

Spécial élections 2024 – Mexique

La corruption et le crime organisé, au cœur de cette campagne présidentielle constituent des freins importants à la croissance mexicaine. Les investisseurs auront en ligne de mire les perspectives budgétaires du pays, capitales pour le maintien de son statut « d'Investment Grade ».

Le point de vue de la Stratégiste

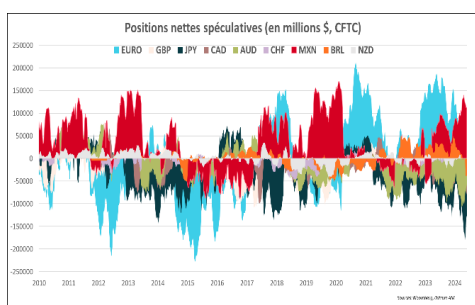


Zouhoure BOUSBIH

Stratégiste sur les marchés émergents

Mexique : à la croisée des chemins

Le peso mexicain est la devise parmi celles des pays émergents ayant enregistré la meilleure performance (27,7 %) contre dollar depuis début 2022 ! Son taux d'intérêt réel de 6,35 % (taux directeur- taux d'inflation), est attrayant dans les stratégies de portage, à l'image du fort positionnement acheteur des investisseurs sur la devise (graphique ci-dessous).



Cependant, c'est également un fort facteur d'instabilité pour le peso. Malgré les risques politiques, à la fois domestique (élections présidentielles du 2 juin), et externe (élection présidentielle américaine de novembre prochain), le peso mexicain a montré une extraordinaire résilience face au dollar américain. **Qu'est-ce qui pourrait inverser cette tendance ?**

L'interrogation porte sur la politique budgétaire. Le Mexique, contrairement aux autres pays émergents, notamment ceux de la région, est caractérisé par sa rigueur budgétaire. Son statut « d'Investment grade » (Baa2/BBB/BBB) est d'ailleurs très dépendant de ses perspectives budgétaires et donc du résultat du scrutin. La hausse des dépenses publiques dans la perspective des élections suggère une hausse des déficits budgétaire et public, mettant à risque sa notation souveraine. La

candidate C. Sheinbaum proche du président actuel et en tête dans les sondages, a tenté de rassurer en évoquant la reconduite de l'actuel ministre des Finances Ramirez, tout en réitérant la rigueur dans la gestion des finances publiques. Une victoire de la candidate de l'opposition X. Galvez, appréciée par les investisseurs pour sa politique libérale sur le secteur énergétique et sa réforme fiscale, serait également un résultat favorable pour les investisseurs.

Au niveau externe, le Mexique est en plein cœur de la guerre commerciale américaine. Le Mexique a rapidement remplacé la Chine en tant que première source d'importations aux États-Unis, en lien avec l'industrie automobile américaine qui importe un nombre presque record de voitures. Afin de bénéficier de la franchise des droits douaniers au marché américain, les investissements directs étrangers (IDE) en provenance de la Chine ont augmenté d'environ 225 millions de dollars par an, quadruplant presque l'investissement annuel moyen de la décennie précédente de 2007 à 2016. Cependant, les États-Unis restent la principale source d'IDE pour le Mexique, limitant l'impact économique d'une escalade des tensions commerciales.

Le principal risque porte donc sur l'activité. Le ralentissement de la croissance au T1 2024 (1,9 % GA, après une croissance de 3,2 % en 2023) et l'inflation persistante à 4,7 % au-dessus de la cible des 3 %, rendraient la trajectoire de la dette insoutenable, mettant en risque le statut « d'investissement grade » du Mexique. C'est le principal défi du nouveau président. La crédibilité de la Banque centrale mexicaine dans sa lutte contre l'inflation est également la clé pour garantir la stabilité macroéconomique et donc celle du peso.

