



GESTION D'ACTIFS ALLOCATION

Les institutionnels plus sélectifs
avec les marchés émergents.

// PP. 34 À 37

ALLOCATION // Les investisseurs regardent encore les marchés émergents avec beaucoup de prudence. Ils disposent d'une large palette de fonds pour jouer cette thématique.

Les institutionnels plus sélectifs avec les marchés émergents

La baisse du prix du pétrole a plus que jamais validé une évolution importante chez les investisseurs institutionnels : depuis quelques années, ils ont eu tendance à regarder de manière de moins en moins uniforme les marchés émergents et à les appréhender de façon plus sélective. Une approche plutôt pertinente quand on voit que, autant la Russie souffre de la baisse du baril de l'or noir, autant la Chine en profite.

Pour jouer sur ces divergences des émergents, les investisseurs disposent d'une large palette de fonds, qu'ils soient monopays, sectoriels ou thématiques (« small caps », par exemple). Mais ils en font un usage parcimonieux. « Les flux que nous enregistrons se dirigent plutôt vers les fonds globaux, notamment notre fonds émergent ISR », explique Marc Olivier, directeur général France de Nordea Investment Funds, traduisant ainsi le fait que les institutionnels laissent les

gérants faire eux-mêmes l'allocation pays.

L'appétit pour des stratégies dites de « faible volatilité » trahit, lui, une certaine frilosité. Mais 2014 a surtout été marqué par des flux nets importants en direction des obligations émergentes. « Les institutionnels s'intéressent de plus en plus à la dette privée, qui, à notation égale, offre de meilleurs rendements que dans les pays développés », explique Denis Girault, responsable de la gestion obligataire émergente chez UBP. Dans le contexte actuel, il faut privilégier la dette en dollars par rapport à la dette en monnaie locale, plus fragile. Patrick Mange, stratège marchés émergents de BNP Paribas IP, confirme cette dichotomie de comportement : « Les particuliers ont souvent une logique de court terme, alors que c'est bien de manière structurelle qu'il faut aujourd'hui regarder les pays émergents, qui évoluent vers une croissance plus pérenne et dont les banques centrales

ont fortement gagné en crédibilité. »

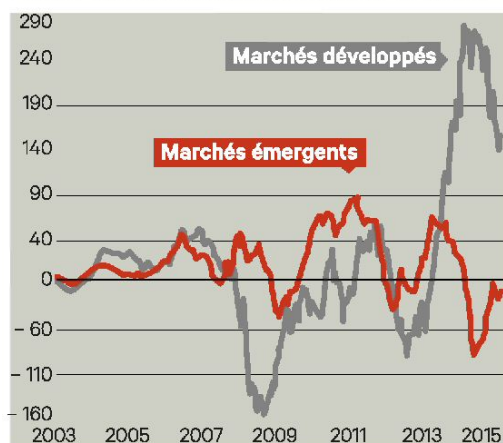
Si les institutionnels voient à plus long terme, ils allouent rarement plus de 5 % de leurs portefeuilles aux émergents, là où la gestion privée peut aller bien plus loin. « Sur une allocation actions équilibrée, nous intégrons 30 % de marchés émergents, en actions et en obligations », confie Nathalie Renson, directeur général de Primonial AM. Soit plus de deux fois leur poids dans les indices mondiaux. « Les pays

émergents représentent 12 % de la capitalisation boursière mondiale, rappelle Peter Pavlov, gérant chez OFI AM. Mais le poids réel des pays émergents dans l'économie mondiale est beaucoup plus élevé : selon le dernier rapport du FMI (14/10/2014), le poids des émergents dans l'économie mondiale représente 55 % en parité de pouvoir d'achat (PPA). »

— Emmanuel Schafroth

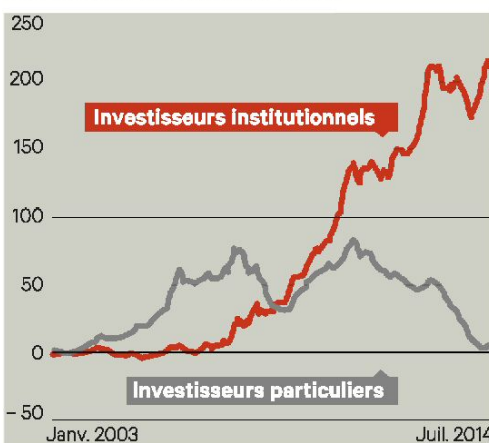
Inversion de tendance depuis mars 2014

Flux sur les marchés actions, en milliards de dollars



Retour des investisseurs institutionnels

Flux cumulés, en milliards de dollars



© LES ÉCHOS / SOURCES : BAML GLOBAL INVESTMENT STRATEGY, EPFR GLOBAL, MORGAN STANLEY, GEMWAY

Les particuliers en retrait

Les particuliers ont été les premiers à s'intéresser aux émergents en 2003, les institutionnels arrivant en 2007. « Leurs investissements ont culminé à 75 milliards de dollars mi-2008, avant d'être divisés par trois en un an. Ils sont revenus à ce niveau en 2011 avant de refluer à nouveau », dit Stéphane Barthélemy, gérant chez SSgA. « Les particuliers sont très méfiants vis-à-vis du risque », précise Nicolas Dureux, directeur de la gestion sous mandat de Credit Suisse banque privée (France).

