

AMÉRIQUE LATINE

De plus amples réformes pourraient conduire les pays d'Amérique latine à devenir de plus grands moteurs de la croissance

Mai 21, 2018

Nous avons récemment organisé une rencontre avec Gustavo Stenzel, directeur de la Stratégie Amérique latine, pour discuter avec lui de ses perspectives pour le Brésil et le Mexique (où des élections générales doivent se tenir cette année) et pour le retour potentiel de l'Argentine au statut de marché émergent. Il explique pourquoi ces économies pourraient selon lui bénéficier d'un meilleur contexte économique et de réformes gouvernementales.

À l'approche du deuxième semestre 2018, nous abordons avec un certain optimisme général les perspectives de croissance économique en Amérique latine. Les dernières statistiques économiques nous confortent dans cette position. La croissance du produit intérieur brut (PIB) en Amérique latine devrait s'élever à 2,0 % en 2018 contre 1,3% en 2017.¹ Malgré la volatilité récente et le sentiment négatif motivé par la recrudescence des discours sur le protectionnisme commercial, la croissance dans cette zone est toujours soutenue par un environnement macroéconomique favorable, des cours plus élevés des matières premières, une solidité continue de la croissance mondiale, une faible inflation et des politiques monétaires conciliantes.

Nous pensons notamment que les deux plus vastes économies d'Amérique latine, le Brésil et le Mexique, pourraient continuer à bénéficier de la croissance économique et des réformes dans des domaines tels que le marché du travail, la consolidation budgétaire et les investissements privés. Néanmoins, de plus amples réformes sont selon nous nécessaires et les élections à venir dans ces pays pourraient influencer nos perspectives.

Nouveaux départs du Brésil

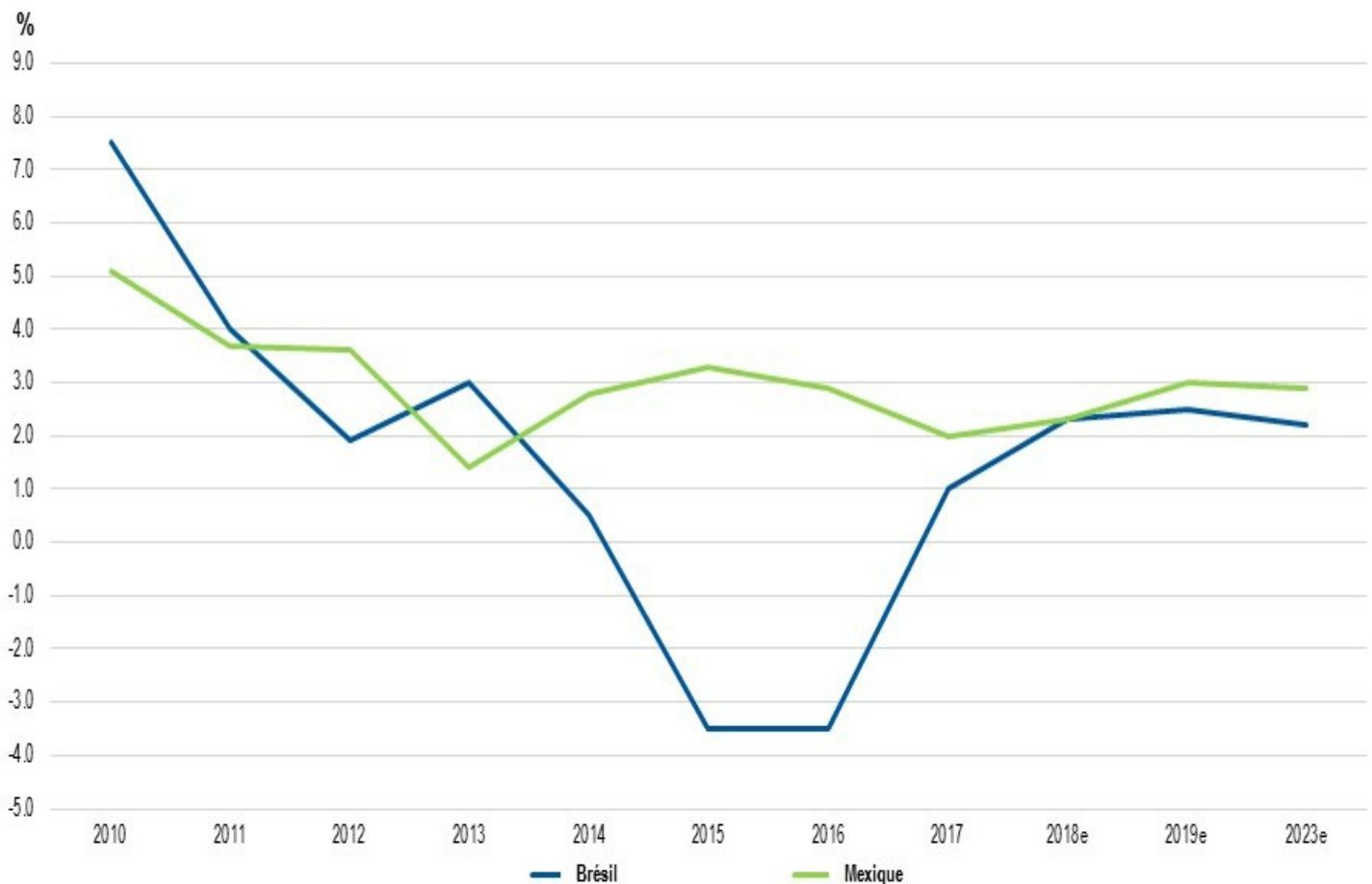
Nos perspectives à long terme pour le Brésil sont positives et s'appuient notamment sur la force du secteur agricole, l'augmentation des dépenses des consommateurs² et plusieurs réformes économiques réussies.