Le point de vue du gérant



Clothilde Malaussène

Gérante senior, Dette émergente et FX

L'élection présidentielle ne devrait pas remettre en cause l'orientation positive de la dette locale et du peso mexicain

Si les questions de sécurité et de lutte contre le crime organisé semblent être au cœur de la campagne présidentielle mexicaine (élection le 2 juin), les investisseurs se préoccupent davantage de la politique économique et fiscale qui sera menée par le prochain gouvernement.

C. Sheinbaum, candidate du parti Morena et successeur désignée de L. Obrador, en tête dans les sondages, met en avant le bilan économique très positif du gouvernement actuel et prône la continuité de la politique économique. Sa principale opposante X. Galvez, qui mène une coalition de centre-droit, pointe l'échec du gouvernement dans la lutte contre la criminalité et la corruption. Ses propositions sur l'économie et les réformes à venir n'inquiètent pas non plus les investisseurs.

Quel que soit le résultat de l'élection, le nouveau gouvernement sera attendu sur sa politique fiscale. Le Mexique bénéficie d'un rating « investment grade », en raison notamment de la solidité de ses comptes publics et de ses institutions, de son endettement maîtrisé (ratio de 50 % de dette sur PIB) et de sa politique fiscale rigoureuse. Cependant, la détérioration récente de son déficit fiscal (attendu proche de 6 % du PIB en 2024), aggravé par des coûts de refinancement durablement plus élevés, interroge quant à la trajectoire de la dette à moyen terme. Le maintien du soutien très élevé de l'État au pétrolier Pemex près de 3 % du PIB entre 2019 et 2023) pourrait être remis en cause après 2025. La politique énergétique du nouveau gouvernement ne sera pas sans incidence sur le montant d'émissions à venir, le déficit fiscal, voire le rating de la dette externe souveraine.

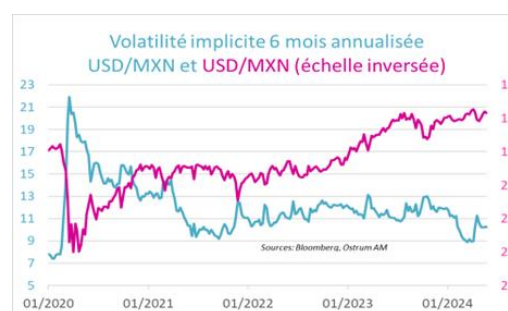
La dette locale mexicaine reste très attrayante, bénéficiant de taux nominaux et réels élevés, très supérieurs aux taux américains, de l'amorce d'un cycle de baisse des taux de la

Banque centrale et de fondamentaux solides. Une croissance de 2 % est attendue en 2024, grâce au revenus pétroliers et à la relocalisation de l'industrie manufacturière américaine au Mexique. La consommation domestique est forte, soutenue par des salaires en hausse.

L'indépendance de la Banque centrale et l'absence de vulnérabilité externe (réserves de change importantes) rassurent les investisseurs et favorisent les IDE. C'est dans ce contexte, porté par la résilience de la croissance US, que le peso mexicain continue de s'apprécier par rapport au dollar US : + 7 % en 2024 (au 23/05), après une performance historique de 30 % en 2023.

La devise mexicaine bénéficie des transferts de fonds en provenance des travailleurs mexicains aux États-Unis (qui ont doublé en 5 ans) et des flux d'investissement d'entreprises étrangères dans les secteurs de l'automobile, de l'énergie et de l'informatique. Les achats de bonds locaux, libellés en peso mexicain, constituent aussi un facteur de soutien.

Cette forte appréciation du peso s'est accompagnée d'une nette baisse de la volatilité, néanmoins toujours supérieure au niveau pré-Covid.



L'élection présidentielle américaine en novembre, alors même que les accords de libre-échange avec le Canada et le Mexique (USMCA) doivent être revus en 2026, apporteront sûrement plus de volatilité au peso mexicain que l'élection du 2 juin, surtout si le retour des Républicains au pouvoir se confirme aux États-Unis.

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il 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 Ostrum Asset Management.

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 Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management 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. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix, un label ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable



www.ostrum.com