

Estructura y composición de la cartera

	Límite
Inversión en activos del mercado monetario (a muy corto plazo)	72,0%
Inversión en renta fija a corto, medio y largo plazo (de 1 a 20 años)	0,0%
Inversión en renta variable (índices generales y sectoriales, y acciones)	5,0%
Inversión en materias primas	3,0%
Inversión meramente especulativa	20,0%

Inversión en Activos del Mercado Monetario (a muy corto plazo)	Límite 72%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	25% del 72%
Depósitos en euro a 3 meses al 4,40	25% del 72%
Depósitos en euro a 6 meses al 4,60	25% del 72%
Depósitos en euro a 1 año al 4,80	25% del 72%
Inversión en renta variable (índices generales y sectoriales, y acciones)	Límite 5%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 5%
Inversión en Materias Primas	Límite 3%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 3%
Inversión meramente especulativa	Límite 20%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 20%

• Nuevas señales

Altas	%	Bajas	%
Inversión meramente especulativa		Inversión meramente especulativa	
Fondos de Inversión en Activos Monetarios	10	IBEX	10

- **Órdenes**

Venta	%	Nivel (*)	STOP
--------------	----------	------------------	-------------

(*) Salvo que se indique expresamente lo contrario, los niveles de apertura de posiciones, los de cancelación de posiciones y los "stops" de protección de posiciones, están referidos a los PRECIOS DE CIERRE.

- **Comentario**

El Dow abrió al alza y durante la primera hora de negociación subió más de 100 puntos. Ahora bien, lo más ilustrativo fue el comportamiento del **S&P 500**.

Tal y como hemos dicho en ocasiones anteriores y pueden ver en el gráfico, el S&P 500 tenía un soporte en 1.370 que fue perforado el viernes pasado y ayer funcionó como resistencia.

El máximo que hizo ayer el S&P 500 fue 1.370,63 y, tras alcanzarlo, se giró a la baja, se produjo una oleada vendedora y retrocedió bruscamente hasta el 1.350,62, nivel mínimo de la sesión.

El volumen negociado durante el rebote de ayer ha sido bajo.

Por lo tanto, debemos concluir que el comportamiento del S&P 500 ha sido normal, de acuerdo con lo esperado. El sector financiero sigue mostrándose débil al igual que las líneas de "avance/descenso" por lo tanto, resulta muy probable que el S&P 500 siga cayendo a corto plazo.

Seguimos considerando válidos los objetivos de caída que marcamos en nuestro último comentario. Y que hemos representado en el gráfico con un rectángulo azul en torno a 1.326-1.335.

Y será precisamente en esa zona donde deberíamos estar atentos, porque probablemente ahí podría concluir la actual fase correctiva. Se deduce claramente que el S&P 500, al haber caído desde los máximos del jueves hasta los mínimos de ayer, ya ha recorrido una gran parte del retroceso que esperamos.

Además, la caída ha sido tan rápida y ha dado una señal tan clara de venta que debemos concluir que una gran parte de los analistas y de los gestores de fondos habrán adoptado una clara predisposición bajista. El movimiento a la baja del viernes ha desatado el miedo entre los inversores particulares e, incluso, la noticia de la caída de las bolsas se ha abierto un pequeño hueco en las portadas de los periódicos de información general. Este tipo de circunstancias se suelen dar cerca de suelos, al menos a corto plazo.

Y los indicadores de momento ya están entrando en zona de "sobreventa". Antes de adoptar posiciones largas sería muy conveniente que los indicadores se adentraran más en la zona de "sobreventa".

