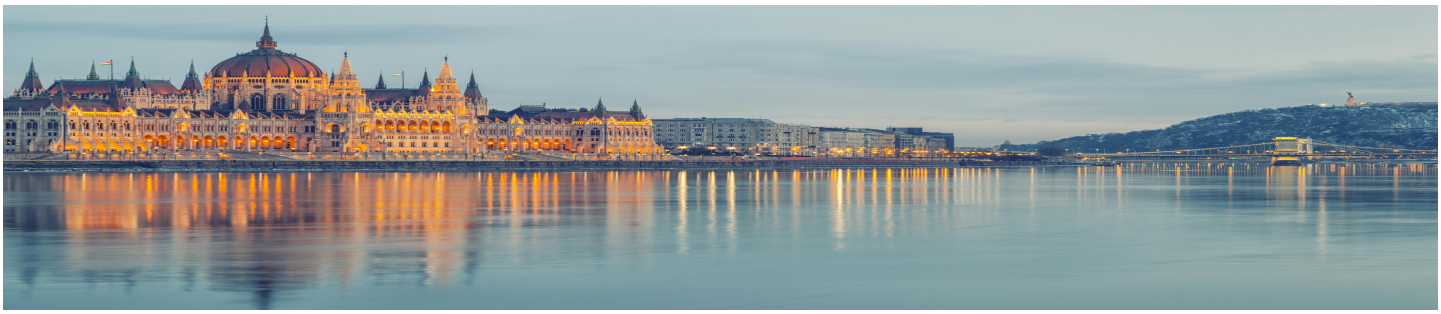
FLASH NOTE

11.05.2023



Mercados emergentes: una mirada más atenta a Europa del Este

Capítulo 3

Publicado
11 De Mayo De 2023

Longitud
7 minuto(s) de lectura

Fundamentales macroeconómicos relativamente sólidos, *nearshoring* (relocalización a ubicaciones más cercanas), tipos de interés atractivos: no hay que ir muy lejos para beneficiarse del potencial de los mercados emergentes.

Al igual que Asia y América Latina, **la región emergente de Europa, Oriente Medio y África (EMEA)** ofrece oportunidades interesantes a los inversores. La región, compuesta por territorios ricos en materias primas y con la industria agrícola o manufacturera a la cabeza, cuenta con economías diversificadas. Sin embargo, se distingue por las grandes disparidades entre los distintos países que la integran.

Es necesario examinar las particularidades de cada uno para identificar mercados y activos prometedores, teniendo en cuenta los riesgos asociados. Aunque el epicentro de la crisis ucraniana se sitúa en **Europa del Este**, sus repercusiones son diferentes en cada país y algunos de ellos **ofrecen ahora interesantes rendimientos potenciales, en particular para los inversores en renta fija que buscan diversificación**.

Europa del Este: el potencial de los mercados emergentes cerca de casa

Más de un año después del inicio de la ofensiva rusa en Ucrania, siguen siendo evidentes las múltiples consecuencias humanitarias, políticas y económicas a escala mundial, que han sacudido con mayor fuerza a los países de Europa del Este. Las tensiones provocadas por el conflicto y las sanciones impuestas a Rusia por los países occidentales han provocado una grave crisis energética, sobre todo en Europa, que depende en gran medida de los combustibles fósiles rusos.

Esta crisis energética, unida a las secuelas de la pandemia de covid-19 y a las políticas monetarias resultantes, ha conducido al mundo a un nuevo entorno inflacionista como no se había visto en décadas. Sin embargo, algunos países de Europa del Este **pudieron contener en cierta medida este aumento generalizado de los precios** iniciando un ciclo de subidas de los tipos de interés poco después de la crisis sanitaria y a pesar del fuerte deterioro de sus relaciones comerciales con Rusia. Esto les ha dado más margen de maniobra que a los países desarrollados a la hora de aplicar su política monetaria.

Así, tras haber visto cómo la inflación alcanzaba niveles muy elevados, países como Hungría, Polonia o la República Checa deberían figurar entre los primeros en **iniciar un ciclo de bajadas de tipos, partiendo de niveles actualmente muy atractivos**.

Al mismo tiempo, las tensiones provocadas por la crisis ucraniana han llevado a algunas empresas de la Unión Europea a buscar soluciones alternativas a las incertidumbres de la cadena de suministro, en particular **relocalizando parte de sus actividades de producción a Europa del Este**, que ofrece mano de obra cualificada a un coste más competitivo.

En este nuevo orden geopolítico, algunos países de la región, que sacan partido de esta dinámica y justifican unos fundamentales más sólidos, **ofrecen oportunidades atractivas a largo plazo, por ejemplo en los mercados de renta fija de Hungría y Rumanía**. Sin embargo, dado que el entorno sigue siendo incierto, es esencial una gestión activa y flexible para aprovecharlo y evitar al mismo tiempo los riesgos.

