

Edition du 15 octobre 2021

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Tunisie : Moody's a abaissé la note de la Tunisie à Caa1 et a maintenu des perspectives négatives**

Moody's a abaissé la notation du gouvernement tunisien ainsi que de la Banque centrale de Tunisie (BCT) de B3 à Caa1 (risque substantiel), en maintenant ses perspectives négatives. Selon Moody's, la notation d'émetteur Caa1 de la Tunisie reflète l'affaiblissement de la gouvernance et une incertitude accrue quant à la capacité du gouvernement à mettre en œuvre des mesures qui garantiraient un accès au financement pour répondre aux besoins élevés au cours des prochaines années. Par conséquent, la forte pression sur les liquidités pourrait entraîner un défaut de paiement, même si ce risque est en partie atténué par l'accumulation de réserves de change qui fournissent un filet de sécurité pour les échéances à court terme du service de la dette extérieure. Moody's justifie les perspectives négatives par les risques liés à d'éventuels retards prolongés dans la mise en œuvre des réformes et donc dans l'obtention de financements conditionnels, ce qui éroderait les réserves de change pour le paiement du service de la dette. Dans ce scénario, la probabilité d'une restructuration de la dette du secteur public augmenterait, ce qui entraînerait des pertes pour les créanciers du secteur privé.

► Arabie Saoudite : Présentation d'un plan d'investissement de 7 200 Mds USD

Le prince héritier Mohammed ben Salman a dévoilé sa stratégie nationale d'investissement (NIS) de 7 200 Md USD (plus de 10 fois le PIB de 2020) pour aider à atteindre les objectifs du programme Vision 2030 de l'Arabie saoudite. Ce nouveau plan doit permettre de faire passer le ratio d'investissement sur PIB de l'Arabie saoudite de 22% en 2019 à 30% en 2030. D'après les chiffres présentés à la presse, le budget de l'Etat devrait y contribuer à hauteur de 2 700 Md USD (environ 38% du plan) soit 270 Md USD par an sur 10 ans – ce qui correspond au montant exact des dépenses totales du budget préliminaire pour 2022 publié fin septembre. Le reste du plan proviendrait des grandes sociétés cotées du pays, via leurs dividendes aux efforts nationaux d'investissement, des investissements privés locaux et étrangers grâce aux « zones économiques spéciales » prévues dans le plan, et enfin des dépenses de consommation privée. Le NIS ciblera en priorité les secteurs de la fabrication, des énergies renouvelables, des transports et de la logistique, du tourisme, des infrastructures numériques et des soins de santé. Il doit également permettre d'attirer davantage d'investissements directs étrangers (IDE).

► Argentine : accélération de l'inflation et allongement des délais de négociation avec le FMI

L'inflation mensuelle a atteint + 3,5 %, portant l'inflation annuelle à + 52,5 %, son plus haut niveau depuis janvier 2020. L'accélération de l'inflation est principalement le fait de l'inflation sous-jacente (+ 57 % en glissement annuel – g.a.) contre + 50,8 % en g.a. pour le prix des produits saisonniers et + 38,6 % en g.a. pour le prix des produits administrés. Les prix en Argentine sont soumis à des tensions haussières d'ordre global, comme l'augmentation du prix des matières premières et les difficultés du fret maritime. A ces facteurs globaux s'ajoutent des facteurs domestiques, l'assouplissement de la politique monétaire à des fins de financement du déficit budgétaire, et les restrictions aux importations. En réaction à la hausse des prix, le gouvernement a annoncé un gel des prix pour trois mois sur plus de 1200 biens de consommation courante. La maîtrise de l'inflation devrait être un des objectifs du programme en cours de négociation entre les autorités et le FMI. **Sur ce point, le président Alberto Fernandez a annoncé cette semaine qu'un accord avec le Fonds n'interviendrait pas avant 2022.**

► Inde : Maintien d'une politique monétaire accommodante alors que le fléchissement de l'inflation se poursuit

