

## L'essentiel

### ► Argentine : un quatrième trimestre de contraction de l'activité au T1 2019

La croissance en Argentine enregistre une baisse de 5,8 % en glissement annuel au premier trimestre 2019, ce qui constitue le 4<sup>ème</sup> trimestre consécutif de recul de l'activité. Côté demande, l'ensemble des postes sont en repli à l'exception des exportations (+1,7 % après +7,8 % au T4 2018). Les importations (-24,6 % après -24,6 %), l'investissement (-24,6 % après -24,4 %) et la consommation privée (-10,5 % après -9,4 %) sont en nette baisse, tandis que la consommation publique (-0,2 % après -5,3 %) baisse de manière plus modérée. Du côté de la production, l'activité dans le secteur primaire poursuit son expansion (+4,6 % après +1,4 %) alors que les secteurs secondaire (-9,7 % après -11,2 %) et tertiaire (-4,9 % après -4,4 %) continuent à se contracter.

### ► CEDEAO : le projet de monnaie unique « ECO » confirmé par le comité des ministres des finances et gouverneurs

Les 17 et 18 juin 2019, s'est tenu à Abidjan le comité ministériel des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales de la CEDEAO. A un an et demi de l'entrée en vigueur supposée de cette nouvelle devise, l'échéance de 2020 a été officiellement maintenue, tout comme le nom de la future monnaie : l'« ECO ». La future zone monétaire sera construite sur un modèle fédéral, avec un régime de change flexible et un ciblage de l'inflation globale. Pour rappel, la feuille de route initiale – introduite en 2000 par les Etats membres de la CEDEAO – prévoyait le lancement d'une monnaie unique en janvier 2015 (« ECO ») pour les pays de la CEDEAO non membres de l'UEMOA (Zone monétaire d'Afrique occidentale - ZMAO) puis une fusion de cette zone avec l'UEMOA à horizon 2020. Les critères de convergence économique n'ayant pas été atteints, il a été décidé de renoncer à l'étape intermédiaire de la monnaie unique de la ZMAO et de reprogrammer la création d'une monnaie unique pour l'ensemble de la CEDEAO à l'horizon 2020.

### ► Russie : Emission d'Euro bonds pour 2,5 Md USD

Le ministère des finances russe a réalisé une double émission d'euroobligations, l'une arrivant à échéance en 2029 d'un montant de 1,5 Md USD à un taux d'environ 3,95%, et l'autre à échéance en 2035 d'un montant de 1 Md USD à un taux d'environ 4,3%. Ces émissions ont suscité l'intérêt des investisseurs étrangers : 55% (euroobligations 2029) et 64% (euroobligations 2035) des investisseurs sont d'origine du Royaume-Uni, 24% (euroobligations 2029) et 29% (euroobligations 2035) des Etats-Unis, 21% (euroobligations 2029) et 7% (euroobligations 2035) de l'Asie et de l'Europe continentale.

### ► Inde : Imposition de nouveaux droits de douanes aux Etats-Unis, en représailles

En réponse au relèvement à respectivement 10 et 25%, le 9 mars 2018, des droits américains à l'importation sur l'aluminium et l'acier, le gouvernement indien a annoncé l'augmentation, à compter du 16 juin, des taxes à l'importation sur 29 produits américains, pour lesquels ses importations sont actuellement valorisées à près d'1 Md USD. Parmi ces produits figureraient les pommes (importations à hauteur de 145 M\$ sur le dernier exercice budgétaire), les amandes (615 M\$ d'importation), les noix, et certains produits de l'industrie de l'acier (dont 155 M\$ pour l'acide phosphorique).

### ► Vietnam, Philippines et Indonésie : S&P relève la notation souveraine des trois pays à la faveur de leur croissance forte et de l'amélioration de leurs finances publiques

Le 5 avril, S&P a relevé la note souveraine du Vietnam de « BB- » à « BB », tout en maintenant ses perspectives « stable ». Cette amélioration vient de l'expansion rapide de l'économie vietnamienne et de l'amélioration du cadre institutionnel du gouvernement, principalement la réduction continue de sa dette publique, de 59,7% 2016 à 55,5% en 2018. Le 30 avril, S&P a amélioré la note souveraine des Philippines de « BBB » à « BBB+ », soit la meilleure note jamais obtenue par le pays, compte tenu de sa bonne trajectoire de croissance et soutenabilité de ses finances publiques. Le 31 mai, l'Indonésie a vu sa note également relevée par S&P de « BBB- » à « BBB », en raison de ses perspectives de croissance élevées, de sa politique fiscale prudente, et de la réélection du président sortant Joko Widodo.

## Point Marchés

Cette semaine, les indices boursiers des marchés émergents poursuivent leurs hausses, toutes zones confondues et pour la troisième semaine consécutive. Les spreads continuent également de se resserrer pour la troisième semaine consécutive et les devises s'apprécient vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollars) reste orienté à la hausse à nouveau cette semaine (+3,1 % après +1,9 % la semaine précédente). La plupart des zones enregistrent une hausse de leur indice. En particulier, en Afrique du Sud, **l'indice progresse de 5,8 %** après 3,5% la semaine précédente. Cette progression intervient alors l'agence de notation Moody's a maintenu la notation souveraine à Baa3 avec perspective stables, malgré la contraction de l'activité au T1 2019, donnant ainsi plus de temps au nouveau gouvernement, élu en mai dernier, pour mettre en place les réformes annoncées, notamment la restructuration des entreprises publiques.

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis continue de se resserrer (-14 pdb après un resserrement de - 3 pdb). **Ce resserrement généralisé qui s'observe également en Europe semble lié au ton accommodant adopté par les banques centrales des pays développés cette semaine.** La Réserve fédérale a maintenu ses taux directeurs inchangés mercredi tout en ouvrant la voie à de possibles baisses de taux pouvant atteindre au total jusqu'à 50 points de base d'ici la fin de l'année, en réponse à un environnement économique de plus en plus incertain et au tassement de l'inflation anticipée. La BCE pourrait utiliser tous les instruments de politique monétaire à sa disposition à moins d'une amélioration de l'économie de la zone euro, a déclaré jeudi Olli Rehn, membre du Conseil des gouverneurs de la banque centrale, ajoutant que les tensions commerciales constituent la principale inquiétude sur l'économie.

Cette semaine, les grandes devises émergentes s'apprécient dans leur ensemble vis-à-vis du dollar. Après s'être déprécié la semaine dernière, **le won coréen a repris de la valeur** (+2,1 % après -3,5 % la semaine dernière). Outre les annonces récentes de la Réserve fédérale et de la BCE, permettant d'entrevoir un environnement plus accommodant pour les pays émergents à l'avenir, l'annonce d'une rencontre entre Xi Jinping et Donald Trump en marge du G20 fait espérer une reprise du dialogue entre les deux pays et un apaisement des tensions commerciales.