¿SABÍA QUE...?
Como expertos en deuda emergente desde 2015, creamos un fondo dedicado a esta clase de activos en 2017 llamado **Carmignac Portfolio EM Debt**.

Consulte la página del Fondo

La diversidad de Rumanía

Gracias a una economía diversificada, a la variedad de las fuentes de suministro de gas natural y la producción de energías renovables, Rumanía está limitando el impacto comercial directo en su territorio derivado de la guerra en Ucrania.

De hecho, Rumanía es la séptima economía de la Unión Europea[1] y opera en sectores clave como la industria manufacturera, la agricultura, la energía, la automoción o los servicios. El país **pudo contar con sus propios recursos de carbón, petróleo y gas, así como con la producción de energías renovables, y recurrir a otros proveedores** cuando estalló el conflicto ruso-ucraniano y se intensificaron las sanciones contra Rusia.

El deterioro de las relaciones comerciales entre los países occidentales y Rusia **también ha reforzado el fenómeno del *nearshoring* hacia Rumanía**. Las incertidumbres relacionadas con la guerra y el aumento de los costes de producción como consecuencia de la crisis energética han llevado a muchos países fronterizos a externalizar parte de sus actividades a Rumanía, donde los costes son competitivos y la mano de obra está cualificada.

Rumanía no se ha librado del repunte mundial de la inflación, pero ha reaccionado rápidamente para intentar contrarrestarla. **El Banco Central de Rumanía elevó sus tipos de interés de referencia** al 7% en enero de 2023[2]. Así pues, su economía ya da muestras de ralentización, lo que aboga por una política más acomodaticia en breve.

La relativa estabilidad política del país, una deuda pública que se mantiene en un nivel bajo en relación con el producto interior bruto (PIB) y los esfuerzos por reforzar el aspecto medioambiental de los criterios ESG **son factores que contribuyen al atractivo de Rumanía, especialmente en lo que respecta a su deuda pública en moneda extranjera**.

Hungría: un emisor prometedor

Aunque los precios de la energía se están ralentizando a escala mundial, su impacto en la inflación de los alimentos está siendo considerable. Hungría se vio especialmente afectada en este sentido, con una tasa interanual récord de inflación alimentaria del 25,6% en marzo, más del triple que la del conjunto de la UE, que se situó en una media del 8,3%[3]. **Sin embargo, es probable que la tendencia a la baja de la inflación alimentaria mundial influya en el comportamiento de la húngara**, como confirman las cifras a la baja de los dos últimos meses.

En sus esfuerzos por contener la creciente inflación, Hungría inició un ciclo de subidas de tipos mucho antes que la mayoría de los países desarrollados **y mantiene el tipo de interés de referencia en el 13% desde septiembre de 2022**.

Además, **los fundamentales macroeconómicos relativamente sólidos de** Hungría la convierten en un emisor de deuda atractivo a largo plazo. El rigor de una política presupuestaria que endureció en 2022 para contrarrestar el deterioro del déficit han contribuido a mantener contenida su deuda, minimizando así el riesgo de impago.

Por último, Hungría está **tratando activamente de mejorar los aspectos extrafinancieros**. En concreto, el país se ha comprometido a cumplir el objetivo de neutralidad de carbono de la UE y tiene previsto cerrar su última central eléctrica de carbón en 2025, al tiempo que invierte en energías renovables[4].

En este contexto, Hungría puede ser un emisor clave para diversificar la cartera y beneficiarse potencialmente de rentabilidades atractivas:

- su **deuda pública** ofrece tipos de interés reales muy atractivos para los inversores, que también podrían aprovechar tácticamente **una revalorización de su moneda**.
- Las perspectivas de una desaceleración económica mundial también podrían favorecer a la **deuda pública húngara en moneda extranjera**, que ofrecería potencial de rentabilidad a largo plazo.

¿SABÍA QUE...?

Hemos desarrollado un sistema propio de calificación ESG de la deuda pública que nos permite evaluar los objetivos y tendencias medioambientales, sociales y de gobernanza de los países emergentes. Nuestro modelo se basa en 12 criterios acordes con los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas (UNPRI) y abarca más de 70 países emergentes.

Además de Europa del Este, algunos países africanos también pueden ofrecer rentabilidades atractivas en toda la gama de bonos, como Benín y Costa de Marfil. Estos países ricos en materias primas están invirtiendo para desarrollarse con el fin de mejorar sus fundamentales macroeconómicos.

A través de nuestra serie de artículos sobre los mercados emergentes, hemos descubierto el potencial de este universo, ya sea en Asia, América Latina o en la región de Europa, Oriente Medio y África, tanto en los mercados de renta variable como en los de renta fija. El mundo emergente está repleto de oportunidades, pero hay que tener flexibilidad para aprovecharlas, estén donde estén, mostrando al mismo tiempo una gran capacidad de selección y una gestión activa del riesgo, que es lo que caracteriza el enfoque de Carmignac.

