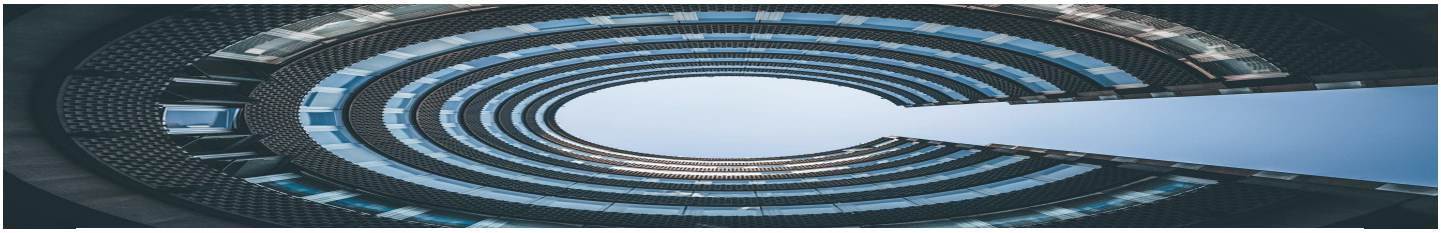

Nuestra revisión mensual de inversiones: octubre de 2022

Autor(es)
Kevin Thozet

Publicado
10 De Noviembre De 2022

¿Hasta dónde se puede tensar la cuerda antes de que se rompa?

El mes pasado, los inversores asumieron que los responsables de los bancos centrales acabarían imitando a los guitarristas. Para afinar sus guitarras, giran las clavijas para tensar o aflojar las cuerdas con el fin de ajustar el tono. Sin embargo, esta operación requiere cierta habilidad, ya que si se tensa demasiado una cuerda puede acabar rompiéndose. Por ese motivo, los guitarristas proceden con cautela, escuchando el sonido de cada ajuste antes de realizar un nuevo ajuste cuidadoso si es necesario.

En octubre, los inversores esperaban, por tanto, que los bancos centrales mostraran la misma cautela a la hora de ajustar su política monetaria en respuesta a la inflación, actuando con cuidado para no «romper una cuerda», o lo que es lo mismo, preservar la estabilidad financiera. Después de todo, ¿no puso fin el Banco de Inglaterra a su programa de endurecimiento monetario cuando los fondos de pensiones británicos empezaron a verse amenazados por la subida exponencial de los rendimientos a largo plazo?

Los inversores también contaban con que las principales autoridades monetarias del mundo «escucharan el sonido de cada ajuste» antes de volver a manipular las clavijas, es decir, que se tomaran el tiempo necesario para apreciar los efectos del nivel actual de los tipos de interés en la economía real. Esto era, sin duda, lo que esperaban algunos representantes de bancos centrales, si hemos de creer su malestar, tal como informa el *Wall Street Journal*, por el ritmo sostenido de subidas de tipos de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), o la decisión del Banco de Canadá de incrementar los tipos en 50 puntos básicos (pb) en lugar de los 75 pb previstos, aludiendo a la preocupación por la doble desaceleración de la demanda y del mercado inmobiliario.

¿Mostrarán una mayor preocupación los bancos centrales por el crecimiento?

Sin embargo, sería imprudente esperar un giro en las políticas monetarias. Aunque la inflación haya tocado techo, es todavía elevada y es probable que siga siéndolo en el futuro. Además, es también probable que el umbral de tolerancia de gobiernos e instituciones difiera de un país a otro, dada la gran heterogeneidad de las situaciones económicas. Y no hay que olvidar que el Banco Central Europeo (BCE) subió los tipos de interés en 75 puntos básicos el mes pasado, su tercera subida consecutiva desde principios de año.

No obstante, es de esperar que tanto los bancos centrales como los inversores se muestren cada vez más preocupados por el crecimiento, que probablemente será muy decepcionante debido a los efectos nocivos de una inflación persistente, como demuestra la disminución de la actividad de los grandes grupos tecnológicos y sus sombrías perspectivas. Así pues, mientras que en 2022 se produciría el grueso de las subidas de tipos con los bancos centrales apresurándose por subir el precio del dinero a corto plazo, 2023 podría ser un año de contemplación en el que estas instituciones analizarán los efectos de los incrementos de tipos en sus respectivas economías.

