

## RESUMEN Y CONCLUSIONES

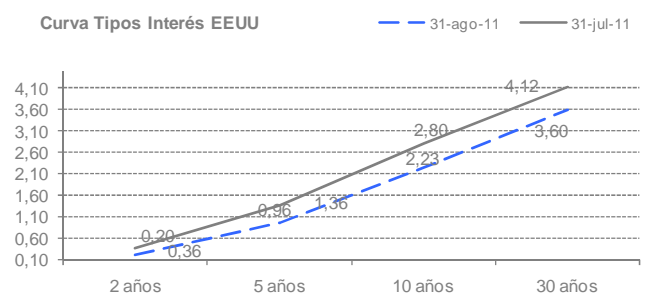
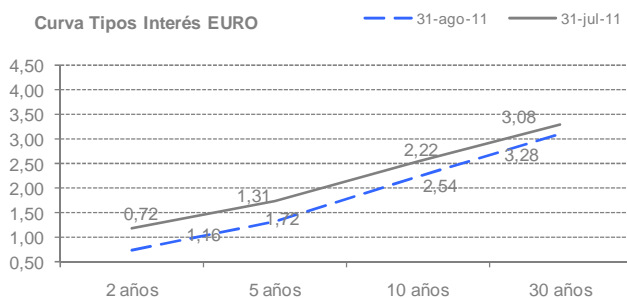
- ✓ El deterioro del entorno macroeconómico, especialmente en EEUU y la zona euro, el recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana europea y el desacuerdo político en EEUU para establecer un programa de consolidación fiscal y restricciones a su nivel de deuda, son los factores que más están impactando en los mercados financieros.
- ✓ Los indicadores adelantan una moderación del crecimiento en los próximos trimestres y los mercados, descuentan la aplicación de nuevas políticas monetarias expansivas en EEUU y que el BCE pueda bajar los tipos de intervención próximamente.
- ✓ El deterioro de las expectativas de crecimiento, las políticas monetarias expansivas y los factores de riesgo dan soporte a los activos de renta fija. Los tipos de interés se encuentran en mínimos históricos. Creemos que los fundamentales son más atractivos para los bonos con grado de inversión, aunque son más vulnerables a los riesgos latentes.
- ✓ Tanto las valoraciones tradicionales como las condiciones monetarias laxas dan soporte a los activos de renta variable. Sin embargo los factores de riesgo han aumentado y pueden provocar correcciones adicionales.
- ✓ La crisis de la deuda periférica debilitaría al euro frente al dólar, así como las sorpresas negativas del crecimiento europeo.
- ✓ Recomendamos divisas que puedan verse favorecidas en entornos de turbulencias financieras como la corona noruega y yen.

## DATOS MACROECONOMICOS

PIB				I P C				TASA DE DESEMPLEO			
	Actual		Previo		Actual		Previo		Actual		Previo
Zona Euro	1,7	Junio	2,5	Zona Euro	2,5	Agosto	2,5	Zona Euro	10,0	Julio	9,9
España	0,7	Junio	0,9	España	2,7	Agosto	3,0	España	21,2	Julio	21,0
EEUU	1,5	Junio	2,2	EEUU	3,6	Julio	3,6	EEUU	9,1	Julio	9,2
Japón	-1,0	Junio	-1,0	Japón	0,2	Julio	0,3	Japón	4,7	Julio	4,6

## DATOS MERCADO RENTA FIJA

TIPOS DE INTERES	31-ago-11	31-jul-11	VARIACION MES	VARIACION AÑO	
Banco Central %	Zona Euro	1,50	1,25	0,00	0,50
Reserva Federal %	Zona EEUU	0,25	0,25	0,00	0,00
Diferencial 10 años p.b.	Zona Euro-EEUU	2	26	-24	-32
Renta Fija Privada:	Diferencial Asset Swap p.b.	198	140	58	53
Renta Fija High Yield:	Diferencial Crossover p.b.	645	438	207	123



