

# DEMANDEZ À FORSTRONG: RAPPORT SPÉCIAL

## CARTE POSTALE DE L'AMÉRIQUE DU SUD



**Wilfred Hahn**

Conseiller en stratégie mondiale  
Forstrong Global Asset Management Inc.

---

### Introduction

Dans la dernière année, j'ai visité plusieurs pays d'Amérique du Sud : la Colombie, l'Uruguay, le Chili et l'Argentine. J'ai aussi visité des pays d'Amérique centrale. J'avais déjà visité quelques-uns de ces pays (ainsi que le Brésil) lors de voyages d'affaires; cette fois-ci, je combinais des vacances personnelles et des intérêts professionnels. Je souhaitais en apprendre davantage sur ces pays.

J'investis et je poursuis des intérêts d'affaires dans ces pays depuis des décennies. La majorité de l'Amérique latine demeure toutefois une énigme pour moi. Si vous êtes curieux comme moi, vous vous posez sans doute les mêmes questions. Pourquoi les pays de l'Amérique latine ont été autant aux prises avec la corruption, l'oppression et le chaos dans les derniers siècles?

Du Pérou au Chili, tous ces pays ont connu une histoire mouvementée. Ils ont pourtant à peu près le même âge que les nations fondées par les colonialistes en Amérique du Nord, soient le Canada et les États-Unis. Tous les pays du Nouveau Monde ont été fondés par des nations européennes après leur découverte à la fin du XVI<sup>e</sup> siècle. Ces régions étaient considérées comme riches et pleines d'opportunités. En effet, des richesses et des attraits incroyables étaient mûrs pour le pillage.

Le Canada et les États-Unis ont connu des défis à l'occasion, mais ils sont devenus des pays stables et prospères avec un revenu élevé par habitant. Ces pays vivent en paix depuis plus de 200 ans.



Pourquoi n'est-ce pas le cas de l'Amérique centrale et de l'Amérique du Sud? Les aspects géopolitiques et sociaux de la région demeurent instables. Pensez à toutes les nouvelles alarmistes qui sont parues récemment concernant ces pays.

Le Brésil est de nouveau sur la corde raide. Le président Jair Bolsonaro a brisé certaines de ses principales promesses électorales. Il a été propulsé au pouvoir en tant que populiste qui promettait plusieurs réformes. Un an après son inauguration, le déficit budgétaire se creuse considérablement. Le taux élevé de pauvreté se bute à des coupures dans l'aide sociale.

Son voisin, le Vénézuéla, demeure un cas désespéré avec deux prétendants à la présidence : Juan Guaidó (qui a l'appui des États-Unis) et le président sortant Nicolás Maduro. Le pays a traversé une crise économique et sociale qui fera sans doute l'objet d'études de cas classiques. C'est franchement effrayant de voir un pays autrefois prospère comme le Vénézuéla s'effondrer complètement comme il l'a fait dans la dernière décennie.

L'automne dernier, le Chili a été aux prises avec un soulèvement populaire. Des millions de personnes ont défilé au centre-ville de Santiago. Après quelques incidents violents, la police est intervenue. Il y a eu des milliers d'arrestations ainsi que plusieurs morts et des milliers de blessés. Lors de mon séjour de trois jours à Santiago à la fin de janvier, les manifestants étaient encore actifs. Ces rassemblements ont eu lieu dans plusieurs centres-villes. Des feux ont été déclenchés.

Des graffitis politiques sont visibles partout dans la capitale et aussi, dans une moindre mesure, dans d'autres villes du Chili comme Valparaíso et Puerto Montt. Pourquoi les Chiliens sont-ils aussi malheureux aujourd'hui, allant jusqu'à demander la démission du président Piñera? La réponse se trouve, en partie, dans l'histoire du pays.

Après la fin du régime oppressif du président Augusto Pinochet (qui a fait disparaître environ 3

000 personnes et en a torturé beaucoup plus) en 1990, le Chili a reçu des éloges pour ses réformes. Il a implanté un système de retraite progressif, géré par le secteur privé, au début des années 1980 qui a été cité en exemple en Amérique du Sud. Cependant, le système ne répond pas aux attentes depuis quelques années. C'est une nouvelle époque et les éloges du passé ont peu de poids.

