



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 14 de abril de 2022

Estimados lectores:

Después de dos años bajo la influencia de la pandemia de Covid y sus variantes, teníamos derecho a esperar una primavera más tranquila. ¡Catapúm! La bárbara invasión de Ucrania compromete el retorno a mejores tiempos políticos y económicos. Sin embargo, si se analizan más de cerca, estos dos males podrían estar anunciando un nuevo orden mundial más prometedor de lo que creemos.

La derrota del ejército ruso en Ucrania ha sorprendido. En nuestra opinión, ilustra una realidad que nos resulta difícil entrever: al igual que le ocurrió al imperio ruso al comienzo del siglo XX, la Rusia contemporánea se ha convertido en «un gigante con pies de barro». Nos pasa como a Catalina II, que se sintió impresionada por los pueblos de cartón piedra que su ministro Potemkin levantó a lo

largo de la vía férrea para disimular a ojos de la emperatriz la pobreza de ciertos pueblos. Y sin embargo, las cifras abrumadoras de la gestión de la economía rusa son del todo accesibles. ¿Cómo imaginar que con un Producto Interior Bruto inferior al de Italia, Rusia podría tener un ejército moderno, dotado de las últimas tecnologías y que sirva para cubrir todo un continente? El presupuesto militar, aunque absorbe casi el 5% de los ingresos nacionales, representa menos del 10% del presupuesto del ejército estadounidense. El peso de este presupuesto, al que se suma «la distribución» de cerca del 10% de la riqueza nacional de los oligarcas, condena a la economía al estancamiento en el mejor de los casos. Y lo que es peor, la renta per cápita ha bajado un 25% estos últimos años, antes incluso de la invasión de Ucrania. Asimismo, es muy improbable que V. Putin se embarque en un conflicto prolongado... si no quiere arriesgarse a provocar la caída de la economía rusa y de su régimen.

Del mismo modo, puede que haya sorprendido la mala gestión de la pandemia por parte de China. ¿Cómo ha podido impedirse el acceso a las vacunas extranjeras cuando la población no está protegida por una vacuna eficaz, las infraestructuras hospitalarias son insuficientes y la variante ómicron es claramente muy contagiosa? Por ello, era inevitable una política de confinamiento estricto. La invocación del nacionalismo sanitario es poco convincente. ¿Cómo no mantener la ventaja que aporta a las autoridades chinas el rastreo sistemático de los códigos QR positivos en cuanto al control de los movimientos de la población? El precio a pagar por esta política de confinamiento estricto es difícil de evaluar todavía. Aunque, a juzgar por las estadísticas oficiales, se han perdido pocas vidas a día de hoy, el precio económico es ya considerable, puesto que numerosas ciudades prácticamente han quedado paralizadas. Si, tras Shanghái, hubiera que hacer lo mismo con Pekín, ¿cuál sería el impacto político?

Además, como escribe Marc Lambron, estamos más que dispuestos a «oponer a los crepúsculos anunciados los amaneceres de la esperanza». Estas perspectivas de un nuevo orden mundial que dan más espacio a las aspiraciones de libertad son alentadoras, pero ¿pero qué hay de los mercados? En el corto plazo, tanto la invasión de Ucrania como la pandemia china son claramente malas noticias, puesto que estimulan tensiones inflacionarias y al mismo tiempo provocan una ralentización mundial. Más allá de las incertidumbres geopolíticas que suscita, la crisis ucraniana encarece el precio de la energía y de los productos alimentarios. La paralización parcial del aparato productivo chino, por su parte, reduce de manera natural la actividad de la primera economía manufacturera del mundo, y también genera nuevos cuellos de botella en muchas de nuestras industrias. Con estas condiciones, nos aseguraremos de gestionar los riesgos de nuestras carteras con una diligencia particular, especialmente porque un buen número de bancos centrales se dispondrán a conjurar los riesgos de espirales inflacionistas descontroladas con políticas monetarias más restrictivas.

Esperando contribuir a su tranquilidad en este periodo inquietante, aprovecho la oportunidad para expresarles mis respetos.



Edouard Carnignac

47

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.