## DATOS MERCADO RENTA VARIABLE

INDICES (*)		31-ago-11	31-jul-11	VAR. MES	VAR. AÑO
EuroStoxx 50	Zona Euro	2.302	2.670	-13,8%	-17,6%
Ibex 35	España	8.719	9.631	-9,5%	-11,6%
S&P 500	EEUU	1.219	1.292	-5,7%	-3,1%
Nasdaq 100	EEUU	2.241	2.363	-5,2%	1,0%
Nikkei 225	Japón	9.833	9.833	0,0%	-3,9%
Topix 100	Japón	513	572	-10,3%	-18,0%
MSCI Emerging Mkts.	Emergentes	1.033	1.138	-9,2%	-10,3%
MSCI World Local Curr.	Global	825	887	-7,0%	-8,1%

## DATOS MERCADO DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

TIPOS CAMBIO	31-ago-11	31-jul-11	VAR. MES	VAR. AÑO
Euro / Dólar USA	1,4410	1,4382	0,2%	7,8%
Euro / GBP	0,885	0,875	1,2%	3,3%
Euro / Franco Suizo	1,1587	1,1304	2,5%	-7,2%
Euro / Yen japones	110,27	111,00	-0,7%	1,6%
Oro	1.835	1.626	12,8%	29,3%
Petroleo Brent	114,54	116,81	-1,9%	21,5%

(\*) MSCI Emerging Markets en Dólar USA, MSCI World Local Currency sin impacto divisa.

## VISION INVERCAIXA POR TIPO DE FONDO

RENDA FIJA	MIXTOS Y GLOBALES	RENDA VARIABLE
<p>↑ <b>Ahorro</b></p> <p><b>Rendimiento Corto Plazo</b></p> <p><b>Renta Fija Flexible</b></p> <p>— <b>Renta Fija Selección Alto Rendimiento</b></p> <p>— <b>Renta Fija Corporativa</b></p> <p>— <b>Monetario Euro Deuda</b></p> <p>— <b>Monetario Rentas</b></p> <p>— <b>Rendimiento Corto Plazo Dólar</b></p> <p>— <b>Renta Fija Duración</b></p> <p>— <b>Renta Fija Internacional</b></p>	<p>↑ <b>Equilibrio</b></p> <p><b>Crecimiento</b></p> <p><b>Oportunidad</b></p> <p><b>Selección Oportunidad</b></p> <p><b>Fondo Activo Ético</b></p> <p>— <b>Selección Retorno Absoluto Plus</b></p> <p>— <b>Estrella 2</b></p> <p>— <b>75 Global</b></p>	<p>↑ <b>Bolsa Dividendo Europa</b></p> <p><b>Bolsa Selección Europa</b></p> <p><b>Bolsa Selección Emergentes</b></p> <p><b>Bolsa Europa Oportunidad</b></p> <p><b>Bolsa Euro</b></p> <p><b>Bolsa Gestión Euro</b></p> <p><b>Bolsa Small Caps Europa</b></p> <p><b>Bolsa España</b></p> <p>— <b>Bolsa Gestión España</b></p> <p>— <b>FC Ideas</b></p> <p><b>Bolsa Selección Global</b></p> <p><b>Bolsa USA</b></p> <p><b>Bolsa Selección USA</b></p> <p><b>Bolsa Selección Japón</b></p> <p><b>Bolsa Selección Asia</b></p>

(\*) Es imprescindible tener en cuenta el perfil de riesgo y el horizonte temporal recomendado de inversión para cada producto

**SITUACION MACROECONOMICA POR AREAS GEOGRAFICAS**
**EEUU**

El crecimiento en el 2º trimestre ha sido del 1%, decepcionando a los mercados. La revisión de las estadísticas del crecimiento de los últimos años reduce las expectativas de crecimiento futuro y hace que sea más vulnerable a los programas de ajuste fiscal que se plantean para el 2012. Los indicadores adelantados apuntan a un crecimiento débil. El consumo se ha moderado, la tasa de desempleo es elevada y el mercado inmobiliario no muestra signos de recuperación. La inflación se ha elevado por el precio de la energía, pero su tendencia es a la baja. La Reserva Federal ha indicado que mantendrá los tipos de interés cercanos a cero durante dos años.

