



## Frente a la inflación, audacia y optimismo

Publicado

23 De Mayo De 2022

Longitud

🕒 4 minuto(s) de lectura



**[Frédéric Leroux](#), miembro del comité de inversión estratégico de Carmignac, presenta tres vías a explorar en Europa ante el retorno de la inflación.**

**La inflación sigue ocupando el centro de las preocupaciones actuales. ¿Cuál es su opinión sobre este tema?**

**Frédéric Leroux:** Se espera que la inflación descienda significativamente en Europa a partir de septiembre. ¿Cabe prever entonces un retorno rápido y duradero a la situación anterior a la pandemia? Seguramente no. Tras haberlo negado, luego minimizado y después considerado algo sin recorrido, el retorno de la inflación es ya una realidad patente para todos y que nos acompañará mucho tiempo.

**¿No hay solución a esta realidad?**

**F.L.:** Creer que podemos reprimir esta inflación sin que se produzca una ruptura importante es ciertamente una ilusión, dadas las fuerzas estructurales que le están dando nueva vida (demografía menos favorable al ahorro y la inversión, comercio mundial a la baja, transición energética...). Ante este nuevo entorno que se está imponiendo a pesar nuestro, habría que explorar tres vías en Europa: el aumento de los salarios reales (es decir, ajustados a la inflación), la reindustrialización para reducir la dependencia energética e industrial de Europa y la conciliación entre ética y eficiencia económicas.

**Para empezar, por tanto, habría que aumentar los ingresos...**

**F.L.:** En Estados Unidos, los salarios suben una media del 6 %, mientras que la inflación parece que va a ralentizarse tras haber alcanzado el 8,5 %. Esta reducción prevista de la subida de los precios sugiere un crecimiento bien acogido de los salarios reales en Estados Unidos, donde el trabajador vuelve a estar en una posición negociadora favorable.

**¿Y qué hay de Europa?**

**F.L.:** En Europa, los salarios sólo aumentan un 1,5 %, mientras que los precios suben casi un 7,5 %. Aunque esta diferencia se reduce en parte con diversas formas de ayuda —cheques de energía, «rebajas en las gasolineras» y tal vez cheques de comida para los más desfavorecidos— estas soluciones solo son temporales. Pesan sobre las cuentas públicas, aumentan la dependencia de los hogares del Estado e impiden los ajustes naturales al enmascarar la realidad de los precios.



## **¿Cuál es el riesgo de esta situación?**

**F.L.:** Si los gobiernos no adoptan medidas que permitan a los hogares reducir, al menos parcialmente, la diferencia entre el crecimiento de sus ingresos y la inflación, existe un claro riesgo de que la población europea se eche a la calle.

## **Por lo tanto, es urgente actuar...**

**F.L.:** Los gobiernos deberían abordar rápidamente este tema, facilitar los aumentos salariales por parte de las empresas y cambiar su enfoque económico de las últimas décadas, basado en la estabilidad de los precios. No cambiar nos condenaría a una profunda recesión, lo que muy probablemente no conduciría a una estabilización sostenible de los precios y aumentaría la deuda. ¡Un castigo triple!

## **Usted ha mencionado una reindustrialización de Europa...**

**F.L.:** Europa debe hacer frente a sus dependencias industrial, militar y energética, que las crisis sucesivas —el covid-19 y Ucrania— han puesto brutalmente de manifiesto. Esta necesidad ofrece la oportunidad de reindustrializar los países europeos cuando sea necesario. Francia es un candidato obvio, sobre todo porque sus instalaciones nucleares suponen una gran ventaja competitiva, especialmente si se modernizan y desarrollan. Pretender convertirse o seguir siendo una nación industrial sin control de su suministro energético ya no es una opción.

## **¿Cuáles serían las ventajas de dicha reindustrialización?**

**F.L.:** Los empleos industriales están bien pagados gracias a las cualificaciones que requieren y a la creciente productividad de las empresas del sector. Los pequeños trabajos en actividades de servicios como el reparto a domicilio tienen virtudes innegables, pero también muestran sus límites. La reindustrialización podría ser una razón para reorientar el ahorro de los hogares hacia activos que alineen sus intereses con los del Estado, porque son potencialmente rentables incluso en un entorno inflacionario.

## **¿No podría ser también una opción el accionariado de los empleados?**

**F.L.:** Al mismo tiempo, promover la participación de los trabajadores en los resultados de sus empresas sería una forma complementaria y virtuosa de indexar sus ingresos a la inflación. Varias grandes empresas han anunciado recientemente nuevos programas para promover que los empleados se conviertan en accionistas.



## **En cuanto a la tercera vía, ¿cómo conciliar la ética y la eficiencia económica?**

**F.L.:** Esta tercera vía es complementaria a las otras dos. Para ello, hay que redescubrir el espíritu económico, que nos recuerda que el deseo de una economía más moral no puede abstraernos durante mucho tiempo del principio de realidad. En este ámbito, ocurre lo mismo con la geopolítica que con las limitaciones energéticas.

### **¿Qué significa eso?**

**F.L.:** La disponibilidad de energía responde a factores físicos que no podemos ignorar. El entorno actual muestra claramente que el ritmo elegido para la transición energética es demasiado rápido, contribuye a la inflación y genera un riesgo de desajuste entre la oferta y la demanda de energía. Si el principio de realidad volviera a guiar las decisiones políticas y económicas más «impactantes», el período actual podría ser propicio, con un poco de imaginación y audacia, para la entrada en un período de prosperidad compartida de manera más generalizada.

### **¿Como una nueva edad de oro del capitalismo?**

**F.L.:** El período que se avecina puede tener, en efecto, ciertas similitudes con nuestros queridos Treinta Años Gloriosos, que se desarrollaron entre 1950 y 1980: tendencia a la inflación, reconstrucción mediante la reindustrialización, apoyo a una clase media que permita una dinámica económica positiva...

### **¿Qué significa esto para los inversores?**

**F.L.:** El retorno de la inflación tendrá un profundo impacto en la gestión de activos. También podría anunciar el regreso de una economía marcada por ciclos de subidas y bajadas del PIB (Producto Interior Bruto) tras un paréntesis de 12 años. Este entorno favorece la alternancia de los rendimientos de los distintos activos financieros (renta variable y fija, dólar y oro, etc.). Esto dará a la gestión activa el lugar que le corresponde gracias a su capacidad para identificar rápidamente los cambios en el ciclo económico.



## ¿Qué es la gestión activa?

La gestión activa consiste en comprar activos financieros (acciones, bonos, divisas, etc.), seleccionando los que previsiblemente tendrán una rentabilidad mejor que el resto y comprando en el mejor momento. A la inversa, la gestión pasiva se basa en el seguimiento de un índice bursátil.

[Descubra nuestros últimos análisis de mercado](#)

Fuentes: Carmignac, Bloomberg, a 17/05/2022

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.