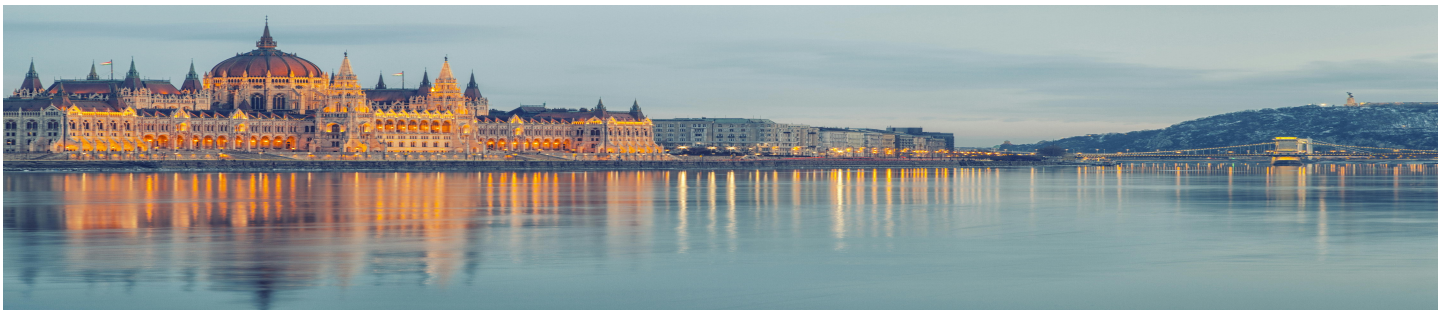
FLASH NOTE

11.05.2023



Mercati emergenti: rotta verso l'Europa dell'Est

Capitolo 3

Data di pubblicazione
11 Maggio 2023

Lunghezza
6 minuto/i di lettura

Fondamentali macroeconomici relativamente solidi, *nearshoring*, tassi di interesse interessanti: non occorre guardare lontano per beneficiare del potenziale dei mercati emergenti.

Come nel caso dell'Asia e dell'America Latina, **l'area emergente costituita da Europa, Medio Oriente e Africa (EMEA)** cela opportunità interessanti per gli investitori. Composta da territori ricchi di materie prime, guidati dalla loro industria agricola o manifatturiera, quest'area geografica mostra economie diversificate. Si distingue, tuttavia, per le forti disparità tra i vari paesi che la costituiscono.

È necessario interessarsi alle caratteristiche specifiche di ogni paese per identificare i mercati e gli asset promettenti, tenendo conto dei rischi associati. Sebbene **l'Europa orientale** sia al centro della crisi ucraina, le sue ripercussioni hanno effetti diversi a seconda dei paesi, e alcuni di questi **offrono attualmente un potenziale di rendimento interessante, in particolare per gli investitori obbligazionari alla ricerca di diversificazione.**

Europa dell'Est: il potenziale emergente a portata di mano

A più di un anno dalla prima offensiva russa in Ucraina, le molteplici ripercussioni umanitarie, politiche ed economiche che ne derivano sono ancora evidenti su scala globale e, a maggior ragione, hanno avuto contraccolpi sui paesi dell'Europa orientale. Le tensioni generate dal conflitto e le sanzioni imposte alla Russia dai paesi occidentali hanno innescato una grave crisi energetica, in particolare in Europa fortemente dipendente dai combustibili fossili russi.

Questa crisi energetica, in combinazione con le ricadute della pandemia da Covid- 19 e con le conseguenti politiche monetarie, ha quindi condotto l'economia globale in un nuovo contesto inflazionistico, come non si registrava da decenni. Tuttavia, alcuni paesi dell'Europa orientale, avviando un ciclo di rialzi dei tassi d'interesse subito dopo la crisi sanitaria, **sono riusciti a contenere in una certa misura questo aumento generalizzato dei prezzi**, nonostante il forte deterioramento delle loro relazioni commerciali con la Russia. Ciò ha consentito a tali paesi di disporre di un margine d'azione maggiore rispetto ai paesi sviluppati nell'attuazione della loro politica monetaria.

