



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 8 de julio de 2020

Estimados lectores:

A medida que nuestras economías van saliendo a duras penas de su letargo, que la COVID-19 sigue extendiéndose por Estados Unidos y causando estragos en muchos países emergentes y pese al temor a una segunda oleada de contagios este otoño junto con el cierre de las empresas más debilitadas, las bolsas de valores de todo el mundo no dejan de revalorizarse semana tras semana.

¿Es todo esto razonable? ¿Se encuentran los mercados en un estado de ingravidez? Su optimismo podría dar la bienvenida a nuestra entrada en un nuevo paradigma, dictado por nuestro rechazo a la inseguridad. En el pasado, una vez que se declaraban las recesiones, se combatían mediante políticas monetarias agresivas acompañadas, la mayoría de las veces, de tímidos estímulos presupuestarios. Actualmente, ante el riesgo de la pandemia, las economías se han paralizado y el

riesgo de recesión se ha evitado mediante la generalización de unos tipos a cero o en terreno negativo, además de medidas masivas de apoyo presupuestario. El coste de la crisis para los países ricos es, por tanto, colosal: casi el 10 % del PIB, o lo que es lo mismo, cinco o seis años de crecimiento.

¿Es esto sostenible? Por supuesto que no. Pero mientras la explosión de deuda pública sea absorbida en su mayor parte por los bancos centrales y casi todos los países adopten políticas de apoyo comparables, la expectativa de una recuperación de la actividad mundial se torna menos angustiada.

Para nosotros, el verdadero coste de esta crisis reside en otra parte. Nuestro rechazo a la inseguridad nos debilita al reforzar nuestra dependencia del Estado, merma el espíritu empresarial e instaura un ingreso universal de facto. Además del refuerzo del asistencialismo, el auge del teletrabajo puede tener graves consecuencias. Desde el momento en que la presencia de un empleado deja de ser necesaria, ¿por qué no contratar a profesionales con las mismas capacidades, pero a un coste inferior, en Marrakech o Bangalore? Por último, la implacable aceleración digital causada por esta crisis está destruyendo numerosos empleos que nuestro lento crecimiento difícilmente podrá absorber. Por tanto, ¿qué será de nuestros servicios postales cuando las comunicaciones por esta vía disminuyan considerablemente? ¿Lo asumirán los mensajeros de Amazon?

Este análisis refuerza la solidez de nuestras principales convicciones de gestión, como ya mencionaba en una carta anterior. «La prioridad en nuestra gama de renta fija ya no es gestionar los tipos, sino más bien los riesgos crediticios, tanto en la esfera pública como en la privada. La gestión del riesgo de divisa recuperará el lustre perdido y pondrá de manifiesto, en particular, el atractivo de la moneda de referencia por antonomasia: el oro. En términos de gestión de la renta variable, esta crisis también refuerza las temáticas que rigen nuestras decisiones. Así, nos vemos obligados a realizar una parte cada vez mayor de nuestras actividades por Internet: trabajo, compras, pagos, juegos, consultas médicas, etc. El sector de la salud, históricamente favorecido como repositorio de mejoras para nuestra esperanza de vida, se está tornando cada vez más prioritario. Por último, China se erige como la gran vencedora de esta crisis. El gigante asiático ha logrado atajarla en solitario y ha vuelto a poner en marcha su maquinaria productiva en un tiempo encomiable. ».

Con el deseo de que pasen un excelente verano —¡siempre invirtiendo convenientemente!—, 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.