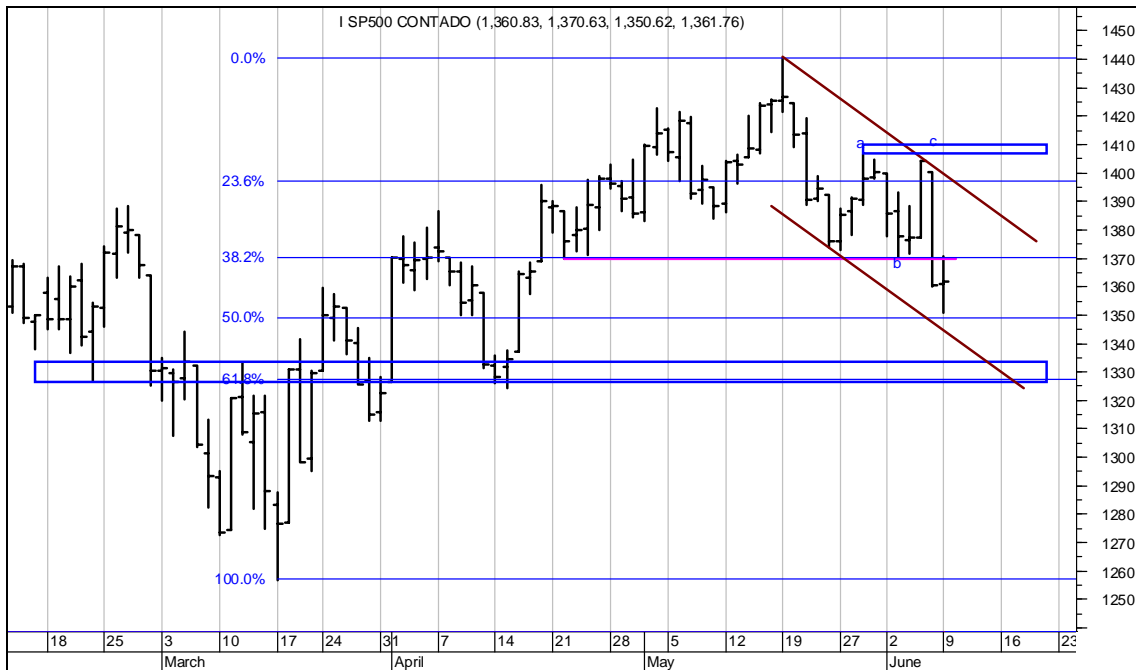
Llegados a este punto, nos gustaría que tuvieran en cuenta que el S&P 500 se está dirigiendo a un nivel (1.326) que representa un retroceso normal del 61,8% del tramo al alza previo, el que fue desde los mínimos del 17 de marzo hasta los máximos del 19 de mayo.

Finalmente, debemos plantearnos la probabilidad de que el 1.370 sea superado. Hemos dicho que el 1.370 es una resistencia muy significativa y su superación a nivel de precio de cierre nos avisaría de la conclusión de la actual fase correctiva y sería un signo claramente alcista. La siguiente resistencia se encuentra en la zona de los 1.406.

No obstante, tal y como hemos dicho anteriormente, creemos que lo más probable es que el S&P 500 siga cayendo a corto plazo hasta la zona objetivo señalada. 1.326-1.335, y el Dow hacia el 12.000. La pérdida de esos niveles abriría el camino hacia los mínimos del 17 de marzo.