[1] Fondo Monetario Internacional, 2021.

[2] Banca Națională a României, https://www.bnr.ro/Monetary-Policy--3318-Mobile.aspx

[3] Eurostat, 19/04/2023.

[4] «Hungría adelanta a 2025 el cierre de las centrales de carbón», Euractiv:https://www.euractiv.fr/section/energie/news/hungary-brings-coal-exit-forward-by-five-years-to-2025/

¿Desea saber más sobre nuestro enfoque sostenible de los mercados emergentes?

Lea el artículo

Contáctenos

Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Duración mínima recomendada de la inversión

Riesgo más bajo Riesgo más elevado

1	2	3*	4	5	6	7

Principales riesgos del Fondo

PAISES EMERGENTES: Las condiciones de funcionamiento y vigilancia de los mercados «emergentes» pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales y pueden repercutir en las cotizaciones de los instrumentos cotizados en los que el Fondo puede invertir.

TIPO DE INTERÉS: El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés.

TIPO DE CAMBIO: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo.

CRÉDITO: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

El fondo no garantiza la preservación del capital.

Comunicación publicitaria. Consulte el KID/folleto antes de tomar una decisión final de inversión. El presente documento está dirigido a clientes profesionales.

Este material no puede reproducirse, ni total ni parcialmente, sin el consentimiento previo de la sociedad gestora. Este material no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Este material no constituye una recomendación contable, jurídica o tributaria y no debe ser tenido en cuenta a tales efectos. Este material se proporciona con carácter exclusivamente informativo y podría no resultar fiable a la hora de evaluar las ventajas derivadas de invertir en cualquier tipo de participaciones o valores mencionados en el presente documento o de cara a cualquier otra finalidad. La información contenida en este material podría no ser completa y estar sujeta a modificación sin preaviso alguno. Las informaciones se expresan a fecha de redacción del material y proceden de fuentes propias y externas consideradas fiables por Carmignac, no son necesariamente exhaustivas y su exactitud no está garantizada. En consecuencia, Carmignac, sus responsables, empleados o agentes no proporcionan garantía alguna de precisión o fiabilidad y no se responsabilizan en modo alguno de los errores u omisiones (incluida la responsabilidad para con cualquier persona debido a una negligencia). Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras.

La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). 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 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. Ésta no busca promover 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.

El acceso a los Fondos podrá estar restringido a determinadas personas o países. Este material no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción en la que (debido al lugar de residencia o nacionalidad de la persona o a cualquier otra cuestión) el material o la disponibilidad de este material esté prohibido. Las personas objeto de estas prohibiciones no deben acceder a este material. La tributación depende de la situación de la persona. Los Fondos no están registrados para su distribución a inversores minoristas en Asia, Japón, Norteamérica ni están registrados en Sudamérica. Los Fondos Carmignac están registrados en Singapur como institución de inversión extranjera restringida (exclusivamente para clientes profesionales). Los Fondos no han sido registrados en virtud de la ley de valores estadounidense (US Securities Act) de 1933. Los Fondos podrán no 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 la ley FATCA. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas sus características u objetivos descritos en su folleto. Podrá consultar los folletos de los Fondos, los documentos KID, el VL y los informes anuales en la web www.carmignac.com/es-es o previa petición a la Gestora. Los riesgos, comisiones y gastos corrientes se detallan en el documento de datos fundamentales (KID). El KID deberá estar a disposición del suscriptor con anterioridad a la suscripción. El suscriptor debe leer el KID. Los inversores podrían perder parte o la totalidad de su capital, dado que el capital en los fondos no está garantizado. Los Fondos presentan un riesgo de pérdida de capital.

Para España : Los Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números : Carmignac Sécurité 395, Carmignac Portfolio 392, Carmignac Patrimoine 386, Carmignac Absolute Return Europe 398, Carmignac Investissement 385, Carmignac Emergents 387, Carmignac Credit 2027 2098, Carmignac Credit 2029 2203, Carmignac Credit 2031 2297, Carmignac Court Terme 1111.

La Sociedad gestora puede cesar la promoción en su país en cualquier momento. Los inversores pueden acceder a un resumen de sus derechos en español en el siguiente enlace sección 5: www.carmignac.com/es-es/informacion-legal

Carmignac Portfolio hace referencia a los sub fondos de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la directiva UCITS. Los Fondos son fondos comunes de derecho francés (FCP) conforme a la directiva UCITS o AIFM.

Para Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA, en su calidad de Sociedad Gestora de Carmignac Portfolio, ha delegado la gestión de la inversión de este Subfondo en White Creek Capital LLP (registrada en Inglaterra y Gales con el número OCC447169) a partir del 2 de mayo de 2024. White Creek Capital LLP está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority con el FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen hace referencia al compartimento Private Evergreen de la SICAV Carmignac S.A. SICAV – PART II UCI inscrita en el RCS luxemburgués con el número B285278.