



## Un nuevo entorno y nuevas temáticas de inversión



Autor(es)  
Frédéric Leroux

Publicado  
23 De Diciembre De 2022



**El nuevo entorno económico que se está configurando en un contexto de inflación podría generar oportunidades de inversión en el sector industrial, la renta variable japonesa o incluso en la deuda emergente, afirma [Frédéric Leroux](#), miembro del comité de inversiones estratégicas.**

**La escalada de precios parece haberse calmado en las últimas semanas. ¿Qué le parece?**

**Frédéric Leroux:** Como venimos diciendo desde hace más de un año, una combinación de factores hace probable que la inflación mundial se muestre persistente y los tipos tiendan a mantenerse más más altos. Dichos factores son la demografía mundial, el probable retroceso de la globalización en favor de la relocalización, la opción por una transición energética rápida y el [fin de la Pax Americana](#). Pero esta situación también implica el retorno del ciclo económico (expansión, recesión o depresión, recuperación) del que surgirán oportunidades de inversión.

**No son muy buenas noticias para los inversores, ¿verdad?**

**F.L.:** Esta situación nos obliga a [adaptarnos](#) a reorientar progresivamente nuestras inversiones hacia temáticas capaces de hacer frente a un entorno inflacionista, teniendo en cuenta al mismo tiempo el carácter cíclico de la economía a corto plazo, que vuelve a cobrar fuerza y exige una gestión proactiva por parte del inversor. Una gestión capaz de tener en cuenta y adaptarse a los periodos de inflación, pero también a las fases de desinflación (es decir, de ralentización del aumento de los precios).

**¿Cómo se materializa esto en sus estrategias de inversión?**

**F.L.:** Por ejemplo, tras verse afectada negativamente por la guerra de Ucrania, nuestra gestión de [renta fija](#), ha asumido la perspectiva de mayores rentabilidades a medida que suban los tipos. Pero también ha intentado aprovechar la extrema desconfianza de los inversores hacia las empresas cuyas rentabilidades incluyen un riesgo de impago —esto es, el riesgo de no reembolsar a sus acreedores— demasiado elevado dados los fundamentales económicos que percibimos.

**¿Qué significa eso?**

**F.L.:** Esta visión fundamental incorpora un umbral muy bajo de resistencia al «dolor económico», lo que implica un importante apoyo estatal en paralelo a la subida de tipos en curso, que seguirá siendo limitada dado el nivel de inflación. En nuestra opinión, es posible que los tipos reales (es decir, una vez descontada la inflación) vuelvan a situarse pronto en territorio negativo. Además, según nuestro escenario económico a medio plazo, se espera que el billete verde se debilite durante el próximo repunte económico coyuntural impulsado por las economías cíclicas, lo que debería hacer más atractiva la deuda de los países emergentes.

## ¿Y qué hay de la renta variable?

**F.L.:** La perspectiva de que la inflación regrese en oleadas nos ha impulsado a explorar temas de inversión que han estado en un segundo plano en los últimos años.

## ¿Puede darnos algunos ejemplos?

**F.L.:** Reconocemos la contribución de la transición energética a las actuales presiones inflacionistas y creemos que esta transición no se puede hacer de manera eficaz [sin la participación de los grandes](#) productores de combustibles fósiles, que están muy implicados en esta transición y figuran entre los mayores inversores en energías renovables. Por tanto, el pragmatismo nos anima a trabajar en armonía con estos «actores de la transición» siempre que se comprometan decididamente con un enfoque a favor de las nuevas energías acorde con los objetivos de nuestro [planteamiento de inversión responsable](#).

## ¿Puede ponernos algún otro ejemplo?

**F.L.:** Siguiendo la misma lógica a contracorriente, hemos vuelto [a interesarnos por el mercado de renta variable japonés](#). Desatendido por los inversores extranjeros durante varios años, incapaz de aprovechar el potencial bursátil de las acciones japonesas, infravaloradas según todos los patrones de medición del valor, este mercado sólo necesita un detonante para materializar dicho potencial. Una subida de los tipos de interés japoneses podría muy bien ser este detonante, al permitir que el yen se fortalezca y atraiga así a los inversores extranjeros desalentados por la depreciación de la moneda nipona en los últimos 12 años. Según esta hipótesis, el sector bancario se vería favorecido junto con los sectores que se benefician de un renovado dinamismo de la economía nacional.

## ¿Un último ejemplo?

**F.L.:** La voluntad de relocalizar la producción de carácter estratégico tras constatar nuestra dependencia de países lejanos desde la pandemia de covid y las transformaciones vinculadas a la voluntad de desarrollar más rápidamente las nuevas energías generan oportunidades a largo plazo en el sector industrial. Europa debería ofrecer muchas en este ámbito. Combinar la reactivación de sectores enteros de la industria con los conceptos más sofisticados de *market timing* para aprovechar al máximo el nuevo carácter cíclico de la economía nos parece un planteamiento eficaz para adaptarnos al nuevo entorno macroeconómico internacional.

## ¿Tiene usted la impresión de que el retorno del ciclo económico está barajando de nuevo las cartas en los mercados financieros?

**F.L.:** Exactamente. Las empresas y sectores infravalorados por un largo periodo de crecimiento lento y baja volatilidad han evolucionado a la sombra de los buenos «valores de crecimiento» —aquéllos cuya rentabilidad no depende mucho del ciclo económico— hasta caer en el olvido. Pero serán los ganadores de la próxima fase ascendente del ciclo económico tras la desaceleración que se avecina.

## ¿Trae este retorno del ciclo por fin más oportunidades que preocupaciones?

**F.L.:** La próxima recuperación generará al mismo tiempo grandes oportunidades para los modelos de gestión capaces de aprovechar la subida de los tipos de interés y ganar exposición a los mercados emergentes. Pero a muy corto plazo, la probable disminución de la inflación puede contribuir momentáneamente a un repunte de los valores no cíclicos. Al acelerar la velocidad de rotación entre temáticas de inversión y clases de activos, el retorno del ciclo legítima que se vuelva a poner la [gestión activa global](#) y flexible en el centro de las carteras de activos financieros.

Descubra nuestros últimos análisis de mercado

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.