Si je me fie à mes discussions informelles avec certaines personnes, les Chiliens sont très mécontents. Beaucoup de ménages ont de la difficulté à joindre les deux bouts. Les manifestations vont probablement se poursuivre. Initialement, les manifestations violentes avaient été déclenchées par une augmentation modeste des frais de transport.

Entretiens, l'Argentine continue de se battre pour éviter un défaut sur sa dette. Le président sortant Mauricio Macri n'a pas réussi à obtenir un autre mandat en octobre 2019. Le nouveau président Alberto Fernandez, qui a été investi en décembre, a fait un virage de 180° vers le péronisme (pro-travaillisme).

Encore une fois, le peso argentin s'est effondré. L'inflation du peso argentin a été de 400 % dans les quatre dernières années et les restrictions monétaires du président Macri ont empêché la sortie de billets de la banque centrale. C'est sans doute en partie pour cela qu'il n'a pas été réélu.

Néanmoins, les restrictions monétaires se poursuivent; l'Argentine utilise cette mesure pour gérer les crises économiques depuis les années 1930. Le peso argentin vaut aujourd'hui 47 billions de moins qu'en 1940 par rapport au dollar américain.

Ce n'est pas surprenant que l'hyperinflation soit une triste réalité en Argentine. Carmen Reinhart, une économiste de l'université Harvard, compte sept défauts de paiement dans l'histoire de l'Argentine. Comme indiqué précédemment, un autre défaut pourrait se produire bientôt.

Sans surprise, les Argentins surveillent régulièrement



leur devise. Les gens regardent le taux de change quotidiennement, tout comme les marchés boursiers. Ils ne font pas confiance à leurs gouvernements ni à leur devise. Leur épargne s'est trop souvent évaporée. En 2003, la banque centrale a notoirement converti des soldes bancaires de dollars américains en pesos argentins à un taux très désavantageux. Comme mentionné, la banque centrale a de nouveau muselé les transactions en dollars américains l'an dernier. Actuellement, les Argentins ne peuvent acheter plus de 200 \$ US par mois et doivent payer une taxe sur ces transactions.

L'historique d'instabilité monétaire et financière chronique a conditionné les comportements en Argentine et, par extension, partout en Amérique latine. Puisque leur monnaie perd de la valeur, les Argentins dépensent leur argent immédiatement pour éviter la montée des prix ou la dévaluation monétaire. C'est un cercle vicieux qui mène à une vulnérabilité à l'inflation.

En toute honnêteté, ce ne serait pas une exagération que de dire que beaucoup de pays sud-américains ont des tendances autoritaires et sont gouvernés par un petit nombre d'oligarques qui utilisent la corruption politique et le capitalisme de connivence pour conserver leurs fortunes. Et pourtant, le cycle se poursuit. De temps en temps, un « réformateur » prend les rênes et les espoirs de la population renaissent... pour ensuite s'effondrer de nouveau. Les oligarques restent. Voilà l'état de la région en résumé.

### **Les expériences d'un voyageur canadien**

Mes séjours m'ont laissé plusieurs impressions. Beaucoup de Canadiens ressentent une certaine affinité avec l'Argentine. C'est mon cas. L'influence européenne est attrayante. La capitale, Buenos Aires, a une ambiance envoûtante. L'Argentine et le Chili, qui sont côte à côte, possèdent tous les deux une beauté naturelle impressionnante. La région sud, appelée Patagonie (ce qui signifie « terre des grands pieds »), qui s'étend du Chili à l'Argentine,

est un paradis pour les amateurs de plein air et de nature. La cordillère des Andes est aussi spectaculaire que les Rocheuses canadiennes. La pampa — la région intérieure de l'Argentine — me fait penser à l'Alberta avec ses grandes exploitations d'élevage du bétail. De plus, le sud du pays rappelle le nord du Canada. Comme au Canada, ces attraits sont impressionnants. Cependant, ces régions, tout comme le Bouclier canadien, ont peu de valeur stratégique au-delà du canot et du portage.

### **Perspective globale**

Si je me fie à mes connaissances générales, j'aurais seulement des attentes modestes envers la plupart des pays de l'Amérique du Sud à long terme. Néanmoins, il existe des opportunités. Mis à part certaines exceptions dont je vais faire abstraction, presque tous ces pays souffrent de la maladie hollandaise, ayant une très petite base de fabrication. Le Brésil fait exception en raison de sa base de fabrication assez élevée. Les pays de l'Amérique du Sud sont davantage dépendants des exportations de produits de base et agricoles (par ex. : cuivre, aluminium, café, graines de soja).

