



Mercados emergentes: um olhar mais atento à Europa de Leste

Capítulo 3

Publicado

11 De Maio De 2023

Duração

 7 minutos de leitura

Indicadores fundamentais macroeconómicos relativamente sólidos, *nearshoring*, taxas de juro atrativas: não é preciso ir muito longe para beneficiar do potencial emergente.

Tal como a [Ásia](#) e a [América Latina](#), **a região emergente da Europa, Médio Oriente e África (EMEA)** proporciona oportunidades interessantes para os investidores. Composta por territórios ricos em matérias-primas orientados pelo seu setor agrícola ou industrial, a região revela economias diversificadas. No entanto, esta distingue-se pelas fortes disparidades entre os diferentes países que a constituem.

É necessário analisar as particularidades de cada um para identificar os mercados e ativos promissores, tendo em conta os riscos associados. Embora a **Europa de Leste** esteja no centro da crise ucraniana, as suas repercussões ressoam de forma diferente nos vários países, e alguns destes **oferecem agora um potencial de rendimento interessante, nomeadamente para os investidores obrigacionistas que procuram diversificação.**

Europa de Leste: o potencial emergente nas proximidades

Após mais de um ano da primeira ofensiva russa na Ucrânia, as múltiplas consequências humanitárias, políticas e económicas continuam evidentes à escala mundial e têm abalado de forma ainda mais intensa os países da Europa Oriental. As tensões causadas pelo conflito e as sanções impostas à Rússia pelos países ocidentais conduziram a uma grande crise energética, nomeadamente na Europa, que depende em grande medida dos combustíveis fósseis russos.

Esta crise energética, associada às repercussões da pandemia de Covid-19 e às políticas monetárias resultantes, levou o mundo a um novo ambiente inflacionista, como não víamos há décadas. No entanto, ao iniciarem um ciclo de aumentos das taxas de juro logo após a crise sanitária, determinados países da Europa de Leste **conseguiram conter, em certa medida, este aumento generalizado dos preços**, apesar da deterioração acentuada das suas relações comerciais com a Rússia. Isto conferiu-lhes uma maior margem de manobra em relação aos países desenvolvidos no que diz respeito à implementação da sua política monetária.

Neste sentido, depois de a inflação ter atingido níveis muito elevados, alguns países, como a Hungria, a Polónia ou a República Checa, deverão ser dos primeiros **a iniciar um ciclo de descida das taxas de juro, partindo de níveis atualmente muito atrativos**.

Paralelamente, as tensões provocadas pela crise ucraniana levaram algumas empresas da União Europeia a procurar soluções alternativas para as incertezas associadas às cadeias de aprovisionamento, nomeadamente **através da deslocalização de parte das suas atividades de produção para a Europa de Leste**, que oferece mão-de-obra qualificada a um custo mais competitivo.

Nesta nova ordem geopolítica, alguns países da região, beneficiando desta dinâmica e justificando indicadores fundamentais mais sólidos, **oferecem oportunidades a longo prazo atrativas, por exemplo, nos mercados obrigacionistas húngaro e romeno**. No entanto, tendo em conta o ambiente ainda incerto, uma gestão ativa e flexível é essencial para tirar partido do mesmo, evitando as armadilhas.

SABIA QUE?

*Como especialistas na dívida emergente desde 2015, criámos um Fundo dedicado a esta classe de ativos em 2017, o **Carmignac Portfolio EM Debt**.*

[Visite a página do Fundo](#)

A diversidade da Roménia





Graças à sua economia diversificada, às suas diferentes fontes de abastecimento de gás natural e à sua produção de energias renováveis, a Roménia está a limitar o impacto comercial direto da guerra na Ucrânia no seu território.

Com efeito, a Roménia é a sétima maior economia da União Europeia¹, operando em setores fundamentais como o da indústria transformadora, da agricultura, da energia, automóvel ou dos serviços. O país **pôde contar com os seus próprios recursos de carvão, petróleo e gás, com a sua produção de energias renováveis e recorrer a outros fornecedores** quando o conflito russo-ucraniano surgiu e as sanções contra a Rússia se intensificaram.

A deterioração das relações comerciais entre os países ocidentais e a Rússia **também reforçou o fenómeno de *nearshoring* a favor da Roménia**. As incertezas associadas à guerra e o aumento dos custos de produção resultantes da crise energética levaram muitos países fronteiriços a externalizar algumas das suas atividades para a Roménia, onde os custos são competitivos e a mão-de-obra é qualificada.

O regresso da inflação a nível mundial não poupou a Roménia, que reagiu rapidamente para a tentar combater. **Assim, o Banco Central romeno aumentou as suas taxas de juro diretas para 7% em janeiro de 2023²**. Consequentemente, a sua economia já está a apresentar sinais de abrandamento, o que justifica uma política mais acomodatória em breve.

