

PERSPECTIVES

La lente progression de l'Afrique du Sud

Mars 15, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

J'ai récemment eu l'occasion de visiter l'Afrique du Sud, pays qui a connu sa part de défis au cours des dernières années. En arrivant dans la ville ensoleillée du Cap, qui offre de beaux panoramas sur les océans Atlantique et Indien, la spectaculaire montagne de la Table et un climat vivifiant, il m'a semblé difficile d'avoir une vision trop négative de ce pays, du moins du point de vue d'un voyageur, en raison de la gentillesse de ses habitants et parce que la coexistence, dans la vie et au travail, de personnes issues de tant de cultures différentes me rend optimiste.

Le Cap est une ville située à l'extrémité méridionale de l'Afrique, et elle ne représente qu'un des visages d'une nation incroyablement diverse. L'Afrique du Sud compte 11 langues officielles : anglais, afrikaans, ndebele, sotho du Nord, sotho du Sud, swati, tsonga, tswana, venda, xhosa et zoulou.

J'avais tout juste terminé la lecture de « Conquerors : How Portugal Forged the First Global Empire », de Roger Crowley, qui raconte l'histoire d'explorateurs portugais intrépides, ambitieux et combatifs comme Bartolomeu Dias qui, après la disparition en mer de nombre de leurs compatriotes, ont finalement réussi à atteindre et à passer la pointe de l'Afrique du Sud en 1487. Jean II, le roi du Portugal, a nommé cette pointe le cap de Bonne-Espérance (qui est finalement devenu Le Cap) en raison des fortunes que l'on espérait trouver dans les Indes orientales.

Dans les années 1600, la Compagnie néerlandaise des Indes orientales a pris le pas sur les Portugais et a établi des postes de ravitaillement pour les navires dans la région du Cap. Les maisons de style néerlandais témoignent de leur engouement pour ce lieu. L'afrikaans est en réalité un dialecte que l'on doit aux colons néerlandais, parfois appelé aussi « néerlandais de cuisine ».

Au début des années 1900, la Grande-Bretagne contrôlait entièrement le pays, et l'or et les diamants d'Afrique du Sud avaient fait la fortune de nombreuses personnes. Lors d'un voyage en train de Pretoria au Cap, j'ai fait une halte dans la région historique des diamants De Beers, où les quelques personnes qui avaient eu la chance de découvrir de gros diamants à la fin des années 1880 étaient devenues millionnaires pratiquement du jour au lendemain.

Mes collègues et moi avons pu voir le « Big Hole », un énorme cratère qui a été creusé à la main dans le sol au fil des années. Deux frères (Diederik Arnoldus De Beer et Johannes Nicolaas De Beer) avaient possédé ces terres et en avaient loué des parcelles dans lesquelles les chasseurs de diamants pouvaient creuser. Enfin, Cecil Rhodes (qui est devenu célèbre entre autres pour la bourse Rhodes) a acquis et consolidé l'ensemble des mines et est devenu l'un des hommes les plus riches au monde.

Il existe bien sûr de nombreux livres et articles sur l'histoire de l'Afrique du Sud et l'apartheid, un héritage contre lequel le pays continue de se débattre. Le Congrès national africain (ANC) a mené la lutte pour mettre fin à l'apartheid. Dans les années 1990, les lois d'apartheid ont été abolies et le plus important prisonnier politique membre de l'ANC, Nelson Mandela, a été libéré de prison.

J'ai eu l'occasion de rencontrer le président F.W. de Klerk à peu près à la même époque, et je l'ai entendu décrire les grandes difficultés qu'il avait à réconcilier son propre parti avec le changement.

Cette rencontre avec le président de Klerk s'est déroulée dans son bureau du Cap, et il était clair à ce moment-là que lui et M. Mandela étaient en désaccord sur un certain nombre de questions, sur lesquelles il s'exprimait avec beaucoup de franchise. Mais sa tolérance et sa patience transparaissaient au travers des défis auxquels il faisait face. Son ouverture et sa force de caractère me portaient à croire que la transition politique serait un succès.

Depuis lors, le pays s'est fait connaître sous le nom de « nation arc-en-ciel », non seulement pour sa diversité multiculturelle, mais aussi en raison de sa tolérance. L'Afrique du Sud a par exemple été l'un des premiers pays à légaliser le mariage homosexuel.

