

RESUMEN Y CONCLUSIONES

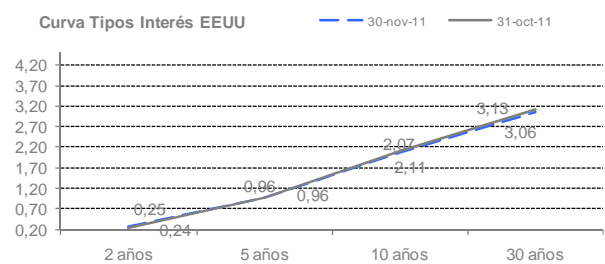
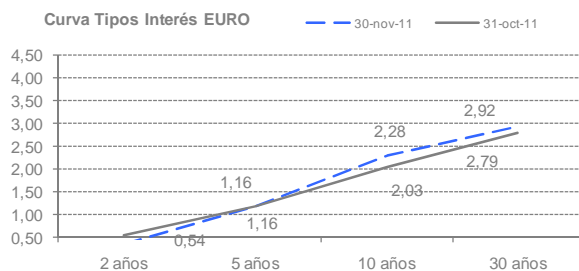
- ✓ Los mercados financieros siguen condicionados por la crisis de la deuda soberana europea y por las decisiones políticas que se tomen. La posibilidad de un acuerdo respecto a la creación de una unión fiscal europea y la actuación conjunta de los bancos centrales de los principales países desarrollados, ha permitido, a principios de diciembre, reducir las primas de riesgo de los principales activos desde los máximos alcanzados en noviembre. El endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la crisis de la deuda soberana ha aumentado el riesgo de recesión en la zona euro. El mercado descuenta que el BCE situará el tipo de intervención por debajo del 1% en 2012.
- ✓ **Mantenemos una visión neutral sobre la renta fija.** La crisis de la deuda mantiene la rentabilidad de los bonos refugio, con Alemania y EEUU en mínimos históricos, sin embargo, creemos que los bonos españoles e italianos y los corporativos son más atractivos por valoración y esperamos que tengan un mejor comportamiento a medida que se reduzca su prima de riesgo.
- ✓ **Mantenemos una visión neutral sobre la renta variable.** La valoración da soporte a la renta variable, pero creemos que el catalizador necesario para que tenga un buen comportamiento es la resolución de la crisis de la deuda soberana europea.
- ✓ **Tenemos una visión neutral sobre el dólar.** Aunque los fundamentales, como los diferenciales de tipos de interés y crecimiento favorecen al dólar, los flujos de repatriación de la banca europea mantienen al Euro soportado.

DATOS MACROECONOMICOS

PIB				I P C				TASA DE DESEMPLEO			
	Actual		Previo		Actual		Previo		Actual		Previo
Zona Euro	1,4	Septiembre	1,6	Zona Euro	3,0	Noviembre	3,0	Zona Euro	10,3	Octubre	10,2
España	0,8	Septiembre	0,8	España	2,9	Noviembre	3,0	España	22,8	Octubre	22,5
EEUU	1,5	Septiembre	1,6	EEUU	3,5	Octubre	3,9	EEUU	9,0	Octubre	9,1
Japón	0,0	Septiembre	-1,1	Japón	-0,2	Octubre	0,0	Japón	4,5	Octubre	4,1

DATOS MERCADO RENTA FIJA

TIPOS DE INTERES		30-nov-11	31-oct-11	VARIACION MES	VARIACION AÑO
Banco Central %	Zona Euro	1,25	1,25	-0,25	0,25
Reserva Federal %	Zona EEUU	0,25	0,25	0,00	0,00
Diferencial 10 años p.b.	Zona Euro-EEUU	-21	9	-30	-54
Renta Fija Privada:	Diferencial Asset Swap p.b.	271	209	62	126
Renta Fija High Yield:	Diferencial Crossover p.b.	759	660	98	322



DATOS MERCADO RENTA VARIABLE

DATOS MERCADO DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS

INDICES (*)		30-nov-11	31-oct-11	VAR. MES	VAR. AÑO	TIPOS CAMBIO		30-nov-11	31-oct-11	VAR. MES	VAR. AÑO
EuroStoxx 50	Zona Euro	2.330	2.385	-2,3%	-16,6%	Euro / Dólar USA	1,3448	1,3946	-3,6%	0,6%	
Ibex 35	España	8.450	8.955	-5,6%	-14,3%	Euro / GBP	0,856	0,865	-1,0%	-0,2%	
S&P 500	EEUU	1.247	1.253	-0,5%	-0,8%	Euro / Franco Suizo	1,2257	1,2162	0,8%	-1,8%	
Nasdaq 100	EEUU	2.295	2.360	-2,7%	3,5%	Euro / Yen japones	104,32	108,71	-4,0%	-3,9%	
Nikkei 225	Japón	8.435	8.988	-6,2%	-17,5%	Oro	1.746	1.725	1,2%	23,0%	
Topix 100	Japón	484	510	-5,1%	-22,6%	Petroleo Brent	111,32	109,52	1,6%	18,0%	
MSCI Emerging Mkts.	Emergentes	928	995	-6,7%	-19,4%						
MSCI World Local Curr.	Global	826	839	-1,5%	-8,0%						