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

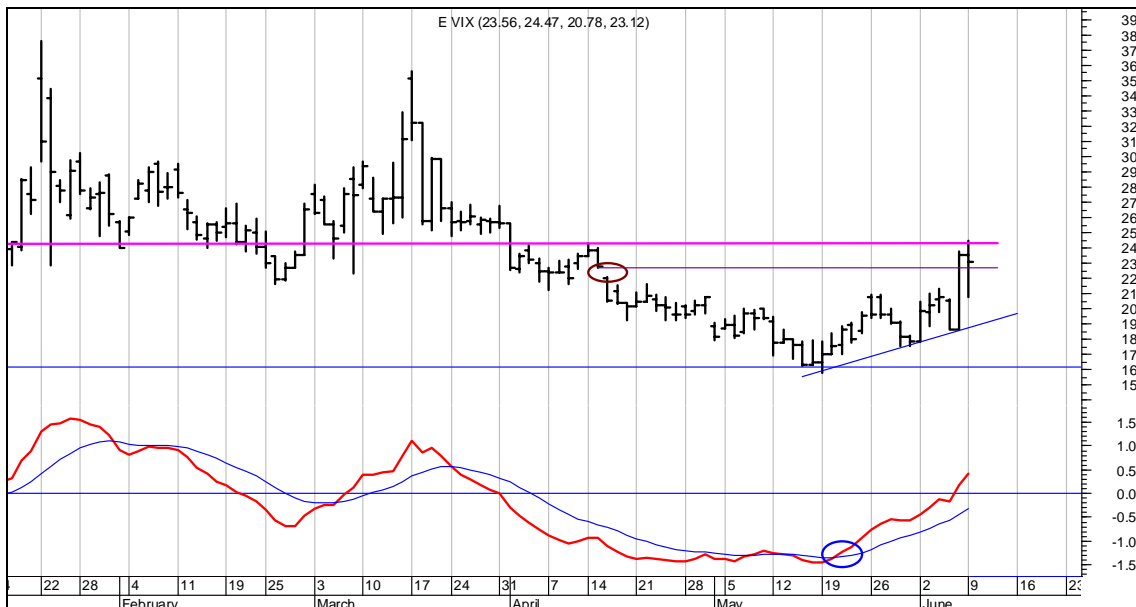
S&P 500 Contado. Gráfico diario



El índice VIX de volatilidad hizo ayer un máximo en 23,56.

En nuestro comentario del pasado domingo dijimos: “...existe una resistencia en la zona 24,35. Esta zona se corresponde con los máximos de los días 3 y 14 de abril. De la simple observación del gráfico, se deduce fácilmente que el 24,35 constituye un nivel significativo, que probablemente el cuidador tendrá en su memoria en un lugar destacado. Por lo tanto, consideraremos que lo más probable es que el nivel 24,35 actué como resistencia y frene el movimiento al alza del índice VIX.”

Índice VIX. Gráfico diario.



La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

Tal y como pueden ver en el gráfico del VIX, ayer se paró justo al llegar a esa zona de resistencia y cerró claramente por debajo.

Veamos otra vez el gráfico del índice VIX, ahora se encuentra cerca de una importante zona de resistencia. Es probable que esa zona tan cercana nos esté anticipando la cercanía de un suelo. No olvidemos que entre los inversores particulares se observa un gran pesimismo.

Lo que llevamos dicho hasta ahora nos está indicando que es probable que el actual tramo a la baja se agote cerca de la zona de soporte a la que nos hemos referido anteriormente. Ahora bien, falta la confirmación del agotamiento del tramo a la baja.

El Russell 2000 se está comportando relativamente mejor que el resto de los índices, hecho que deberíamos interpretar en un sentido alcista. De la misma manera que, cuando el Dow y el S&P 500 suben sin contar con el apoyo de los valores de pequeña y mediana capitalización, decimos que la subida no es fiable, ahora sucede lo contrario. El Dow y el S&P 500 están cayendo pero los valores de pequeña y mediana capitalización no están acompañándolos, por lo que, en sentido contrario, deberíamos considerarlo como un hecho alcista.

En último lugar, nos fijaremos en el gráfico del Dow de Transportes.

