



POPULAR
GESTION S.G.I.I.C., S.A.

EUROVALOR RENTABILIDAD GLOBAL

Nº Registro CNMV: 3188

Informe SEMESTRAL del 2º Semestre de 2010

Gestora	POPULAR GESTION S.A. SGIIC	Depositario	BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
Grupo Gestora	GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL	Grupo Depositario	GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL
Auditor	PRICEWATERHOUSECOOPERS	Rating depositario	Aa3

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancopopular.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/ LABASTIDA Nº 11 MADRID 28034

Correo electrónico 35049900@bancopopular.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 25/05/2005

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Retorno Absoluto
Perfil de riesgo: Medio

Descripción general

El fondo invierte mayoritariamente en IICs. Invertirá su patrimonio tanto a través de fondos como directamente en activos sin predeterminación en cuanto al estilo de gestión, de manera que la gestión tradicional tendrá un peso mayor o menor al de la inversión vinculada a la gestión alternativa en función de las circunstancias de mercado.

Operativa en instrumentos derivados

El fondo no ha realizado operaciones en instrumentos derivados.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	119.859,10	127.401,04
Nº de partícipes	314	335
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	600,00	

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	13.042	108,8095
2009	13.750	105,7799
2008	15.060	102,6551
2007	28.164	107,0508

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Comisión de gestión	0,61	1,20	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario	0,08	0,15	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,34	0,35	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,53	0,27	0,40	0,95

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2010	2º Trimestre 2010	1er Trimestre 2010	2009	2008	2007	2005
Rentabilidad	2,86	0,94	0,00	-0,11	2,02	3,04	-4,11	0,47	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,30	12/11/2010	-0,42	20/05/2010	-0,79	27/02/2007
Rentabilidad máxima (%)	0,46	05/11/2010	0,46	05/11/2010	0,50	19/09/2007

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2010	2º Trimestre 2010	1er Trimestre 2010	2009	2008	2007	2005
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,95	2,01	1,90	2,26	1,56	1,13	2,58	2,91	
Ibex-35	30,03	21,96	22,08	45,81	23,38	25,36	39,99	16,34	
Letra Tesoro 1 año	1,34	2,16	1,01	1,07	0,65	2,17	1,39	0,77	
VaR histórico(iii)	-1,58	-1,58	-1,58	-1,58	-1,56	-1,56	-1,70	-1,17	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

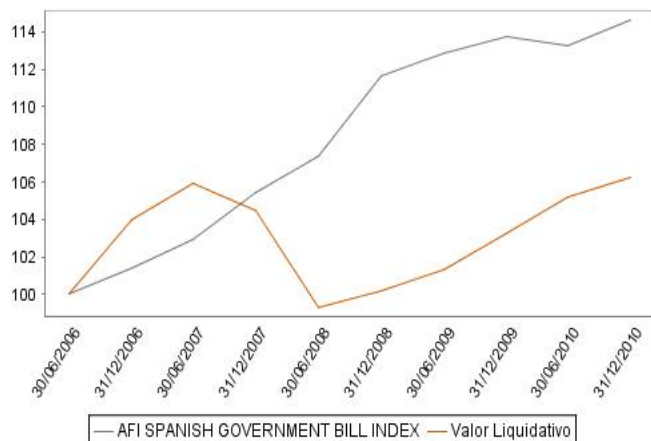
	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2010	2º Trimestre 2010	1er Trimestre 2010	2009	2008	2007	2005

	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2010	2º Trimestre 2010	1er Trimestre 2010	2009	2008	2007	2005
Ratio total de gastos(iv)	1,38	0,35	0,35	0,35	0,34	1,32	1,36	1,35	
Ratio total de gastos sintético(v)	1,57	0,38	0,40	0,40	0,39	1,53	1,53	1,61	

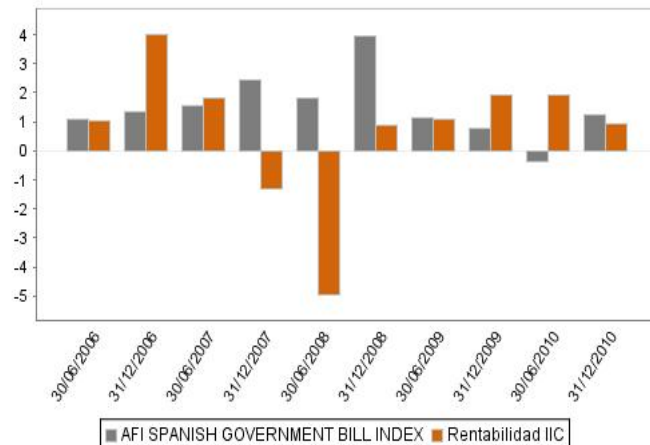
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo

