



Les derniers mois ont vu une inversion des flux de capitaux vers les pays émergents, un mouvement reflété par des performances médiocres sur l'ensemble des classes d'actifs de la zone, après une année 2017 très dynamique. Selon les données de l'Association des grandes banques et institutions financières mondiales (IIF), les flux de portefeuilles vers les pays émergents ont diminué d'environ 40% sur les neuf premiers mois de l'année par rapport à la même période de l'année précédente, passant de 295 Mds USD à 170 Mds USD. Si ces chiffres sont à relativiser dans la mesure où ils furent très forts en 2017, ils témoignent néanmoins d'une plus grande frilosité des investisseurs. Comment expliquer cette dégradation du sentiment ?

D'abord, par un environnement extérieur moins porteur pour les pays émergents. L'année dernière, la volatilité avait atteint un niveau historiquement bas. Avec la multiplication des incertitudes internationales, celle-ci a fait son retour cette année. L'indice VIX est passé d'un niveau moyen de 11 en 2017 à un niveau moyen de 15 en 2018, avec des pics à 25, décourageant la prise de risque. Par ailleurs, les taux d'intérêt américains sont remontés et le dollar s'est apprécié. Cela a érodé les rendements des actifs émergents en monnaie locale et réduit l'attrait des stratégies de portage.

Ensuite, par une dégradation de l'environnement économique dans les pays émergents. Après un net rebond en 2017, la croissance a cessé de s'améliorer et les enquêtes de confiance se sont retournées, présageant d'un ralentissement. La bonne surprise sur la croissance chinoise en 2017 a laissé place à des inquiétudes, notamment du fait de la montée des tensions commerciales, et les perspectives de croissance ont été revues en baisse dans certains grands pays comme le Brésil et l'Afrique du Sud.

En août, ce cocktail a exacerbé les fragilités préexistantes de certaines économies. La Turquie et l'Argentine ont subi de fortes pressions sur leurs monnaies, faisant craindre des difficultés dans d'autres pays. Mais comme ce fut le cas par le passé, les investisseurs ont établi des distinctions. En effet, la contagion financière a été plus forte pour les pays présentant des déséquilibres macroéconomiques et/ou un risque politique.

Les statistiques de l'IIF montrent un léger rebond des flux de portefeuilles vers les pays émergents en septembre. Cela dit, une poursuite de ce mouvement passera sans doute par une amélioration des perspectives de croissance dans la zone et notamment en Chine. L'augmentation de la volatilité sur les marchés financiers et le durcissement des conditions financières internationales, en lien avec la normalisation des politiques monétaires, sont probablement des tendances de fonds.

La publication de la croissance chinoise au T3 2018 et des données d'activité du mois de septembre, le 19 octobre, fera l'objet d'une attention particulière.



Julien-Pierre Nouen, CFA

Directeur des études économiques et de la gestion diversifiée



Matthieu Grouès

Directeur des gestions institutionnelles

Responsable de la stratégie et de l'allocation d'actifs

Notes

Source photo : Shutterstock

Information

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du mois d'octobre 2018 et est susceptible de changer. Données les plus récentes à la date de publication.

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris

25, RUE DE COURCELLES - 75008 PARIS

**SUIVEZ
& PARTAGEZ**
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
www.lazardfreresgestion-tribune.com



Twitter
[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)



LinkedIn
Lazard Frères Gestion