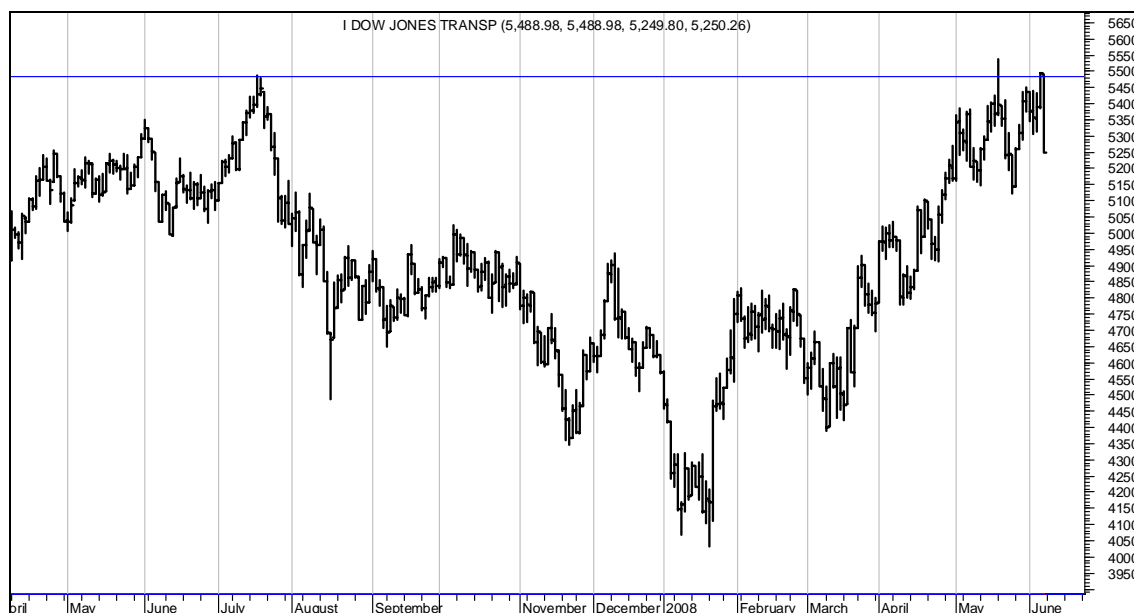
Se está comportando relativamente más fuerte que el Dow Jones y que el S&P 500.

Tal y como podemos ver en el gráfico, el Dow de Transportes, a pesar de la fuerte subida del precio del petróleo, ha llegado a alcanzar los máximos del pasado mes de julio de 2007 mientras que el Dow y el S&P 500 se han quedado bastante más abajo.

El Dow de Transportes se ha parado al llegar a un nivel de resistencia tan significativo. Es un comportamiento normal.

Si tenemos en cuenta estos hechos, debemos concluir que el suelo esté próximo.

Dow de Transportes. Gráfico diario.



La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

Veamos ahora el gráfico del **IBEX**.

El IBEX hizo ayer un mínimo durante la primera hora de negociación y seguidamente rebotó, limitándose durante el resto del día a moverse lateralmente.

En nuestro último comentario dijimos: *“Es probable que retroceda algo más, hasta el 12.820 y que a continuación experimente un rebote antes de desplegar una nueva onda a la baja.”*

Según este planteamiento, el IBEX estaría en pleno rebote. Es probable que este retroceso lleve al IBEX a la zona que hemos marcado en el gráfico de 15 minutos con un rectángulo de color rojo y que se corresponde con la resistencia psicológica de los 13.000 puntos. En torno a esa zona creemos que se agotará y a continuación muy probablemente desplegará una nueva onda a la baja.

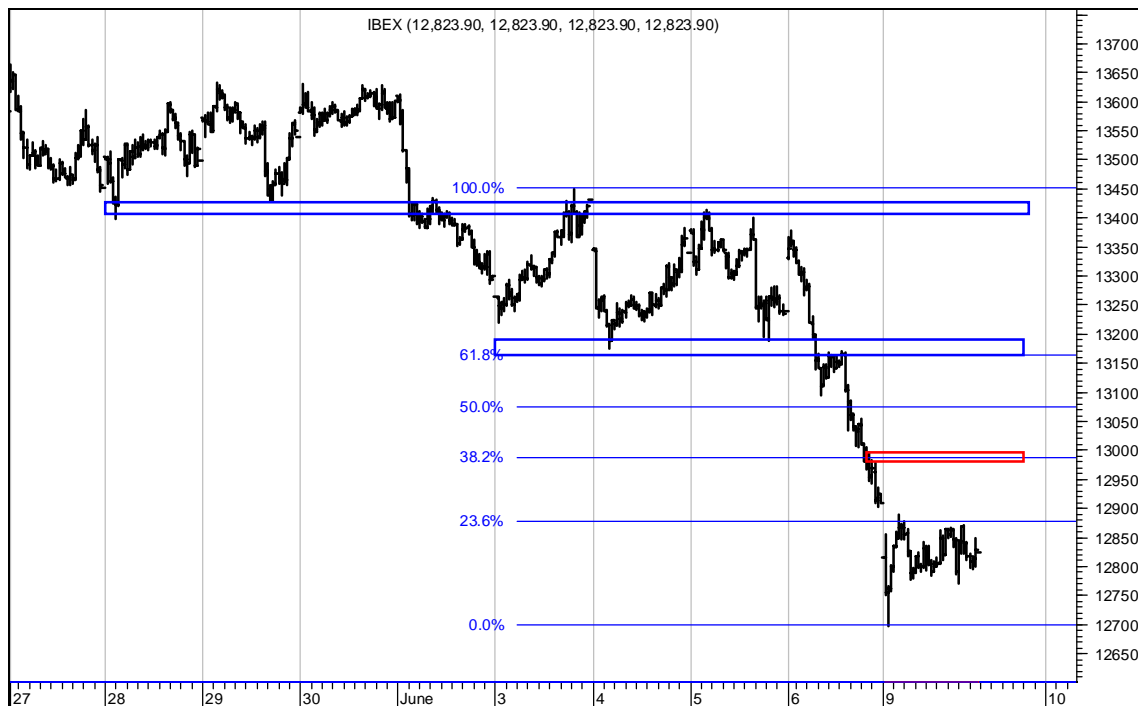
Tal y como pueden comprobar, el 13.000 es un nivel de resistencia significativa porque en él se produce la confluencia de varios retrocesos de Fibonacci.