La expectativa de que los bancos centrales se interesen más por el crecimiento económico permitió cierta relajación del mercado de renta fija en octubre (la rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años alcanzó el 4,3% antes de volver a situarse por debajo del 4%), que el euro se recuperase frente al dólar y que rebotase la renta variable de los países desarrollados.

Por el contrario, los mercados emergentes sufrieron la situación política en China, donde el presidente Xi Jinping se consolidó en el poder tras el XX Congreso del Partido Comunista, lo que sugiere que aún está lejos el fin de la política de «covid cero» y del intervencionismo económico. Sin embargo, se espera que el gobierno chino siga desplegando medidas de estímulo al crecimiento, muchas de las cuales podrían anunciarse en la Conferencia Central de Trabajo Económico que se celebra en diciembre.

Cambios en la cartera de Carmignac Patrimoine

Aprovechando la tendencia general a la baja y el renovado pesimismo de principios de octubre, junto con un inminente pico de inflación (efectos de base del año pasado, pero también medidas para limitar el impacto negativo de los elevados precios de la energía) y el nuevo sentimiento del mercado tras el cambio de tono de los bancos centrales, deshicimos la mayoría de nuestras coberturas en los mercados de renta variable. Fue una decisión también motivada por las enseñanzas de la historia de las finanzas, que nos demuestra que la recuperación de un mercado bajista puede ser potente y convertirse en una tendencia más sostenible.

Creemos que el fuerte pesimismo actual y la caída de las valoraciones que vuelve atractivos ciertos activos probablemente beneficiarán a los denominados valores de «crecimiento visible» de nuestra cartera hasta finales de año. Asimismo, renunciamos a algunas coberturas de nuestra cartera de renta fija.

Una estabilización de los tipos de interés debería conceder un respiro a la clase de activos de renta fija en su conjunto y particularmente a los mercados de crédito, donde las tasas de impago deberían ser muy inferiores a lo que sugieren las valoraciones actuales. Además, teniendo en cuenta la rentabilidad actual del componente de renta fija del Fondo (en torno al 6%), podemos decir que el tiempo se ha convertido en nuestro aliado al permitirnos realizar una meticulosa selección de valores para configurar la cartera.

Renta variable

Hemos incrementado nuestra exposición al sector de productos básicos de consumodebido a su resistencia en medio de la creciente presión sobre los márgenes y los crecientes temores de una desaceleración del gasto de los hogares.

Hemos elevado nuestra exposición al sector de la alimentación y bebidas, que podría resistir una recesión, tal y como sugiere el aumento de los beneficios de Coca-Cola este trimestre.

Renta fija

Hemos aumentado nuestra asignación a la deuda pública estadounidense a largo plazoen respuesta a las decepcionantes perspectivas de crecimiento y tras haber observado una desconexión entre los precios y los fundamentales: los rendimientos a 30 años subieron hasta el 4,4% (+1% en un mes) pese a unas perspectivas de crecimiento más flojas.

Oro

Asimismo, incrementamos nuestra exposición al oro, ya que la caída de la rentabilidad real asociada a la ralentización económica debería ayudar al metal amarillo a recuperar su condición de «valor refugio».

Los mercados no se mueven en una sola dirección y, en un contexto de caídas extremas y generalizadas, resulta esencial ser consciente del valor que supone ir a contracorriente para conseguir rentabilidades menos correlacionadas, del mismo modo que a veces hay que saber cuándo no tensar demasiado la cuerda para no romperla.

Descubra nuestros últimos análisis de mercado

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Duración mínima recomendada de la inversión

Riesgo más bajo Riesgo más elevado

1	2	3*	4	5	6	7

Principales riesgos del Fondo

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

TIPO DE INTERÉS: El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés.