Pertanto, dopo aver registrato picchi d'inflazione molto elevati, alcuni paesi, come Ungheria, Polonia e Repubblica Ceca, dovrebbero essere tra i primi ad **avviare un ciclo di riduzione dei tassi di interesse, partendo da livelli attualmente molto interessanti.**

Allo stesso tempo, le tensioni provocate dalla crisi ucraina hanno spinto alcune aziende all'interno dell'Unione Europea a ricercare soluzioni alternative per superare le incertezze legate alle catene di approvvigionamento, in particolare **ritrasferendo una parte delle loro attività produttive nell'Europa dell'Est**, che offre manodopera qualificata a costi più competitivi.

In questo nuovo ordine geopolitico, alcuni paesi dell'area, che traggono vantaggio da queste dinamiche e che giustificano fondamentali più solidi, **offrono opportunità interessanti sul lungo periodo, ad esempio sui mercati obbligazionari ungheresi e rumeni.** Dato il contesto ancora incerto, una gestione attiva e flessibile si rivela quindi fondamentale per trarne vantaggio, evitando allo stesso tempo le insidie.

LO SAPEVATE?

Esperti in materia di debito emergente dal 2015, abbiamo costituito un Fondo dedicato a questa asset class nel 2017, ***Carmignac Portfolio EM Debt****.*

Visita la pagina del Fondo

La diversità della Romania

Grazie alla sua economia diversificata, alle diverse fonti di approvvigionamento di gas naturale e alla produzione di energie rinnovabili, la Romania sta limitando l'impatto commerciale diretto della guerra in Ucraina sul suo territorio.

Infatti, la Romania è la settima principale economia dell'Unione Europea[1], e opera all'interno di settori chiave quali l'industria manifatturiera, l'agricoltura, l'energia, il settore automobilistico e quello dei servizi. Quando è scoppiato il conflitto russo-ucraino, e si sono intensificate le sanzioni contro la Russia, il paese **è stato in grado di fare affidamento sulle proprie risorse di carbone, petrolio e gas, sulla propria produzione di energie rinnovabili e di indirizzarsi verso altri fornitori.**

Il deterioramento delle relazioni commerciali tra i paesi occidentali e la Russia **ha inoltre rafforzato il fenomeno del *nearshoring* a vantaggio della Romania.** Le incertezze legate alla guerra e l'aumento dei costi di produzione conseguenti alla crisi energetica hanno quindi indotto molti paesi confinanti a esternalizzare parte delle loro attività in Romania, dove i costi sono competitivi e la manodopera è qualificata.

Il ritorno dell'inflazione a livello globale non ha risparmiato la Romania, che ha però saputo reagire prontamente nel tentativo di contrastarla. **La Banca Centrale rumena ha quindi aumentato i propri tassi di interesse di riferimento** fino a raggiungere il 7% a gennaio 2023[2]. La sua economia sta quindi già mostrando segni di rallentamento, che lasciano presagire una politica più accomodante in un prossimo futuro.

La relativa stabilità politica del paese, il debito pubblico mantenuto a un livello basso rispetto al Prodotto Interno Lordo (PIL), e gli sforzi intrapresi per rafforzare le misure a sostegno dell'aspetto ambientale dei criteri ESG **sono tutti fattori che contribuiscono a rendere interessante la Romania, in particolare il debito sovrano in valuta estera.**

Ungheria: un emittente promettente

Mentre l'aumento dei prezzi dell'energia sta registrando un rallentamento a livello globale, il suo impatto sui prezzi dei generi alimentari si sta rivelando significativo. L'Ungheria è stata particolarmente colpita dal fenomeno, avendo registrato a marzo un tasso record di inflazione sui generi alimentari, pari al 25,6% annuo, oltre il triplo del tasso di tutta l'Unione Europea la cui media si è attestata all'8,3%[3]. **Tuttavia, la tendenza al ribasso dell'inflazione sui generi alimentari a livello globale dovrebbe influenzare l'andamento dell'inflazione ungherese**, come confermato dai dati in calo degli ultimi due mesi.

