



Nuestra revisión mensual de inversión: agosto de 2022



Autor(es)
Kevin Thozet

Publicado
6 De Septiembre De 2022



Los mercados invirtieron su curso, no los banqueros centrales

Las esperanzas de los mercados se vieron truncadas a partir de mediados de agosto tras la publicación de los datos de inflación en el Reino Unido (por encima del 10%), que sirvieron de recordatorio de que el tira y afloja entre la inflación y la recesión tiene dos caras. De hecho, la narrativa de que la inflación se va a replegar y, por lo tanto, los banqueros centrales acabarán por volver al lado acomodaticio se ha visto cuestionada por los sólidos datos de empleo de Estados Unidos y las estadísticas macroeconómicas (ventas minoristas) y microeconómicas (publicaciones de los grandes minoristas estadounidenses), que apuntan a una resistencia del consumo.

Las contundentes palabras del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, (pero también las de Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo) en el Simposio de Jackson Hole han inclinado aún más la balanza a favor de la inflación. De hecho, los banqueros centrales están diciendo alto y claro que consideran que la inflación es una amenaza mucho mayor para la economía que la recesión.

Este entorno exige precaución, ya que los mercados están entrando en un periodo potencialmente traicionero. Los tipos de interés siguen subiendo (y se mantendrán en territorios restrictivos durante algún tiempo hasta que la inflación se contenga efectivamente) y se está retirando liquidez del sistema (con la aceleración del endurecimiento cuantitativo) mientras el ritmo de crecimiento económico se ralentiza y el riesgo de recesión aumenta.

Y para echar más leña al fuego, la crisis energética que se avecina en Europa también exige atención. El abanico de posibles resultados es especialmente amplio. Sin embargo, tanto el tema de los precios (con el impacto del múltiple aumento de los del gas y la energía) como las perspectivas de racionamiento (para las que importa tanto la reposición como los flujos) apuntan una caída significativa de la producción.

Se muestra cautela en varios niveles

A pesar de la gestión activa, el nivel global de riesgo de renta variable en [eFondo Carmignac Patrimoine](#) se mantiene relativamente bajo: entre el 10% y el 25% de la exposición neta a la renta variable y significativamente inferior desde una perspectiva ajustada a la beta. Dentro de la cartera de renta variable, priorizamos especialmente los negocios resistentes a la recesión, lo que se refleja en empresas que operan en los sectores de la salud y el consumo. Esta convicción a nivel sectorial va de la mano de un comportamiento selectivo en cuanto a valores individuales.

En los sectores relacionados con el consumo, nos centramos en empresas que suministran bienes y servicios esenciales que no están sujetos a la competencia del comercio electrónico o las marcas privadas y que tienen una importante exposición a los hogares estadounidenses más que a los europeos.

En el sector tecnológico, cubrimos el riesgo de mercado y preferimos a los negocios en la nube y de software. Por ejemplo, a lo largo del mes establecimos una posición en Oracle dada la naturaleza defensiva de su negocio, que se centra en gran medida en los servicios de informática en la nube y en el suministro de software empresarial difícilmente prescindible que debería ser relativamente resistente en una recesión.

Lo bueno se hace esperar

Aunque los bonos se convierten generalmente en una apuesta segura cuando aumenta el riesgo de recesión, el entorno inflacionista imperante y la postura agresiva de los bancos centrales provocan volatilidad en los tipos de interés y, por tanto, en la renta fija, tanto pública como corporativa.

Por lo tanto, sigue estando justificada la cautela en la deuda pública, ya que por el momento es probable que la aceleración del endurecimiento cuantitativo y la reanudación del gasto presupuestario financiado con deuda ejerzan más presión al alza sobre los rendimientos de los bonos.

Y también está justificada la cautela en los mercados de crédito en los que hemos aumentado nuestras coberturas (principalmente en los instrumentos europeos de alta rentabilidad) para proteger totalmente las inversiones en deuda corporativa. La deuda corporativa ofrece rentabilidades cada vez más atractivas. Sin embargo, el impacto negativo de los elevados precios de la energía en los costes, la incertidumbre de la demanda en los próximos meses y la elevada volatilidad de los tipos deberían impedir que los diferenciales de crédito se reduzcan significativamente respecto a su nivel actual, mientras que la menor tensión desde el lado de la liquidez no parece estar descontada.

Las valoraciones están mejorando, pero por ahora hay que centrarse en la gestión la liquidez en lugar de en la generación de rentabilidad. Ya llegará el momento de redistribuir las carteras y buscar beneficiarse de la generación de alfa a largo plazo. Así que, paciencia.