La frontera cuya superación nos avisaría de la formación de un suelo y del desarrollo de una onda al alza de mayor recorrido la situaremos en el 13.220. Este nivel se corresponde con el soporte que funcionó entre el 3 y el 6 de junio, tal y como pueden ver en el gráfico de 15 minutos del IBEX y hemos representado con un rectángulo de color azul.

La zona cercana al 13.220 es significativa por haber funcionado como soporte durante la caída y por suponer además un retroceso del 61,8% del último tramo a la baja.

Sólo en el caso de que el IBEX 35 Contado fuese capaz de cerrar por encima de 13.220 adoptaríamos las primeras posiciones largas con carácter meramente especulativo.

IBEX 35 Contado. Gráfico de 15 minutos.



La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

Veamos ahora el gráfico diario del IBEX 35 Contado.

Nos hemos referido anteriormente a la resistencia que observamos en el gráfico de 15 minutos en torno al 13.000.

Ese nivel se ve reforzado como resistencia porque la zona 13.106,80 – 13.048,60 actuó como soporte el pasado 14 de abril y, a pesar del retroceso experimentado ese día, dejó sin cubrir esta parte del hueco al alza que hizo el IBEX el pasado 25 de marzo. Hemos representado en el gráfico diario esta zona de resistencia con un rectángulo de color azul y línea gruesa.

Ahora bien, la resistencia más importante es la que se encuentra en torno a 13.220. Y resulta más significativa porque, tal y como pueden comprobar en el gráfico, precisamente por ese nivel pasa la recta directriz alcista del canal que había enmarcado el rebote. Lo más lógico es que ante cualquier rebote ese nivel actué como resistencia.

Observamos en el gráfico un soporte en la zona 12.638 – 12.571. Es aquí a donde debería dirigirse el IBEX como mínimo.

IBEX 35. Gráfico diario.

