



LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac comenta la actualidad económica, política y social.

París, 8 de octubre de 2020

Estimados lectores:

La introducción del principio de la Inmaculada Concepción en el ámbito financiero ha constituido una de las aportaciones más inesperadas de esta pandemia. Desafiando todas las reglas de la ortodoxia, los Gobiernos de los países desarrollados han disparado sus déficits públicos y los han financiado con total impunidad a través de sus bancos centrales, puesto que los mercados no han penalizado ni sus calificaciones crediticias ni los tipos de cambio de sus divisas.

Así, cabría preguntarse si este estado de dicha perdurará. Sin lugar a dudas, la respuesta es no, aunque cabe matizar que sí lo hará mientras duren los efectos de la pandemia. En efecto, mientras estos repercutan de manera equivalente en el conjunto de los países, el doble imperativo de la protección sanitaria y laboral prevalecerá. El descubrimiento de una vacuna fiable a la par que

accesible a gran escala —lo que, según nuestros análisis, no sucederá antes del segundo trimestre del próximo año— terminará inexorablemente por sacar a relucir la cuestión de la sostenibilidad de los déficits públicos.

Así, por paradójico que resulte, los mercados de renta variable y de renta fija podrían acabar temiendo el final de la pandemia. Con todo, ¿debería ello constituir un motivo de preocupación considerable? Ciertamente es que nuestros Gobiernos dejarán de ser distribuidores automáticos de poder adquisitivo, pero la erradicación de la amenaza sanitaria se traducirá en una reactivación de la actividad, que se ha visto contenida durante demasiado tiempo. A su vez, los bancos centrales tenderán a querer reafirmar su independencia amagando con endurecer unas políticas monetarias que, no obstante, no podrán ser excesivamente contundentes, puesto que el repunte meteórico de la deuda pública impide cualquier alza significativa de los tipos de interés en unas economías donde el ímpetu de las tendencias deflacionistas subyacentes evita el riesgo de que la inflación repunte de forma duradera.

Por ende, ¿qué sucede con las perspectivas de inversión para después de la COVID-19? El mantenimiento de los tipos en niveles sumamente reducidos constituirá sin duda un factor de apoyo considerable para las valoraciones de los mercados. Las empresas tecnológicas cuyas previsiones de resultados pasen a ser más atractivas se verán especialmente beneficiadas, en un contexto en el que la pandemia ha demostrado tanto la pertinencia de su oferta de servicios como su plasticidad a la hora de dar respuesta a drásticos incrementos de la demanda. Como no podía ser de otro modo, el sector de la salud sigue revistiendo una importancia crucial, con especial énfasis en la gestión del riesgo epidémico. En el ámbito de la renta fija, no tardaremos en ver las limitaciones del principio de la Inmaculada Concepción. Los Estados que hayan capeado esta crisis con menor destreza sufrirán la depreciación de sus títulos de deuda pública. En vista de que los bancos centrales disponen de un margen de maniobra reducido en materia de subida de los tipos de interés, las divisas se convertirán en variables de ajuste. A este respecto, cabe destacar que la acentuación de los déficits públicos en Estados Unidos debería lastrar inevitablemente el dólar. Por el contrario, el hecho de que China haya atravesado esta crisis con un apoyo presupuestario y monetario reducido debería favorecer al yuan. Por último, la reaparición del incremento de la volatilidad en el mercado de divisas, aunada a una liquidez que sigue siendo abundante y barata, debería seguir resultando beneficioso para la moneda de reserva por antonomasia: el oro.

Reciban mis más cordiales saludos.



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.