Fuente: Carmignac, a 05/09/2022.

[Lea los últimos análisis](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Duración mínima
recomendada de la
inversión



Principales riesgos del Fondo

RENTA VARIABLE: Las variaciones de los precios de las acciones cuya amplitud dependa de los factores económicos externos, del volumen de los títulos negociados y del nivel de capitalización de la sociedad pueden influir negativamente en la rentabilidad del Fondo.

TIPO DE INTERÉS: El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés.

CRÉDITO: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

TIPO DE CAMBIO: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Comunicación de marketing. Antes de tomar una decisión de inversión definitiva, consulte por favor el folleto del fondo y el documento de DFI (Datos Fundamentales para el Inversor) Este documento está dirigido a clientes profesionales. Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la Sociedad Gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables pagaderos al distribuidor). La rentabilidad podrá subir o bajar a resultas de las fluctuaciones en los tipos de cambio en el caso de las participaciones que carezcan de cobertura de divisas. La referencia a ciertos valores e instrumentos financieros se presenta a efectos meramente ilustrativos con el fin de destacar títulos que se incluyen o se han incluido en las carteras de los fondos de la gama Carmignac. No tiene por objeto fomentar la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a ninguna prohibición de negociación sobre estos instrumentos antes de emitir alguna comunicación. Las carteras de los Fondos de Carmignac podrán modificarse sin previo aviso. La referencia a una calificación o precio no garantiza los futuros resultados del OICVM o del gestor. Escala de riesgo del DFI (Datos Fundamentales para el Inversor). Riesgo 1 no es sinónimo de una inversión sin riesgo. Este indicador podrá cambiar con el tiempo. El horizonte de inversión recomendado establece un plazo mínimo y no constituye una recomendación para vender al final de dicho periodo. Calificación Morningstar™: © 2022 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información aquí recogida es propiedad de Morningstar y/o de sus proveedores de contenidos, no podrá copiarse o distribuirse y no está sujeta a ninguna garantía de precisión, integridad o puntualidad. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos se responsabilizarán de ninguna pérdida o daño derivado de cualquier uso que se haga de la presente información. El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no ofertarse o venderse, directa o indirectamente, en beneficio o en nombre de una «Persona estadounidense», según la definición recogida por el Reglamento estadounidense S (Regulation S) y la ley FATCA. Empresa. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). El DFI deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el DFI. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos DFI, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com o previa petición a la Gestora. Los inversores tienen acceso a un resumen de sus derechos en francés, inglés, alemán, neerlandés, español e italiano en la sección 6 de la «página de información regulatoria» del siguiente enlace: https://www.carmignac.com/en_US. Carmignac Portfolio hace referencia a los subfondos de la sicav Carmignac Portfolio, una sociedad de inversión constituida al amparo de la legislación de Luxemburgo, de conformidad con la directiva OICVM. Los Fondos de inversión franceses (fonds communs de placement o FCP) son fondos de inversión colectiva de derecho francés, conformes a la directiva OICVM o GFIA en virtud de la legislación francesa. La Sociedad gestora puede interrumpir la promoción en su país en cualquier momento. RU: Este documento ha sido elaborado por Carmignac Gestion y/o Carmignac Gestion Luxembourg y se distribuye en el Reino Unido por Carmignac Gestion Luxembourg, sucursal en el Reino Unido (registrada en Inglaterra y Gales con el número FC031103, CSSF, de 10/6/2013). En Suiza, podrá consultar los folletos, documentos DFI y el informe anual del Fondo en la web www.carmignac.ch o a través de nuestro representante en Suiza, CACEIS (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. El agente de pagos es CACEIS Bank, Montrouge, sucursal en Nyon (Suiza), Route de Signy 35, 1260 Nyon. Los datos publicados en esta presentación son propiedad exclusiva de sus titulares, según lo dispuesto en cada página. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme – F -75001 Paris - Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Sociedad de gestión de inversiones autorizada por la Autoridad de mercados financieros francesa (AMF) - Sociedad anónima con un capital social de 15.000.000 EUR - Registro Mercantil de París B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburgo - Tel.: (+352) 46 70 60 1 – Filial de Carmignac Gestion. Sociedad de gestión de fondos de inversión autorizada por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF) Sociedad anónima con un capital social de 23.000.000 EUR - Registro Mercantil de Luxemburgo B 67 549