(v) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	362.273	40.609	0,31
Renta Fija Euro	3.028.248	66.133	0,61
Renta Fija Internacional	60.130	4.725	1,07
Renta Fija Mixta Euro	91.929	4.448	1,31
Renta Fija Mixta Internacional	61.878	5.007	2,01
Renta Variable Mixta Euro	114.430	9.875	4,48
Renta Variable Mixta Internacional	13.073	967	4,53
Renta Variable Euro	186.121	11.047	9,19
Renta Variable Internacional	352.516	24.765	14,04
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	19.833	772	0,52
Garantizado de Rendimiento Variable	1.577.114	95.548	-1,01
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	363.810	28.282	0,77
Global	24.998	3.327	5,89
Total fondos	6.256.353	295.505	1,33

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.434	80,01	11.187	81,46
* Cartera interior	2.670	20,47	2.010	14,64
* Cartera exterior	7.766	59,55	9.200	66,99
* Intereses de la cartera de inversión	-2	-0,02	-23	-0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.611	20,02	2.452	17,85
(+/-) RESTO	-4	-0,03	94	0,68
TOTAL PATRIMONIO	13.041	100,00	13.733	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.733	13.750	13.750	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,09	-2,02	-8,03	1,90
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	0,94	1,91	2,85	-0,16
(+) Rendimientos de gestión	1,63	2,59	4,23	-0,60
+ Intereses	0,10	0,03	0,13	2,82
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,36	0,27	-0,09	-2,31
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	1,89	2,05	3,95	-0,10
+ Otros resultados	0,00	0,24	0,24	-1,01
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-0,70	-1,42	0,56
- Comisión de gestión	-0,61	-0,60	-1,20	-0,02
- Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	-0,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	0,07
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	0,70
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,03	-0,17
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,04	-0,12
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,04	-0,12
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.042	13.733	13.042	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

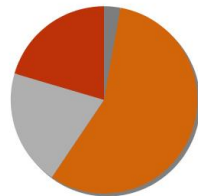
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01108197 - Obligaciones ESTADO 1,013 2010-07-01	EUR	0	0,00	2.010	14,64
ES00000122E5 - Obligaciones ESTADO 0,607 2011-01-03	EUR	2.670	20,47	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.670	20,47	2.010	14,64
TOTAL RENTA FIJA		2.670	20,47	2.010	14,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.670	20,47	2.010	14,64
DE0001025856 - Obligaciones BAYER HYPO-VEREINSBANK 6,	EUR	0	0,00	536	3,90
DE0002574613 - Bonos HYPOTHEKENBK IN ESSEN 5,250 2011-01-17	EUR	371	2,84	376	2,73
FR0000481616 - Obligaciones SOC NATL CHEMINS FER FRA 5,875 2011	EUR	0	0,00	850	6,19
XS0118237188 - Bonos CITIGROUP 6,125 2010-10-01	EUR	0	0,00	212	1,55
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		371	2,84	1.974	14,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		371	2,84	1.974	14,37
TOTAL RENTA FIJA		371	2,84	1.974	14,37
LU0310600951 - Participaciones DWS RENDITEMEDIUM	EUR	5.282	40,50	0	0,00
LU0192146487 - Participaciones DWS OPTIRENT MEDIUM	EUR	0	0,00	5.302	38,61
US78462F1030 - Participaciones SPDR TRUST SERIES 1	USD	1.501	11,51	1.345	9,79
JP3027630007 - Participaciones NOMURA ASSET MANAGEMENT	JPY	613	4,70	580	4,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		7.396	56,71	7.227	52,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.767	59,55	9.201	66,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.437	80,02	11.211	81,63

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Tipo de Valor



Bonos	2,8 %
Fondos de Inversion	56,6 %
Liquidez	20,1 %
Obligaciones	20,4 %
Total	100,0 %

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

NO APLICABLE

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 285.999.000,00 euros, suponiendo un 2.131,87 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 285.999.000,00 euros, suponiendo un 2.131,87 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

NO APLICABLE

9. Anexo explicativo del informe periódico

El año 2010 ofrecía fundadas esperanzas de recuperación y el ejercicio que ha terminado ha encarado decididamente la salida de la crisis. Dicha recuperación avanza razonablemente pero algunas economías desarrolladas han perdido impulso y el progreso es más débil.

