

L'essentiel

► **Chine : Les Etats-Unis annoncent de nouveaux tarifs douaniers de 10% sur les importations chinoises**

Annoncés le 1^{er} août, ces nouveaux droits de douane entreront en vigueur au 1^{er} septembre et concerneront une liste de produits importés d'une valeur d'environ 300 Mds USD. Ainsi, la quasi-totalité des produits chinois importés aux Etats-Unis seront taxés. Cette liste couvre une large gamme de produits – biens électroniques, textile, chaussures, jouets – mais exclut explicitement les produits pharmaceutiques, certains biens médicaux ainsi que certaines terres rares et minerais stratégiques. M. Trump justifie cette décision par le fait que la Chine n'aurait pas tenu ses promesses d'augmenter ses achats de biens agricoles. Il a également reproché à la Chine de continuer à exporter le fentanyl (opioïde mortel) vers les États-Unis.

► **Hong Kong : Contraction trimestrielle du PIB, baisse des exportations et baisse du taux directeur**

Sous l'effet de la guerre commerciale sino-américaine et des incertitudes économiques pesant sur la croissance mondiale, l'expansion économique de Hong Kong est pratiquement au point mort. Hong-Kong a enregistré au T2-2019, comme au T1-2019, une croissance de 0,6 % du PIB (g.a.) mais une contraction trimestrielle de 0,3%. Alors que le gouvernement prévoyait une croissance comprise entre 2 et 3% en 2019, *Standard Chartered* et *Bank of East Asia* envisagent désormais une croissance de seulement 1,5%. Les exportations totales de Hong-Kong ont quant à elles chuté de 4,7 % au T2-2019 par rapport à la même période l'an dernier. Ce fléchissement atteint 9% pour le mois de juin 2019 par rapport à l'an dernier, constituant la baisse la plus importante depuis trois ans. Dans ce contexte et après la décision de la Fed de baisser son taux directeur d'un quart de point à 2%-2,25%, l'Autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) a annoncé une baisse de son taux directeur de 25 points de base à 2,5 % – une première depuis 2008.

► **Mexique : Après s'être contractée au T1, la croissance du PIB se redresse difficilement à 0,1% au T2**

L'économie mexicaine a échappé de peu à la récession technique (i.e. deux trimestres consécutifs de contraction du PIB) grâce à une croissance positive au T2 de 0,1%, battant ainsi le consensus qui s'établissait à -0,2%. L'activité reste néanmoins morose avec une production industrielle décevante, au même titre que l'investissement et la consommation publique. Le gouvernement a ainsi annoncé un plan de relance budgétaire de 25 Mds USD pour soutenir les projets d'infrastructures et la consommation.

► **Brésil : La banque centrale baisse son taux directeur de 50 pb pour la première fois depuis 1 an**

La banque centrale brésilienne a abaissé son taux directeur à 6 %, marquant la première variation de taux depuis mars 2018, en raison des avancées sur la réforme des retraites - considérée comme cruciale pour consolider les finances publiques et attirer les investisseurs - faisant naître l'espoir d'une reprise de la croissance du PIB. D'autres facteurs ont pu néanmoins motiver cette décision, notamment la faiblesse de l'inflation et de la croissance domestique ainsi que la baisse des taux de la Réserve fédérale américaine mercredi. L'inflation s'est en effet réduite à 3,3% en juillet contre 3,8 % en juin et le FMI a baissé ses prévisions de croissance de 2,1% à 0,8% en 2019 pour le Brésil.

► **Thaïlande : Moody's maintient la notation souveraine mais revoit la perspective de stable à positive**

L'agence de notation Moody's a maintenu la notation souveraine de la Thaïlande à Baa1 mais a revu à la hausse sa perspective, de stable à positive. L'agence estime que l'investissement dans les infrastructures et dans le capital humain, dans un contexte macroéconomique stable, devraient permettre d'améliorer la compétitivité du pays et de compenser, en partie, la baisse de son potentiel de croissance liée au vieillissement de la population.

► **Amérique Latine : La CEPAL revoit ses prévisions de croissance à la baisse**

La commission économique de l'ONU pour l'Amérique latine et les Caraïbes a publié le 31 juillet ses nouvelles perspectives macroéconomiques et révisée à la baisse sa prévision de croissance pour la région à 0,5% (après 0,9% en 2018). La CEPAL attribue ce ralentissement aux incertitudes mondiales et au faible dynamisme interne de la région. Les prix des produits agricoles exportés par l'Argentine, le Paraguay et l'Uruguay baisseraient en 2019.

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Croissance du PIB prévue pour 2019	-1,8%	2,8%	1,6%	0,3%

Cette semaine a été marquée par un nouvel épisode d'escalade des tensions commerciales sino-américaines et le premier assouplissement monétaire de la Fed depuis la crise financière de 2008. Dans le sillage de ces événements, les indices boursiers émergents sont en retrait, les spreads se resserrent majoritairement et les devises émergentes continuent leur tendance à la dépréciation vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) était cette semaine en retrait pour les pays émergents (-1,0 % après +0,2 % la semaine dernière). Toutes les zones ont enregistré une baisse de leurs indices. **L'indice colombien a enregistré une baisse significative de son indice cette semaine** (-7,5 %, après -0,2 % la semaine précédente), sur fond de dégradation des perspectives de croissance, avec 3 % attendu cette année et 3,2 % en 2020, contre respectivement 3,6 % et 4,0 % initialement prévus. A cette détérioration de la croissance s'ajoute une inflation sensiblement au-dessus de sa cible qui contraint la banque centrale à maintenir ses taux malgré l'environnement défavorable. **A contre-courant, l'indice turc poursuivait son rebond sur la semaine** (+1,7 % après +0,7 %), reflétant la baisse significative des taux de la banque centrale la semaine passée (de -425 pdb, à 19,75 %) et la volonté du nouveau gouverneur Murat Uysal de poursuivre l'assouplissement monétaire.

Après s'être sensiblement resserrés la semaine passée (-12 pdb), les spreads émergents ont enregistré une variation nulle sur la semaine. Cependant, l'observation par région montre que les spreads asiatiques (+22 pdb) et est-européens (+21 pdb) se sont significativement creusés, alors que le spread vénézuélien a connu des mouvements erratiques du (-246 pdb). Le reste de l'Amérique Latine enregistre majoritairement des resserrements de spreads. **Le spread sud-africain s'est particulièrement creusé cette semaine** (+43 pdb après +1 pdb la semaine passée), reflétant l'abaissement la semaine dernière de la perspective de notation souveraine du pays par Fitch de stable à négative, conjugué à un chômage record (29 % au T2) et des perspectives de croissance en berne (0,7 % pour cette année d'après le WEO, soit une révision de -0,5 pts).

En dépit de l'assouplissement monétaire de la Fed, les devises émergentes se sont majoritairement dépréciées sur la semaine. **En Chine, sous l'effet conjugué d'un dollar fort et de l'annonce de mesures tarifaires additionnelles par les Etats-Unis, le RMB** s'est déprécié de 0,9 % face au dollar. Le cours RMB/USD se situait ainsi autour de 6,95 RMB/USD, son plus faible niveau depuis novembre 2018, se rapprochant du seuil psychologique de 7 RMB/USD.