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

VISION INVERCAIXA POR TIPO DE FONDO

RENTA FIJA	MIXTOS Y GLOBALES	RENTA VARIABLE
<p>FC Rendimiento Corto Plazo</p> <p>FC Renta Fija Flexible</p> <p>FC Ahorro</p> <p>FC 1 RF Corto Dólar</p> <p>FC Renta Fija Selección High Yield</p> <p>FC Renta Fija Corporativa</p> <p>FC Monetario Euro Deuda</p> <p>FC Monetario Rentas</p> <p>FC 67 Renta Fija Duración</p> <p>FC Privada Renta Internacional</p>	<p>FC Equilibrio</p> <p>FC Crecimiento</p> <p>FC Oportunidad</p> <p>FC Selección Oportunidad</p> <p>Microbank Fondo Ético</p> <p>FC Selección Retorno Absoluto Plus</p> <p>FC Gestión Estrella 2</p> <p>FC 75 Global</p>	<p>FC Bolsa Dividendo Europa</p> <p>FC Bolsa Selección Europa</p> <p>FC Bolsa Gestión Europa</p> <p>FC Bolsa Selección USA</p> <p>FC Ideas</p> <p>FC Bolsa Selección Emergentes</p> <p>FC Bolsa Euro</p> <p>FC Bolsa Gestión Euro</p> <p>FC Bolsa Small Caps Euro</p> <p>FC Bolsa Índice España</p> <p>FC Bolsa Gestión España</p> <p>FC Bolsa Selección Global</p> <p>FC Bolsa USA</p> <p>FC Bolsa Selección Japón</p> <p>FC Bolsa Selección Asia</p>

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

↑ Visión Positiva, ↓ Visión Negativa, = Visión Neutral.

SITUACION MACROECONOMICA POR AREAS GEOGRAFICAS
EEUU

El crecimiento anualizado del PIB del 3^{er} trimestre en EEUU se ha revisado al 2% desde el 2,5% anterior. Los datos e indicadores publicados han sido mejores de lo esperado, reduciendo las probabilidades de una nueva recesión. Las encuestas de expectativas se han estabilizado y apuntan a un nivel de actividad moderado. Se ha producido una recuperación del consumo gradual y sostenida y se ha elevado la confianza de los consumidores. El mercado laboral mejora lentamente, aunque la tasa de desempleo todavía es elevada. El mercado inmobiliario permanece en zona de mínimos históricos. Las presiones inflacionistas se han suavizado y esperamos que la Reserva Federal mantenga los tipos cercanos a cero hasta el 2013. El mercado ha descontado una consolidación fiscal para el 2012 que, si finalmente no se produce, mejorará las expectativas de crecimiento actuales.

EUROPA

El endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la crisis de la deuda periférica ha deteriorado las expectativas de crecimiento. Las encuestas de expectativas apuntan a una contracción económica a partir del 4^o trimestre. El crecimiento del PIB del 3^{er} trimestre ha caído al 1,4% desde el 1,6% anterior, con grandes divergencias geográficas. Se aprecian signos de ralentización en el sector manufacturero, en el consumo y en el mercado laboral. La tasa de desempleo se ha situado en el 10,3%, niveles máximos desde la creación del euro. La inflación continua elevada y dependiente del precio de la energía, aunque tendrá a reducirse por el efecto base. El mercado descuenta que el BCE situará el tipo de intervención por debajo del 1% en 2012.

JAPON

Los indicadores muestran que la economía japonesa se ha recuperado de la mayor parte de los efectos del terremoto del mes de marzo, especialmente en el sector industrial. El crecimiento anualizado del 3^{er} trimestre ha sido del 6%. Las encuestas de actividad adelantan un crecimiento moderado en los próximos periodos. El consumo se encuentra estable, aunque está sostenido por apoyos fiscales. La desaceleración del comercio mundial, y la fortaleza del yen, son los mayores riesgos para la economía japonesa, que es la más apalancada al ciclo mundial.

EMERGENTES

Las principales economías emergentes han dado signos de una significativa moderación de sus tasas de actividad, derivada de los procesos de endurecimiento de condiciones financieras, la desaceleración del comercio mundial y la ralentización del crecimiento de las economías desarrolladas. Sus crecimientos se mantienen razonables, gracias a su demanda doméstica. Se han relajado las políticas monetarias y crediticias en estos países para sostener dicha demanda y esperamos más actuaciones en este sentido. La inflación sigue siendo elevada, dependiente de los precios de las materias primas, pero se aprecian señales de moderación.

RIESGOS POTENCIALES

(i) Mantenimiento de la crisis de deuda soberana y el consecuente endurecimiento de condiciones financieras. (ii) Reestructuración de la deuda griega y extensión al resto de economías periféricas. (iii) Caídas desordenadas de las divisas con fuertes desequilibrios en cuentas públicas. (iv) Subida del precio del petróleo y otras materias primas

ACTIVO
VISION 3m-6m
OPORTUNIDADES Y RIESGOS
Renta Fija
Neutral

Mantenemos una visión neutral. Los mercados de renta fija siguen condicionados por la falta de una solución política definitiva a la crisis de la deuda soberana periférica, lo que no permite una disminución de la volatilidad. Las rentabilidades de los bonos refugio (Alemania, EEUU) siguen en mínimos históricos, por lo que los consideramos poco atractivos. Una vez que se despejen los riesgos que soportan la deuda periférica, española e italiana, y los bonos corporativos, pensamos que ofrecen una rentabilidad mucho más interesante.

Renta Variable
Neutral

Mantenemos una visión neutral sobre la renta variable porque aunque consideramos que los fundamentales, especialmente la valoración, le dan soporte, creemos que el catalizador real sigue siendo una solución definitiva a la crisis de la deuda periférica europea. Preferimos la renta variable americana a la europea.

Divisas
Neutral

Mantenemos una visión neutral sobre el dólar. A medio plazo, las menores expectativas de crecimiento de Europa frente a EEUU, así como las expectativas de bajadas de tipo de interés en la zona euro favorecen al dólar, sin embargo, los flujos de repatriación de la banca europea mantienen al euro soportado, por lo que esperamos tomar posiciones en dólar cuando desaparezca este efecto.

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, SGIC, 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, SGIC, 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, SGIC, 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.