A relativa estabilidade política do país, a sua dívida pública que se mantém a um nível baixo em relação ao seu produto interno bruto (PIB) e os seus esforços para reforçar a sua resposta ao aspeto ambiental dos critérios ESG **são fatores que contribuem para a atratividade da Roménia, em especial no que diz respeito à sua dívida soberana externa**.

A Hungria: um emitente promissor





Embora o aumento dos preços da energia esteja a abrandar a nível mundial, as suas repercussões nos preços dos produtos alimentares estão a revelar-se consideráveis. A Hungria foi particularmente afetada pelo fenómeno, tendo registado uma taxa de inflação dos produtos alimentares anual recorde de 25,6% em março – mais do triplo da taxa da União Europeia no seu conjunto, cuja média foi de 8,3%³. **Todavia, a tendência para a descida da inflação alimentar a nível mundial é suscetível de influenciar o comportamento da inflação húngara**, tal como confirmado pela descida dos valores nos últimos dois meses.

Nos seus esforços para conter a evolução da inflação, a Hungria iniciou um ciclo de subida das taxas de juro muito antes da maioria dos países desenvolvidos **e tem mantido uma taxa de juro diretora de 13% desde setembro de 2022**.

Além disso, **a solidez relativa dos seus indicadores fundamentais macroeconómicos** tornaram a Hungria um emitente interessante a longo prazo. O rigor da sua política orçamental e o agravamento desta em 2022 para combater a deterioração do seu défice ajudaram a manter a sua dívida em níveis pouco elevados, minimizando assim o risco de incumprimento.

Por último, a Hungria **procura ativamente melhorar os aspetos extrafinanceiros**. Nomeadamente, o país está empenhado em cumprir o objetivo europeu de neutralidade carbónica e planeia encerrar a sua última central a carvão até 2025, investindo simultaneamente nas energias renováveis⁴.

No presente contexto, a Hungria pode ser um emitente essencial para diversificar a sua carteira e beneficiar potencialmente de retornos atrativos:

A dívida soberana local oferece taxas de juro reais muito atrativas para os investidores, que também poderão beneficiar de forma táctica **de uma reavaliação da sua divisa**.

As perspetivas de uma recessão económica a nível mundial poderão também beneficiar a **dívida soberana externa húngara**, que oferecerá um potencial de desempenho a longo prazo.

SABIA QUE?

Desenvolvemos um sistema proprietário de notação ESG da dívida soberana que nos permite avaliar os objetivos e as tendências ambientais, sociais e de governação dos países emergentes. O nosso modelo baseia-se em 12 critérios em conformidade com os Princípios de Investimento Responsável das Nações Unidas (UNPRI) e abrange mais de 70 países emergentes.

Além da Europa de Leste, alguns países de África também podem proporcionar retornos atrativos em todo o espectro obrigacionista, como o Benim e a Costa do Marfim. Estes países ricos em matérias-primas estão a investir para se desenvolverem e, assim, melhorarem os seus indicadores fundamentais macroeconómicos.

Através da nossa série de artigos dedicados aos mercados emergentes, descobrimos o potencial deste universo, seja na Ásia, na América Latina ou na região da Europa, Médio Oriente e África, tanto nos mercados de ações como obrigacionistas. O mundo emergente oferece oportunidades, mas é necessário possuir a flexibilidade para as aproveitar, onde quer que se encontrem, com uma grande seletividade e uma gestão ativa dos riscos: é isto que caracteriza a abordagem da Carmignac.

¹Fundo Monetário Internacional, 2021.

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

³Eurostat, 19/04/2023.

⁴"A Hungria prevê abandonar o carvão até 2025", Euractiv <https://www.euractiv.fr/section/energie/news/hungary-brings-coal-exit-forward-by-five-years-to-2025/>

Deseja saber mais sobre a nossa abordagem sustentável dos mercados emergentes?

[Ler artigo dedicado](#)

[Contacte-nos](#)



Carmignac Portfolio EM Debt A EUR Acc

ISIN: LU1623763221

Horizonte de
investimento
mínimo
recomendado

Principais riscos do fundo



PAÍSES EMERGENTES: As condições de funcionamento e de supervisão dos mercados "emergentes" podem desviar-se das normas em vigor nas principais praças mundiais e ter implicações nas cotações dos instrumentos cotados nos quais o Fundo pode investir.

TAXA DE JURO: O risco de taxa de juro resulta na diminuição do valor patrimonial líquido no caso de variações nas taxas de juro.

CRÉDITO: O risco de crédito consiste no risco de incumprimento do emitente.