La croissance du PIB au Brésil est elle aussi en plein rebond : un indicateur très attendu après la crise financière de ce pays entre 2015 et 2017. La reprise économique amorcée l'année dernière semble s'accroître puisque la croissance du PIB au quatrième trimestre 2017 était relativement générale sur tous les secteurs de l'économie.

Produit intérieur brut réel du Brésil et du Mexique



Pourcentage de croissance en glissement
annuel



Source : Fonds Monétaire International, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2018. Ce graphique n'est présenté qu'à titre d'illustration et ne représente aucunement la performance passée ou future ou la composition des compartiments de Franklin Templeton Investments. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.** Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur www.franklintempletondatasources.com.

Impact de l'incertitude politique au Brésil

L'administration du président brésilien, Michel Temer, a déjà mis en place plusieurs réformes indispensables et certaines propositions restantes pourraient encore être partiellement acceptées cette année avant les élections générales d'octobre 2018. Elles comprennent notamment la vente aux enchères de blocs offshore remplis de gisements pétroliers aux principaux acteurs du secteur des hydrocarbures.

Les dernières lois entrées en vigueur en fin d'année ont manifestement bénéficié aux sociétés et aux demandeurs d'emploi et ont en tout cas donné un bon coup de pouce au marché du travail brésilien. Ces nouvelles lois permettent aux sociétés d'employer des ouvriers avec des horaires flexibles, faisant gagner de l'argent aux sociétés et réduisant simultanément le chômage. Malgré le succès de ces réformes, le gouvernement n'a pas réussi à faire passer une refonte majeure du coûteux système de retraite brésilien.

Avec les élections générales brésiliennes prévues pour octobre, il est selon nous peu probable que le moindre projet de réforme des retraites aboutisse avant 2019, quels que soient les résultats des élections. Nous sommes généralement optimistes quant aux possibilités qu'offre le Brésil, étant donné l'accent que le gouvernement continue à mettre sur les réformes.

Nous admettons que l'incertitude continuera sans doute de peser sur le paysage politique souvent imprévisible du Brésil étant donné que des candidats n'étant pas issus du milieu politique pourraient percer. Toute incertitude liée aux élections pourrait peser sur l'esprit des investisseurs.

Nous pensons néanmoins que l'incertitude au Brésil peut aussi y créer des opportunités d'achat au même titre que dans d'autres pays d'Amérique latine, certaines sociétés s'étant renforcées après la période de récession grâce aux mesures entreprises pendant cette période difficile. Les réductions des coûts des sociétés devraient apporter des changements durables dans ces entreprises et leur donner un meilleur levier de financement sur le long terme.

L'incertitude des réformes peut présenter des opportunités

Dans le même temps, les valeurs de la consommation pourraient bien être dynamisées par la baisse du taux d'intérêt principal de la Banque centrale brésilienne, le Selic, à un niveau record de 6,5 % en mars et l'annonce de nouvelles baisses successives probables. Les banques commerciales et les segments du marché de la consommation au détail pourraient être particulièrement attrayants étant donné que la faible inflation et la reprise de la croissance du crédit à la consommation devraient selon toute vraisemblance stimuler l'activité dans ces secteurs.

Il y a par ailleurs une forte demande latente pour des investissements dans les infrastructures, de type plateformes d'infrastructures financières et de transport, afin de déverrouiller de nombreux goulots d'étranglement de la croissance.