Nel tentativo di contenere l'aumento dell'inflazione, l'Ungheria ha quindi avviato un ciclo di rialzi dei tassi di interesse, con largo anticipo rispetto alla maggior parte dei paesi sviluppati, **e da settembre 2022 registra un tasso di riferimento che si attesta al 13%.**

Inoltre, **la relativa solidità dei suoi fondamentali macroeconomici** rende l'Ungheria un emittente interessante sul lungo termine. Il rigore della sua politica di bilancio e l'inasprimento di quest'ultima nel 2022, per contrastare il peggioramento del deficit, hanno contribuito a mantenere il debito a un livello basso, riducendo così al minimo il rischio di insolvibilità.

Infine, l'Ungheria **sta cercando attivamente di migliorare i propri aspetti extra-finanziari.** In particolare, il paese si è impegnato a rispettare l'obiettivo europeo di neutralità carbonica, e prevede di chiudere la sua ultima centrale elettrica a carbone a partire dal 2025, investendo allo stesso tempo nelle energie rinnovabili[4].

In questo contesto, l'Ungheria può rappresentare un emittente fondamentale per diversificare il proprio portafoglio, consentendo potenzialmente di beneficiare di rendimenti interessanti:

- **il debito sovrano in valuta locale** offre tassi di interesse reali molto interessanti per gli investitori, che potrebbero anche beneficiare tatticamente **dell'apprezzamento della valuta;**
- le prospettive di recessione economica a livello mondiale potrebbero inoltre rivelarsi vantaggiose per il **debito sovrano ungherese in valuta estera**, che offrirebbe un potenziale di rendimento a lungo termine.

LO SAPEVATE?

Abbiamo sviluppato un sistema di rating ESG proprietario per il debito governativo, che ci consente di valutare gli obiettivi e le tendenze dei paesi emergenti in merito agli aspetti ambientali, sociali e di governance. Il nostro modello si basa su 12 criteri conformi con i Principi per l'Investimento Responsabile (UNPRI) e copre oltre 70 paesi emergenti.

Oltre all'Europa dell'Est, anche alcuni paesi africani sono in grado di offrire rendimenti interessanti all'interno dello spettro obbligazionario, come il Benin o la Costa d'Avorio. Questi paesi ricchi di materie prime investono per svilupparsi, e quindi per migliorare i propri fondamentali macroeconomici.

Attraverso la nostra serie di articoli dedicati ai mercati emergenti, abbiamo scoperto le potenzialità di questo universo, sia in Asia, in America Latina o all'interno dell'area costituita da Europa, Medio Oriente e Africa, sia sui mercati azionari che su quelli obbligazionari. L'universo emergente cela opportunità, ma occorre essere flessibili per poterle cogliere, ovunque si trovino, dimostrando allo stesso tempo grande selettività e gestione attiva dei rischi: ecco cosa caratterizza l'approccio di Carmignac.

[1] Fondo Monetario Internazionale, 2021.

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

[3] Eurostat, 19/04/2023.

[4] « L'Ungheria prevede di eliminare gradualmente il carbone entro il 2025 », Euractiv :https://www.euractiv.fr/section/energie/news/hungary-brings-coal-exit-forward-by-five-years-to-2025/

Desideri saperne di più sul nostro approccio sostenibile ai mercati emergenti?

Leggi l'articolo dedicato

Contattaci

Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

1	2	3*	4	5	6	7

Principali rischi del Fondo

MERCATI EMERGENTI: Le condizioni di funzionamento e di controllo dei mercati "emergenti" possono divergere dagli standard prevalenti nelle grandi borse internazionali e avere implicazioni sulle quotazioni degli strumenti quotati nei quali il Fondo può investire.

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità da parte dell'emittente.

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

COMUNICAZIONE DI MARKETING. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link (paragrafo 6 "Sintesi dei diritti degli investitori): https://www.carmignac.it/it_IT/article-page/informazioni-sulla-regolamentazione-1762. Il riferimento a una classifica o a un prezzo non pregiudica le future classifiche o prezzi di questi OIC o della società di gestione. Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS. Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa americana "Regulation S" e/o FATCA. L'investimento nei Fondi potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale. I rischi e le spese sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). I prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it e su semplice richiesta presso la Società di Gestione.

• In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internetwww.carmignac.ch/it_CH e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Prima dell'adesione leggere il prospetto.