

# RESUMEN DE 2024: 10 DATOS QUE CUENTAN UNA HISTORIA

## Carmignac's Note

30/12/2024 | KEVIN THOZET

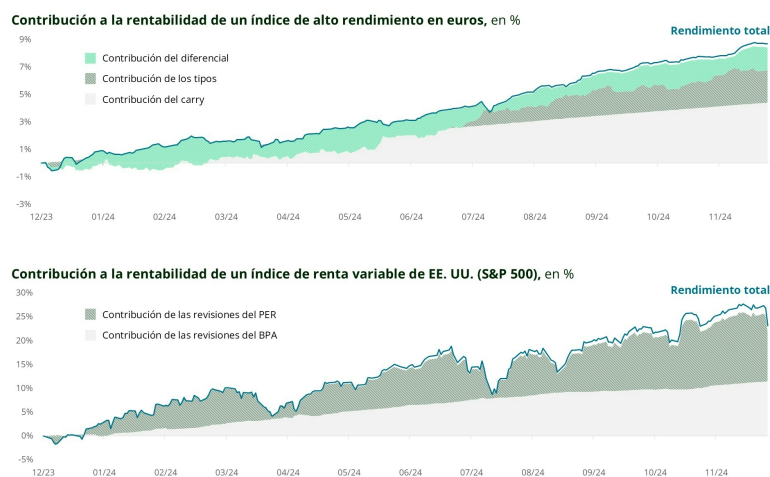
- 1. El gran año electoral:** el 40% de la población mundial, que representa el 60% del PIB mundial, acudió a las urnas. En los 70 países en los que se celebraron elecciones, el 80% de los gobiernos en funciones fueron derrotados por la ola populista mundial<sup>1</sup>.
- 2. Divergencias y convergencias:** observamos tanto divergencias en los ciclos económicos de todo el mundo (la economía estadounidense apenas se desaceleró, la europea flaqueó y China registró importantes superávits comerciales) como convergencias en la persistencia del déficit (en el caso de Estados Unidos, Francia, Brasil y el Reino Unido).
- 3. Disposición acomodaticia:** por fin comenzó el tan esperado ciclo de recortes de tipos. De los 115 bancos centrales de todo el mundo, 74 se inclinaron por la relajación y bajaron los tipos de interés en sus reuniones de política monetaria más recientes<sup>2</sup>.
- 4. Empinamiento de la curva de rentabilidad:** un ciclo sincronizado y mundial de relajación de los tipos en un contexto de crecimiento favorable, en el que ha dejado de haber desinflación durante más de un trimestre, ha provocado un empinamiento de las curvas de rentabilidad en la mayoría de los mercados desarrollados. Es probable que esto se vea reforzado por la creciente perspectiva de importantes emisiones de deuda pública.
- 5. Año récord para la renta variable estadounidense, con diferencias en cada semestre:** en los seis primeros meses del año, las rentabilidades en el mercado se vieron impulsadas por las empresas de gran capitalización, mientras que en el segundo semestre se amplió el abanico de catalizadores de la rentabilidad, lo que contribuyó a propulsar la mejor evolución de Estados Unidos. Dicho de otro modo, Nvidia generó una rentabilidad del 150% en el primer semestre, pero menos del 10% en el segundo, mientras que la rentabilidad de United Airlines fue inferior al 10% en el primer semestre, pero aumentó al 100% en el segundo.
- 6. La renta variable europea y de los mercados emergentes afronta dificultades:** se ha producido una rotación en el mercado de renta variable de Estados Unidos, pero, por el momento, no se ve en otros mercados. El S&P 500 va camino de registrar su segundo mejor resultado en 25 años, con valoraciones de 25 veces los beneficios, mientras que la renta variable europea y la de los mercados emergentes con valoraciones de 14 veces los beneficios<sup>3</sup>, están estancadas en el extremo inferior de su rango histórico de valoración. El rendimiento anual superior de la renta variable estadounidense en comparación con la del resto del mundo es el más significativo registrado hasta la fecha, ya que se sitúa en más del 22% este año.
- 7. Aumenta el apetito por el riesgo:** en los mercados de diferenciales, los activos con una beta elevada<sup>4</sup> han obtenido mejores resultados, ya que los bonos corporativos de alto rendimiento, los bonos financieros subordinados y los bonos corporativos de mercados emergentes han ofrecido rentabilidades de cerca del 10% en euros. Esta evolución se vio impulsada por una combinación de *carry* atractivo y pronunciado apetito por el riesgo, que ayudó a compensar el impacto adverso de la volatilidad de los tipos y el aumento de las tasas de impago (que fueron del 5%, de media, en los mercados mundiales de alto rendimiento<sup>5</sup>).

**8. Las valoraciones suben de manera generalizada:** las valoraciones han aumentado en todas las clases de activos, sobre todo en Estados Unidos, donde los diferenciales de crédito tanto para la deuda con grado de inversión como para la de alto rendimiento están en mínimos de 10 años, y la rentabilidad de los beneficios del S&P 500 es inferior a la de la deuda pública estadounidense<sup>5</sup>.

**9. Buen comportamiento de los mercados de materias primas:** el petróleo se mantiene algo plano y el cobre sube (+5% en el caso del metal rojo) a pesar del escaso crecimiento chino. La prima geopolítica también se dejó sentir en los precios del oro, que se incrementaron un 30%<sup>5</sup>.

**10. Los diversificadores de cartera alternativos resultan populares:** en un año en el que la correlación entre los precios de la renta variable y la renta fija se mantuvo en gran medida positiva, se buscaron diversificadores de cartera como los metales preciosos, el bitcoin o el franco suizo. Todos ellos cotizan en máximos históricos o cerca de ellos.

El siguiente gráfico desglosa los factores impulsores (y detractores) de la rentabilidad de los mercados de renta variable de Estados Unidos y de los mercados europeos de alta rentabilidad.



Fuente: Carmignac, Bloomberg, a 18/12/2024.

**BPA:** beneficio por acción para los próximos 12 meses. Se calcula utilizando las estimaciones de consenso de los analistas para los beneficios en el ejercicio en curso y el siguiente.

**PER:** la relación precio/beneficios es una medida financiera utilizada para evaluar la valoración de las empresas. Se calcula dividiendo el precio de la acción de una empresa entre sus beneficios por acción.

<sup>1</sup>Fuente: International IDEA, diciembre de 2024.

<sup>2</sup>Fuente: Bloomberg, diciembre de 2024.

<sup>3</sup>En base a la relación precio/beneficios a 19/12/2024.

<sup>4</sup>Los activos de beta elevada son instrumentos financieros que muestran una mayor volatilidad y sensibilidad a las oscilaciones del mercado. Suelen ofrecer la posibilidad de obtener mayores rentabilidades, pero también conllevan un mayor riesgo.

<sup>5</sup>Fuente: Bloomberg, diciembre de 2024.

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.