



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 8 de julio de 2019

Estimados lectores:

Sin que sirva de precedente, el periodo estival podría resultar relativamente tranquilo para los mercados financieros. En efecto, la coyuntura que les describía hace apenas tres meses se está materializando repentinamente.

Los bancos centrales han tomado nota 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 y rivalizan entre sí en materia de flexibilización monetaria. Como se preveía, la Fed sigue la estela del Banco de Japón y del BCE y se prepara para recortar sus

tipos de interés de referencia y, simultáneamente, reducir los activos de su balance con el objetivo de apuntalar la actividad estadounidense y dejar de mermarla fomentando un dólar fuerte.

Las consecuencias no se han hecho esperar. En un plazo de tres meses, los rendimientos de la deuda pública estadounidense cayeron de un 2,5 % a un 2 % y el dólar comenzó a depreciarse. Por su parte, los mercados bursátiles se mantuvieron estables en líneas generales y consolidaron el marcado repunte registrado a principios de año. La prolongación de las tensiones comerciales y la reducción de los tipos de interés a largo plazo —que, a menudo, ha constituido la antesala de una recesión— sumieron en la parálisis a los inversores. A este respecto, el apaciguamiento de esas tensiones, que comenzó en la cumbre del G20 celebrada en Osaka y deberá confirmarse con la reanudación de las negociaciones, debería garantizar que la actividad global se mantiene en niveles satisfactorios.

Pero no nos engañemos. Los motores del crecimiento mundial comienzan a reducir sus revoluciones. Tal y como explicaba en mi carta anterior, nos corresponde la tarea de identificar, a la luz de este prisma, las escasas empresas capaces de llevar a cabo su actividad de forma sostenida y de defender sus márgenes. En un contexto de tipos bajos de forma prolongada, sacarán partido de una prima de valoración más elevada. Como cabe esperar, las firmas tecnológicas, las empresas innovadoras del sector salud y una selección de empresas interesantes de los países emergentes son aquellas que se alzarán victoriosas.

El refuerzo en los últimos años de nuestros equipos de gestión y análisis centrados en los mercados bursátiles, así como su énfasis en los escasos nichos de crecimiento, me lleva a sentirme especialmente convencido sobre nuestra capacidad para lograr que nuestros clientes saquen partido de estas nuevas perspectivas de inversión, sin duda difíciles, pero no por ello menos prometedoras.

Deseándoles un feliz verano, reciban mis más cordiales saludos.



Edouard Carnignac