

## ACTIONS

# Afrique du Sud : un point de vue sur la politique et l'investissement

Mai 29, 2019

L'African National Congress, le parti dirigeant en Afrique du Sud, s'est maintenu au pouvoir en remportant les élections nationales ce mois-ci. Mais les gouvernants du pays pourront-ils éradiquer la corruption et promouvoir une croissance économique plus robuste ? Danesh Ranchhod, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, partage le point de vue de l'équipe sur ce scrutin et ses implications pour les investisseurs.

L'Afrique du Sud, qui vient de connaître ses sixièmes élections nationales démocratiques, a vu le parti au pouvoir, l'African National Congress (ANC), obtenir une majorité de 57,5 %.

Ce résultat est considéré comme une victoire respectable pour un parti qui a été montré du doigt pour une corruption omniprésente, une faible croissance économique, une mauvaise gestion des entités publiques et un blocage politique. Une bonne partie du malaise s'est installée durant le mandat du précédent président, Jacob Zuma.

L'optimisme s'est rétabli après son remplacement à la tête du pays par Cyril Ramaphosa en janvier 2018, après des élections internes au sein du parti. Mais Ramaphosa continuait à traiter avec les partisans de Zuma à l'intérieur de l'ANC, et les réformes paraissaient donc lentes, même si l'orientation générale semble pour finir s'être améliorée. On espère à présent que la victoire de l'ANC aux élections nationales donnera à Ramaphosa le mandat politique et le pouvoir qui lui permettront de mieux mettre à exécution les réformes clés. Le poids des partis d'opposition reste peu préoccupant et, à l'échelle provinciale, l'ANC a réussi à s'imposer dans 8 des 9 provinces.

Les élections étant terminées, de nombreux observateurs se pencheront sur le bilan du cabinet fin mai pour se faire une première idée de la façon dont le président va traiter les ministres compromis.

## Un bon début pour éradiquer la corruption

La corruption s'étant généralisée à tous les niveaux de l'État sous Zuma, toute mesure que Ramaphosa pourra prendre pour y remédier efficacement au sein du parti et des instances publiques sera considérée comme un indicateur clé de progrès. Dans ce qui apparaît comme un bon début, il a récemment nommé à la tête de la National Prosecuting Authority (l'autorité nationale chargée des poursuites pénales) un nouveau directeur qui est à la fois respecté et renommé.

Selon nous, le prochain test consistera à savoir comment l'ANC peut s'attaquer aux orientations politiques. Une certaine confusion subsiste quant aux principales politiques relatives à la charte minière, à la nationalisation des terres et à l'attribution très attendue du spectre de fréquences aux opérateurs de télécommunications mobiles.

Il y a aussi la question des entités publiques qui ont besoin d'une aide financière et opérationnelle, la principale étant Eskom, la compagnie d'électricité.

L'économie, pour sa part, reste fragile. Pour 2019 et 2020, les prévisions de croissance du produit intérieur brut (PIB) s'établissaient respectivement à 1,2 et 1,5 %.<sup>1</sup> Cette croissance en sourdine est étroitement liée aux problèmes évoqués plus haut. Avec les vents contraires d'une consommation sous pression, d'une faible confiance des entreprises et d'un chômage élevé, il ne reste que peu de catalyseurs pour stimuler la croissance sur le court terme.

À notre avis, la voie à suivre pour faire évoluer le statu quo actuel prendra la forme d'une mise en œuvre sans équivoque de la réforme, qui devrait se traduire par un mieux au niveau de la croissance et des investissements.

Historiquement, l'Afrique du Sud s'est remise de récessions ou d'environnements de faible croissance par une augmentation des dépenses publiques d'abord, le secteur privé emboîtant ensuite le pas. Telle est la trajectoire que l'Afrique du Sud pourrait, à notre avis, emprunter à l'avenir, sous réserve que les réformes soient suffisamment pertinentes pour renforcer la confiance.

Pour l'instant, les élections sud-africaines n'ont guère influé les prix des actifs. Le rand sud-africain se négocie à un niveau proche de sa juste valeur sur la base des écarts d'inflation. Nous nous attendons à ce qu'il continue à se négocier autour de ses niveaux actuels, en dehors de tout impact mondial, avec un certain potentiel d'amélioration si le marché prend confiance dans une dynamique politique positive.

Les rendements obligataires locaux à dix ans offrent actuellement un peu plus de 9 %, ce qui est un des rendements réels les plus élevés observés en Afrique du Sud.<sup>2</sup> Ce rendement réel excédentaire intègre le risque budgétaire compte tenu de la croissance limitée des recettes fiscales et d'un ratio dette/PIB relativement plus élevé, ainsi que des problèmes d'endettement auxquels est confrontée la compagnie publique d'électricité.

Le marché boursier sud-africain est considéré comme peu coûteux sur une base historique, opinion qui traduit le consensus privilégiant des prévisions de croissance plus faibles à court terme. Actuellement, l'indice MSCI South Africa (à l'exclusion de Naspers) se négocie à environ 12x les bénéfices à terme consensuels sur un an, soit une des valorisations les plus basses observées au cours des quatre dernières années.<sup>3</sup>

Actuellement, nous décelons des opportunités dans certains détaillants et banques qui présentent un scénario autonome pour l'augmentation des marges et des gains de parts de marché. Bien que ce que nous considérons comme des sociétés de qualité et bien gérées ne manquent pas en Afrique du Sud, la croissance des bénéfices a été modérée en raison de la faiblesse du cadre macroéconomique. Pour l'heure, nous gardons un œil vigilant sur les réformes clés nécessaires pour stimuler la croissance fondamentale globale de ce pays.

## Mentions légales importantes

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux du ou des auteurs 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.*

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FT décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FT et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.*

*CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.*

## 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. Investir sur 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 : Fonds monétaire international, base de données des perspectives de l'économie mondiale, avril 2019. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent.

2. Source : Organisation de coopération et de développement économiques, données au 16 mai 2019.

3. Source : MSCI. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.