



## Actualización de renta fija

Preparados para la nueva ola

---

Publicado

10 De Noviembre De 2020

Longitud

🕒 2 minuto(s) de lectura

---

Si bien el cierre de las actividades ha debilitado más que nunca la recuperación, tanto los bancos centrales como los Gobiernos están brindando un apoyo sin precedentes, tal y como confirmó Christine Lagarde durante la reunión de política monetaria del BCE la semana pasada. Además, podría aprobarse una vacuna en los próximos meses, lo que daría pie a un aumento de las previsiones de inflación y a sorpresas positivas en el plano económico. Las medidas de confinamiento más estricto implementadas recientemente en los países occidentales no ejercen un efecto significativo en nuestra hipótesis principal, que contempla la producción y distribución de una vacuna en el segundo semestre de 2021.

**De cara a capear este contexto de «tipos más bajos durante más tiempo», nuestras estrategias de renta fija aplican una «estrategia Barbell», equilibrando una asignación principal basada en sólidas convicciones a determinados títulos de deuda corporativa, deuda financiera subordinada europea y deuda pública (países no core europeos y emergentes) con un nivel de efectivo y equivalentes de efectivo más elevado, una duración larga hacia los rendimientos de la deuda pública core y una gestión activa de las coberturas y el efectivo.**

Nuestras perspectivas por región:

## ESTADOS UNIDOS



Se espera que la Reserva Federal apunte a la recuperación y evite cualquier endurecimiento injustificado de las condiciones financieras. El sesgo ligeramente largo en las posiciones en duración en EE. UU. ayuda a las carteras de renta fija en caso de que se produzca un contexto de aversión al riesgo derivado, por ejemplo, del virus/la vacuna, de la evolución del crecimiento, de un resultado ajustado de las elecciones —a pesar de que los mercados parecen haber descontado en gran medida una amplia victoria de los demócratas, pero las encuestas y las casas de apuestas se han equivocado en el pasado y sigue existiendo la posibilidad de surjan disputas en torno a los resultados—.

## ZONA EURO

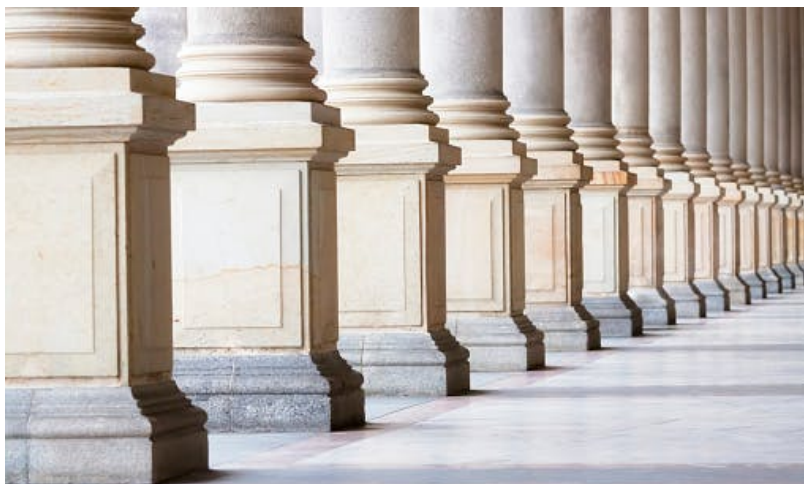




En la zona euro, las valoraciones fomentan un potencial de caída limitado en los rendimientos que exigiría mayores recortes de tipos, algo que parece poco probable a corto plazo. La intervención acomodaticia de Lagarde la semana pasada confirmó que el BCE debería intervenir en diciembre, probablemente a través de una extensión del Programa de Compra de Emergencia Pandémica (PEPP, por sus siglas en inglés) o de ampliaciones en los programas de financiación a plazo más largo (TLTRO, por sus siglas en inglés), lo que debería beneficiar a las estrategias de carry y fomentar una posible compresión de los diferenciales en la deuda pública no core y la deuda corporativa.

## PAÍSES DEL G10





En los países del G10, Australia parece especialmente interesante en el plano de la deuda pública. Podríamos asistir a una mayor flexibilización en adelante, a pesar de que el Banco de la Reserva de Australia (RBA) recortó los tipos y anunció un programa de relajación cuantitativa (QE) de 100.000 millones de dólares australianos en fechas recientes. De cara al futuro, la política presupuestaria debería ser más expansiva, lo que exigiría que el RBA reforzase sus políticas monetarias no convencionales para absorber la mayor emisión de deuda prevista y depreciar la moneda.

## MERCADOS EMERGENTES





En este momento, mantenemos una postura prudente en los mercados emergentes, en vista del descenso de los flujos de capitales y las exportaciones. No obstante, desde el punto de vista macroeconómico, nuestro equipo está monitorizando con atención la situación, dado que la depreciación del dólar estadounidense podría dar lugar a un contexto más positivo para los mercados emergentes. Aunque el conjunto de la clase de activos de deuda emergente no presenta un perfil de riesgo/remuneración muy interesante, algunos países representan una oportunidad para seguir generando rentabilidades más elevadas, como China, dado que la lenta recuperación del mercado laboral y la importancia del sector servicios sugieren que el Banco Popular de China (PBoC) debería mantener una política acomodaticia durante algún tiempo. En cuanto a las valoraciones, los diferenciales chinos a 5 años frente a los mercados desarrollados están cerca de marcar máximos históricos, en casi el +3 % (fuente: Bloomberg, índice W2G1).

## **Para entender nuestro posicionamiento por Fondo::**

[Lea el artículo](#)

Fuente: 30/10/2020

Este documento está dirigido a clientes profesionales. El presente documento es de carácter publicitario. Se prohíbe su reproducción, ya sea total o parcial, sin el consentimiento previo de la gestora. Este documento no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. 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 son fondos de inversión colectiva de derecho francés (FCP), de conformidad con la directiva OICVM y en virtud de la legislación francesa. 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. El acceso al Fondo podrá estar restringido para determinadas personas o países. El Fondo no está registrado en Norteamérica, Sudamérica, Asia ni Japón. El Fondo está registrado en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). El Fondo no ha sido registrado en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. El Fondo no podrá 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/o la ley FATCA. El Fondo presenta un riesgo de pérdida de capital. Los riesgos y comisiones se detallan en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). Podrá consultar el folleto del Fondo, los documentos DFI y los informes anuales en la web [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), o previa petición a la Gestora. El DFI deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. - En Suiza, podrá consultar los respectivos folletos, documentos DFI e informes anuales de los Fondos en la web [www.carmignac.ch](http://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, Paris, sucursal en Nyon/Suiza, Route de Signy 35, 1260 Nyon - En el Reino Unido, podrá consultar los respectivos folletos, documentos DFI e informes anuales de los Fondos en la web, o previa petición a la Gestora o, en el caso de los Fondos franceses, en las oficinas del Representante, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, que opera a través de su sucursal en Londres: 55 Moorgate, Londres EC2R. 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 10/06/2013). - En España: Carmignac Patrimoine está registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 392, Carmignac Sécurité 395. 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 Paris 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.