

Edition du 5 avril 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel**► Inde : la Banque centrale abaisse de nouveau son taux directeur de 25 pdb à 6 %**

A l'instar de sa réunion précédente, la Reserve Bank of India (RBI) a décidé de réviser à la baisse ses taux de prise en pension (*reverse repo*), de mise en pension (*repo*) et son taux au jour le jour (*marginal standing facility*) à respectivement 5,75 %, 6 % et 6,25 %. La RBI met en exergue, dans son communiqué, la détérioration de la conjoncture mondiale, tant pour les pays avancés que pour les économies émergentes, depuis février. Elle souligne également l'atonie de l'inflation au niveau global, malgré la hausse des cours des hydrocarbures. Dans cet environnement, la RBI dresse le portrait d'une économie indienne entrée dans une phase de ralentissement, insistant sur le manque de dynamisme du secteur manufacturier, la stagnation des crédits accordés aux PME et le manque de vigueur de l'investissement.

► Nigéria : baisse du taux directeur pour la première fois depuis juillet 2016 et publication de l'article IV du FMI

La Banque centrale nigériane (CNB) a abaissé son taux directeur de 50 pdb à 13,5 %, dans un contexte d'inflation élevée (11,3 % en février), en dehors de la cible de 6-9 % de la CNB. Ce changement dans la politique monétaire est le premier depuis juillet 2016, où le taux directeur avait été relevé de 200 pdb, en pleine chute des prix du pétrole. Le gouvernement de la CNB, Godwin Emefiele, a justifié « le besoin de signaler une nouvelle direction pro-croissance ». Le pays peine en effet à retrouver le niveau de croissance d'avant la crise (6 % en moyenne sur la période 2005/2015), avec une croissance prévue à 2,1 % par le FMI en 2019.

La revue annuelle du FMI dans le cadre des consultations au titre de l'article IV confirme le redressement de l'économie nigériane en 2018 avec une croissance du PIB de 1,9 % contre 0,8 % l'année précédente, grâce au redressement de la consommation privée (en particulier dans les services) et des prix du pétrole, la convergence des taux de change et les efforts déployés pour améliorer le climat des affaires. Néanmoins, en l'absence de réformes, la croissance projetée pour 2020 atteindrait 2,5%, soit une croissance du PIB par habitant nulle. L'inflation, estimée à 12,1% en 2018, passerait à moyen terme sous la barre des 12% mais resterait au-dessus de la fourchette cible de 6-9 % fixée par la Banque centrale. Les services prévoient par ailleurs un déficit public supérieur à 4,5 % jusqu'en 2024, entraînant une hausse de la dette de 7,5 pt.

► Arabie Saoudite : hausse de la croissance au quatrième trimestre 2018

Selon l'agence nationale de statistique (GAS), la croissance du PIB en volume s'établit à +3,6 % en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2018 après +2,5 % au trimestre précédent. La croissance au quatrième trimestre a été portée par le secteur pétrolier (+6 % en glissement), tandis que la croissance du secteur non pétrolier reste limitée à +2 %, malgré les efforts de diversification mis en œuvre par les autorités. La croissance pour l'année 2018 s'établit à 2,2 % (contre -0,9 % en 2017).

► