

Les Echos.fr

28/05/2019

« Comment le MSCI Émergent intègre (petit à petit) le gigantesque marché chinois »

« Si dans 10 ans[...] le poids des actions A dans l'indice ne sera plus de 3,2% mais de 16%. Ce ne sera plus une goutte d'eau », souligne Michel Audeban.

Le MSCI Emerging Markets aura rarement connu un tel renouvellement. Il a accueilli ce mardi l'Arabie Saoudite et retrouvé l'Argentine. Surtout, il ouvre plus grand la porte aux actions chinoises dites de « classe A », cotées sur les bourses de Shanghai et de Shenzhen.

Par **Sophie Rolland**
Publié le 28/05 à 18h10

Journée d'intégration pour le MSCI Emerging Markets. L'indice phare pour les investisseurs qui s'intéressent aux marchés émergents - il sert de référence à quelque 1.900 milliards de dollars d'actifs - aura rarement connu un tel renouvellement. Mardi, il a accueilli un nouveau pays, l'Arabie Saoudite, et laissé entrer l'Argentine, qui en faisait partie à sa création en 1988 mais en avait été exclu en 2009 - le pays avait alors rejoint l'indice « Frontier Markets ».

Surtout, il ouvre plus grand la porte aux actions chinoises dites de « classe A », les valeurs libellées en renminbis cotées sur les bourses de Shanghai et de Shenzhen. Avec environ 7.000 milliards de dollars de capitalisation totale, les deux places de Chine continentale se positionnent aujourd'hui derrière le Nyse et le Nasdaq, en termes de taille. Et devançant largement les bourses de Tokyo, Hong-Kong, Euronext ou le LSE.

Porte entrouverte

Cinq ans après avoir commencé à consulter les investisseurs internationaux sur l'opportunité d'intégrer la Chine continentale au MSCI EM, le fournisseur d'indices s'était finalement décidé. Résultat : en 2018, 5 % du flottant des grandes capitalisations avait été pris en compte dans l'indice. « Le rythme des réformes et la libéralisation du marché s'étant accélérés ces douze derniers mois », selon MSCI, cette part sera portée à 10 % ce mardi, 15 % en août et 20 % en novembre 2019.

Les fréquentes suspensions de cotations figuraient parmi les points sensibles. Depuis le début de l'année, elles sont tombées en moyenne à moins de 20 par jour, alors que jusqu'en juin 2018, les investisseurs étaient souvent confrontés à 200 interruptions à chaque séance. Pour Shenzhen et Shanghai, le mouvement est décisif et renforce l'attractivité de places encore très largement dominées par les investisseurs individuels locaux.

Une goutte d'eau

La physionomie de l'indice MSCI EM, elle, évolue. Avant le « rebalancing », le poids des titres Chine A était de 0,72 %. Il passera à 1,76 % fin mai et à 3,3 % fin novembre. « En termes de titres, cela signifie que nous passerons de 239 titres 'large caps' avant mai à 421 titres 'large et mid caps' à fin novembre 2019 », précise Yves Bonamy, directeur chez MSCI France. Autant dire que l'inclusion totale reste un objectif lointain.

4,3% Le taux de « turnover » du MSCI en mai

La montée en charge de la Chine et l'inclusion de l'Arabie saoudite ont été lissées, respectivement en 3 et 2 étapes, pour éviter un turnover trop important de l'indice marchés émergents.

Pour mémoire, il avait fallu neuf ans à Taiwan et environ six ans à la Corée du Sud pour arriver à une inclusion totale à compter de leur première participation aux indices internationaux. « Si dans 10 ans, le MSCI prend en compte 100 % du flottant, le poids des actions chinoises A dans l'indice ne sera plus de 3,2 mais de 16%. Ce ne sera plus du tout une goutte d'eau », souligne Michel Audeban chez Gemway Assets.

Mais avant d'aller au-delà des 20 %, « les investisseurs institutionnels estiment que les autorités chinoises doivent améliorer les conditions d'accessibilité au marché », souligne MSCI. Outre la convertibilité du yuan, au moins trois améliorations seraient nécessaires, selon eux. Pour gérer une inclusion plus large, ils ont d'abord besoin d'avoir accès à des produits dérivés et des instruments de couvertures. Le cycle de règlement très court (en T+0, alors que la plupart des marchés développés sont en T+2) pose également problème. « Le T+2 permet un meilleur contrôle, limite les ordres non aboutis et donne le temps aux back-office de travailler sereinement », remarque Michel Audeban. Enfin, petit souci de calendrier, les jours fériés ne sont pas les mêmes entre la Chine continentale et le Stock Connect, « ce qui crée des frictions dans le processus d'investissement », indique MSCI.

Paru dans Les Échos.fr
<http://bit.ly/2WnXQQW>