

Mexique : Eldorado à venir ou prospérité passagère ?



Xinghang LI

Managing Director
SYNCICAP AM

Pierre-Emmanuel HUBERT

Emerging Market Fund Manager
SYNCICAP AM

Le mois prochain, le Mexique tiendra ses élections présidentielles et législatives. Claudia Sheinbaum, actuellement en tête des sondages, est bien placée pour devenir la première femme présidente du pays. Néanmoins, la composition du Congrès mexicain reste incertaine et pourrait être source de déséquilibre.

Ces dernières années, le Mexique s'est distingué par son dynamisme économique. Acteur clé de l'Accord de libre-échange États-Unis/Mexique/Canada (USMCA), le pays bénéficie d'un phénomène croissant de « nearshoring ». Cette pratique, qui consiste pour les entreprises, notamment américaines, à relocaliser leur production proche de leur lieu de consommation, a récemment renforcé le Mexique comme un hub incontournable pour les échanges internationaux et la production industrielle.

Le Mexique, avec sa population de plus de 130 millions d'habitants, bénéficie également d'une économie large et diversifiée évaluée à plus de 1 800 milliards de dollars. Néanmoins, le pays fait face à des défis structurels importants. La corruption, l'insécurité, et les lacunes en matière de respect de l'état de droit, freinent considérablement le potentiel de croissance à long terme. Pour maintenir sa trajectoire économique, renforcer sa stabilité institutionnelle et accroître son attractivité en tant que destination d'investissement, le prochain gouvernement devra s'attaquer efficacement à ces problématiques.

LES ÉLECTIONS À VENIR

Le 2 juin prochain, le Mexique tiendra ses élections présidentielles et législatives. Claudia Sheinbaum, largement en tête avec 58 % des intentions de vote dans les derniers sondages, pourrait devenir la première femme présidente du pays. Candidate du parti MORENA, fondé par le président actuel Andrés Manuel López

Obrador (AMLO), Sheinbaum est vue comme la candidate de la continuité. Cependant, bien que Claudia Sheinbaum semble plus modérée que le président actuel, l'ancrage de MORENA dans une dynamique populaire de gauche pourrait être source de déséquilibre. Les réformes constitutionnelles récemment proposées par AMLO, particulièrement celles qui affectent l'indépendance du pouvoir judiciaire, menacent la stabilité institutionnelle. Pour le moment, les intentions de vote par parti indiquent que la coalition MORENA-PT-PVEM ne disposera que d'une majorité simple au Congrès, ce qui tempère les risques de grandes réformes constitutionnelles qui nécessitent une super majorité des deux tiers. Toutefois, l'incapacité des partis d'opposition à s'unir pourrait laisser un champ libre à des réformes controversées, ce qui pourrait augmenter les incertitudes autour de la gouvernance future du Mexique.

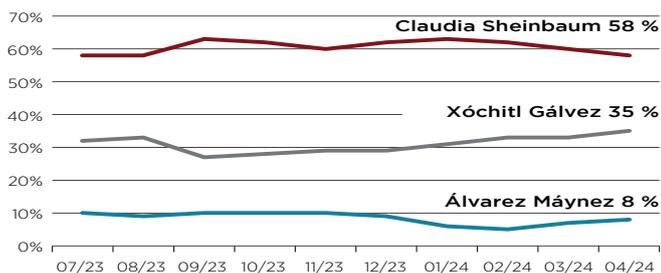


Claudia Sheinbaum

Xóchitl Gálvez

Jorge Álvarez Máynez

Intentions de vote à l'élection présidentielle



Sources : Oraculus, Syncicap AM, avril 2024

UNE VIGILANCE PARTICULIÈRE

En cette période de transition, les marchés financiers observeront avec une attention particulière les futures orientations monétaires et fiscales du pays. Un atout majeur est l'indépendance de la Banque Centrale, qui a renforcé sa crédibilité par une gestion relativement habile de l'inflation post-Covid. La Banque Centrale Mexicaine avait pris des mesures proactives en augmentant son taux directeur de 4 % en juin 2021 à 11,25 % en mars 2023. Ces ajustements ont été essentiels pour maîtriser la hausse de l'inflation, actuellement de 4,65 %, et pour renforcer le peso mexicain, dont la valeur a augmenté de plus de 35 % face au dollar américain depuis avril 2020.

