

Edition du 21 février 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Tunisie : Elyes Fakhfakh propose un nouveau gouvernement avec le soutien d'Ennahda**

Après un premier échec plus tôt durant le mois de février, Elyes Fakhfakh, premier ministre désigné par le président de la République Kaïs Saïed, est parvenu à obtenir le soutien d'Ennahda pour la formation d'un gouvernement de coalition. Ce nouveau gouvernement, qui devrait être investi mercredi 26 février, se compose donc de membres du parti Ennahda (islamiste modéré, principal parti à l'assemblée avec 23 % des sièges) ainsi que du bloc démocrate, et de Tahya Tounes, parti de l'actuel premier ministre Youssef Chahed, en poste depuis 2016. Ce nouveau gouvernement compte aussi de nombreux indépendants à des postes-clé, et notamment à l'intérieur, à la défense, à la justice, aux affaires étrangères, et aux finances.

► Argentine : le FMI juge la dette publique non soutenable

A l'issue de la mission technique du FMI à Buenos Aires, les services du Fonds ont publié un communiqué de presse, le 19 février, au sein duquel ils déclarent la dette publique non soutenable. Si celle-ci avait été jugée soutenable mais avec des risques en juillet, les risques qui avaient été identifiés à l'époque (notamment la vulnérabilité de la dette à la volatilité du taux de change) se sont matérialisés : le peso s'est déprécié de plus de 40 %, le risque pays a augmenté de l'ordre de 1100 points de base et les réserves de change ont chuté de plus de 20 Mds USD. L'excédent primaire nécessaire pour réduire la dette publique et les besoins de financement ne serait atteignable ni « économiquement ni politiquement » dans les conditions actuelles et une restructuration « définitive », impliquant une « contribution appréciable » des créanciers privés à la restructuration serait indispensable pour restaurer la soutenabilité de la dette avec haute probabilité. Le président Alberto Fernández et son ministre de l'économie Martín Guzmán se sont félicités de ces déclarations, estimant qu'elles constituaient une convergence avec la vision du gouvernement.

► Indonésie : La banque centrale baisse son taux directeur

La banque centrale d'Indonésie a baissé son taux directeur de 25 points de base, à 4,75 %, justifiant sa décision par une inflation contenue, un rendement des actifs qui reste attractif et la volonté de soutenir la croissance économique dans un contexte de risque de ralentissement en Chine sous l'effet du Coronavirus. La Banque a également revu à la baisse sa perspective pour la croissance indonésienne de 0,1 pdb à 5,0-5,4 % en 2020, en raison des effets de l'épidémie de coronavirus sur le commerce et le tourisme dans le monde.

► Chine : l'indice des prix à la consommation atteint le niveau le plus haut depuis 8 ans

Les prix à la consommation sont en hausse de 5,4 % en janvier, atteignant leur niveau le plus haut depuis 8 ans. Cette forte hausse est liée à l'épidémie de coronavirus, mais aussi au calendrier du nouvel an chinois (plus précoce que l'année précédente). La hausse de la composante volatile des prix des aliments explique quasiment à elle seule cette augmentation (+20,6% en janvier contre +17,4% en décembre) et touche notamment le porc (+116,0% en janvier contre +97,0% en décembre), déjà pénalisé par l'épizootie de peste porcine africaine, et les légumes (+17,1% en janvier contre +10,8% en décembre). L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) s'accroît légèrement à +1,5% fin janvier, soulignant les effets d'une demande intérieure en berne. A noter que l'inflation sous-jacente oscille entre +1,2% et +2,5% depuis fin 2010 selon les statistiques officielles chinoises.

► Afrique du Sud : discours du Président sur l'état de la nation et baisse des perspectives de croissance de Moody's

Lors de son discours annuel sur l'état de la nation, le Président C. Ramaphosa, s'est longuement attardé sur la situation d'Escom et la crise du secteur électrique, soulignant l'importance de travailler à la mise en œuvre de solutions alternatives : lancement de la cinquième session d'appels d'offres de producteurs d'énergie indépendants, développement des capacités intégrées de production, facilitation de l'octroi des licences pour les petits projets indépendants, etc. Concernant la restructuration financière d'Escom, le Président a indiqué que les discussions étaient toujours en cours pour trouver une solution qui ne menacera pas la stabilité financière de Public Investment Corporation (gestionnaire d'actifs public, et notamment du fond de pension des fonctionnaires), en lien avec la proposition faite la semaine dernière par la fédération syndicale COSATU (Congress of South African Trade Unions). Autres mesures concrètes, le Président a annoncé la création d'un fond souverain – sans apporter d'éléments sur les modalités de son financement – ainsi que d'une banque nationale pour faciliter l'accès au crédit. Par ailleurs, l'agence de notation Moody's a abaissé sa prévision de croissance à 0,7 % en 2020, après avoir déjà révisé sa prévision en novembre de 1,5 % à 1 % en lien avec la dégradation des indicateurs de confiance, et les risques de délestages. Pour rappel, les dernières prévisions de croissance du FMI et de la Banque Mondiale s'élèvent respectivement à 1,1 % et 0,9 % pour 2020.

