



Opkomende markten: schijnwerpers op Oost-Europa

Hoofdstuk 3

Gepubliceerd

11 Mei 2023

Lengte

🕒 5 minuten leestijd

Relatief solide macro-economische kerncijfers, *nearshoring*, aantrekkelijke rentetarieven: ook dicht bij huis kunnen we profiteren van het potentieel van opkomende landen.

Net als [Azië](#) en [Latijns-Amerika](#) biedt de **opkomende regio Europa, Midden-Oosten en Afrika (EMEA)** interessante beleggingskansen. De regio heeft een gediversifieerde economie: er zijn veel grondstoffen aanwezig en de bedrijvigheid bestaat uit zowel agrarische als industriële activiteiten. Kenmerkend zijn echter de grote verschillen tussen de verschillende landen van de regio.

Om te bepalen welke markten en activa goede vooruitzichten bieden, moeten de specifieke kenmerken van elk land nader worden bestudeerd, rekening houdend met de bijbehorende risico's. Hoewel **Oost-Europa** het zwaartepunt is van de crisis in Oekraïne, verschillen de gevolgen daarvan per land en bieden sommige landen **nu een aantrekkelijk rendementspotentieel, vooral voor obligatiebeleggers die op zoek zijn naar diversificatie.**

Oost-Europa: het potentieel van opkomende landen dicht bij huis

Meer dan een jaar nadat Rusland Oekraïne binnenviel, heeft de oorlog op wereldschaal nog steeds vele humanitaire, politieke en economische gevolgen en worden met name de landen van Oost-Europa zwaar getroffen. De door het conflict veroorzaakte spanningen en de sancties van westerse landen aan het adres van Rusland hebben geleid tot een forse energiecrisis, vooral in Europa, dat sterk afhankelijk is van Russische fossiele brandstoffen.

Door deze energiecrisis en de gevolgen van de coronapandemie, en het daaruit voortvloeiende monetair beleid, is er in de wereld een inflatoire omgeving ontstaan die we in decennia niet hebben gezien. Maar door kort na de gezondheidscrisis een cyclus van renteverhogingen door te voeren, zijn sommige Oost-Europese landen erin geslaagd **deze algemene prijsstijging tot op zekere hoogte te beheersen**, ondanks hun sterk verslechterde handelsbetrekkingen met Rusland. Daardoor beschikten ze bij de uitvoering van hun monetair beleid over meer speelruimte dan de ontwikkelde landen.

Zo wordt verwacht dat bepaalde landen, zoals Hongarije, Polen en Tsjechië, na een periode van zeer hoge inflatie als een van de eerste een **cyclus van renteverlagingen zullen starten, terwijl hun renteniveau nu al bijzonder aantrekkelijk is**.

Tegelijkertijd hebben de spanningen als gevolg van de oorlog in Oekraïne bepaalde bedrijven binnen de Europese Unie ertoe aangezet om alternatieve oplossingen te zoeken om de onzekerheden omtrent de toeleveringsketens te boven te komen, met name door **hun productieactiviteiten gedeeltelijk naar Oost-Europa te verplaatsen**, waar gekwalificeerd personeel voorhanden is tegen een meer concurrerende prijs.

In deze nieuwe geopolitieke orde bieden sommige landen in de regio **aantrekkelijke langetermijnkansen** omdat ze profiteren van deze dynamiek en over sterkere kerncijfers beschikken. **Voorbeelden daarvan zijn de Hongaarse en Roemeense obligatiemarkten**. Gezien de aanhoudende onzekerheid is actief en flexibel beheer echter van essentieel belang om ervan te kunnen profiteren en de valkuilen te vermijden.

De diversiteit van Roemenië





Dankzij een gediversifieerde economie, verschillende bronnen van aardgasvoorziening en de productie van hernieuwbare energie is de handelsimpact van de oorlog in Oekraïne op Roemenië beperkt.

Roemenië is namelijk de op zeven na grootste economie van de Europese Unie¹ en de bedrijvigheid is gericht op belangrijke sectoren als industrie, landbouw, energie, auto's en diensten. Het land heeft zijn **eigen kolen-, olie- en gasbronnen, produceert zelf hernieuwbare energie en kon zich wenden tot andere leveranciers** toen het Russisch-Oekraïense conflict uitbrak en de sancties tegen Rusland werden aangescherpt.

Door de verslechterde handelsbetrekkingen tussen de westerse landen en Rusland **profiteert Roemenië ook in toenemende mate van *nearshoring***. De onzekerheid in verband met de oorlog en de stijgende productiekosten als gevolg van de energiecrisis hebben veel aangrenzende landen ertoe gebracht een deel van hun activiteiten te verplaatsen naar Roemenië, dat een concurrerend kostenniveau en gekwalificeerd personeel biedt.

De algemene terugkeer van de inflatie heeft Roemenië niet gespaard, maar het land heeft snel kunnen reageren om deze het hoofd te bieden. Zo **verhoogde de Roemeense centrale bank haar beleidsrente** in januari 2023 naar 7%². Daardoor vertoont de economie al tekenen van vertraging, wat pleit voor een versoepeling van het beleid op korte termijn.