CRÉDITO: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

TIPO DE CAMBIO: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Cláusula de exención de responsabilidad Este documento es una comunicación de marketing exclusivamente para inversores profesionales. Antes de tomar una decisión de inversión definitiva, consulte por favor el folleto del fondo y el documento de DFI (Datos Fundamentales para el Inversor). El presente 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. Este documento no pretende constituir ni debe utilizarse como asesoramiento contable, jurídico o fiscal. Se le facilita exclusivamente con fines informativos y no podrá utilizarse como base para evaluar los beneficios asociados a la inversión en cualquiera de los valores o participaciones descritos en este documento ni para cualquier otro propósito. La información contenida en él puede ser parcial y puede modificarse sin previo aviso. Dicha información se corresponde a la situación existente en la fecha de su elaboración y procede de fuentes internas y externas consideradas fiables por Carmignac, si bien no es necesariamente exhaustiva y no cabe garantizar su exactitud. Por lo tanto, no se ofrece garantía alguna sobre su exactitud o fiabilidad y ni Carmignac, ni sus directivos, empleados o agentes asumen responsabilidad de otro modo derivada por errores u omisiones (incluida la responsabilidad frente a cualquier persona por negligencia). Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La rentabilidad puede variar al alza o a la baja según las fluctuaciones de las divisas debido a las acciones que no están cubiertas frente al riesgo cambiario. 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. No tiene por objeto fomentar 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. La referencia a una clasificación o a un precio no es un indicador fiable de las clasificaciones o precios futuros de estos OIC o de la gestora. Escala de riesgo del documento DFI (documento de información clave para el inversor). El riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo. El horizonte de inversión mínimo recomendado se refiere a un plazo mínimo y no constituye una recomendación de venta al final de dicho periodo. Morningstar Rating™ : © 2022 Morningstar, Inc - Todos los derechos reservados. Los datos contenidos en el presente documento: pertenecen a Morningstar y/o a sus proveedores de contenido; no podrán reproducirse ni difundirse y no son objeto de ninguna garantía de fiabilidad, exhaustividad o pertinencia. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenido se responsabilizarán por los perjuicios o las pérdidas que se deriven del uso de dichos datos. El acceso a los Fondos puede estar restringido para ciertas personas o en ciertos países. El presente documento no está dirigido a las personas de ningún territorio en el que (por razón de su nacionalidad, domicilio o cualquier otro motivo) su disponibilidad esté prohibida. Las personas objeto de estas restricciones no deben acceder a este documento. El tratamiento fiscal depende de la situación específica de cada persona. Los fondos no están registrados para su distribución en Asia, Japón, América del Norte o Sudamérica. Los Fondos Carmignac están inscritos en Singapur en forma de fondo de inversión extranjero disponible únicamente para clientes profesionales. Los Fondos no han sido inscritos en virtud de la Ley de valores estadounidense (Securities Act) de 1933. Los fondos no podrán ser ofertados o vendidos, bien directa o indirectamente, en beneficio o por cuenta de una «persona de Estados Unidos», en el sentido de lo dispuesto en los reglamentos estadounidenses «Regulation S» y FATCA. Los riesgos y los gastos asociados a los Fondos se describen en el DFI (documento de datos fundamentales para el inversor). El suscriptor deberá estar en posesión de los DFI antes de realizar la suscripción. Asimismo, el suscriptor deberá haber consultado los DFI. Los inversores pueden perder todo o parte del importe del capital invertido, ya que los Fondos no ofrecen una garantía de capital. Toda inversión en los Fondos implica un riesgo de pérdida de capital. Los folletos, los DFI, el VL y los informes anuales de los Fondos están disponibles en www.carmignac.com o previa petición a la gestora. Carmignac Portfolio diseña los subfondos de la SICAV Carmignac Portfolio, sociedad de inversión de derecho luxemburgués en virtud de la directiva OICVM. Los Fondos son fondos de inversión de derecho francés en virtud de la directiva OICVM o la AIFM. La sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en francés en el siguiente enlace al apartado 6 titulado «Resumen de los derechos de los inversores»: https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 En Suiza : El folleto, el documento DFI y los informes anuales del Fondo están disponibles en nuestra página web www.carmignac.ch y a través de nuestro representante en Suiza (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, PO Box 2259, CH-1260 Nyon. El servicio de pagos es CACEIS Bank, Montrouge, sucursal de Nyon / Suiza Route de Signy 35, 1260 Nyon. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en francés en el siguiente enlace al apartado 6 titulado «Resumen de los derechos de los inversores»: https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789 Derechos de autor: Los datos publicados en esta presentación pertenecen exclusivamente a sus titulares tal y como se mencionan en cada página. CARMIGNAC GESTION , 24, place Vendôme - F - 75001 París - Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Sociedad gestora de carteras autorizada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) de Francia. Sociedad anónima (SA) con un capital de 15.000.000 EUR - RCS París B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link, 7 rue de la Chapelle – L-1325 Luxemburgo Telf.: (+352) 46 70 60 1 Filial de Carmignac Gestion. Sociedad de gestión de fondos de inversión con autorización de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo. Sociedad Anónima (SA) con un capital de 23.000.000 EUR - RC Luxemburgo B67549