Point Marchés

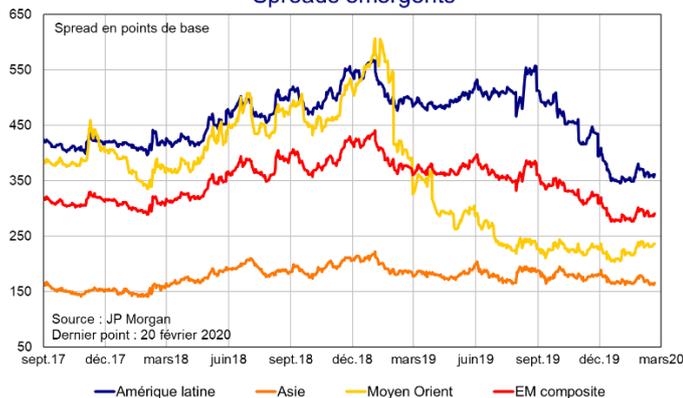
Les marchés émergents connaissent une baisse cette semaine, après des variations très limitées la semaine dernière. Les spreads s'écartent légèrement, en particulier en Europe. Les marchés actions chutent également, avec une baisse plus marquée en Amérique latine. Enfin, les devises émergentes se déprécient, mais sans mouvements particulièrement marqués.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) enregistre une baisse cette semaine (-1 % après +0,3 % la semaine précédente). Les mouvements les plus marqués ont été observés en **Amérique latine** (-2,3 %, après -0,3 %), en particulier au **Chili** (-3,9 %, après -2,7 %), après la découverte d'une erreur sur les chiffres d'inflation qui ont mené à la démission du directeur de l'institut de statistiques, ainsi que de nouvelles mobilisations à propos d'un changement de la Constitution, dans un contexte de performances économiques mitigées. La **Turquie** connaît la pire performance boursière de la semaine (-4,3%, après -2,6%) dans un contexte de tensions géopolitiques et militaires accrues avec la Russie sur la Syrie. A l'inverse, l'indice boursier du **Pakistan** progresse de +3,4 % cette semaine à la suite de la visite des équipes techniques du FMI pour la 2^{ème} revue du programme. Le FMI a indiqué que tous les critères de performances avaient été respectés et salué les progrès réalisés (baisse du déficit courant, alignement du taux de change avec les fondamentaux, augmentation des réserves, réduction du déficit budgétaire à 2,3 % du PIB au premier semestre 2019/20 contre 2,7 % un an plus tôt).

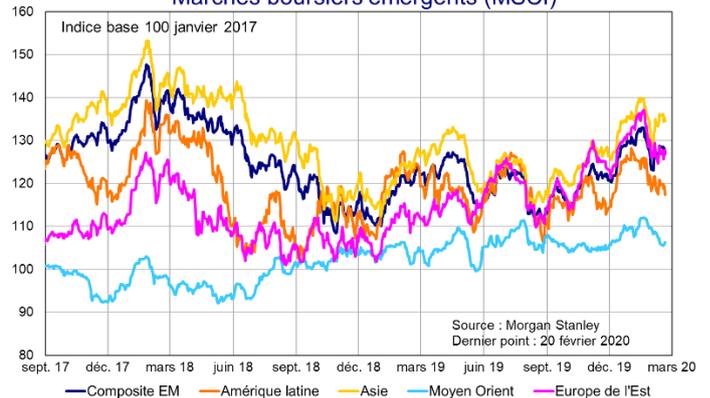
Les spreads émergents se sont légèrement écartés cette semaine, après avoir été stables la semaine dernière (+4 pdb). L'écartement est le plus marqué en **Europe** (+8 pdb après +7 pdb), en particulier en **Turquie** (+26 pdb après +28 pdb) en lien avec la baisse du taux directeur de 50 pdb à 10,75 %. Le **Liban** continue à connaître un écartement très marqué (+459 pdb après +456 pdb) alors que le FMI a fait cette semaine une visite dans le pays suite à la demande d'assistance technique des autorités. En parallèle, le gouvernement a publié un appel d'offre pour le recrutement de conseillers financiers et juridiques dans la perspective de l'échéance de l'Eurobonds du 9 mars (1,2 Mds EUR en principal) et d'une éventuelle restructuration de la dette, annonce qui s'est immédiatement répercutée sur le prix de ces obligations, qui s'échangent désormais à 54 cents. En **Amérique latine**, les spreads **argentins** continuent à s'écartier (+55 pdb après +136 pdb) alors que la dette publique a été déclarée non soutenable par le FMI et que les créiteurs se préparent à subir une décote.

Enfin, les devises émergentes connaissent de légères dépréciations face au dollar. En **Amérique latine**, la dépréciation la plus marquée est celle du **peso chilien** (-1,7 %, après -1,3 %), suivant la même tendance que les actions. Les monnaies **asiatiques** connaissent également des dépréciations alors que la région est toujours touchée par le coronavirus, en particulier le **won sud-coréen** (-1,3 %, après +0,3 %), où le nombre de cas confirmés a augmenté significativement et les autorités ont déclaré la situation d'urgence.

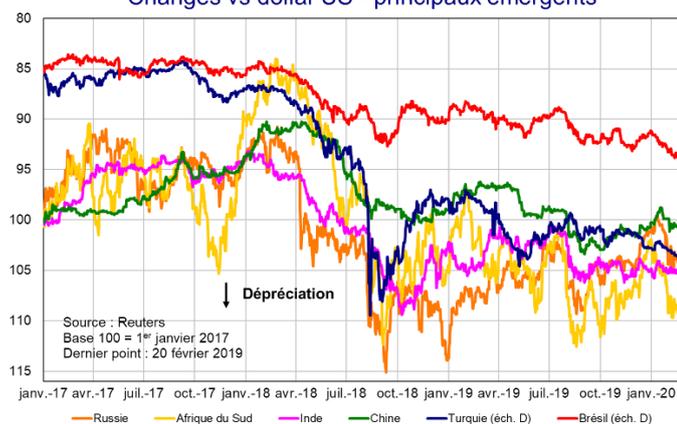
Spreads émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