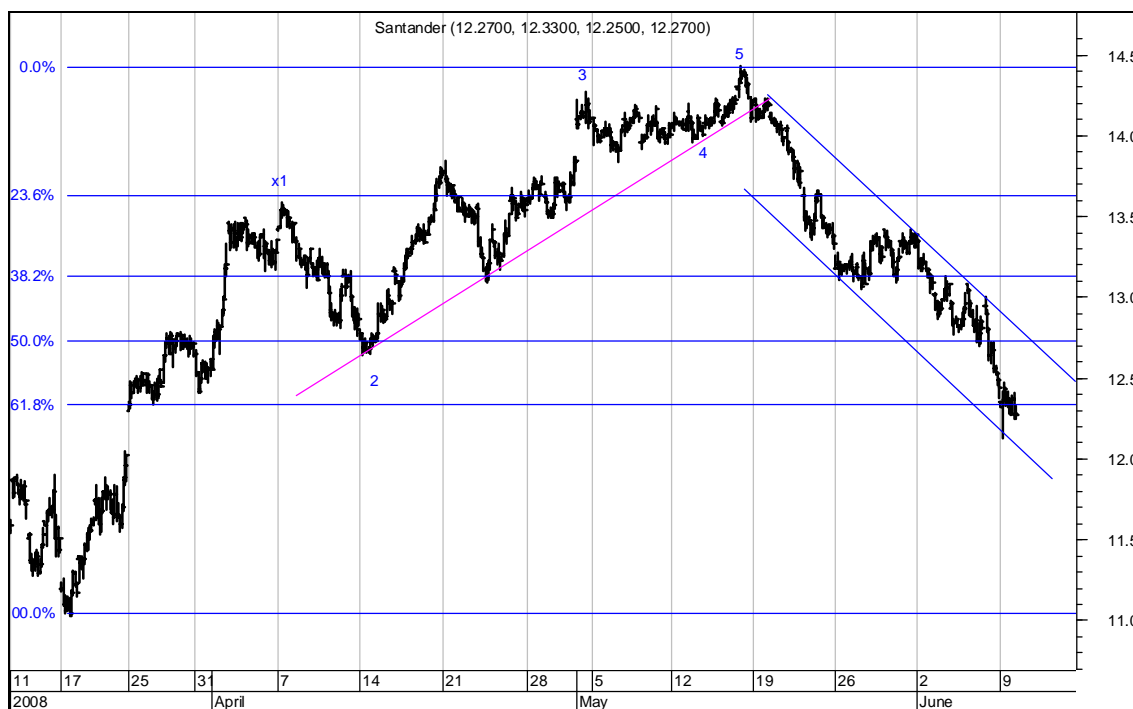


La cotización del **BSCH** se ha parado al llegar a un nivel de retroceso que representa un retroceso del 61,8% del último tramo al alza. Es probable que a corto plazo se mueva lateralmente, pero si nuestro recuento es correcto, lo más probable es que se dirija hacia el 11,80 euros, que es un soporte significativo y que seguidamente se encamine a la zona de los 11 euros.

De producirse un rebote, la primera resistencia podemos situarla en torno a los 12,80-13. Ahora bien, la superación de los 13,20 nos avisaría de la formación de un suelo y del desarrollo de una onda al alza con cierto recorrido.

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

BSCH. Gráfico horario.



Comentario Macroeconómico

Al finalizar el primer trimestre de 2008, el déficit por cuenta corriente español se situó por encima del 11% del PIB. Es decir, un 22% superior al del mismo trimestre del año anterior.

Con ser ya un problema, antes de solucionarlo tenemos que enfrentarnos a otro más inmediato: su financiación.

Hasta que se inició la crisis financiera, aunque se trataba de un déficit comercial difícilmente sostenible, el sistema financiero podía obtener sin grandes dificultades los recursos financieros necesarios a un precio relativamente bajo.

Sin embargo, tras el estallido de la crisis financiera, el escenario ha cambiado radicalmente. La financiación externa ya no está disponible con tanta facilidad, ni a niveles de cantidad ni a niveles de precio (tipos de interés).

Ante esta situación, el sistema bancario español se ha visto obligado a reducir la financiación que venía otorgando a las familias y a las empresas. Como consecuencia de ello, la oferta monetaria se está contrayendo a un fuerte ritmo, lo que, a su vez, está provocando una clara desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB español (en el segundo trimestre probablemente ya se están registrando tasas de crecimiento negativas a juzgar por los datos de afiliación a la Seguridad Social).

Se ha resentido el consumo privado (las matriculaciones de automóviles de turismo han caído un 24%) y la inversión (las matriculaciones de vehículos de carga han caído un 38%). Sin embargo, el consumo público (aunque el superávit público ya se ha reducido a la mitad a causa de la caída de los impuestos indirectos, por la crisis inmobiliaria) y las exportaciones se han comportado relativamente mejor.

