# ¿Qué cambiará 2020?

Autor(es)
Didier Saint-Georges

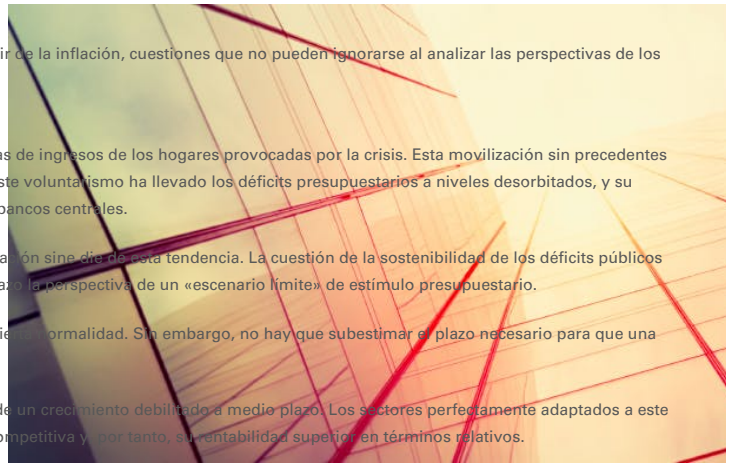
Publicado
7 De Octubre De 2020

Longitud
3 minuto(s) de lectu

Siempre cuesta proyectarse hacia el futuro cuando la onda expansiva de una deflagración no ha terminado de propagarse. La crisis sanitaria de 2020 es, claramente, una de esas circunstancias. Las estadísticas diarias y los sucesivos planes de emergencia tienden a monopolizar la atención de los analistas, por no mencionar los giros de la campaña electoral estadounidense.

Sin embargo, creemos que la propia virulencia de la conmoción de 2020 podría tener efectos potencialmente decisivos a largo plazo para los inversores.

## La propia virulencia de la conmoción de 2020 podría tener efectos decisivos a largo plazo



Estas ramificaciones afectan tanto al potencial de crecimiento económico como al devenir de la inflación, cuestiones que no pueden ignorarse al analizar las perspectivas de los mercados.

### El futuro del crecimiento

En lo inmediato, los Gobiernos se han hecho cargo de la práctica totalidad de las pérdidas de ingresos de los hogares provocadas por la crisis. Esta movilización sin precedentes nos permite observar actualmente indicios alentadores de recuperación. Sin embargo, este voluntarismo ha llevado los déficits presupuestarios a niveles desorbitados, y su financiación solo ha sido posible con una intervención igualmente extraordinaria de los bancos centrales.

Creemos que sería ilusorio —o, cuando menos, optimista— dar por sentado una continuación sine die de esta tendencia. La cuestión de la sostenibilidad de los déficits públicos no podrá dejarse de lado eternamente. Por tanto, hay que integrar en la visión a largo plazo la perspectiva de un «escenario límite» de estímulo presupuestario.

Ciertamente, el probable descubrimiento de una vacuna pronto ayudará a retomar una cierta normalidad. Sin embargo, no hay que subestimar el plazo necesario para que una vacuna relegue al pasado los efectos de la pandemia.

Por tanto, nos parece que la hipótesis central que debemos mantener en esta fase es la de un crecimiento debilitado a medio plazo. Los sectores perfectamente adaptados a este entorno económico debilitado estarán en condiciones de impulsar aún más su ventaja competitiva y, por tanto, su rentabilidad superior en términos relativos.

## El crecimiento potencial se debilita aún más y hace que los bancos centrales sean incapaces de ajustar sus políticas monetarias

## El futuro de la inflación

Como cabe esperar, esta hipótesis de renacimiento económico tremendamente laborioso llama a reflexionar sobre una «nueva teoría monetaria». Si bien se recurre a la creación monetaria principalmente para financiar déficits presupuestarios, se planteará la cuestión del valor intrínseco de las monedas. Ello justifica el mantenimiento de un riesgo de tipos de cambio limitado en las carteras y una asignación considerable al oro.

La otra cuestión que plantea esta hipótesis es la de la inflación. Es cierto que, a corto plazo, no faltan argumentos a favor de una subida de los precios y tanto los Gobiernos como los bancos centrales desean fervientemente este arranque inflacionista, que aliviaría el coste real de la deuda pública.

No obstante, las fuerzas deflacionistas a largo plazo continúan siendo muy poderosas. Además de los efectos del sobreendeudamiento, la esfera tecnológica ha generado unas economías de escala que han hecho que el coste de los servicios que presta se desplome. Esta es capaz de responder sin límites de capacidad a aceleraciones —incluso fulgurantes— en la demanda de comunicaciones virtuales, de acceso a la información o de almacenamiento de datos.

Aunque se materializase el deseo de un cierto resurgimiento inflacionista, la determinación de los bancos centrales de mantener los tipos de interés reales lo más bajos posible representa una perspectiva bastante clara para los mercados de renta fija, y constituye otro elemento de fondo favorable para el precio del oro.

**Así pues, aunque la perspectiva de que, a corto plazo, se aclare la situación justifica un cierto grado de exposición en nuestras carteras a la temática de la «reapertura de las economías», la conmoción de 2020 ha reforzado nuestras convicciones sobre las tendencias a medio plazo. De este modo, nuestros Fondos siguen estando vertebrados en torno a valores de crecimiento de elevada calidad, minas de oro, bonos corporativos minuciosamente seleccionados por su capacidad para capear este convulso periodo sin mayores dificultades y, por último, un riesgo de divisas reducido.**

Fuente: Carmignac, Bloomberg, a 06/10/2020

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.