La Banque centrale indienne (RBI) a réitéré sa volonté de maintenir sa politique monétaire accommodante aussi longtemps que nécessaire pour relancer et soutenir la croissance, conduisant au maintien du taux directeur. La RBI a en revanche mis un terme aux injections de liquidités¹ via les achats de titres d'États dans le cadre du G-SAP (government securities acquisition programme), étant donné l'excédent de liquidités existant et l'expansion attendue de liquidités dans le système à mesure que les dépenses publiques augmentent. Le fléchissement de l'inflation se poursuit (+4,4 % en g.a. en septembre contre +5,3 % en août), en raison du net recul de la composante alimentation, qui compte pour 46 % de la pondération dans l'indice des prix. L'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) reflète bien la rigidité des prix, et demeure à +5,8 %. La Banque centrale (RBI) a révisé à la baisse ses projections d'inflation pour 2021/22 à +5,3 % contre +5,7 % auparavant, compte tenu de la baisse des prix des denrées alimentaires.

¹ 31,4 Mds USD de liquidités ont été injectées au cours des six premiers mois de l'exercice 2021/22 contre 41 Mds USD sur l'ensemble de l'exercice 2020/21.

Les indices boursiers ont progressé dans l'ensemble des régions. Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé cette semaine ; la livre turque a enregistré la dépréciation la plus importante. Les spreads des titres de dette souveraine, ont divergé de manière significative.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** est **à été en hausse cette semaine, après avoir été resté stable la semaine passée**. Les marchés boursiers ont progressé en **Amérique latine** (+2,1 % après -1,3 % la semaine dernière), en **Europe de l'Est** (+1,8 % après +4,1 %), en **Asie** (+0,9 % après -0,3 %) et au **Moyen orient** (+1 % après -0,3 %). L'indice boursier **indonésien** est en hausse de +6,7 % en raison de l'assouplissement des mesures sanitaires et de la reprise de l'activité touristique. A **Sri Lanka**, l'indice boursier a chuté à -4,9 %, compte tenu de l'intensification des pressions inflationnistes et de l'endettement extérieur du pays. La hausse des importations et le manque de réserves rendent difficile le remboursement de la dette extérieure. L'inflation devrait s'accélérer suite à la fin du plafonnement des prix pour certains produits de base provoquant l'indignation de l'opinion publique. L'indice boursier **chilien** continue de décliner (-4 %), compte tenu de la décision de la Banque centrale d'augmenter ses taux directeurs à +2,75 % (+125 pb) en raison notamment d'une inflation élevée (+5,3 % en g.a. en septembre).

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, avec des variations de faible ampleur. La livre turque a connu la plus forte variation, avec une dépréciation de -3,4 % face au dollar. Le limogeage de trois des sept membres du conseil de politique monétaire de la Banque centrale accroît les incertitudes sur la mise en œuvre de la politique monétaire. Dans un contexte de hausse de l'inflation, cette nouvelle instaure un climat d'incertitude sur les marchés. La TRY est ainsi de nouveau mise sur pression.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** ont évolué en ordre dispersé, avec une ampleur significative. La plupart des pays **latino-américains** ont connu un resserrement de leur *spread* souverain, dont le **Pérou** (-5 pdb, -3,5 %, après -8 pdb, -5,4 % la semaine dernière). Les investisseurs auraient favorablement accueilli le remplacement du Premier ministre Guido Bellido, issu de la gauche radicale, par Martha Vasquez, ex-congressiste d'un parti de gauche plus modéré, de même que la confirmation à son poste du gouverneur de la banque centrale, qu'il détient depuis 2006. Dans la majorité des **pays asiatiques**, les *spreads* se sont écartés. Dans ses prévisions (World Economic Outlook – WEO -) parues ce mardi, le FMI a revu à la baisse les prévisions de croissance en 2021 pour l'ASEAN. Au **Vietnam**, la révision est significative (de +6,5 % dans le WEO d'avril à +3,8 % dans le WEO d'octobre) et le spread s'est écarté de 5 pdb (+6,5 %) après +4 pdb la semaine dernière (+5,5 %).