L'ANC a remporté une large majorité lors des premières élections universelles sud-africaines en 1994 et est sorti vainqueur des élections suivantes. Malheureusement, le changement de gouvernement n'a pas foncièrement amélioré la situation économique de la majorité de la population qui était auparavant privée des libertés politiques et sociales ; en 2016, le taux de chômage a atteint 27 %, son plus haut niveau depuis 13 ans.^[1] La pauvreté demeure endémique et en 2014, l'Indice de développement humain des Nations unies pour l'Afrique du Sud a classé le pays à la 116^e position sur 188 pays et territoires. Le pays n'est pas parvenu à améliorer sa situation de manière significative depuis les années 1990.^[2]

La domination exercée jusqu'à présent par l'ANC commence à se fissurer sur fond d'absence de progrès économiques en Afrique du Sud. Le parti des Combattants pour la liberté économique (Economic Freedom Fighters - EFF), fondé par le radical Julius Malema, ancien président de la ligue de jeunesse de l'ANC qui a été exclu de l'ANC, a gagné en popularité.

Si la situation économique de l'Afrique du Sud ne s'améliore pas, l'EFF pourrait gagner en force en attirant les jeunes et les chômeurs. Les partis d'opposition ont pris le contrôle de villes majeures, et leur puissance augmente lorsqu'ils parviennent à améliorer la prestation de services tels que l'eau, l'électricité et les transports publics.

Depuis son entrée en fonction en 2009, l'administration de Jacob Zuma est touchée par les scandales et allégations de népotisme. Une erreur politique majeure a été la nomination d'un ministre des finances que beaucoup considéraient comme peu qualifié et qui n'a pas tardé à être remplacé à la suite d'une réaction spectaculaire des marchés.

En dépit des revers, l'ANC continue de soutenir Zuma, lequel semble en mesure d'aller au terme de son second et dernier mandat, qui s'achèvera en 2019. Certains analystes estiment qu'au cours des deux prochaines années, l'ANC devrait être de plus en plus tiraillé entre factions concurrentes, ce qui risque de se traduire par une paralysie gouvernementale et par d'éventuelles dégradations de la note de crédit du pays. La croissance économique du pays a également souffert, même si des signes d'amélioration se profilent à l'horizon.

Croissance économique

L'Afrique du Sud a manqué de véritables moteurs de croissance l'année dernière et, en ce qui concerne le produit intérieur brut (PIB), les prévisions pour 2017 restent faibles, quoique légèrement meilleures qu'en 2016. Le Fonds monétaire international prévoit une croissance de 0,8 % cette année, tandis que le Trésor sud-africain attend une croissance de 1,3 %.^[3]

Sur le plan budgétaire, le gouvernement tente de gérer le déficit du mieux qu'il peut, guidé par le ministre des finances, Pravin Gordhan, mais l'économie stagnante et une base réduite mais lourdement imposée retardent la progression des recettes publiques. Les recettes dépendent d'une assiette fiscale robuste, mais le pourcentage de ménages percevant au moins une allocation sociale a augmenté, passant de 29,9 % en 2003 à 45,5 % en 2015.^[4]

L'an dernier, une hausse des prix des denrées alimentaires et du carburant a alimenté l'inflation, mais nous estimons que les pluies et les récoltes plus abondantes ainsi qu'une monnaie plus forte devraient contribuer à la stabilisation des prix et des taux d'intérêt, voire à une baisse des taux. D'une manière générale, nous sommes d'un optimisme prudent, mais pensons que la situation demeurera difficile. Les consommateurs sud-africains devraient rester sous la pression d'une hausse des coûts des services publics et des transports, d'une faible croissance des salaires et d'une restriction du crédit.

La situation de l'Afrique du Sud en matière d'endettement n'est pas aussi inquiétante que celle d'autres pays (dont le Brésil), bien que le ratio dette publique/PIB soit passé de 25-30 % en 2008 à 46 % aujourd'hui.^[5] Les observateurs s'accordent généralement à dire que le gouvernement gaspille beaucoup d'argent en raison de dépenses inutiles, de la corruption, des insuffisances du secteur public et de prix excessifs. Dans le même temps, la masse salariale de la fonction publique est plutôt élevée ; le nombre de personnes employées dans le secteur public a augmenté pour atteindre 2,69 millions fin 2014, contre 2,16 millions en 2008.^[6]

Thématiques de consommation : finance et commerce de détail

Le crédit à la consommation est une activité importante en Afrique du Sud, et nous avons souhaité en apprendre davantage en adoptant le point de vue de l'investisseur. Des entreprises et des distributeurs dynamiques et innovants sont parvenus à toucher des groupes à faible revenu que les grandes banques avaient jusque-là laissés de côté. Les cadres dirigeants d'une entreprise de crédit à la consommation que mes collègues et moi avons visitée nous ont déclaré que l'entreprise attirait des milliers de nouveaux clients chaque mois et qu'elle offrait ses services à des millions de clients. Compte tenu de l'environnement économique, ils ont affirmé que, malgré le taux de chômage élevé dans le pays et le fort risque de prêts non garantis, ils bénéficient d'un écart important entre le taux de prêt moyen et le coût de financement, ce qui génère des bénéfices intéressants. Ils ont toutefois souligné que le taux de défaut était plutôt élevé.