Nous envisageons toujours l'avenir avec optimisme compte tenu du retour à la croissance, soutenu par les effets positifs des réformes. Nous surveillons néanmoins toujours la volatilité potentielle à venir et nous observerons à la loupe les évolutions au Brésil, notamment la future élection.

Le Mexique retrouve son équilibre

Le Brésil n'est pas le seul pays où les réformes commencent à porter leurs fruits. Le Mexique, la deuxième plus grande économie d'Amérique latine après le Brésil, a vu son gouvernement abolir les monopoles, ouvrir le secteur des services publics et de l'énergie et mettre en place des réformes du travail et de l'enseignement. Nous pensons que la mise en œuvre du calendrier de réformes structurelles devrait largement soutenir la hausse de la croissance.

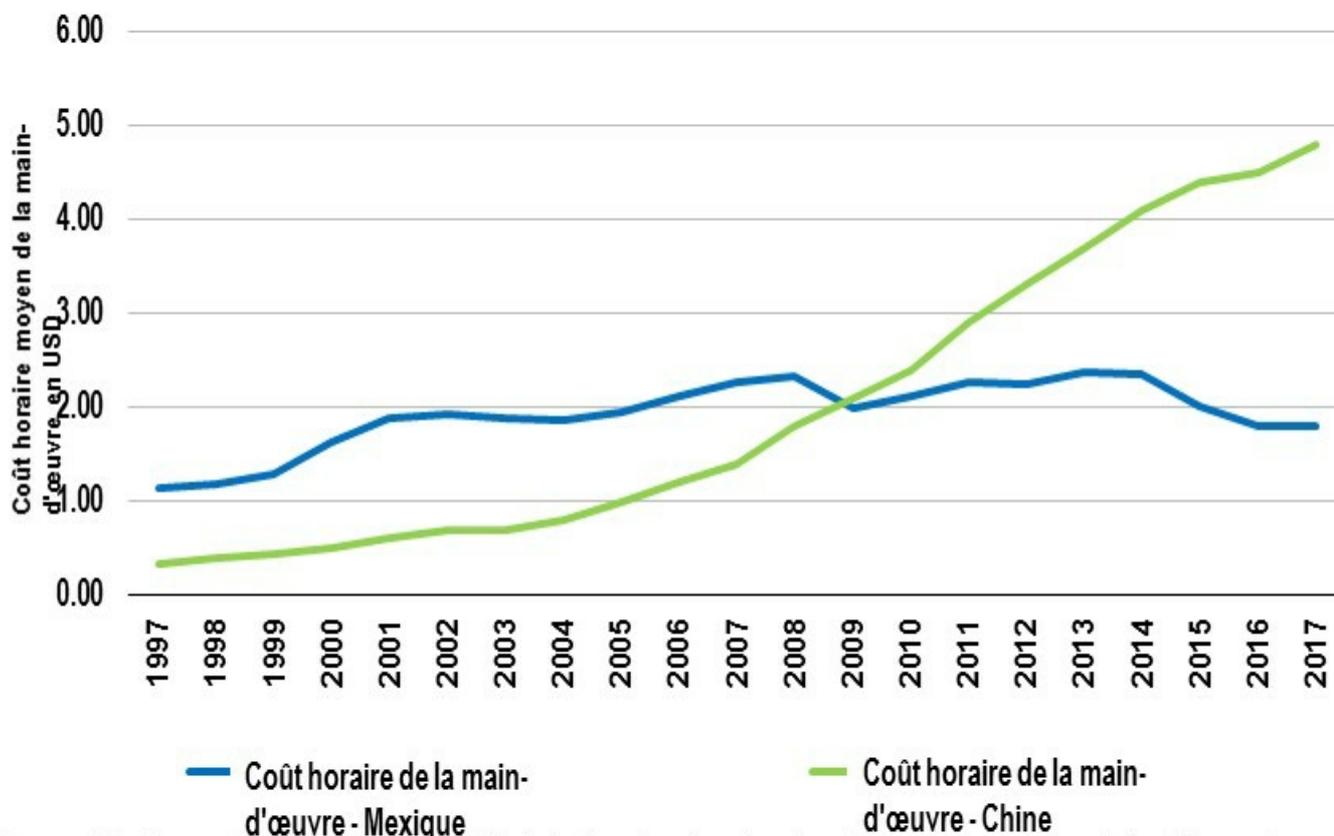
Le Mexique s'est progressivement positionné comme un centre manufacturier à bas coûts relié à la chaîne d'approvisionnement de l'Amérique du Nord. Sur le plan national, le Mexique a toujours un système bancaire sous-exploité, même par rapport à d'autres marchés émergents.