En la zona euro ha mostrado signos de consolidación en el proceso de recuperación económica de la eurozona, pese a la crisis de deuda soberana. En este último trimestre esta situación ha provocado que Irlanda se viera forzada a aceptar un plan de rescate ante su difícil situación económica, provocando efectos colaterales en Portugal y España. Alemania, se ha convertido en el motor de la recuperación de la eurozona a pesar de la incertidumbre que hay en los mercados de deuda pública europea. En este último trimestre ha tenido un buen comportamiento el consumo privado debido a la buena situación que esta viviendo el mercado laboral, ya que la tasa de desempleo se ha visto reducida. El índice de clima empresarial, IFO, ha estado en este último trimestre en máximos históricos, lo que anticipa un nuevo crecimiento del PIB.

Por otro lado, Estados Unidos muestra un crecimiento en torno al 2,8% pese a la ralentización de su economía durante este ejercicio. El desempleo sigue siendo la nota discordante, que se mantiene en tasas históricamente muy altas.

Durante el año los tipos de interés de los Bancos Centrales de la zona euro, EEUU y Japón se han mantenido en niveles mínimos dado que de momento la inflación no muestra datos preocupantes.

En lo que respecta a los mercados de renta fija privada, la recuperación de los mercados de bonos corporativos que había tenido lugar tras la publicación de los stress test del sector bancario, ha cesado a consecuencia de las dificultades para establecer un mecanismo permanente de rescate y por la crisis de los bancos irlandeses.

La evolución que ha tenido los mercados de renta variable ha sido muy dispar ya que ha penalizado a las economías que presentan endeudamientos elevados. Durante este trimestre, los principales índices como el Dow Jones y el S&P 500 se han apreciado, un 7,32% y un 10,20% respectivamente. En la eurozona, el Eurostoxx sube un 1,63% mientras que el Ibex retrocede un 6,33%.

El patrimonio del fondo baja desde 13.733 miles de euros hasta 13.042 miles de euros, es decir un -5,03%. El número de partícipes pasa de 335 unidades a 314 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 0,94%. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos directos que han supuesto una carga del 0,7% sobre el patrimonio medio.

El fondo no ha realizado operaciones en instrumentos derivados.

COMENTARIO MACROECONÓMICO

ESCENARIO MACROECONÓMICO

El 2010 ha resultado ser un buen año para la economía mundial. El Producto Interior Bruto (PIB) global probablemente ha crecido cerca del 5%, por encima de su tasa potencial y más de lo que los analistas esperaban doce meses atrás. La mayoría de los peligros que han planeado sobre los mercados financieros a lo largo del año no se han materializado. Concretamente la economía china no ha sufrido un aterrizaje brusco, ni la ralentización de la economía estadounidense se ha traducido en una recaída. Ahora bien, las dudas sobre la capacidad de los países periféricos de Europa de hacer frente a sus elevados déficits se han ido acrecentando a lo largo del año, siendo rescatados primero Grecia y luego Irlanda. Si bien, a pesar de esto, la eurozona crecerá por encima del 1,5% gracias al poderío de la locomotora alemana.

La cuestión es saber si el 2011 seguirá el mismo patrón. Simplificando, la evolución de la economía mundial el próximo año dependerá de lo que suceda en tres lugares. Los gigantes emergentes, la eurozona y Estados Unidos.

Las grandes potencias emergentes, China, India y Brasil, se enfrentan al recalentamiento de sus economías debido a las laxas políticas monetarias de occidente. La zona euro, está inmersa en una crisis de identidad común provocada por los graves problemas fiscales de los estados periféricos. Por último, EEUU, puede enfrentarse a una subida de tipos de interés por el incremento de las necesidades de financiación de su abultado déficit público, sin visos de rebajarlo en el medio plazo. La manera de resolver estas amenazas determinará la evolución de la economía mundial en el 2011.