L'Afrique du Sud a pour l'essentiel une économie différenciée, caractérisée par des consommateurs aux différents niveaux de revenu, d'éducation et d'accès aux technologies. À l'heure où les banques ferment des agences physiques bien dotées en personnel dans de nombreuses régions du monde pour les remplacer par des guichets automatiques ou des liaisons informatiques, j'ai été quelque peu surpris d'entendre parler de plans visant à consolider les agences physiques en Afrique du Sud. Les agences physiques sont toujours nécessaires pour interagir avec les clients à faible revenu qui ne sont pas au fait de l'activité bancaire et ont besoin d'une relation directe avec un professionnel. Les agents nous ont déclaré qu'une formation personnelle en gestion des finances était souvent nécessaire pour les clients, afin de s'assurer qu'ils comprennent bien les calendriers de paiement et autres implications. L'entreprise que nous avons visitée est aussi naturellement dotée d'employés spécialisés dans les technologies de l'information et est en mesure de procéder à des vérifications de solvabilité en quelques secondes.

L'Afrique du Sud dispose d'un grand marché de détail formel et bien établi. Nous avons rendu visite à un distributeur d'articles ménagers et de mode qui disposait également d'une division interne de services financiers offrant des crédits à la consommation. À l'instar de bien d'autres entreprises sud-africaines, il a été en mesure de se développer à l'international au moyen d'acquisitions.

Une chaîne sud-africaine de supermarchés que nous avons également visitée avait, elle aussi, grandi et s'était développée dans d'autres pays africains et d'autres secteurs d'activité. Nous avons discuté avec la direction qui nous a dit estimer que le potentiel de l'Afrique était considérable par rapport à d'autres marchés, y compris l'Europe de l'Est, l'Amérique latine et l'Asie. Néanmoins, l'insuffisance des infrastructures dans certains pays d'Afrique subsaharienne constitue un défi au développement dans cette région.

La pénétration d'Internet dans le commerce de détail est faible en Afrique du Sud, plusieurs rapports révélant que les ventes en ligne de marchandises diverses, d'articles électroniques et de vêtements ne représentent que près de 1 % du total des ventes. La nécessité d'améliorer l'infrastructure et la pénétration d'Internet a été un obstacle à la croissance. La situation semble toutefois s'améliorer avec l'installation de câbles à fibre optique à haut débit. Les réseaux mobiles améliorent en outre la couverture et la vitesse des données dans le pays. Une entreprise que nous avons visitée présente une activité croissante dans l'installation de câbles à fibre optique visant à satisfaire les demandes toujours plus nombreuses d'Internet à haut débit.

Un cadre nous a appris qu'un grand nombre de Sud-Africains appréhendaient d'acheter des vêtements en ligne, préférant se rendre dans un magasin pour les essayer. Il s'attend à voir les habitudes évoluer en matière de dépenses, les jeunes générations étant désormais plus à l'aise pour effectuer des achats en ligne et adopter des marques étrangères.

Tandis que l'Afrique du Sud fait face à ses propres défis, nous continuons à rechercher d'éventuelles opportunités dans le secteur de la consommation. Nous sommes d'avis que l'amélioration de la situation économique et le renforcement de la diffusion et de l'adoption des technologies pourraient s'avérer être des moteurs de croissance pour les entreprises actives dans ce domaine.

Dans mon prochain billet, j'exposerai les principaux sujets et secteurs de l'économie sud-africaine que nous observons en tant qu'investisseurs.

Les commentaires, opinions et analyses de Mark Mobius sont présentés uniquement à des fins d'information et ne doivent pas être interprétés comme des conseils d'investissement individuels ou une recommandation visant un titre ou une stratégie d'investissement particulière. 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.

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. Investir dans les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, implique des risques accrus concernant ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité inférieure et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. Les risques liés à l'investissement dans les marchés frontières sont encore supérieurs à ceux associés aux marchés émergents en raison du développement moins avancé des structures précitées ainsi que du potentiel de forte volatilité des prix, de la liquidité insuffisante, des barrières commerciales et des contrôles sur les taux de change. 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] Source : Statistics South Africa, Enquête trimestrielle sur la population active, novembre 2016.

[2] Source : Programme des Nations unies pour le développement, « Rapport sur le développement humain 2015 », Indice de développement humain.

[3] FMI, Perspectives de l'économie mondiale, mise à jour, janvier 2017. Trésor national de la République d'Afrique du Sud, Examen annuel du budget 2017. Rien ne garantit que les prévisions ou estimations se réalisent.

[4] Source : Statistics South Africa, « General Household Survey 2015 ».

[5] Source : Trésor national de la République d'Afrique du Sud, Budget annuel 2017.

[6] Sources : Statistics South Africa, Initiative pour la croissance en Afrique, Brookings, Université des Nations unies, « Demographic, Employment and Wage Trends in South Africa », juin 2016.