CAMBIAL: O risco cambial está associado à exposição a uma moeda que não seja a moeda de avaliação do Fundo, através de investimento direto ou do recurso a instrumentos financeiros a prazo.

Este fundo não possui capital garantido.

Material de promoção. Este documento destina-se a clientes profissionais.

Comunicação promocional. Consulte o documento de informação fundamental/prospeto antes de tomar quaisquer decisões de investimento finais.

O presente material não pode ser total ou parcialmente reproduzido sem autorização prévia da Sociedade Gestora. O presente material não constitui qualquer oferta de subscrição nem consultoria de investimento. O presente material não se destina a fornecer consultoria contabilística, jurídica ou fiscal e não deve ser utilizado para estes efeitos. O presente material foi-lhe fornecido apenas para fins informativos e não o pode utilizar para avaliar as vantagens de investir em quaisquer títulos ou participações aqui referidas ou para quaisquer outros fins. As informações contidas neste material poderão ser apenas parciais e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Estas informações são apresentadas à data em que foram escritas, derivam de fontes próprias e não próprias consideradas fiáveis pela Carmignac, não incluem necessariamente todos os pormenores e a sua precisão não é garantida. Como tal, não é dada qualquer garantia de precisão ou fiabilidade e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade decorrente de erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por motivo de negligência).

O desempenho passado não é necessariamente um indicador do desempenho futuro. Os desempenhos são líquidos de comissões (excluindo eventuais comissões de subscrição cobradas pelo distribuidor). No caso de ações sem cobertura cambial, o retorno poderá aumentar ou diminuir em resultado de flutuações cambiais. A referência a determinados títulos e instrumentos financeiros serve para fins ilustrativos para destacar ações incluídas, ou que já o tenham sido, em carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nesses instrumentos, nem constitui consultoria de investimento. A Sociedade Gestora não está sujeita à proibição de negociação destes instrumentos antes de emitir qualquer comunicação. As carteiras dos fundos Carmignac estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A referência a uma classificação ou prémio não garante os futuros resultados do OIC ou do gestor.

Escala de Risco do KID (Documento de informação fundamental). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador pode variar ao longo do tempo. O horizonte de investimento recomendado é um mínimo e não uma recomendação de venda no final desse período.

Morningstar RatingTM: © Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações contidas neste documento: são propriedade da Morningstar e/ou dos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser copiadas ou distribuídas; e não são garantidamente corretas, completas ou atempadas. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis por quaisquer danos ou perdas decorrentes da utilização destas informações.

O acesso aos Fundos pode estar sujeito a restrições no que diz respeito a determinadas pessoas ou países. O presente material não é dirigido a nenhuma pessoa em qualquer jurisdição onde (em virtude da sua nacionalidade, residência ou outro motivo) o material ou a disponibilização deste material seja proibida. As pessoas sujeitas a tais proibições não deverão aceder a este material. A tributação depende da situação do indivíduo. Os Fundos não estão registados para distribuição a pequenos investidores na Ásia, no Japão, na América do Norte, nem estão registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura como um organismo estrangeiro restrito (apenas para clientes profissionais). Os Fundos não foram registados nos termos da US Securities Act de 1933. Os Fundos não podem ser oferecidos ou vendidos, direta ou indiretamente, por conta ou em nome de uma "Pessoa dos EUA", conforme definição dada no Regulamento S dos EUA e na FATCA. Os Fundos são registados junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A decisão de investir no fundo promovido deve ter em conta todas as características ou objetivos do fundo promovido, tal como descritos no respetivo prospeto. Os respetivos prospectos, KID e relatórios anuais do Fundo poderão ser encontrados em www.carmignac.com, www.fundinfo.com e www.morningstar.pt ou solicitados à Carmignac Gestion Luxembourg, Citylink, 7 rue de la Chapelle L-1325 Luxemburgo. Os riscos, comissões e despesas correntes encontram-se descritos no KID (Documento de informação fundamental). O KID deve ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá ler o KID. Os investidores podem perder uma parte ou a totalidade do seu capital, pois o capital nos fundos não é garantido. Os Fundos apresentam um risco de perda do capital. Os investidores têm acesso a um resumo dos seus direitos no seguinte link: https://www.carmignac.pt/pt_PT/informacao-regulatoria

A Carmignac Portfolio refere-se aos subfundos da Carmignac Portfolio SICAV, uma sociedade de investimento de direito luxemburguês, em conformidade com a Diretiva OICVM. A Sociedade Gestora pode, a qualquer momento, cessar a promoção no seu país. Copyright: Os dados publicados nesta apresentação pertencem exclusivamente aos seus proprietários, tal como mencionado em cada página.