

Resumen mensual

HEDGE FUNDS

Tras unos meses difíciles para los activos de riesgo, el mes de julio se saldó con una revalorización de los *hedge funds* del 1,59%, cifra que eleva la rentabilidad en lo que va de año al 2,22%. En el lado positivo se sitúan las estrategias *emerging markets* y *long short equity* o también *convertible arbitrage* y *fixed income arbitrage*; en el lado negativo en cambio se sitúan los gestores *global macro*.

Como era de esperar, aquellas estrategias más sensibles a la evolución de los mercados bursátiles, entre las que se encuentran *emerging markets* y *long short equity*, han liderado las ganancias en el mes.

Alberto Vázquez

ACCIONES

Los positivos resultados de los test de estrés de las principales entidades financieras del área euro, acompañado de la intensa relajación de la prima de riesgo soberana en los países periféricos, han permitido una recuperación generalizada en agosto en los mercados de renta variable. El sector bancario ha liderado esta recuperación.

Destaca el mejor comportamiento relativo mostrado por el Ibex-35 y de los países emergentes (China, Latinoamérica y Europa del Este).

Luis Hernánz

FONDOS

Tanto la renta variable como el estrechamiento generalizado de *spreads* crediticios en julio han permitido disfrutar de jugosas revalorizaciones a la práctica totalidad de categorías de fondos de inversión en España. Haciendo balance de lo que llevamos de año 2010, la renta variable emergente lidera el *ranking* de ganancias por categorías de fondos.

Destaca en julio el comportamiento de la renta variable europea y de países emergentes, seguidos de cerca por los bonos convertibles y los diferentes grados de riesgo de bonos corporativos, liderados una vez más por la renta fija *high yield*.

Sebastián Larraza



NUEVAS HERRAMIENTAS/PROGRAMAS

La crisis financiera ha hecho que tanto en EEUU como en Europa diferentes instituciones hayan acuñado nuevas siglas o herramientas para explicar momentos y situaciones singulares. Es por ejemplo el caso de la «crisis de la deuda PIIGS» o el TAF (*term auction facility*), términos que cualquier manual de política monetaria que se precie debería incorporar.

En definitiva, nuevas «siglas» que no hacen más que constatar los elementos diferenciales de esta crisis y que están exigiendo medidas innovadoras por parte de las autoridades, especialmente las monetarias, que son las que tienen más margen para tratar de evitar una recaída en el ciclo que parece que ya está aquí.

David Cano

El post del mes Sara Baliña

Se confirma el 0,2% de avance trimestral de la economía española en el segundo trimestre de 2010



La última revisión de la contabilidad nacional realizada por el INE ha alterado sensiblemente la senda de ajuste de la economía española desde principios de 2008 y establecido divergencias relevantes, con lo manejado hasta el momento, en la evolución trimestral de partidas claves de la demanda nacional como el consumo (privado y público), la inversión en bienes de equipo o la inversión en «otra construcción». En líneas generales, lo más destacado es la acentuación de las correcciones en el segundo semestre de 2008 y su suavización en los primeros meses de 2009.

Pero al margen de estas consideraciones, sin duda claves para entender el comportamiento del PIB en el inicio de 2010, quedó confirmado el segundo avance trimestral consecutivo de la economía española en el segundo trimestre de 2010, con un aumento del 0,2%, que redujo su cesión interanual al 0,1% y le permite compensar, aunque tímidamente, la caída acumulada desde principios de 2008 (casi un 4,6%).

Ha sido la fuerte contención en el deterioro de la demanda doméstica lo que ha aupado el crecimiento en el segundo trimestre: su drenaje al crecimiento interanual se ha situado en tan sólo 0,5 puntos, cuando en el primer trimestre todavía rozaba los tres puntos.

Ha quedado confirmado el segundo avance trimestral consecutivo de la economía española en el segundo trimestre de 2010, con un aumento del 0,2%

Por su parte, el sector exterior replicó la dinámica adelantada por las cifras de comercio, reduciendo su contribución positiva al PIB de forma muy significativa: con tan sólo 0,4 puntos, la aportación de la demanda externa se equipara a la registrada a mediados de 2008, pero con un perfil bien distinto. En aquel momento, las exportaciones apenas crecían un 2,6% interanual, adelantando el desplome posterior, y las importaciones cedían ligeramente; en el segundo trimestre, las exportaciones crecen un 10,5% y se constata la reactivación de las compras de España al exterior, que avanzan un 8,1% interanual.

En lo que respecta a las principales partidas de la demanda interna, son varios los puntos que destacar:

- La sorpresa positiva del consumo de las familias, que no sólo encadena tres trimestres consecutivos de incremento, sino que además, en el segundo trimestre, avanza un 1,3% trimestral, después de hacerlo un 0,9% en el primero (dato revisado al alza). En términos interanuales, vuelve a terreno positivo, con una subida del 2%. Son ritmos de aumento propios de 2007, cuando todavía se creaban 500.000 empleos al año, la renta disponible crecía casi un 8% nominal y la tasa de ahorro de los hogares se situaba en el 10%. El INE atribuye su buen comportamiento a la mejora de la remuneración de asalariados y al «efecto adelanto» de compras de bienes duraderos con motivo de la subida del IVA. En cualquier caso, argumentos que dificultan el poder ver un segundo semestre del ejercicio con el consumo registrando un comportamiento similar “Continúa en <http://blogs.cincodias.com/inversion>”::