Ces pays auront-ils une grande classe moyenne un jour? C'est peu probable tant et aussi longtemps que la croissance économique lente et la concentration extrême de la richesse persisteront. Le coefficient de Gini est très élevé partout en Amérique latine. Ainsi, les habitants sont pris au piège et il y a peu de mobilité ascendante. Cette tendance va s'accroître alors que la croissance du PIB mondial demeure modeste.

Un grand nombre de pays d'Amérique latine ont connu des longues périodes d'oppression et de corruption. Ces périodes sont bien ancrées dans la mémoire de la population. Les gens ne font pas confiance aux politiciens; ils les voient généralement comme des laquais des élites. Les politiciens font souvent campagne en promettant d'aider les pauvres. Ils ont peut-être des bonnes intentions, mais des siècles plus tard, le sort des pauvres dans ces pays du Nouveau Monde ne s'est pas amélioré.



## Pourquoi investir en Amérique du Sud?

C'est tout un défi d'identifier un cas de forte croissance en Amérique latine. Le continent souffre de tendances démographiques négatives, comme plusieurs autres régions. Nous croyons cependant que des occasions se présenteront de temps à autre.

Nous devons envisager plusieurs stratégies.

En raison de la volatilité élevée des marchés financiers et des devises de l'Amérique du Sud, il y aura certainement des opportunités attrayantes. Les marchés financiers de l'Argentine et du Chili ont dégringolé récemment, mais pas pour les mêmes raisons. Les deux pays ont connu une croissance économique lente, mais l'Argentine subit actuellement une récession. Nous détenons actuellement un placement au Chili (symbole ECH) dans le volet Opportunités de nos portefeuilles équilibrés. Les marchés boursiers et les devises sont à des prix raisonnables. Le peso argentin est bien sûr très abordable, mais cela vient avec des risques plus élevés que la moyenne. Si vous n'avez pas le courage d'investir dans des pesos argentins, je vous encourage à prendre vos vacances dans ce pays. Les touristes canadiens peuvent se plaindre du faible pouvoir d'achat du dollar canadien en Europe, au Japon et presque partout ailleurs. Ils seront toutefois agréablement surpris de ce qu'un dollar canadien peut acheter en Argentine. Une course en taxi (d'environ trois kilomètres) m'a coûté 1,50 \$.

D'autres stratégies tactiques sont proposées de temps en temps, principalement en raison du cercle vicieux des cycles politiques en Amérique du Sud. Cela peut causer des grandes variations de la valeur des devises, des déficits budgétaires, des balances commerciales et des politiques monétaires. Les investisseurs canadiens peuvent y trouver des taux d'intérêt plus élevés et un rendement incroyable des marchés obligataires (pensez aux dernières années au Brésil). Encore une fois, ces stratégies sont plus risquées et pourraient nécessiter une couverture de change. Il y a également des opportunités stratégiques de temps en temps. L'émergence de la Chine comme deuxième puissance économique mondiale (et comme première puissance

commerciale) a été bénéfique pour l'Amérique latine dans les dernières décennies. Si le monde connaît un nouveau cycle de hausse des produits de base (incluant la production agricole), cela stimulera la croissance économique des principaux pays de l'Amérique du Sud.

Toute amélioration des perspectives en Chine fera en sorte d'augmenter les exportations de l'Amérique du Sud. Nous nous attendons à un nouveau cycle économique haussier... mais pas aussi extraordinaire que lors du boom économique de la Chine qui s'est produit des années 1970 jusqu'au début du millénaire. Récemment, la Chine a été à l'épicentre de l'éclosion du COVID-19. Cela a ralenti l'activité économique chinoise de façon assez abrupte et a contribué à une forte chute des prix du charbon et du pétrole. Si nous présumons de façon optimiste que le COVID-19 sera maîtrisé avec succès, nous pouvons certainement nous attendre à une forte reprise des actions chiliennes. Nous conservons donc ce titre.

Pour conclure, bien qu'il n'y ait pas énormément d'axes stratégiques à long terme sur le continent, nous nous attendons à des situations d'investissement particulières et à des opportunités tactiques. Nous continuerons à surveiller ces pays pour les opportunités à venir.