Esta es la razón por la que se han publicado las peores estadísticas económicas de los últimos años, estadísticas que ponen de manifiesto que el ajuste está siendo más rápido y profundo que lo esperado inicialmente.

Sin embargo, a pesar del enfriamiento de la actividad económica en España, el déficit comercial sigue creciendo a causa fundamentalmente del aumento del precio del petróleo (crisis del petróleo). Además de

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

todo lo anterior, es preciso tener en cuenta que las presiones inflacionistas también se están incrementado (el avance del IPC armonizado muestra una tasa de crecimiento interanual del 4,7% en mayo, frente al 4,2% en el mes de abril).

Por lo que podemos concluir que las restricciones crediticias seguirán en el próximo futuro con la misma o mayor intensidad que en la actualidad, y que unos niveles de inflación más altos mermarán la renta real de los consumidores, con lo que el consumo privado disminuirá, un consumo que ya se está viendo perjudicado por la caída del precio de los inmuebles vía efecto riqueza y por la disminución de la renta disponible el aumento de las cuotas de los préstamos hipotecarios. Por consiguiente el proceso de ajuste se puede alargar durante varios años.

El diferencial entre la deuda española y el *Bund* alemán se ha ampliado.

Y justo ahora, cuando nos enfrentamos a un escenario muy desfavorable, que es peor que el del resto de nuestros socios de la Unión, Trichet anuncia que es posible una subida de tipos en el mes de julio para frenar las presiones inflacionistas, con lo que nuestra situación se agravaría aún más. A perro flaco.....

BCE

El Banco Central Europeo dejó inalterado la semana pasada el tipo refi en el 4%. No hubo novedades, hizo lo esperado, pero lo que sí nos sorprendió fue el tono que Trichet empleó en su intervención ante los medios de comunicación. Trichet señaló que el Consejo podría decidir un pequeño incremento de tipos el próximo 3 de julio para anclar las expectativas inflacionistas.

Trichet pretende transmitir un mensaje claro: el Banco Central Europeo va a hacer frente a la inflación, su obligación principal es mantenerla por debajo del 2% a medio y largo plazo y lo va a intentar, y no desea que se repitan los errores de las crisis del petróleo de los años 70.

El Banco Central Europeo no cree que se deba hacer frente a la subida del petróleo con recortes de tipos en un momento en el que en la zona euro el ritmo de crecimiento la oferta monetaria, medido por la M3, está creciendo a ritmos cercanos al 10,6%.

¿Subirá los tipos el BCE?

Teniendo en cuenta que las economías de algunos países de la zona euro se están desacelerando bruscamente (España e Irlanda), creemos que lo más probable es que estemos ante sólo palabras con el objetivo claro de que las expectativas inflacionistas no se disparen, y que el BCE, antes de subir los tipos, se lo pensará dos o tres veces, y analizará con mucho detalle los datos que se vayan publicando sobre la marcha de las economías de la zona euro.

- Advertencias -

Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso a nuestra cartera modelo.- Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que usted vea las posiciones que mantenemos abiertas en nuestra cartera modelo. Nuestra cartera modelo es publicada única y exclusivamente a efectos informativos, y no constituye ninguna oferta o invitación para que compre o venda acciones, ETF's, fondos de inversión, depósitos, futuros, opciones o cualquier otro instrumento financiero, o que participe en cualquier estrategia de inversión en cualquier jurisdicción.

Usted es el único responsable de sus inversiones y de sus decisiones de compra y de venta.- La cartera modelo de Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, es un modelo teórico.

Bolsacava obviamente desconoce la situación de cada inversor y, por lo tanto, desconoce si una estrategia de inversión resulta adecuada o conveniente para un inversor en particular. La información publicada en estas páginas no constituye, por lo tanto, una recomendación personal a un inversor específico.

Debe saber que en ningún caso la información ha sido confeccionada teniendo en cuenta su situación financiera o sus necesidades particulares, ni su conocimiento, ni su experiencia en el mundo de la inversión, ni sus objetivos financieros, ni el horizonte de su inversión.

