


## Un equivoco regreso a la normalidad



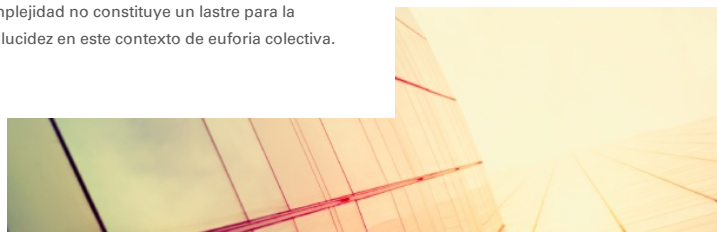
Autor(es)  
Didier Saint-Georges

Publicado  
1 De Diciembre De 2020

Longitud  
  
3 minuto(s) de lectura

Los inversores conservarán dos recuerdos principales de la evolución de los mercados en 2020. En primer lugar, el de un drástico vaivén: tras sucumbir al pánico durante un tiempo, los mercados respiraron aliviados ante la aplicación de medidas de apoyo extraordinarias. En segundo lugar, el de la polarización extrema de las rentabilidades entre los sectores beneficiados por la crisis y aquellos a los que esta perjudica. Para desenvolverse adecuadamente durante este año, era necesario gestionar el riesgo de mercado de manera activa y adoptar un enfoque sumamente disciplinado en el plano de la selección de títulos.

En la actualidad, la coyuntura política estadounidense se ha aclarado, y en breve asistiremos a la distribución de vacunas eficaces. Si bien esta combinación ofrece a los mercados una perspectiva halagüeña, este regreso a la normalidad podría resultar, paradójicamente, más complejo de lo que parece. Con todo, dicha complejidad no constituye un lastre para la rentabilidad, sino más bien un llamamiento a la lucidez en este contexto de euforia colectiva.



## Las políticas públicas, en una encrucijada

La coordinación y la magnitud del apoyo de los Gobiernos y de los bancos centrales han resultado ejemplares en 2020. Ante la necesidad, la ortodoxia ha quedado temporalmente relegada al olvido. Por consiguiente, el regreso a una cierta normalidad planteará el interrogante de la trayectoria futura de las políticas públicas.

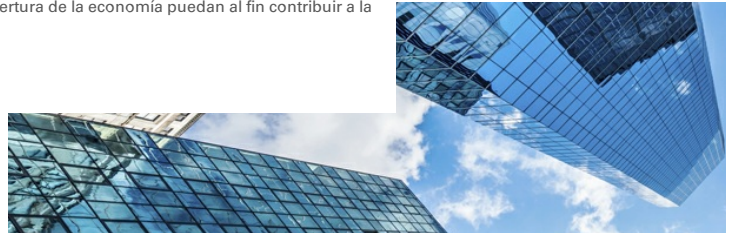
El grado de cooperación entre los miembros de la Unión Europea y en el Senado de Estados Unidos sigue constituyendo una incógnita en la actualidad. A medida que se disipan las circunstancias excepcionales, los partidarios históricos de la templanza presupuestaria esgrimirán de nuevo sus argumentos.

Si bien resulta legítimo prever que las vacunas repercutirán de forma sumamente positiva en la confianza y el consumo, la reducción de los estímulos económicos de los poderes públicos ejercerá sin lugar a dudas el efecto contrario. En nuestra opinión, los mercados apenas prestan atención hoy día a la acentuación del endeudamiento y del subempleo: unos lastres para el crecimiento que siguen estando muy presentes.

## La reactivación económica, por muy espectacular que sea, tardará mucho en subsanar los estragos que ha sufrido la economía en 2020

La reactivación económica tardará mucho en subsanar los estragos que ha sufrido en 2020 la economía mundial, que ya mostraba un anémico crecimiento estructural. Por tanto, el repunte esperado no deberá confundirse con un cambio de tendencia. La destrucción no se traducirá en creación de forma inmediata, si es que lo llega a hacer.

Por ello, mantenemos nuestro sesgo a favor de los valores de crecimiento de calidad, incluso si nos complace que los títulos sensibles a la reapertura de la economía puedan al fin contribuir a la rentabilidad.



## El universo emergente, al acecho

Una de las consecuencias de la conmoción económica de 2020 se materializará en forma de importantes necesidades de financiación de los déficits. Los poderes públicos tendrán que seguir solicitando el marcado apoyo de los bancos centrales para evitar tensiones en los mercados de renta fija. No obstante, este compromiso ilimitado planteará tarde o temprano la pregunta del valor de la masa monetaria creada de este modo y cuyo único propósito radica en la financiación de los déficits. En concreto, creemos que el dólar resulta actualmente vulnerable a esta perspectiva.

La depreciación del billete verde podría beneficiar a los países que se financian y comercian en dólares, a la vanguardia de los cuales se sitúan los países emergentes. Este beneficio se sumaría, al menos para China y su esfera de influencia, a la doble ventaja que conlleva una gestión eficaz de la crisis sanitaria que permite reactivar más rápido las economías y una posición encomiable en numerosos segmentos de la esfera tecnológica y de las energías alternativas.

## La esfera emergente presenta la doble ventaja de una reactivación económica más rápida y de una posición encomiable en los sectores de crecimiento

También consideramos que la posibilidad de una depreciación del dólar y, tal vez, de otras monedas que afrontan los mismos retos, justificaría que el precio del oro retomase su trayectoria alcista durante 2021.

A modo de conclusión, más allá de la «anomalía» que ha constituido 2020, debemos tener presente que la capacidad de las empresas para generar beneficios a largo plazo sigue siendo el factor decisivo de la rentabilidad bursátil. No obstante, en un contexto de tipos de interés en niveles sumamente reducidos, de actividad mundial todavía limitada y de desequilibrios macroeconómicos acentuados, este crecimiento continuará siendo estructuralmente escaso y endeble.

Por tanto, nuestra estrategia de inversión se seguirá cimentando sobre cuatro pilares «antifrágiles»: las acciones de empresas con visibilidad sobre su crecimiento, China y su zona de influencia, los actores que se ven beneficiados por la transición energética y, por último, las minas de oro.

Fuente: Carmignac, Bloomberg, 30/11/2020

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.