



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 4 de abril de 2018

Estimados lectores:

La mayoría de los índices bursátiles se han teñido de rojo desde principios de año. Y sin embargo... 2018 arrancó de forma espectacular: la confianza de los inversores se vio aupada por los buenos indicadores de crecimiento mundial, presenciamos revisiones al alza de las previsiones de beneficios y la liquidez a escala global parecía seguir siendo abundante, habida cuenta del nivel marcadamente moderado de las previsiones de inflación.

Cabe pues preguntarse qué ha sucedido. Los inversores han «redescubierto» la faceta más controvertida de Trump, cuyos caprichos, apaciguados en parte por un equipo gubernamental

competente, han empezado a desestabilizar los mercados. Los acontecimientos se suceden uno tras otro: el déficit fiscal previsto para finales del año que viene debería duplicarse (¡5 % del PIB!) tras la puesta en marcha de un ambicioso programa de gasto militar adoptado a raíz de la aprobación de un amplio programa de bonificaciones fiscales, se ha lanzado una campaña de intimidación comercial principalmente contra China, y Silicon Valley, por medio de Amazon, se ha convertido en el chivo expiatorio de un crecimiento de la actividad considerado insuficiente.

¿Qué relevancia debemos atribuir a este incremento de la volatilidad? La aplicación de una reforma fiscal no financiada y que, además, se lleva a cabo en el punto álgido del ciclo económico es indudablemente preocupante. No obstante, la financiación del excedente de deuda pendiente de emisión podría no conllevar una subida marcada de los tipos de interés si, como prevemos, el debilitamiento de la actividad, ligeramente postergado por la acentuación del déficit público, terminase por consolidarse. Consideramos aún menos probable que tenga lugar una guerra comercial con China, debido al elevado grado de interdependencia que presentan ambas economías, tanto a nivel de intercambios comerciales como de financiación de la deuda estadounidense, sin olvidar el papel fundamental que desempeña China en la cuestión geoestratégica de Corea del Norte. En lo que respecta a la publicación de tuits iracundos contra Silicon Valley, si bien se trata de una tendencia que no cesará a corto plazo, apenas afectará a los principales actores de la inteligencia artificial.

Aunque no deben sobreestimarse, ¿modificarán estas incertidumbres nuestra estrategia de inversión? No excesivamente. El creciente desprestigio de la Administración Trump, junto con la desaceleración gradual de la economía estadounidense, debería acentuar la depreciación del billete verde. En este contexto, seguiremos manteniéndonos alejados de la renta variable europea, vulnerable tanto a la depreciación continuada del dólar como a la ralentización de la actividad anunciada por varios indicadores adelantados. Por el contrario, la reducción de las tensiones en los tipos de la deuda estadounidense debería seguir resultando favorable para los títulos de renta variable estadounidense con buena visibilidad —entre los que se encuentran los valores tecnológicos— y para el conjunto del universo emergente, impulsado por la solidez de la economía china. En cuanto a los valores petroleros, deberían seguir viéndose apuntalados por la perspectiva de que el acuerdo de la OPEP se prorrogue más allá de finales del año.

Del mismo modo, la volatilidad actual nos induce a no modificar considerablemente nuestras posiciones. Por muy poco agradable que resulte tanto para usted como para nuestro equipo de gestión, esta inestabilidad genera situaciones de sobrerreacción y depende de nosotros sacarles partido, ya sea en términos de gestión de riesgos o de oportunidades de compra.

Con este marco que, en general, invita a una relativa serenidad, reciban mis más cordiales saludos.



Edouard Carmignac

Las informaciones expuestas anteriormente no pueden reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituyen una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. Esta información puede ser parcial y puede modificarse sin previo aviso.