Le pays offre généralement une main-d'œuvre moins chère qu'en Chine et un nombre supérieur d'ouvriers spécialisés. L'histoire du Mexique dans le secteur de la fabrication conjuguée à ses avantages financiers a permis au pays de retrouver sa position de centre manufacturier mondial.

Le Mexique propose une main-d'œuvre moins chère



1997 – 2017



Source : The Economist Intelligence Unit (EIU). Calcul basé sur les données de l'annuaire statistique de la Chine et de l'Organisation internationale du travail (OIT) sur les heures travaillées, en date de 2018. Ce graphique n'est présenté qu'à titre d'illustration et ne représente aucunement la performance passée ou future ou la composition des compartiments de Franklin Templeton Investments. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.**

Avec des élections générales prévues au Mexique en juillet 2018, l'agenda politique est chargé pour cette région. Le vainqueur de la présidentielle mexicaine devra entamer une renégociation de l'accord de libre-échange nord-américain (ALENA) avec ses partenaires : les États-Unis et le Canada.

L'exemption temporaire du Mexique des droits de douane américains sur les importations d'acier et d'aluminium dépendra sans doute de la réussite des négociations de l'ALENA. Néanmoins, nous considérons que les perspectives macroéconomiques du pays sont stables compte tenu de la discipline budgétaire et de la priorité donnée à une économie ouverte.

Si le Mexique réussit à conclure un accord sur l'ALENA, il enverra un signal positif. Sans tenir compte des fluctuations à court terme du marché, nous ne pensons pas à moyen ou long terme que le Mexique s'éloigne des politiques centrées sur le marché qui s'imposent actuellement dans toute l'Amérique latine.

L'Argentine sur la voie de la reprise

Nous pensons que la volatilité récente du peso argentin s'inscrit dans la droite ligne des efforts nationaux visant à adopter une approche favorable aux mécanismes du marché.

De nombreuses mesures importantes ont déjà été mises en œuvre, comme l'ouverture des marchés aux flux de capitaux, le réajustement des tarifs douaniers artificiellement bas et le rétablissement d'une politique monétaire crédible. Néanmoins, il reste encore à relever des défis macro-économiques dans un contexte de déficit courant élevé et d'inflation obstinément élevée. D'importantes mesures ont été prises pour réajuster les attentes en relevant les taux d'intérêt de 675 points de base (6,75 %) à 40 %.³

Nos perspectives à long terme restent néanmoins optimistes. Après des années de mesures populistes, nous pensons que l'Argentine offre un potentiel de croissance s'appuyant sur une progression du PIB annualisée sur plusieurs années, l'amélioration des chiffres du chômage, la hausse de la croissance de la consommation privée et une production industrielle solide. La pénétration des emprunts bancaires est extrêmement faible,⁴ ce qui permet une consolidation et une forte croissance bancaire. D'autres opportunités viennent également de la faible base de pénétration d'autres biens et services comme la construction civile ou automobile, de même que la poursuite de la pleine adoption des prix du marché sur des secteurs réglementés.

Les efforts de l'Argentine pour ouvrir son économie pourraient attirer les investisseurs dans de multiples secteurs, lui permettre de réintégrer l'indice MSCI et la mettre éventuellement en lice pour le statut de pays émergent.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux de l'auteur et sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog Mes aventures dans les pays émergents.

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI_emerging](#) et sur [LinkedIn](#).

Mentions légales importantes

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Les investissements dans les marchés émergents, dont les marchés frontières constituent un sous-ensemble, impliquent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, en plus de ceux associés à la taille réduite de ces marchés, à leur moindre liquidité et à l'absence de cadres juridiques, politiques, commerciaux et sociaux établis pour soutenir les marchés boursiers. Étant donné que ces cadres sont généralement encore moins développés sur les marchés frontières, entre autres facteurs, notamment le potentiel accru de volatilité extrême des prix, l'illiquidité, les barrières commerciales et les contrôles des changes, les risques associés aux marchés émergents sont amplifiés sur les marchés frontières. Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché.

-
1. Fonds Monétaire International, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2018. Rien ne garantit que les prévisions, projections ou estimations se réalisent.
 2. Données sur les comptes nationaux de la Banque mondiale et fichiers de données sur les comptes nationaux de l'OCDE, mai 2018.
 3. Banco Central de la Republica Argentina, 8 mai 2018.

⁴ Source : Banque des règlements internationaux (BRI) au 30 septembre 2017.