



Marchés émergents : direction l'Europe de l'Est

Chapitre 3

Publié

11 Mai 2023

Longueur

🕒 9 minute(s) de lecture

Fondamentaux macroéconomiques relativement solides, *nearshoring*, taux d'intérêt attractifs : il n'est pas nécessaire de regarder bien loin pour bénéficier du potentiel émergent.

À l'instar de [l'Asie](#) et de [l'Amérique latine](#), **la région émergente Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)** abrite des opportunités intéressantes pour les investisseurs. Composée de territoires riches en matières premières, guidés par leur industrie agricole ou manufacturière, la région révèle des économies diversifiées. Elle se distingue cependant par les disparités fortes entre les différents pays qui la constituent.

S'intéresser aux particularités de chacun se révèle nécessaire pour identifier les marchés et les actifs prometteurs, et ce, en prenant en compte les risques associés. Alors que **l'Europe de l'Est** est au cœur de la crise ukrainienne, ses répercussions résonnent différemment selon les pays, et certains d'entre eux **offrent aujourd'hui un potentiel de rendement intéressant, notamment pour les investisseurs obligataires en quête de diversification.**

Europe de l'Est : le potentiel émergent à proximité

Plus d'un an après la première offensive russe en Ukraine, les multiples conséquences humanitaires, politiques et économiques qui en découlent sont toujours manifestes à l'échelle mondiale et ont à plus forte raison ébranlé les pays d'Europe de l'Est. Les tensions engendrées par le conflit et les sanctions infligées à la Russie par les pays occidentaux ont mené à une crise énergétique majeure, notamment en Europe, fortement dépendante des combustibles fossiles russes.

Cette crise énergétique couplée aux retombées de la pandémie de Covid-19 et aux politiques monétaires en résultant a ainsi mené le monde dans un nouvel environnement inflationniste tel que nous n'en avons pas connu depuis des décennies. Pour autant, certains pays d'Europe de l'Est, en amorçant un cycle de hausse des taux d'intérêt peu après la crise sanitaire, **ont su dans une certaine mesure contenir cette hausse généralisée des prix**, et ce, malgré la détérioration marquée de leurs relations commerciales avec la Russie. Cela leur a permis de disposer d'une plus grande marge de manœuvre que les pays développés dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.

Ainsi, après avoir vu l'inflation atteindre des niveaux très élevés, certains pays, à l'image de la Hongrie, de la Pologne ou de la République tchèque, devraient faire partie des premiers **à enclencher un cycle de baisse des taux, à partir de niveaux actuellement très attractifs**.

En parallèle, les tensions provoquées par la crise ukrainienne ont incité certaines entreprises au sein de l'Union européenne à rechercher des solutions alternatives pour pallier les incertitudes liées aux chaînes d'approvisionnement, notamment **en relocalisant une partie de leurs activités de production en Europe de l'Est** qui offre une main-d'œuvre qualifiée à un coût plus compétitif.

Dans ce nouvel ordre géopolitique, certains pays de la région, bénéficiant de cette dynamique et justifiant de fondamentaux plus solides, **offrent des opportunités à long terme attractives, par exemple au sein des marchés obligataires hongrois et roumains**. Compte tenu du contexte toujours incertain, une gestion active et flexible se montre cependant essentielle pour en tirer parti tout en évitant les écueils.

LE SAVIEZ-VOUS

?

*Experts de la dette émergente depuis 2015, nous avons créé un Fonds dédié à cette classe d'actifs en 2017, **Carmignac Portfolio EM Debt**.*

[Visitez la page du Fonds](#)

La diversité de la Roumanie



Grâce à son économie diversifiée, ses différentes sources d’approvisionnement en gaz naturel et sa production d’énergies renouvelables, la Roumanie limite l’impact commercial direct de la guerre en Ukraine sur son territoire.

En effet, la Roumanie est la septième plus grande économie de l’Union européenne, opérant au sein de secteurs clés tels que l’industrie manufacturière, l’agriculture, l’énergie, l’automobile ou les services. Le pays **a pu compter sur ses propres ressources de charbon, de pétrole et de gaz, sa production d’énergies renouvelables, et se tourner vers d’autres fournisseurs** lorsque le conflit russo-ukrainien a éclaté et que les sanctions vis-à-vis de la Russie se sont intensifiées.

La dégradation des relations commerciales entre les pays occidentaux et la Russie **ont également renforcé le phénomène de *nearshoring* au profit de la Roumanie**. Les incertitudes liées à la guerre et la hausse des coûts de production résultant de la crise énergétique ont ainsi conduit de nombreux pays frontaliers à externaliser certaines de leurs activités en Roumanie, où les coûts sont compétitifs et la main-d’œuvre, qualifiée.