Cada persona tiene su propio estilo de inversión, según su tolerancia al riesgo, su patrimonio previo y su perspectiva temporal. Es responsabilidad de cada lector decidir el uso que se da a la información a la que tiene acceso en estas páginas, considerando sus particulares objetivos de inversión, situación financiera, perfil de riesgo. Por esa razón, Bolsacava le recomienda que cuente con los servicios de un asesor legal, fiscal y financiero en la medida que crea que sean necesarios para estar informado y tomar las decisiones apropiadas. Antes de realizar cualquier operación debe conocer sus derechos y obligaciones así como los riesgos inherentes a la especulación en los mercados organizados.

Bolsacava, S.L., declina cualquier responsabilidad por actuaciones basadas en la información publicada.

Por parte de Bolsacava, S.L., Sociedad Unipersonal, no se ofrece a los suscriptores ningún compromiso, ni de forma expresa ni tácita, de obtener beneficios. Tenga en cuenta que es usted el que asume el riesgo y los resultados que obtenga por las decisiones que adopte.

No le damos ninguna garantía de que las decisiones de compra o de venta que tome le proporcionen un beneficio. Además, queremos comunicarle que el hecho de que el sistema haya podido obtener beneficios en el pasado, no garantiza que vuelva a hacerlo en el futuro. Cualquier referencia a pasados rendimientos no necesariamente supone que se vayan a obtener en el futuro.

Trabajamos con escenarios probables.- No debemos olvidar que trabajamos con escenarios probables. Tenga en cuenta que el precio y el valor de las inversiones puede fluctuar bruscamente, y que no necesariamente se deben cumplir las previsiones de nuestro sistema. El sistema no es capaz de adivinar el futuro. Las condiciones del mercado son cambiantes e impredecibles. No hay ninguna garantía de que los análisis presentados sean correctos.

Datos.- Aunque Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, ha contratado los servicios de suministro de datos a otras sociedades que se dedican profesionalmente a esta actividad, sin embargo, no puede asegurar que la información facilitada por el suministrador de datos, y luego utilizada por Bolsacava, sea precisa y completa, y, por lo tanto, Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, no acepta ninguna responsabilidad por el uso de la información recogida en sus páginas.

Los mercados de divisas, futuros y mercados emergentes son muy volátiles y pueden experimentar variaciones bruscas.- Operar en los mercados, especialmente en los de futuros y opciones, entraña riesgos importantes que es necesario conocer antes de comenzar a operar.

Los mercados de divisas y los mercados de futuros en general, pueden experimentar con cierta facilidad cambios muy bruscos y provocar variaciones en el valor de cualquiera de los productos negociados en los mismos, algunos de los cuales son seguidos por nuestro sistema de especulación.

Los productos derivados y los estructurados son productos complejos que suelen ser arriesgados, por esa razón antes de realizar cualquier operación sobre ellos es necesario comprenderlos y dominarlos perfectamente.

La inversión en mercados emergentes, tanto bolsas de valores como divisas y bonos de alto rendimiento, suele ser más especulativa, volátil y arriesgada que la realizada en mercados consolidados desde hace tiempo.

La inversión en fondos o ETF's exige el conocimiento previo del fondo y de la información publicada por el mismo.- La inversión en fondos o ETF's sólo se puede realizar una vez se haya realizado un estudio cuidadoso del fondo y de la información publicada por el mismo, especialmente la más reciente.

Antes de adoptar cualquier posición, los inversores deberían considerar además la conveniencia de su realización desde el punto de vista de su situación personal y objetivos, tal y como hemos dicho anteriormente.

Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, puede tener posiciones abiertas en los productos que formen parte de su cartera modelo.- Le comunicamos que Bolsacava S.L., y/o sus analistas pueden tener posiciones abiertas en los productos que formen parte de la cartera modelo que se publica en estas páginas.

Suscriptores residentes fuera de España.- Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, es una sociedad residente en España. Por esa razón, debe tener en cuenta que si usted reside en otro país, las leyes de su país pueden establecer restricciones a la publicación y distribución de nuestra cartera modelo.

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.