

CARMIGNAC SE SUBE AL CICLO ECONÓMICO

La gestora apuesta por invertir en sectores como la energía, la industria y los bancos para aprovechar el mayor crecimiento

POR D. FERNÁNDEZ

El ciclo ha vuelto. Y eso son buenas noticias para Carmignac. Los mercados y la economía mundial se han movido en la última década anestesiados, bailando al son de los bancos centrales. La música es conocida: bajo crecimiento, entorno deflacionista y tipos de interés en mínimos. Ahora la situación vuelve a patrones más clásicos. Es decir, periodos de crecimiento se verán sucedidos por fases de recesión. La política monetaria, omnipresente desde la crisis financiera, dejará espacio a otros directores de orquesta. La batuta pasará a los Gobiernos. La gestora francesa cree que este cambio de paradigma es positivo porque las Bolsas serán más predecibles, para lo bueno y para lo malo, recordando una vida más "normal".

"En Europa hay un calendario político lleno de elecciones. No sabemos quién ganará, pero sí conocemos qué tendrá que hacer para complacer a una clase media insatisfecha. Estas medidas [estímulos fiscales y presupues-

tarios] aumentarán el carácter cíclico de la economía", según Frédéric Leroux, director global de Carmignac. En esta vuelta de la teoría de los ciclos, la firma considera que la economía mundial afrontará 2017 en una fase de crecimiento, impulsada sobre todo por las políticas del nuevo presidente de EE UU. "La promesa de bajar el impuesto de sociedades de Donald Trump es buena para la Bolsa. Los márgenes de las compañías americanas empezaban a reducirse y con ello la inversión".

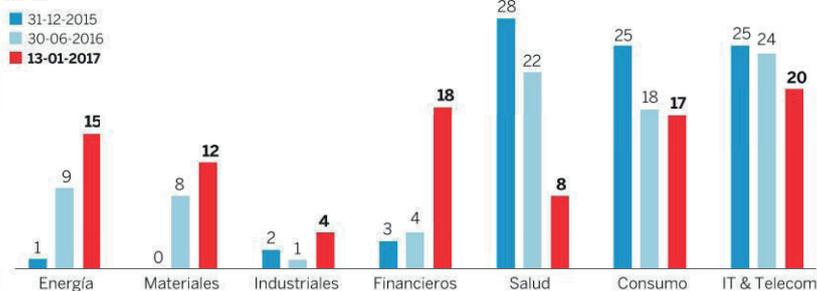
Carmignac celebró su encuentro anual con clientes esta semana en París. Al evento fueron invitados varios medios, entre ellos EL PAÍS. En las oficinas de la gestora en Place Vendôme se deslizaron varias conclusiones que marcan su hoja de ruta para este año. La primera es que el crecimiento mundial, aunque todavía débil, está más sincronizado. La segunda idea es que la Bolsa se presenta como el activo más atractivo en un entorno de repunte de los precios.

"La previsión de inflación del Banco Central Europeo es muy conservadora. En algún punto

Rotación sectorial

EVOLUCIÓN DEL PESO EN LA CARTERA DEL FONDO CARMIGNAC INVESTISSEMENT

En %



Fuente: Carmignac

EL PAÍS

el mercado pondrá en cuestión ese planteamiento. Por eso, creo que el riesgo de subida en los tipos de interés mayor a la prevista es alto", señaló Rose Ouahba, responsable del equipo de renta fija. Este contexto lleva a Carmignac a justificar una estrategia defensiva en el mercado de bonos. Dentro de este activo, a los expertos de la gestora le gustan particularmente los denominados CoCos o bonos convertibles contingentes.

La posible rotación de carteras —tras la victoria de Trump ya se produjo una gran salida de dinero de la renta fija— debería permitir valoraciones más altas en las acciones, tendencia que debería verse reforzada por el hecho de que al mismo tiempo las previsiones de beneficios empresariales se están revisando al alza. Esta situación ha llevado a Carmignac a sobreponderar en el último trimestre a aquellos sectores con un carácter más cíclico y que deberían beneficiarse de un



Edouard Carmignac, presidente y fundador de Carmignac Gestion. THOMAS SAMSON (AFP)

contexto económico positivo, como energía, materiales, industria y bancos. Por el contrario, han reducido su exposición en el sector de salud, consumo y tecnología y telecomunicaciones. Además, las reducciones fiscales en EE UU, junto con una política marcada por la desregulación, anticipan en opinión de estos expertos "un caldo de cultivo para grandes fusiones empresariales".

"Si apostamos por una aceleración de la economía mundial debemos ser bajistas con el dólar porque el análisis histórico nos ha demostrado que esta correlación existe. El gran riesgo para que este escenario no se cumpla es un incremento de las prácticas proteccionistas", según Frédéric Leroux. Si se cumplen sus previsiones y la divisa estadounidense frena su apreciación, los mercados

emergentes se verán favorecidos. Precisamente, dentro de los emergentes, Carmignac apuesta sobre todo por aquellos países con mayor exposición a las materias primas, como Rusia y Brasil.

La gestora cree que la omnipresencia de los bancos centrales en el mercado ha finalizado