

CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

17.04.2019



ABRIL DE 2019

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 16 de abril de 2019

Estimados lectores:

En el cuento de Lewis Carroll, Alicia, después de su asombrosa incursión en el País de las Maravillas, siente unas ganas irrefrenables de pasar «A través del espejo» con el fin de mejorar su visión del mundo.

Los mercados financieros, a su manera —a través de su reciente evolución—, también nos exigen ajustar nuestro enfoque. ¿Cómo justificar la marcada recuperación del conjunto de mercados de renta variable y de renta fija desde principios de año, mientras que, al mismo tiempo, las perspectivas de crecimiento se ensombrecen, especialmente para nosotros, los europeos?

La drástica caída de los mercados bursátiles en el cuarto trimestre no se vio impulsada únicamente por los temores suscitados por la ralentización de la actividad mundial, también se vio notablemente acentuada por

las previsiones de contracción de la liquidez mundial anunciadas por la Fed, que luchaba al mismo tiempo por combatir los riesgos de un repunte de la inflación y por recuperar un cierto margen de maniobra para hacer frente a una posible debilidad de la actividad en el futuro.

En nuestra opinión, el brusco cambio de rumbo orquestado por Jerome Powell desde el 4 de enero responde, además de a su preocupación justificada de no lastrar más el crecimiento de la economía estadounidense, a un motivo de gran relevancia: la toma de conciencia de que **el riesgo inflacionista ha sido erradicado en las economías desarrolladas** debido a la gran incidencia de las fuerzas deflacionistas generadas por la globalización y la revolución tecnológica. Siguiendo la estela del Banco de Japón y del BCE, la Fed intentará apuntalar la actividad estadounidense a través de una política monetaria acomodaticia y evitar mermarla fomentando un dólar fuerte.

En este horizonte de crecimiento lento y de tipos reducidos de forma sostenida, cabe preguntarse cuáles son las perspectivas para la gestión de activos. La gestión de la renta fija deberá hacer frente al debilitamiento del crédito causado por la caída simultánea de la actividad y de los niveles de inflación. Una parte creciente de la deuda pública quedará en manos de los bancos centrales y, de hecho, jamás será reembolsada. La tarea de captar las oportunidades que albergan estas ineficiencias, tanto en los mercados de deuda como en los de divisas, recaerá sobre los equipos de gestión de renta fija. En cuanto a los equipos de gestión de renta variable, deberán identificar las escasas empresas que ofrecen perspectivas de crecimiento sostenido y capacidad para mantener sus márgenes y que, gracias a esta doble ventaja, se beneficiarán de una prima de valoración. Como cabría esperar, las empresas tecnológicas o las empresas tradicionales que hayan incorporado nuevas tecnologías se verán beneficiadas, junto con una selección de empresas en los mercados emergentes.

Durante estos últimos años, me he asegurado de estructurar unos equipos capaces de hacer frente a estas perturbaciones. Independientemente de los resultados de este primer trimestre, confío en que el tiempo demostrará a los inversores su gran talento en este sentido.

Con una confianza absoluta en su criterio, 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.