al sector económico, podía llegar a influir directamente sobre los valores de acciones del mercado.

También el hecho de que los instrumentos de inversión financiera estén en pesos hace que la gente sea más reticente a invertir en ellos.

Conclusiones

Se pudo observar a lo largo del trabajo que los instrumentos de inversión estudiados son bastante diferentes.

Se puede afirmar que una inversión en el mercado inmobiliario es mucho más conservadora que una en el mercado de acciones. Las rentabilidades que se pueden obtener por tenencia de capital son muchísimo menores a las que se pueden obtener mediante la inversión en un portafolio de mercado. A pesar de ello, invertir en el índice implica exponerse mucho más al riesgo dado que la volatilidad existente en los valores del mismo es mucho mayor a aquella que puede existir en la variación de precios de las propiedades. Este riesgo puede hacer que las inversiones sean favorables como desfavorables.

La volatilidad existente, tomando el período completo estudiado en el presente trabajo fue favorable para un inversor, pero de acuerdo al momento en que se realiza la inversión puede ser positiva como también generar pérdida de capital.

Por último, la inflación y devaluación de la moneda pueden llevar al inversor a desistir de invertir en instrumentos locales al estar estos en moneda pesos.

Referencias bibliográficas.

Estadísticas Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires

http://www.buenosaires.gov.ar/areas/hacienda/sis_estadistico/banco_datos/buscador.php?tema=24&subtema=42&ssubtema=0&titulo=&desde=&hasta=&orden_tipo=desc&orden=hasta&distri=&fuente=&Submit=Buscar

Composición índice Merval Wikipedia

<http://es.wikipedia.org/wiki/Merval>

Datos históricos Merval

<http://www.bolsaes.com/historico-cotizaciones/%5EMERV/20/>

