



## LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 12 de julio de 2018

Estimados lectores:

Cabría preguntarse cómo conciliar el sorprendente dinamismo de la coyuntura estadounidense con la desaceleración de la actividad europea y el surgimiento de numerosos talones de Aquiles en el universo emergente. Cómo armonizar el drástico repunte del dólar con una Administración encabezada por Trump que incrementa el déficit público y cuyas balanzas de pagos presentan déficits considerables. Y, por último, qué conclusiones extraer del aumento del número de gobiernos populistas en el mundo, entre los que cabe destacar a Italia, que plantea un serio desafío para Europa.

El aumento de las desigualdades en términos de crecimiento y la aparición de movimientos políticos antisistema tienen un denominador común simple, pero difícil de admitir: la ralentización inexorable de las perspectivas de actividad y su corolario, el fortalecimiento de los países fuertes en detrimento de los débiles. Si, además de ello, la primera potencia mundial amenaza con llevar a cabo una política depredadora en el marco de sus intercambios comerciales, los temores de una ampliación de estas desigualdades no pueden sino acentuarse.

¿Están teniendo en cuenta los mercados estos riesgos? Ciertamente es que seguimos creyendo que no estamos ante una guerra proteccionista entre EE. UU. y sus socios comerciales, especialmente China. Estas dos economías son demasiado interdependientes y, sin la intervención de Xi Jinping, Donald Trump no podrá obtener concesiones de gran calado por parte de Corea del Norte antes de las elecciones legislativas de mitad de mandato que se celebrarán a principios de noviembre. No obstante, las ínfimas repercusiones que, a día de hoy, están teniendo las tensiones comerciales en la actividad al otro lado del Atlántico y el respaldo político que estas posturas intransigentes están recabando tanto entre el electorado republicano como entre la mayor parte del sector privado estadounidense no auguran una resolución rápida de las disputas.

La probable persistencia —e incluso recrudecimiento— de estas tensiones durante las próximas semanas nos incita a mostrarnos prudentes, especialmente en los mercados no estadounidenses, que ya han experimentado las consecuencias de la subida del petróleo y del endurecimiento monetario, bastante avanzado en Estados Unidos. Las propias firmas estadounidenses se verían afectadas por la actual ralentización en el resto del mundo y por la dificultad para defender sus márgenes, erosionados por la subida de los costes salariales en EE. UU. y del precio de las materias primas.

Por tanto, resulta imperativo —y bastante probable— que estas tensiones comerciales se reabsorban antes del final del verano. Mientras tanto, nuestra estrategia prioriza las inversiones poco sensibles a estos riesgos, principalmente las empresas estadounidenses tecnológicas y los valores petroleros que siguen beneficiándose de una relación entre la oferta y la demanda que resulta favorable para los hidrocarburos. Una vez disipadas estas incertidumbres, los mercados emergentes, con los valores chinos como punta de lanza, podrían registrar una dinámica recuperación, especialmente habida cuenta de su menor vulnerabilidad a la actual contracción de la liquidez mundial.

Esta gestión de los riesgos del mercado y la búsqueda de oportunidades deberían contribuir a que sus vacaciones se desarrollen en un clima de mayor serenidad. Entretanto, reciban un cordial saludo.



Edouard Carnignac

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.

