

AMÉRIQUE LATINE

# Que peut-on attendre de l'élection de Bolsonaro, le nouveau président du Brésil ?

Octobre 31, 2018

Jair Bolsonaro est sorti vainqueur des élections présidentielles au Brésil, un résultat que les marchés ont largement plébiscité selon Frederico Sampaio, directeur des investissements, Franklin Templeton Emerging Markets Equity Brazil. Il soutient que Bolsonaro se trouve désormais face à des défis considérables pour gérer la récession économique, réduire le déficit budgétaire et éradiquer la corruption.



La hausse de la bourse brésilienne après les résultats du premier tour des élections présidentielles (malgré un contexte de prise de bénéfice sur les marchés américains) reflétait l'optimisme des investisseurs, qui pensaient que Jair Bolsonaro aurait une approche politique plus favorable au marché s'il devait prendre la tête du pays.

Le président Bolsonaro fraîchement élu doit maintenant redresser l'économie brésilienne et restaurer la confiance. Les électeurs ont manifestement estimé que le temps d'un changement radical était venu.

Ils pensaient en effet que Fernando Haddad, le rival de Bolsonaro, s'inscrivait au final dans la continuité des politiques précédentes ayant conduit à une mauvaise gestion de l'économie, et notamment à un important déficit budgétaire. Alors que le Parti des travailleurs de Haddad était lié à des scandales de corruption, la hausse de popularité de Bolsonaro s'explique notamment par ses discours anti-corruption.

Le peuple brésilien a exprimé son désir de changements et de réformes en votant pour Bolsonaro, dont le Parti social-libéral était très peu connu auparavant.

Bolsonaro a encore gagné en crédibilité en nommant au poste de ministre des Finances l'économiste libéral renommé Paulo Guedes, diplômé de l'Université de Chicago, et dont les discours prônent une approche plus favorable aux marchés et aux entreprises. Il a évoqué le besoin de privatiser, de réduire fortement le déficit budgétaire, et d'améliorer l'efficacité de l'économie.

C'est exactement le type de message que les marchés souhaitaient entendre. Lorsque les sondages ont commencé à pronostiquer Bolsonaro en tête, l'Ibovespa, l'indice de référence d'actions du Brésil, a enregistré une hausse.

Concernant l'avenir, nous pensons que le scénario local devrait être extrêmement positif pour la croissance des bénéfices et pour le marché brésilien des actions en général. La nouvelle composition du Congrès national du Brésil (avec une représentation plus large des membres conservateurs) devrait former une base solide pour faire passer les mesures promises, y compris les privatisations et les réformes.

Avec la fin des incertitudes politiques, il n'y a plus de risque de revenir à la politique économique, dans les faits conservatrice, représentée par le Parti des travailleurs que le Brésil a suivie pendant des années. Nous estimons que l'on devrait voir s'installer un climat plus positif qui permettra de restaurer la confiance des consommateurs et des entreprises, tout en entraînant une accélération de l'activité économique nationale.

Le marché local négocie à des ratios cours/bénéfices raisonnables. Il devrait avoir une marge d'amélioration puisque la situation économique progresse, même si les prix ont déjà intégré la plupart des bonnes nouvelles. Après une récession qui a entraîné la chute de plus de 3% de la croissance du produit intérieur brut (PIB) brésilien en 2015 et 2016, nous pensons qu'il y a de vastes capacités inexploitées pour accélérer la croissance sans pressions inflationnistes.

Lorsque la confiance sera restaurée, la croissance du PIB aura selon nous une belle marge de progression devant elle.

## **Un grand défi pour le Brésil : Réforme des retraites**

Selon nous, la réforme des retraites est le plus grand défi ou la plus grande préoccupation économique pour les investisseurs. Le Brésil a l'un des systèmes de retraite les plus généreux au monde, notamment pour les fonctionnaires qui peuvent partir à la retraite avant 60 ans et conserver la quasi-totalité de leur salaire de fin de carrière. Le président sortant, Michel Temer, a essayé de faire voter la réforme, mais il ne bénéficiait pas des conditions politiques idéales pour y parvenir.

Les salaires et les pensions représentent une part importante des dépenses publiques. Les retraites sont indexées sur le salaire minimum, ce qui se traduit par une hausse des dépenses exprimée par un pourcentage du PIB du pays. Concrètement, il faudrait relever l'âge de la retraite et revoir les conditions d'emploi généreuses des fonctionnaires.

Le marché s'attend à ce que le prochain président fasse voter une réforme des retraites. Bolsonaro en a parlé, mais tout est dans les détails et pour le moment, nous n'en avons guère. La bonne nouvelle, c'est que les élections ont vu une frange plus importante de ses supporters représentée à la fois dans les gouvernements des États et au Congrès. Il devrait donc avoir suffisamment d'appuis pour mettre les changements en œuvre. Le parlement brésilien sera plus conservateur que le précédent, ce qui devrait permettre de faire voter les réformes, qui incluent plus de privatisations. Elles ne toucheront peut-être pas la compagnie pétrolière nationale, Petrobras, mais ciblera sans doute de plus petites sociétés.

Comme indiqué précédemment, Guedes a défendu la lutte contre le déficit, l'amélioration de l'efficacité des sociétés publiques et la baisse de l'impôt des sociétés.

## **Conséquences internationales plus amples**

Alors que les médias ont dépeint Bolsonaro comme un candidat d'extrême-droite en raison de certaines de ses mesures sociales, le Parti des travailleurs de gauche qui a dominé la scène politique brésilienne était plus en ligne avec les dictatures d'Amérique latine, une stratégie qualifiée de « Coopération Sud-Sud ». Or, elle ne s'est pas avérée très fructueuse pour le Brésil.

Bolsonaro a déclaré qu'il souhaitait se rendre en Israël et aux États-Unis à l'occasion de ses deux premiers voyages officiels hors du pays. Il veut augmenter les échanges commerciaux, réduire les taxes sur les importations et ouvrir l'économie. Il entend aussi signer des accords commerciaux avec les États-Unis et l'Europe, contrairement aux administrations précédentes qui ont fait chuter la balance extérieure.

Les perspectives pour le Brésil sont selon moi très bonnes compte tenu de l'état de l'économie et du marché, mais mieux vaut attendre de voir si Bolsonaro tient effectivement ses promesses de campagne. Pendant son mandat de représentant au Congrès, il n'a pas voté en faveur des mesures économiques conservatrices, et il n'a pas encore fait ses preuves. Une certaine part d'incertitude plane donc toujours sur le Brésil. Ce pays a néanmoins, selon nous, un fort potentiel de hausse.

Nous assisterons probablement à une « lune de miel » jusqu'à la fin de l'année, le temps que Bolsonaro dresse ses plans d'action et fixe des rendez-vous. Il s'agira de les mettre en œuvre l'année suivante, et nous observerons tout cela avec beaucoup d'intérêt.

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document 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.*

## Quels sont les risques ?

**Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi.** Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique. Les investissements dans les marchés émergents, dont les marchés frontières sont un sous-ensemble, comportent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, outre ceux associés à la taille réduite de ces marchés, à une liquidité moindre et à un manque de cadres juridiques, politiques, commerciaux et sociaux établis pour soutenir les marchés des valeurs mobilières. Étant donné que, d'une manière générale, ces cadres sont 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.