



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 1 de octubre de 2015

Una vez más, los mercados no han podido gozar de una tregua durante el verano. Las drásticas fluctuaciones del mes de agosto mermaron buena parte de los beneficios acumulados por algunos de nuestros fondos desde principios de año.

Claramente, nuestra gestión activa debería haber evitado estas pérdidas de valor. No obstante, nuestros equipos no estaban precisamente en la playa, disfrutando de la brisa marina... La ralentización china, supuesto catalizador de la inestabilidad de los mercados, no nos pilló por sorpresa. Como tampoco lo hizo la desaceleración de la actividad mundial, que nos había llevado, desde el verano de 2014, a priorizar los valores con buena visibilidad a la hora de estructurar nuestras carteras.

La novedad fue la devaluación inesperada de la moneda china. A pesar de su reducida envergadura (-3,5 %), este ajuste despertó temores sobre una contracción notable de la liquidez mundial. Los residentes chinos, de por sí preocupados por la ralentización de su economía, se vieron alertados por

el temor a una posterior devaluación del yuan y provocaron una importante fuga de capitales (estimada en 180.000 millones de dólares sólo en el mes de agosto), lo que llevó al Banco Popular de China a defender su moneda reduciendo sus reservas invertidas principalmente en deuda pública de países desarrollados. Esta amenaza, junto con el miedo a una subida de tipos en Estados Unidos a corto plazo, lastró las expectativas sobre la liquidez mundial.

A principios de este mes de octubre, creemos que los riesgos vinculados a la reducción de la liquidez son controlables. Mientras el yuan se mantenga relativamente estable, las salidas de capitales chinos deberían reducirse. Europa y Japón mantendrán sus políticas monetarias ultraacomodaticias, mientras que la desaceleración económica al otro lado del Atlántico hace más que complicado que la Fed suba sus tipos de referencia.

Por otro lado, nos parece más preocupante la continuidad de la ralentización mundial. La aplicación de políticas monetarias con tipos cercanos al 0 % en los países desarrollados ya no constituye un cortafuegos eficaz ante la desaceleración de la actividad en el universo emergente. Si bien creemos que este contexto seguirá propiciando la revalorización de nuestros títulos de crecimiento con buena visibilidad, el periodo de inestabilidad que se perfila en el horizonte exigirá una mayor vigilancia por nuestra parte para seguir acumulando una rentabilidad envidiable a largo plazo, al tiempo que conservamos el capital de nuestros clientes en caso de que pudiera darse una drástica corrección en los mercados.

Entretanto, reciban un cordial saludo.



Edouard Carmignac

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.