

CARMIGNAC'S NOTE

UN NUEVO ENTORNO Y NUEVAS TEMÁTICAS DE INVERSIÓN

16/12/2022 | FRÉDÉRIC LEROUX

Ahora que acaba un año y empieza otro, es momento de compartir con ustedes nuestras reflexiones como inversores sobre las perspectivas para 2023.

Ahora que acaba un año y empieza otro, es momento de compartir con ustedes nuestras reflexiones como inversores sobre las perspectivas para 2023.

Como se ha mencionado varias veces en los últimos trimestres, el retorno del ciclo impulsado por la inflación nos obliga, como inversores, a adaptar nuestro programa a la nueva situación económica mundial, sobre la que hemos tenido varias oportunidades de explicar por qué creemos que será más inflacionista a largo plazo. Una ciudadanía mundial menos frugal en los países económicamente relevantes, la muy probable disminución de la aportación del comercio internacional al PIB mundial en los próximos años, la opción por una transición energética rápida, el fin de la Pax Americana y nuestro rechazo a sufrir económicamente son factores estructurales que hacen probable que la inflación mundial sea persistente y los tipos de interés nominales muestren tendencia a ser más altos. Esta visión nos lleva a orientar progresivamente nuestras inversiones hacia temáticas capaces de obtener resultados superiores a lo largo del tiempo en un entorno inflacionista, teniendo en cuenta al mismo tiempo el carácter cíclico de la economía a corto plazo, que podría, por ejemplo, dar lugar a un episodio desinflacionista importante en los próximos trimestres. El retorno del ciclo económico requiere tanto visión como capacidad de gestión proactiva por parte del inversor.

Tras verse afectado negativamente por la guerra en Ucrania, nuestro equipo de gestión de renta fija se propuso recuperar el rendimiento aplicando un enfoque de gestión decididamente activo, incorporando la perspectiva de un aumento de las rentabilidades de la renta fija y aprovechando la extrema desconfianza de los inversores hacia los títulos de deuda privada, cuyas rentabilidades incorporan un riesgo de impago demasiado elevado a la vista de los fundamentales económicos que percibimos. Esta visión fundamental incorpora una reducción del umbral de resistencia al dolor económico, lo que implica un estímulo presupuestario

significativo junto con el endurecimiento monetario en curso y, por tanto, unas rentabilidades reales de los bonos que creemos que pronto volverán a situarse en territorio negativo. El equilibrio económico que esperamos a medio plazo apuntala el próximo repunte económico con un dólar más débil que aumentará el atractivo de los mercados de deuda emergente, donde los bancos centrales tendrán más libertad para aplicar políticas monetarias menos restrictivas.

En cuanto a la renta variable, la perspectiva de que la inflación regrese en oleadas nos ha impulsado a explorar temas de inversión que han estado en un segundo plano en los últimos años.

Así, reconocemos la contribución de la transición energética a las actuales presiones inflacionistas y creemos que ésta no se puede hacer de manera eficaz sin la participación de los

“

Los inversores deben adaptar sus programas al nuevo entorno macroeconómico mundial

”

grandes productores de combustibles fósiles, muy implicados en esta transición y que figuran entre los mayores inversores en energías renovables. El pragmatismo nos anima a trabajar en armonía con estos «actores de la transición» siempre que se comprometan decididamente con un enfoque a favor de las nuevas energías. Estas grandes empresas, a menudo menospreciadas, ofrecen valoraciones atractivas cuando se ajustan a los objetivos de nuestro enfoque ESG (siglas en inglés

de criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno). Nuestra misión como inversores nos lleva a combinar de forma rentable nuestra responsabilidad económica con las aspiraciones medioambientales.

En otro orden de cosas, pero siguiendo la misma lógica a contracorriente, hemos vuelto a interesarnos por el mercado



El retorno del ciclo económico legitima la vuelta a una gestión global activa y flexible



de renta variable japonés. Desatendido por los inversores extranjeros durante varios años, incapaz de aprovechar el potencial bursátil de las acciones japonesas, infravaloradas según todos los patrones de medición del valor, este mercado sólo necesita un detonante para materializar dicho potencial. Es probable que la inversión de la política monetaria japonesa que podría imponer una inflación persistente sea este paradójico detonante. De hecho, una subida de los tipos de interés japoneses podría contribuir a una apreciación duradera del yen, lo que supondría un gran atractivo para los inversores extranjeros, desalentados por la depreciación de la moneda nipona en los últimos 12 años. En este contexto, los bancos japoneses nos parecen una buena forma de volver a incluir a Japón en la asignación global.

Otro objetivo de nuestras inversiones en renta variable es la industria, la «vieja economía» resucitada cada día. La voluntad de relocalizar la producción de carácter estratégico tras el doloroso descubrimiento de nuestra dependencia de países lejanos desde la pandemia y las transformaciones vinculadas

a la voluntad de desarrollar más rápidamente las nuevas energías generan oportunidades a largo plazo en el sector industrial, que reforzaremos antes del próximo repunte económico. Europa nos ofrecerá muchas oportunidades en este ámbito. Combinar la reactivación de sectores enteros de la industria con los conceptos de market timing para aprovechar al máximo el nuevo carácter cíclico de la economía nos parece un planteamiento eficaz para adaptarnos al nuevo entorno macroeconómico internacional.

El retorno del ciclo económico en un ambiente con tendencia a una mayor inflación está barajando de nuevo las cartas en los mercados financieros. Las empresas y sectores infravalorados durante un largo periodo de crecimiento lento y baja volatilidad han evolucionado a la sombra de los buenos valores de crecimiento, hasta caer en el olvido. Tras la desaceleración y la desinflación que se avecinan, serán los ganadores en la próxima fase alcista del ciclo económico, lo que generará simultáneamente grandes oportunidades para los gestores capaces de asumir una exposición negativa a la subida de los tipos de interés y positiva a los nuevos países. Al acelerar la velocidad de rotación entre temáticas de inversión y clases de activos, el retorno del ciclo legitima que se vuelva a poner la gestión activa global y flexible en el centro de las carteras de activos financieros.

INFORMACIÓN LEGAL

Fuente: Carmignac. La presente es una comunicación publicitaria. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado 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 la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.

Carmignac Gestion - 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tel.: (+33) 01 42 86 53 35

Sociedad de gestión de carteras con autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia. Sociedad anónima (SA) con un capital de 15.000.000 EUR - RCS Paris B 349 501 676

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link, 7 rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Telf.: (+352) 46 70 60 1

Filial de Carmignac Gestion. Sociedad de gestión de fondos de inversión con autorización de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero de Luxemburgo. Sociedad Anónima (SA) con un capital de 23.000.000 EUR - RC Luxembourg B67549