



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 8 de abril de 2021

Estimados lectores:

El inminente final de la pandemia —¡al fin!— nos lleva a enfrentarnos a una coyuntura sin precedentes. Durante más de un año, nuestros modos de vida se han visto drásticamente afectados, y segmentos enteros de la economía mundial han entrado en punto muerto. En función del éxito de las campañas de vacunación, que varía según seamos estadounidenses, europeos, chinos o ciudadanos de un país emergente, podremos dar mayor rienda suelta a nuestros impulsos vitales reprimidos.

Así, cabría preguntarse cuál será la magnitud y la sostenibilidad del tan esperado repunte. No solo afrontamos los próximos meses con un incremento considerable de los niveles de ahorro, sino que los Gobiernos europeos y de EE. UU. buscan vincular la salida de la crisis a la aplicación de unos ingentes planes de estímulo presupuestario. De este modo, el total de los planes de apoyo este año asciende al 13,6 % del PIB estadounidense, lo que contrasta con el 6 % del PIB europeo. Además, el año que viene

está prevista la ejecución de varios proyectos de infraestructuras de gran calado a ambos lados del Atlántico orientados a prolongar la duración del repunte de la actividad.

Estos importantes planes de respaldo de la actividad en el momento en el que dejamos atrás esta crisis resultan sorprendentes a la par que desafían la ortodoxia financiera. El aumento desaforado del endeudamiento público suscitado por la pandemia ha conllevado que el frenesí presupuestario de nuestros dirigentes resulte políticamente aceptable. Joe Biden, en su anhelo por alzarse con la victoria en las elecciones de mitad de mandato en noviembre de 2022, está incrementado el déficit público hasta cotas astronómicas. De una forma más moderada, Europa se prepara para abrir aún más la mano ante la proximidad de unas elecciones que se prevén difíciles tanto para la CDU en Alemania (octubre) como para Emmanuel Macron en Francia (mayo de 2022). El doble imperativo de la protección sanitaria y laboral justifica, desde el punto de vista político, la continuación de estos programas alimentados por los presupuestos. Los dóciles bancos centrales siguen haciendo caso omiso de la cuestión de la sostenibilidad de los déficits públicos, y lo seguirán haciendo mientras las tensiones inflacionistas continúen siendo moderadas. Por si fuera poco, Jerome Powell, presidente de la Fed, ha declarado su intención de no modificar su política monetaria acomodaticia si tiene lugar un repunte temporal de la inflación tras la pandemia. La introducción del principio de la Inmaculada Concepción en el ámbito financiero a resultas de la COVID-19 parece destinada a perdurar más de lo esperado...

Así pues, cabría plantearse si la estimulante combinación de medidas presupuestarias y monetarias aplicadas durante la reapertura de nuestras economías justifica la euforia de los mercados. Si bien los resultados de las empresas se verán indudablemente beneficiados por el repunte de la actividad, sus valoraciones podrían verse afectadas por una subida de los tipos ligada a la amenaza de una espiral inflacionista duradera. Así, los tipos de interés podrían seguir viéndose impulsados al alza ante la publicación de unos indicadores de actividad en niveles elevados y de unos datos sobre la inflación alarmantes durante las próximas semanas. Recaerá sobre nosotros la tarea de analizar exhaustivamente estos datos para valorar el carácter persistente de estas tensiones en los precios. Además, si, como creemos, la inflación vuelve a situarse en cotas moderadas tras la pandemia debido a las tensiones deflacionistas estructurales (demográficas, tecnológicas) —a lo que se sumaría una erradicación más lenta de lo previsto de la COVID-19 a escala mundial—, las ventajas del principio de la Inmaculada Concepción podrían impulsar a los mercados bursátiles hasta niveles insospechados.

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.