



OPINION

François Savary, CIO, Prime Partners

Mexique: a priori et réalité

Les voyages d'affaires n'ont pas que du mauvais, bien au contraire. Souvent, ils permettent de retrouver le contact avec la réalité, hors du cadre feutré d'un bureau (genevois en l'occurrence). Dans ce contexte, j'ai été conduit à effectuer un périple qui m'a conduit au Guatemala et surtout à Mexico City. N'ayant jamais visité ces pays, je dois dire que les faits n'ont pas forcément répondu aux a priori que je pouvais avoir.

Mexico est une zone urbaine de plus de 20 millions d'habitants, soit l'une des villes les plus peuplées au monde. Si le trafic y est souvent dense et les trajets automobiles parfois longs, tout cela fonctionne de manière assez remarquable au regard du débit à assurer quotidiennement. Les infrastructures routières sont impressionnantes à l'échelle de cette étendue et de la population. A cet égard, les rues de Mexico n'ont rien à envier à New York ou Londres, pour ne citer que deux villes emblématiques du monde développé. Je serais même enclin à penser que Mexico est plus performante que ces consœurs du vieux monde en la matière! De la même manière, l'électricité, l'organisation des transports publics ou le fonctionnement de la téléphonie semblent fort efficaces.

A priori 1: les défauts des infrastructures sont un handicap majeur pour les pays «émergents», ce qui doit freiner notre enthousiasme à leur égard. Résultat: l'argument mérite d'être largement relativisé face à la réalité et l'attrait relatif des pays développés n'est plus aussi apparent qu'il y a 20 ans!

Le Mexique est largement intégré dans la zone de libre-échange nord-américaine depuis plus de 20 ans, ce qui pourrait conduire à penser que, malgré les aléas induits par les évolutions politiques chez l'Oncle Sam, une relation de confiance durable entre ces deux nations ne saurait être remise en cause. Au gré des contacts et des rencontres, un sentiment diffus m'a assailli, celui d'une «défiance» durable et marquée à l'encontre des USA. Leur image a du plomb dans l'aile!

A priori 2: les relations de long terme entre les USA et le Mexique sont suffisamment solides pour résister aux tweets de Trump. Résultat: je ne suis plus aussi convaincu que les dommages récents ne conduiront pas à une détérioration durable des relations. Ce point est paradoxal à certains égards; c'est particulièrement frappant, si l'on considère l'attitude des investisseurs mexicains en recherche de protection contre les risques induits par l'élection d'AMLO à la tête du Mexique. Les investisseurs auxquels nous avons parlé considèrent que le dollar est l'actif de protection ultime. L'argument semble parfois difficile à «comprendre» au regard de la défiance exprimée envers les Gringos! Il est bien réel et s'explique par le grand scepticisme affiché à l'encontre de notre continent, dont les évolutions politiques et l'union perpétuellement désunie suscitent des interrogations. Entendre dire que l'Europe est decadente est un argument fort qui nous a été servi. Le travail de conviction que doit entreprendre l'UE

pour changer cet état d'esprit sera long. L'évolution récente vers un soft Brexit, problème qui inquiétait fortement nos interlocuteurs, pourrait être un développement favorable mais ne pourra changer seule le regard des investisseurs mexicains.

A priori 3: la diversification est une règle d'or de l'investisseur, d'autant plus lorsqu'il est sophistiqué. Résultat: la réalité est fort différente et les interrogations politiques et économiques peuvent favoriser une concentration excessive de risque sur les actifs USD.

Le dollar est surévaluée au regard de ses fondamentaux sous-jacents et il a profité de circonstances politiques particulières (risque de hard Brexit, guerre commer-

ciale USA-Chine sans fin) en 2019. Les flux pourraient constituer une vulnérabilité de plus pour le dollar. La confirmation d'une éclaircie sur le front (géo)politique serait de nature à induire une inflexion des investisseurs qui pourraient renoncer à leur attachement «viscéral» pour le dollar en faveur d'une diversification même limitée sur les monnaies du Vieux continent. Nous avons cherché à inciter nos interlocuteurs à aller dans ce sens; nos arguments n'ont pas fait l'objet d'une fin de non-recevoir, au contraire.

A priori 4: le dollar est une devise vulnérable au cours des prochains mois. Résultat: nous nous sentons confortés dans cette opinion au regard de flux de fonds

potentiels à vocation de diversification qui ne peuvent pas être exclus.

Les voyages forment la jeunesse, a-t-on coutume de dire. A mon âge, l'adage ne peut pas être pris pour argent comptant. Il n'en demeure pas moins que ces semaines en Amérique centrale sont riches d'enseignement. Le plus important est peut-être que Mexico affiche une forme de synthèse entre culture nord-américaine et esprit latino; dans un mouvement qui voit tendanciellement les racines WASP des USA céder face à la mixité - et ce souvent dans la douleur au regard des développements politiques des dernières années - Mexico peut être un centre (encore plus) important dans ce qui se joue dans l'hémisphère nord des Amériques! ■

UNE CULTURE DE LA CONVICTIION.

Il y a cinquante ans, Jennison Associates a été fondée sur la conviction que le succès de l'entreprise reposera toujours sur sa capacité à faire ce qui est juste pour les clients.

Aujourd'hui, Jennison gère plus de 178 milliards de dollars en actions et obligations. L'élaboration de nos portefeuilles de haute conviction est fondée sur une recherche fondamentale approfondie effectuée par des investisseurs professionnels chevronnés.

En collaborant avec Jennison, vous pourrez bénéficier du niveau de cohérence et de la force de conviction de la société, ainsi que de la force et la stabilité de PGIM, la société de gestion des investissements mondiale de Prudential Financial Inc.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur pgim.com/businesses/jennison-associates

Destiné uniquement aux investisseurs professionnels. Tous les investissements comportent un risque, y compris la perte possible de capitaux.



PGIM | JENNISON ASSOCIATES

¹Données au 30-06-19.

Émis par PGIM Limited. Siège social : Grand Buildings, 1-3 Strand, Trafalgar Square, London, WC2N 5HR, Royaume-Uni. PGIM Limited est agréé et réglementé par la Financial Conduct Authority et est dûment enregistré dans diverses juridictions de l'Espace économique européen.

© 2019 Prudential Financial, Inc. (PFI) et ses entités apparentées. PFI aux États-Unis n'est pas affilié à Prudential plc, dont le siège social se trouve au Royaume-Uni.

