



## LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 8 de octubre de 2021

Estimados lectores:

En un solo trimestre, las expectativas de los inversores han pasado bruscamente de una hipótesis de sólido crecimiento con un aumento temporal de las presiones inflacionistas a otra de seria amenaza de estanflación; esto es, un crecimiento lento acompañado de tensiones inflacionistas persistentes.

¿Cuál es nuestra visión al respecto? La reducción de las perspectivas de crecimiento no nos sorprende. Como quizás recuerden, ya se lo anunciaba en mi anterior carta. Lo que nos resulta más preocupante es la proliferación de brotes inflacionistas y el cuestionamiento de su persistencia. Las tensiones vinculadas a los desabastecimientos en las líneas de producción a causa de la pandemia de COVID-19 son de carácter temporal.

Así, la falta de semiconductores que paraliza, al menos parcialmente, a diversos fabricantes de automóviles, debería remediarse pronto con la reanudación de los centros de pruebas en Malasia, que cuentan con abundantes existencias pendientes de certificación. Del mismo modo, la congestión de los puertos creada por la escasez de piezas de repuesto obliga a muchas industrias a operar con unos flujos muy ajustados.

Por otro lado, creemos que las tensiones sobre el precio de la energía han venido para quedarse. Si bien las subidas de precios registradas en las últimas semanas reflejan la extraordinaria concomitancia de sequías, escasez de recursos eólicos en Europa y paradas estacionales en las unidades de producción de gas, es inevitable que la escasa inversión realizada en los últimos años en extracción de combustibles fósiles, junto con la priorización de las energías verdes, se traduzca en una subida del coste de la energía. Al menos este alza en las energías tradicionales traerá consigo la ventaja de acentuar la competitividad de las energías alternativas. La lectura de las presiones salariales es menos evidente. El advenimiento de unos Gobiernos preocupados por reducir la desigualdad (desde Estados Unidos hasta China) aumenta las presiones sobre los salarios bajos, mientras que los deleites del confinamiento para algunos los alejan del mercado laboral. ¿Bastará la retirada progresiva de las ayudas heredadas de la pandemia para invertir la tendencia?

Es necesario reconocer la probable persistencia de una inflación más sostenida tras la pandemia. Sin embargo, seguimos creyendo que el peso de las presiones deflacionistas estructurales (demográficas, tecnológicas) moderará estas presiones inflacionistas. ¿Debemos temer a la perspectiva de una inflación moderada (en torno al 2 %)? Esta reduciría la carga de la deuda, animaría tanto a los consumidores a consumir como a las empresas a invertir más, y también favorecería la inversión en renta variable.

Reciban mis más cordiales saludos.



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.