**EUROPA**

Se ha producido una desaceleración significativa del crecimiento en el 2º trimestre, que ha caído del 0,8% al 0,2% y las encuestas de expectativas adelantan tasas de actividad similares. La debilidad ha afectado también a Francia y Alemania y se mantiene en las economías periféricas. Los indicadores de consumo no han dado signos de recuperación y no hay cambios significativos en el mercado laboral. Las exportaciones han descendido significativamente. Se ha intensificado la crisis de deuda periférica, ya que la falta de claridad en aspectos fundamentales del segundo plan de ayuda a Grecia se ha traducido en un incremento de la presión sobre la deuda de Italia y España. Estos países han anunciado medidas de ajuste fiscal y la norma de un presupuesto sin déficit público en la constitución. El BCE ha extendido su programa de compra de activos de deuda con el objetivo de tratar de contener las primas de riesgo. La inflación se mantiene elevada debido al precio de la energía, pero su tendencia es a la baja. El mercado ya no descuenta subidas de los tipos por parte del BCE.

**JAPON**

Los indicadores de expectativas confirman que la economía japonesa está experimentando una fuerte recuperación en forma de V. El PIB del 2º trimestre ha sufrido una contracción del 1,3% derivada de los efectos del terremoto, pero ha sido menor de la esperada. La producción industrial se ha recuperado y el consumo se encuentra más estable de lo esperado. Las exportaciones se han incrementado, recuperándose el superávit comercial. La fortaleza del yen y la desaceleración del comercio mundial son los mayores riesgos.

**EMERGENTES**

Las principales economías emergentes siguen presentando tasas de actividad elevadas, apoyadas en el crecimiento de sus demandas internas, pero existen signos de desaceleración derivados del endurecimiento de condiciones monetarias que han aplicado para contener la inflación. Es previsible por tanto, una flexibilización sus políticas monetarias.

**RIESGOS POTENCIALES**

(i) Reestructuración de la deuda griega y extensión al resto de economías periféricas. (ii) Caídas desordenadas de las divisas con fuertes desequilibrios en cuentas públicas. (iii) Subida del precio del petróleo y otras materias primas

ACTIVO	VISION 3m-6m	OPORTUNIDADES Y RIESGOS
<b>Renta Fija</b>	<b>Neutral</b>	El deterioro de las expectativas de crecimiento y la crisis de la deuda periférica, junto a la bajada del rating de la deuda americana han llevado a las rentabilidades de los títulos de renta fija a zona de mínimos históricos. El mantenimiento de tipos de interés bajos y la aplicación de políticas monetarias expansivas dan soporte a los activos de renta fija. Recomendamos cautela con el <i>High Yield</i> .
<b>Renta Variable</b>	<b>Neutral</b>	Las políticas monetarias expansivas, los beneficios empresariales y los niveles de valoración a los que se encuentra, favorecen a la renta variable. Sin embargo, la persistencia de factores de riesgo, como son la crisis de la deuda periférica o la desaceleración económica, nos hace ser cautelosos.
<b>Divisas</b>	<b>Neutral</b>	El tipo de cambio del euro frente al dólar sigue muy volátil, aunque el incremento de las primas de riesgo debido a la crisis de deuda periférica europea o las sorpresas negativas en cuanto a crecimiento en la zona Euro favorecen a la divisa americana. Recomendamos divisas con buenos fundamentales o que puedan beneficiarse en entornos de inestabilidad, como son la corona noruega o el yen japonés.

*El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. Este documento ha sido elaborado por InverCaixa Gestión, SGIIC, S.A.U. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambio sin previo aviso. InverCaixa Gestión, SGIIC, S.A.U. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. La información que se incluye en el presente informe se ha obtenido de fuentes públicas y consideradas como fiables, y aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente documento no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. InverCaixa Gestión, SGIIC, S.A.U. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de la información ofrecida en este informe. Comportamientos de variables en el pasado puede que no sean un buen indicador de su resultado en el futuro.*