De relatief stabiele politieke situatie in het land, de lage overheidsschuld in verhouding tot het bruto binnenlands product (bbp) en de maatregelen die zijn genomen om het milieu-aspect van de ESG-criteria beter na te leven, **maken Roemenië, en vooral Roemeense staatsobligaties in harde valuta, aantrekkelijk.**

Hongarije: een emittent met goede vooruitzichten





Hoewel de stijging van de energieprijzen over het algemeen aan het vertragen is, heeft deze een aanzienlijke impact op de voedselprijzen. Vooral Hongarije werd zwaar getroffen door de inflatie. De stijging van de voedselprijzen bereikte daar in maart een niveau van 25,6% op jaarbasis – meer dan drie keer zoveel als in de gehele Europese Unie, waar het gemiddelde op 8,3% lag³. **Maar de neerwaartse trend van de wereldwijde voedselinflatie heeft waarschijnlijk een positieve invloed op de Hongaarse inflatie**, zoals de dalende cijfers van de afgelopen twee maanden lijken aan te tonen.

In zijn inspanningen om de stijgende inflatie te beteugelen, begon Hongarije ruim voor de meeste ontwikkelde landen aan een cyclus van renteverhogingen en heeft het **sinds september 2022 een beleidsrente van 13%**.

Bovendien is Hongarije dankzij **relatief sterke macro-economische kerncijfers** een aantrekkelijke emittent voor langetermijnbeleggers. Door het strakke begrotingsbeleid, dat bovendien in 2022 verder is aangescherpt om de oplopende tekorten op te vangen, heeft het land een lage schuldenlast, wat het risico op wanbetaling tot een minimum beperkt.

Ten slotte streeft Hongarije **actief naar verbeteringen op het gebied van niet-financiële aspecten**. Het land heeft zich er met name toe verbonden de Europese doelstelling van koolstofneutraliteit na te komen en is van plan om zijn laatste kolencentrale vóór 2025 te sluiten en tegelijkertijd te investeren in hernieuwbare energiebronnen⁴.

Hongarije kan dan ook een belangrijke emittent zijn voor de diversificatie van beleggingsportefeuilles en biedt kansen om te profiteren van een aantrekkelijk rendement:

De reële rente op **staatsobligaties in lokale valuta** is bijzonder aantrekkelijk en beleggers zouden op korte termijn ook kunnen profiteren van een **herwaardering van de munt**.

Het vooruitzicht van een wereldwijde economische recessie zou ook gunstig kunnen zijn voor **Hongaarse staatsobligaties in harde valuta**, wat positief is voor het rendementspotentieel op lange termijn.

WIST U
DAT?

Wij hebben een eigen ESG-ratingsysteem voor staatsobligaties ontwikkeld, waarmee we de doelstellingen en trends van opkomende landen kunnen beoordelen op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Ons model is gebaseerd op twaalf criteria die zijn afgestemd op de beginselen van verantwoord beleggen (UNPRI) en omvat meer dan 70 opkomende landen.

Buiten Oost-Europa kunnen sommige Afrikaanse landen ook een aantrekkelijk rendement bieden binnen het obligatie-universum, zoals Benin en Ivoorkust. Deze landen zijn rijk aan grondstoffen en investeren in de ontwikkeling van hun economie om zo hun macro-economische kerncijfers te verbeteren.

In onze reeks artikelen over de opkomende markten leggen we het potentieel van dit universum bloot, of het nu gaat om Azië, Latijns-Amerika of de regio Europa, het Midden-Oosten en Afrika, waarbij zowel de aandelen- als de obligatiemarkten aan bod komen. De opkomende landen bieden kansen, maar het is noodzakelijk om daar op flexibele wijze mee om te gaan, in welke regio ze zich ook bevinden, en blijkt te geven van strenge selectiviteit en actief risicobeheer: en dat is net wat de aanpak van Carmignac te bieden heeft.

¹Internationaal Monetair Fonds, 2021.

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

³Eurostat, 19/04/2023.

⁴"Hongarije is van plan om vóór 2025 uit steenkool te stappen", Euractiv: <https://www.euractiv.fr/section/energie/news/hungary-brings-coal-exit-forward-by-five-years-to-2025/>



Wilt u graag meer weten over onze duurzame
beleggingsbenadering op de opkomende markten?

[Lees ons artikel hierover](#)

[Neem contact met ons op](#)



Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com/nl-nl, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 5 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

Voor Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA heeft als Beheermaatschappij van de Carmignac Portefeuille het beleggingsbeheer van dit Compartiment met ingang van 2 mei 2024 gedelegeerd aan White Creek Capital LLP (Geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer OCC447169). White Creek Capital LLP is toegelaten en staat onder toezicht van de Financial Conduct Authority met FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen verwijst naar het compartiment Private Evergreen van de SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI geregistreerd bij het RCS van Luxemburg onder het nummer B285278.

