

Edition du 2 mars 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Brésil : sortie de récession et dégradation de la notation souveraine

En 2017, le PIB brésilien a augmenté de 1,0 %, après deux années consécutives de récession (-3,5 % en 2015 comme en 2016), conformément aux anticipations des marchés. L'activité bénéficie d'une légère hausse de la consommation des ménages (+1,0 % en 2017 après -4,3 % en 2016), traditionnel moteur de l'économie brésilienne, tandis que l'investissement poursuit sa baisse (-1,8 % après -10,3 %). Le commerce extérieur contribue positivement à la croissance en raison d'une hausse des exportations (+5,2 % après +1,9 %) légèrement supérieure à celles des importations (-5,0 % après -10,2 %). D'un point de vue sectoriel, l'agroalimentaire connaît une embellie (+13,0 % après -4,3 %) alors que la production reste atone dans l'industrie et les services. Par ailleurs, **Fitch a dégradé d'un cran la notation souveraine du Brésil** (à BB- soit au niveau de la note de S&P, avec perspective stable) en raison de la hausse des inquiétudes concernant la trajectoire des finances publiques. L'agence a justifié sa décision par (i) la persistance des déficits budgétaires (à 1,9 % du PIB pour le déficit primaire et 7,8 % du PIB pour le déficit nominal en 2017), (ii) la progression de la dette publique, qui a atteint 74 % du PIB en 2017, et (iii) l'échec des réformes qui devaient permettre un assainissement des finances publiques et en particulier de la réforme des retraites, récemment abandonnée par le gouvernement de M. Temer faute de pouvoir réunir les votes nécessaires au Parlement.

► Inde : hausse de la croissance au quatrième trimestre

La croissance indienne a sensiblement augmenté au quatrième trimestre 2017, à +7,2 % après +6,5 % au trimestre précédent. Le redressement de l'activité amorcé au troisième trimestre s'est donc confirmé, après cinq trimestres consécutifs de ralentissement. La croissance a principalement été soutenue par l'investissement qui progresse de 12 % en glissement annuel tandis que la consommation privée a une nouvelle fois ralenti (+5,6 % après 6,6 %). Le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance en raison en partie d'un ralentissement sensible des exportations (+2,5 % après +6,5 %).

► Nigéria : retour fragile à la croissance en 2017

En 2017, le Nigéria a enregistré une croissance de 0,8 % (après -1,6 % en 2016) grâce notamment à la légère hausse de la production pétrolière (+2 % sur l'année à 1,86 M de barils par jour en moyenne, après 1,82 Mbj en 2016). Cette dernière avait chuté en 2016 en raison notamment d'actes de vandalisme sur les sites pétro-gaziers. Le secteur non pétrolier, qui pèse 91 % du PIB, n'a crû que de 0,5 % en g.a., porté principalement par le dynamisme de l'agriculture (+3,5 % en g.a.) mais pénalisé par la contraction du secteur des services (-0,9 %), qui pèse 53 % du PIB. L'atonie du secteur non pétrolier s'explique notamment par les difficultés d'accès au financement des entreprises et des ménages, dans un contexte de pénurie de devises et d'inflation élevée. Toutefois, les dernières mesures d'assouplissement des conditions d'accès aux devises mises en œuvre par les autorités ont permis d'atténuer cette pénurie et de diminuer l'écart entre le taux de change officiel (306 NGN/USD) et parallèle (362 NGN/USD). L'amélioration de la situation économique se reflète également dans la hausse des capitaux entrants (+139 % en g.a. en décembre 2017).

► Russie : amélioration de la note souveraine par S&P

Standard and Poor's a relevé d'un cran la note souveraine de long terme de la Russie en devises locale et étrangère, de la catégorie spéculative BB+ à la catégorie investissement BBB-, et l'a assortie d'une perspective stable. L'agence de notation a salué les politiques macroéconomiques prudentes qui ont permis au pays de s'adapter à la faiblesse des prix du pétrole et aux sanctions internationales sans conduire à des déséquilibres. Par ailleurs, la note souveraine est maintenue en catégorie investissement par Fitch, et est classée en catégorie spéculative par Moody's. L'amélioration par S&P devrait accroître l'intérêt des investisseurs pour le pays, d'autant plus que certains fonds internationaux n'ont de mandats uniquement dans les pays classés en catégorie investissement par au moins deux agences de notation, ce qui est le cas pour la Russie.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) recule cette semaine (-0,7 % après -0,1 %). L'indice régional asiatique résiste (0,0 % après -0,3 %) malgré le repli enregistré en Chine (-1,1 % après +0,3 %) dans un contexte de PMI décevant pour le mois de février, et après l'annonce par Donald Trump de sa volonté d'appliquer des droits de douane sur les importations d'acier (25 %) et l'aluminium (10 %) dès la semaine prochaine. L'indice MSCI d'Amérique latine se replie de 2,5 % (après +1,0 %) avec une contraction particulièrement marquée en Argentine (-4,5 % après +1,7 %) et au Mexique (-3,7 % après -0,6 %) suite au discours du nouveau Président de la Fed, Jay Powell, jugé plus offensif par les marchés. L'indice russe en baisse de 2,4 % (après +3,6 %) entraîne celui de l'Europe de l'est (-2,9 % après +1,8 %) sur fond de repli des cours du pétrole. Il en va de même pour l'indice des pays du Golfe (-2,3 % après +0,4 %) avec -6,0 % au Qatar (après +1,8 %), -2,1 % aux Emirats Arabes Unis (après -0,2 %) et -1,4 % en Arabie Saoudite (après +0,4 %).

Le taux souverain à 10 ans des grands émergents a été plutôt stable cette semaine, tandis que celui des Etats-Unis diminuait de sorte que les spreads du monde émergents sont orientés à la hausse (+7 pdb après -3 pdb). Seules les économies du Moyen-Orient & Afrique du Nord se distinguent avec un spread légèrement baissier (-2 pdb après -16 pdb). C'est en Asie que l'augmentation du spread est la plus marquée (+9 pdb après -5 pdb), notamment en Indonésie (+15 pdb après -7 pdb). Le spread chinois est quasiment stable (+3 pdb après -1 pdb), sans réaction à l'accès de Xi Jinping à un mandat à vie. Enfin, les spreads d'Amérique latine et d'Europe de l'est augmentent respectivement de 5 pdb et 8 pdb (après respectivement -1 pdb et -4 pdb).

Sur le marché des changes, la plupart des devises des principales économies émergentes suivent une légère dépréciation. Les dépréciations les plus marquées ont eu lieu en Afrique du Sud (-1,7 % après +0,3 %), au Mexique (-1,2 % après -0,6 %) et en Argentine (-1,0 % après -1,4 %) où le peso a touché un nouveau plancher le 1^{er} mars à 20,11 pesos pour 1 dollar US.