Los datos del Producto Interior Bruto (PIB) del tercer trimestre confirman que la economía norteamericana crecerá entorno al 2,8% este año. Lo más destacado de esta recuperación es que se ha producido sin creación de empleo, situándose la tasa de desempleo en el 9,4%. Los datos conocidos hasta ahora muestran una economía cuyo ritmo de actividad ha ido ralentizándose desde la segunda mitad del año. No obstante, las ventas al por menor siguen creciendo a ritmos superiores al 6% año contra año. Los Índices de Gestores de Compra tanto manufacturero como de servicios se encuentran en zona que indican expansión, el Índice de Confianza de los consumidores marcó en noviembre el máximo en cinco meses, la producción industrial crece año contra año un 5% y la capacidad de utilización productiva mejora paulatinamente hasta el 75,2%, aunque todavía cinco puntos por debajo del promedio histórico. En ausencia de shocks externos, y con el elevado nivel de recursos ociosos en la economía, el Índice General de Precios se mantendrá por debajo de la tasa deseada por la Reserva Federal (FED). El último dato conocido, el de noviembre, es de un incremento del 1,1% interanual. En el apartado de vivienda, los problemas de sobreoferta continúan a pesar del ajuste que se está produciendo tanto por volumen de casas iniciadas como por precios. De cara al 2011 se estima que la economía crecerá cerca del 3,5%, impulsada por las laxas políticas monetaria y fiscal.

La economía de la eurozona siguió dando muestras de fortaleza en el último tramo del año. La publicación del Producto Interior Bruto por componentes del tercer trimestre apunta a una recuperación más robusta de lo esperado. Detrás de este avance en el PIB, que se situó en el 0,4% en términos intertrimestrales encontramos al consumo público que avanzó un 0,4%, y al consumo privado que mejoró un 0,3%. Los indicadores adelantados del cuarto trimestre invitan al optimismo. Las ventas minoristas ganaron en octubre un 0,5% frente al mes anterior y la confianza del consumidor continuó su evolución positiva en el trimestre. Detrás de la fortaleza del consumo, está el vigoroso comportamiento de la economía alemana que este año crecerá cerca del 3,4%, y cuyos consumidores están abriendo sus carteras. A diferencia del consumo privado, la inversión interrumpió su trayectoria positiva y apenas avanzó en términos intertrimestrales. Sin embargo, el PMI de Gestores de compras volvió a recuperarse en el cuarto trimestre. También el Índice de producción Industrial presentó un buen comportamiento, creciendo interanualmente al 7% en octubre. La evolución del sector exterior sigue siendo notable, tanto las importaciones como las exportaciones continuaron con fuertes crecimientos. La recuperación del comercio global y las perspectivas de una recuperación gradual del consumo y la inversión harán que ambas partidas mantengan el ritmo de crecimiento en los próximos trimestres.

En España, en el cuarto trimestre se mantuvo la tónica del año de cuasi-estancamiento del PIB. Los indicadores apuntan a un crecimiento de una o dos décimas. La aportación del consumo privado se verá contrarrestada por la caída del consumo público y de la inversión en capital fijo, especialmente en construcción. La demanda interna volverá a ser negativa, y el sector exterior contribuirá positivamente. La buena evolución de las exportaciones está incidendo positivamente en la producción industrial cuyo crecimiento medio de octubre y noviembre frente a la media del trimestre anterior es del 1,1%. Las perspectivas para 2011 son muy inciertas, siendo determinante la evolución de la crisis de la deuda soberana, en la que España está situada en primera fila. En pocas líneas, prevemos un crédito escaso y unos tipos altos. A esto hay que añadir el efecto del ajuste fiscal con el objetivo de reducir el déficit al 3,3% del PIB, lo que implicará menos demanda pública en consumo e inversión. Además, el ajuste vía salarios de esta crisis junto con una inflación en precios del petróleo y agrícolas mermarán poder adquisitivo a los agentes económicos. Todo ello hace preveer un crecimiento lento, situándose este a finales de año entorno a ocho décimas.

La economía japonesa probablemente avanzará un 4,4% en el conjunto del 2010. El sector exterior ha sido el motor del crecimiento, sin embargo el ritmo de crecimiento de las exportaciones ha ido ralentizándose a lo largo del año, consecuencia de la menor demanda de sus socios comerciales, léase Asia. Además, las importaciones han experimentado un fuerte repunte en este último trimestre fruto del empuje del consumo privado. La producción industrial, muy ligada a la marcha de la economía, acumulaba en el mes de octubre cinco meses de descensos. Por su parte, la inversión en equipo, presentaba un panorama más positivo, con unos pedidos de maquinaria destinados a la exportación que tuvieron un cierto repunte. La perspectiva para 2011 es que la economía crezca entorno al 2%, ralentizándose respecto al 2010 por menor contribución del sector exterior y sector público.

