

**HEDGE FUNDS**

# Les stratégies global macro profitent des déséquilibres

*Les managers misant sur les tendances économiques*

*ont gagné 5% l'an dernier et 1,4% en janvier.*

**SYLVAIN FROCHAUX**  
À LAUSANNE

Déséquilibres macroéconomiques et forte volatilité ont permis à certains acteurs de revenir en force sur le devant de la scène. Après des années de performances en dents de scie, les gestionnaires de stratégies global macro ont réussi l'exploit de terminer l'année 2008 sur une performance positive de 5% en moyenne, selon le consultant Hedge Fund Research. A titre de comparaison, l'industrie des hedge funds a reculé de 18,7% sur la même période, tandis que l'indice S&P 500 chutait de 38,5%.

Et cette performance continue en ce début d'année. Au cours du seul mois de janvier, les macro managers ont enregistré une hausse de 1,4%, contre un effondrement à la Bourse de New York de 8,6%. Comment expliquer un tel écart de 10% en un mois par rapport à la moyenne du marché?

Pour Léonard Dorsaz, responsable de la gestion alternative à la Banque Piquet, «la détérioration des marchés l'an der-

nier était, en premier lieu, liée à une dégradation de l'environnement macroéconomique, ce qui a profité aux stratégies se basant sur les déséquilibres économiques». Les gestionnaires global macro peuvent en effet générer de fortes performances, ajustées du niveau de risque, à travers des investissements d'importance sur le marché des changes, des revenus fixes, des actions et des matières premières.

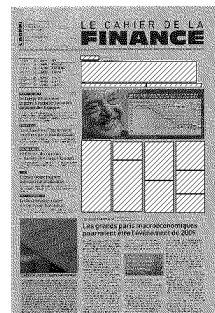
Leur aptitude consiste à différencier les fondamentaux économiques des perceptions de l'investisseur lambda. Le timing de leur investissement est dès lors un élément clé, ce qui exige une connaissance approfondie de la psychologie des marchés. «Les managers de stratégies global macro possèdent généralement une plus grande expérience des marchés et une aptitude à réagir plus rapidement que les autres gérants de hedge funds», commente Cédric Spahr, responsable de la recherche hedge funds chez Credit Suisse à Zurich.

**Les gestionnaires macro pourraient gagner des parts**

Opérant généralement sur des marchés relativement liquides, les gestionnaires macro ne devraient pas subir le contre-coup de l'assèchement du crédit, au contraire des gérants misant sur des positions à découvert. «Avec la réduction sensible de l'effet de levier parmi les hedge funds ces prochaines années, je ne serais pas surpris de voir les stratégies global macro

gagner des parts de marché dans l'industrie», prédit le spécialiste de Credit Suisse.

Reines de la première moitié des années 1990 - avec une part de marché de près de 80% - les stratégies global macro ne comptent aujourd'hui plus que 11% des actifs sous gestion et à peine 5% du nombre de hedge funds en circulation.



Certains observateurs prédisent déjà un retour à des paris de grande ampleur qui viseraient, notamment, les devises les plus vulnérables. Malgré son attrait indéniable au vu des déséquilibres probables à moyen terme, une application in extenso des pratiques de ges-

tion global macro demande toutefois un savoir-faire tout particulier. Ce qui pourrait sonner comme un nouveau test, après l'épreuve de 2008.

[s.frochaux@agefi.com]