Indice des prix à la consommation et taux de la Banque Centrale

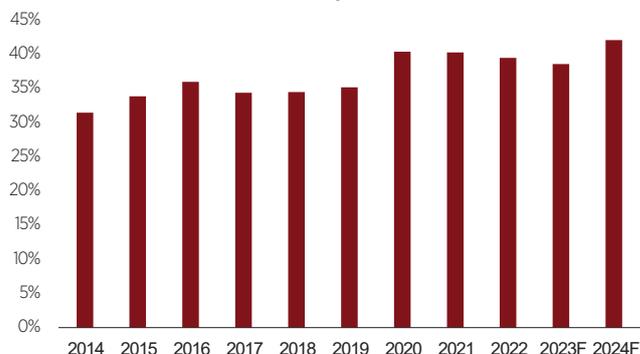


Sources : Bloomberg, Syncicap AM, avril 2024

En matière fiscale, le Mexique semble s'écarter de sa rigueur budgétaire traditionnelle. Le déficit du pays est attendu autour de 6 % du PIB cette année, une situation alimentée en partie par des dépenses conséquentes en infrastructure dont l'efficacité économique fait débat. Pour le moment, la dette publique du Mexique (qui représente environ 42 % du PIB) reste modérée, mais l'absence de projets de réforme fiscale concrets soulève des interrogations parmi les investisseurs quant à la capacité du pays à réduire son déficit budgétaire à long terme. Il sera donc important pour la prochaine administration de rapidement mettre en place une stratégie budgétaire viable, et d'optimiser les dépenses en infrastructure pour maintenir l'attractivité du Mexique en tant que destination d'investissement. Le risque de liquidité reste cependant faible, le pays bénéficie de réserves de changes

abondantes, environ 185 milliards de dollars, soit plus de 10 % du PIB, et le déficit du compte courant s'est fortement réduit ces dernières années, notamment grâce à des flux importants de « remesas » (l'argent envoyé par la diaspora Mexicaine à leurs familles) qui ont récemment atteint plus de 63 milliards de dollars, soit 3,5 % du PIB.

Dettes/PIB



Sources : Moody's, Syncicap AM, avril 2024

À garder en tête : les élections américaines de novembre pourraient également être source de déséquilibre, particulièrement dans le contexte d'une relation déjà tendue par des questions d'immigration et de passages de frontière illégaux. Bien que les relations commerciales semblent stables sous l'accord USMCA, et malgré un intérêt stratégique américain à garder le statu quo pour diversifier ses chaînes d'approvisionnement hors d'Asie, l'éventuelle réélection de Donald Trump pourrait introduire une dimension protectionniste. En particulier, la révision de l'USMCA est prévue en 2026, et la prochaine administration américaine pourrait envisager d'utiliser les leviers commerciaux pour obtenir des concessions sur les questions d'immigration. Là également, le Mexique devra faire preuve de diplomatie et de tact pour préserver la stabilité et le cadre législatif favorable au « nearshoring ».

Concernant les actifs financiers mexicains, la prime de risque actuelle nous semble intéressante. En particulier, les obligations souveraines en pesos offrent un rendement moyen d'environ 10 %, alors que l'inflation est attendue autour de 3,2 % l'année prochaine. Si le contexte politique reste stable, sans grandes réformes constitutionnelles, la dette mexicaine devrait continuer à performer (après une hausse déjà significative de 22 % par rapport à l'euro en 2023). La devise, quant à elle, devrait rester stable compte tenu des rendements élevés (tant relatifs qu'absolus), surtout si de nouveaux investissements directs étrangers se concrétisent à la suite des élections. Nos stratégies de dettes émergentes surpondèrent actuellement le pays avec une exposition autour des 11 %.



Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong. Elle gère également une gamme de fonds émergents proposés aux investisseurs européens par Ofi Invest Asset Management.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ces placements permettent de profiter du potentiel de performance des marchés financiers en contrepartie d'une certaine prise de risque. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis et il existe un risque de perte en capital. Source des indices cités : www.bloomberg.com

Ce document d'information ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Syncicap AM. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Syncicap AM à partir de sources qu'elle estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. Syncicap AM ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable.

La présence d'un lien vers le site web d'un tiers ne signifie pas que Syncicap AM a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou que Syncicap AM approuve les informations publiées sur de tels sites web. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Syncicap AM se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Syncicap AM ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest AM.