Por lo que se refiere al gigante asiático, China, esperamos que este año su PIB progrese un 9,6%. Lo más destacado de este final de año es el repunte de la inflación que se situó en noviembre en el 5,1%. El Banco Central para paliar el sobrecalentamiento, ha encadenado varias subidas del coeficiente de caja exigido a los bancos hasta el 19%. Igualmente, ha subido el tipo oficial de interés varias veces, finalizando el año en el 5,81%. El motor del continente sudamericano, Brasil, crecerá este año un 5,5%. El gasto interno se reafirma como el impulsor de este crecimiento. La inversión en el tercer trimestre, presenta un avance del 21%, seguida del consumo privado y público que aumentaron un 5,9% y 4,1% respectivamente. El sector exterior sigue restando al crecimiento, acusando la fortaleza del real y el persistente avance de las importaciones.

Con carácter general, el último trimestre del año fue positivo para los mercados de renta variable. Tan sólo las bolsas de los países periféricos de Europa presentaron pérdidas, destacando negativamente el selectivo español que cedió el 6%. Por países destacaron EEUU y Japón con subidas en sus principales índices entorno al 9%. El índice que agrupa a las 600 mayores empresas europeas se quedó por detrás, con una revalorización del 6%. El índice chino ganó un modesto 3%. Y Brasil se quedó plano. Sectorialmente, fueron los sectores cíclicos los que mejor comportamiento tuvieron. El subíndice de compañías de materias primas sumó un 22% de ganancias, autos un 17% o el de químicas que se revalorizó un 16%. El sector bancario fue el que peor retorno tuvo, con un retroceso del 6%, lastrado por los bancos de los países donde se encuentra el epicentro de la crisis de deuda soberana.

MERCADOS MONETARIOS Y DE CAPITAL

Las tensiones que afectan a la deuda soberana de los países periféricos de la eurozona siguen ensombreciendo las positivas noticias en la actividad económica. El Banco Central Europeo, anunció que mantenía la "barra libre de liquidez" para los bancos hasta el cierre del próximo trimestre, para evitar que la crisis pasara a ser un problema sistémico. Además, ha continuado su política de compra de bonos sin aumentar la masa monetaria en la eurozona. Estas actuaciones han conseguido mantener el tipo interbancario sin variaciones reseñables en esta región.

En el caso de Estados Unidos, la FED en noviembre anunció un segundo programa de expansión cuantitativa. En este contexto, el mercado interbancario se ha mantenido estable y sin tensiones gracias a la abundante liquidez y al progresivo saneamiento de las entidades bancarias.

Por lo que respecta a la deuda pública, en EEUU hemos presenciado un encarecimiento de las rentabilidades consecuencia del abultado déficit a financiar y la mejora de las perspectivas económicas. En Europa, lo más destacado son los diferenciales alcanzados por los países periféricos con respecto al bono a diez años alemán.

El último trimestre del año ha sido para el mercado de divisas de tensa calma. La aparente guerra de divisas sigue su curso y el último país en declarar que intervendrá en el mercado para frenar la apreciación de su divisa contra el dólar fue Chile a principios de 2011. Brasil, que subió el impuesto sobre operaciones financieras al 6%, también declaró que haría lo necesario para frenar la escalada del real. El problema tiene difícil resolución, y el segundo programa cuantitativo de la FED lo avivó más.

La renta fija privada mantiene un tono positivo. Entre los bonos corporativos se han producido notables divergencias según el segmento de riesgo, emisión geográfica y sectores económicos. La renta fija de baja calificación se ha comportado mejor que los de elevada calificación crediticia. Geográficamente, la renta fija privada en Europa ha tenido un peor comportamiento que sus comparables norteamericanos. Por sectores, han sufrido con mayor intensidad los bonos emitidos por el sector financiero europeo y sobre todo los de menor prelación.

Destacar el buen comportamiento de los bonos corporativos emergentes que han permanecido estables frente a las turbulencias de la deuda soberana. Con carácter general, los bonos corporativos de alto rendimiento de estos países siguen ofreciendo diferenciales relativamente elevados y tasas de rentabilidad atractivas.

MATERIAS PRIMAS

Las materias primas han cerrado el año en máximos. El barril de petróleo superó los noventa dólares. Los metales industriales como el aluminio, níquel o el cobre continuaron su senda alcista, destacando este último que volvió a revalorizarse un 20% por segundo trimestre consecutivo. En el caso de los metales preciosos, la plata ganó un 41% el último trimestre del año. Los precios de las materias primas agrícolas, superaron en diciembre los máximos alcanzados a finales de 2007 que provocaron una grave crisis alimenticia. Con la excepción del arroz, los precios del maíz, trigo y sobre todo los "breakfast commodities" cacao, café, azúcar se encuentran en máximos.