

Edition du 24 juillet 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Argentine : nouvelle contre-offre de restructuration de la dette publique externe commerciale**

Plusieurs des créanciers externes de l'Etat argentin ont rejeté, via un communiqué conjoint, l'offre de restructuration du gouvernement du 5 juillet dernier, et présentent une contre-offre commune. Les termes de cette contre-offre sont moins favorables pour l'Argentine que ceux de l'offre gouvernementale, mais la valeur actuelle nette (VAN) de la dette restructurée selon cette contre-offre (estimée à plus de 55 % de la VAN initiale) se rapproche de celle de l'offre de l'Etat argentin (estimée à plus de 53 %). Alors que le Président de la République et le ministre des finances argentins ont indiqué que les termes de l'offre officielle étaient définitifs, la date limite pour participer à l'offre est fixée au 4 août.

► Ghana : présentation au Parlement du budget de mi-année avec un déficit de -11,4 % du PIB

Le ministre des finances Ken Ofori-Atta a présenté le budget de mi-exercice au Parlement, quantifiant formellement l'impact budgétaire du Covid-19 sur les finances publiques avec un déficit budgétaire global à -11,4% du PIB en 2020 (-13,6% y compris l'appui au secteur financier), contre -4,7% en loi de finances initiale. Ces estimations s'appuient sur une révision des prévisions de croissance à +0,9 % pour 2020 (contre +6,8 % en début d'année) ainsi que sur les résultats du 1^{er} semestre, avec un déficit en forte hausse à -6,3% du PIB, contre -3,1% attendus, en lien avec la baisse des recettes pétrolières et la hausse des dépenses pour endiguer la crise. Pour soutenir la croissance, différents programmes ont été présentés, dont la réduction à venir de la taxe sur les télécommunications (de 9 à 5 %), un programme de soutien aux entreprises (*Coronavirus Alleviation and Revitalisation of Enterprises Support*) – permettant le financement des entreprises sur la période 2020-2023 et doté de 17,3 Mds USD – ainsi que la mise en place d'un mécanisme de garantie pour soutenir l'emploi assorti de la création d'un régime d'assurance-chômage. La dette de l'Etat atteint 66,4% du PIB en juillet 2020, soit 44,1 Mds USD.

► Nigéria : hausse de l'inflation pour le 10^{ème} mois consécutif

Selon le Bureau national des statistiques, les prix à la consommation ont augmenté de +12,6 % en g.a, contre +12,4 % en mai, soit le 10^{ème} mois consécutif de hausse. La dépréciation de la naira (-17,6 % par rapport au dollar depuis début février) s'ajoute à la hausse des prix des biens alimentaires favorisée par la fermeture des frontières, les restrictions commerciales établies pour freiner la propagation du coronavirus et les affrontements entre éleveurs et agriculteurs. L'indice alimentaire, qui représente plus de la moitié du panier d'inflation, a augmenté de +15,2 % en g.a. La décision de la banque centrale de mettre fin à l'offre officielle de devises pour les importations de maïs afin de stimuler la production locale pourrait encore augmenter les coûts. L'inflation est au-dessus de la fourchette cible de la banque centrale de 6 % à 9 % depuis plus de cinq ans, ce qui rend difficile la réduction des taux d'intérêt pour soutenir l'économie. Enfin, en raison de la pénurie de dollars, les banques cherchent à atténuer le risque de change et à préserver leurs réserves. Plusieurs d'entre elles prévoient ainsi de réduire le montant que leurs clients peuvent dépenser à l'étranger avec une carte de débit.

► Arabie saoudite : nouveau plan de privatisations

Le ministre des finances, Mohammed al-Jaddan, a annoncé un programme de privatisations pouvant générer plus de 13 Md USD sur les quatre prochaines années dans des secteurs qui n'avaient jusque-là pas été envisagés (services de santé, éducation et production d'eau). L'Arabie saoudite devrait enregistrer une contraction de l'activité de -6,8 % cette année, soit la plus forte baisse enregistrée ces trente dernières années. Le gouvernement a déjà pris des mesures sans précédent pour soutenir ses finances, notamment en triplant la TVA, en augmentant les taxes d'importation et en annulant certains avantages pour les fonctionnaires.

► Indonésie : contraction de l'activité au T2 2020 et baisse des investissements

La banque centrale indonésienne prévoit une contraction du PIB de 4 à 4,8 % au deuxième trimestre 2020 (après +3,0 % au T1). Elle estime que le pic épidémiologique n'a pas encore été atteint, et s'attend désormais à une reprise progressive en U (contre une reprise en V auparavant). La banque a souligné les tensions exercées sur le taux de change par les sorties de capitaux. Par ailleurs, les investissements directs étrangers ont reculé de -6,9 % à 97,6 Mds IDR (6,7 Mds USD). La première source d'IDE reste Singapour, devant Hong-Kong et la Chine. L'île de Java reçoit plus de la moitié des investissements, notamment l'agglomération de Jakarta et la province de Java Ouest. Les principaux secteurs bénéficiaires de ces investissements sont l'électricité, le gaz et l'eau.

Après une correction la semaine dernière, les marchés actions ont évolué en ordre dispersé cette semaine, compte tenu d'événements économiques différents par zones. Les grandes devises émergentes ont divergé face au dollar et les mouvements de spreads sont restés limités. Seule l'Argentine, et dans une moindre mesure l'Ukraine, enregistrent des resserrements importants.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** est resté relativement stable (+0,5 %) après la baisse de la semaine dernière (-1,3 %). La hausse est la plus marquée en **Europe de l'est** (+3,5%) et en **Amérique Latine** (+2,7%), tandis que l'indice reste stable en **Asie** (+0,2%) et dans les **BRIC** (+0,4%). En Europe de l'Est, cette hausse, largement supérieure aux autres zones, est portée par l'adoption de l'accord de relance européen. En **Asie**, les marchés boursiers **vietnamien** (- 4,2%) et **chinois** (- 0,7%) ont connu les corrections les plus importantes. Les pressions sur les marchés boursiers asiatiques s'inscrivent dans un contexte de recrudescence des tensions entre la Chine et les Etats-Unis, ces derniers ayant fait fermer le consulat chinois à Houston. En représailles, la Chine a annoncé vendredi 23 juillet la fermeture du consulat américain à Chengdu.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US. En Amérique latine, les **pesos colombiens et argentins** ont connu les pires performances (respectivement -1,1 % et -0,5 %) alors que l'épidémie progresse dans la région. Le **real brésilien** a connu la meilleure performance (+2,9 %) après que la banque centrale ait annoncé un programme visant à fournir jusqu'à 120 Md de real de prêts aux petites et moyennes entreprises. En Asie, les devises restent relativement stables. Le **yuan chinois** et la **roupie pakistanaise** ont connu les pires performances de la zone (respectivement -0,3 % et -0,1 %), sur fond de recrudescence des tensions sino-américaines. Dans le reste du monde, c'est la **hryvnia ukrainienne** qui s'est le plus dépréciée (-1,5 %), pour la seconde semaine consécutive, malgré la nomination du nouveau gouverneur de la banque centrale et l'annonce du maintien du taux directeur.

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les mouvements de spreads se resserrent mais reste limités. Le spread **argentin** a connu le resserrement le plus important (-134 pdb). Les négociations de restructuration de la dette argentine ont été relancées entre le gouvernement et les trois principaux groupes de créanciers, à l'approche de l'échéance du 4 août. Le spread Ukrainien se resserre également, de - 31 pdb, la banque centrale ayant maintenu son principal taux d'intérêt à 6%.