Le retour global de l’inflation n’a pas épargné la Roumanie, qui a cependant su réagir rapidement pour tenter de la contrer. **La Banque centrale roumaine a ainsi remonté ses taux d’intérêt directeurs** jusqu’à atteindre 7% en janvier 2023². Son économie montre ainsi déjà des signes de ralentissement, plaidant en faveur d’une politique plus accommodante prochainement.

La relative stabilité politique du pays, sa dette publique maintenue à un niveau faible par rapport à son produit intérieur brut (PIB) et ses efforts pour renforcer sa réponse à l’aspect environnemental des critères ESG **sont autant de facteurs contribuant à l’attractivité de la Roumanie, notamment sur sa dette souveraine externe.**

Hongrie : un émetteur prometteur



Alors que la hausse des prix de l'énergie ralentit globalement, ses répercussions sur les prix des denrées alimentaires se révèlent considérables. La Hongrie a été plus particulièrement touchée par le phénomène, ayant enregistré en mars un taux d'inflation alimentaire record de 25,6% sur un an – plus de trois fois le taux de l'ensemble de l'Union européenne, dont la moyenne s'élevait à 8,3%³. **Cependant, la tendance à la baisse de l'inflation alimentaire mondiale devrait influencer le comportement de l'inflation hongroise**, comme le confirment les chiffres en régression sur ces deux derniers mois.

Dans ses efforts pour contenir la progression de l'inflation, la Hongrie a ainsi débuté, bien avant la plupart des pays développés, un cycle de hausse des taux, **et affiche depuis septembre 2022 un taux directeur s'élevant à 13%**.

En outre, **la relative solidité de ses fondamentaux macro-économiques** fait de la Hongrie un émetteur intéressant à long terme. La rigueur de sa politique budgétaire et le durcissement de cette dernière en 2022 pour parer à la dégradation de son déficit ont contribué à maintenir sa dette à un niveau peu élevé, minimisant ainsi son risque de défaut de paiement.

Enfin, la Hongrie **cherche activement à s'améliorer sur les aspects extra-financiers**. Le pays s'est notamment engagé à honorer l'objectif européen de neutralité carbone, et prévoit de fermer sa dernière centrale à charbon dès 2025, tout en investissant dans les énergies renouvelables⁴.

Dans ce contexte, la Hongrie peut être un émetteur clé pour diversifier son portefeuille et permettre potentiellement de bénéficier de rendements attrayants :

La dette souveraine locale offre des taux d'intérêt réels très attractifs pour les investisseurs, qui pourraient également bénéficier de manière tactique **d'une revalorisation de sa devise**.

Les perspectives d'une récession économique à l'échelle mondiale pourraient également profiter **à la dette souveraine externe hongroise**, qui offrirait un potentiel de performance à long terme.

LE SAVIEZ-VOUS

?

Nous avons développé un système propriétaire de notation ESG de la dette souveraine nous permettant d'évaluer les objectifs et tendances des pays émergents sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance. Notre modèle est fondé sur 12 critères en ligne avec les principes pour l'investissement responsable (UNPRI) et couvre plus de 70 pays émergents.

Au-delà de l'Europe de l'Est, certains pays d'Afrique peuvent également proposer des rendements attractifs au sein du spectre obligataire, à l'image du Bénin ou de la Côte d'Ivoire. Ces pays riches en matières premières investissent pour se développer et ainsi améliorer leurs fondamentaux macro-économiques.

Au travers de notre série d'articles dédiés aux marchés émergents, nous avons découvert le potentiel de cet univers, que ce soit en Asie, en Amérique latine ou au sein de la région Europe, Moyen-Orient et Afrique, à la fois sur les marchés d'actions et sur les marchés obligataires. Le monde émergent recèle d'opportunités mais il est nécessaire de disposer de la flexibilité permettant de les saisir, où qu'elles soient, tout en faisant preuve d'une grande sélectivité et d'une gestion active des risques : c'est ce qui caractérise l'approche Carmignac.

¹Fonds monétaire international, 2021.

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

³Eurostat, 19/04/2023.

⁴« La Hongrie prévoit sa sortie du charbon d'ici à 2025 », Euractiv : <https://www.euractiv.fr/section/energie/news/hungary-brings-coal-exit-forward-by-five-years-to-2025/>

Vous souhaitez en savoir plus sur notre approche durable des marchés émergents ?

Lire l'article dédié

Contactez-nous



Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Durée minimum de placement recommandée



Principaux risques

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

PAYS ÉMERGENTS: Les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés "émergents" peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales et avoir des implications sur les cotations des instruments cotés dans lesquels le Fonds peut investir.

TAUX D'INTÉRÊT: Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CHANGE: Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

RISQUE DE CRÉDIT: Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfm.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 5 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

