

LA CARTA DE EDOUARD CARMIGNAC

**Edouard Carmignac comenta la actualidad económica,
política y social.**

París, 12 de enero de 2023

Estimados lectores:

En mi anterior carta hace tres meses les dije que el pesimismo imperante no me parecía justificado. El análisis de las principales áreas de incertidumbre revelaba, de hecho, muchas oportunidades subyacentes.

Por cierto, estas incertidumbres estaban — y siguen estando — relacionadas principalmente con las tres áreas siguientes:

La lucha de los bancos centrales contra la inflación. El impacto de la invasión rusa en los precios de la energía y las materias primas agrícolas hizo imperativa la aplicación de políticas monetarias muy restrictivas a raíz del auge sin precedentes de la liquidez mundial tras la pandemia de covid. A medida que se desvanece el estímulo presupuestario en Estados Unidos, queda patente la certeza de una ralentización de la actividad. ¿Hasta dónde habrá que llegar para aliviar la tensión en el mercado laboral estadounidense y reducir significativamente las expectativas inflacionistas? Muchos indicadores adelantados apuntan ya a un debilitamiento coyuntural de la economía. Seguimos descartando el riesgo de una recesión grave, ya que la tolerancia política a un fuerte aumento del desempleo es muy baja. Por otra parte, en Europa, tanto los planes presupuestarios de apoyo a la actividad como el menor riesgo de escasez de energía están reduciendo el peligro de una recesión. En estas condiciones, esperamos que continúe la revalorización de los activos europeos en detrimento de los estadounidenses y, en particular, que el euro siga apreciándose frente al dólar.

Riesgos geopolíticos y crisis energética europea. Tal y como habíamos previsto — y con la ayuda del buen tiempo —, el riesgo de escasez de energía en Europa se ha conjurado, al menos durante este invierno. Y probablemente también en el futuro. El fracaso de la invasión rusa debería empujar a V. Putin a cometer errores. Se espera una nueva ofensiva como muy tarde con el deshielo de la próxima primavera o quizás incluso ya a finales de febrero, cuando se cumpla el primer aniversario del inicio de las hostilidades. Una nueva derrota del ejército ruso debilitaría aún más el mandato de V. Putin, haciendo probable una revolución entre sus filas. Menos evidente es la amenaza iraní. Irán suministra a Rusia armamento diverso y drones y se dice que está cerca de desarrollar un arma nuclear. El regreso de la derecha al poder en Israel aumenta el riesgo de una intervención preventiva con el riesgo colateral de un bloqueo del golfo Pérsico.

El despertar de la economía china. En mi carta anterior, expresé mi convicción de que la retirada por parte de China de su política de covid cero era inevitable, ya que estaba haciendo mucho daño a las empresas, la sociedad en su conjunto y la juventud en particular. Se puso en tela de juicio en cuanto Xi Jinping fue reelegido en el Congreso del Partido el pasado octubre, y con un vigor inesperado desde el punto de vista occidental. Una vez superado el trauma de un mayor número de contagios, cabe esperar que la economía china recupere rápidamente toda su vitalidad y que el consumo en particular, brutalmente reprimido desde hace casi dos años, tenga ante sí un futuro muy brillante.

En conclusión, las incertidumbres que rodeaban las perspectivas de inversión en octubre se han disipado en parte, pero sigue habiendo muchas oportunidades prometedoras.

Al término de esta carta prudentemente optimista, permítanme que les exprese mis mejores deseos de felicidad y prosperidad.



Edouard Carmignac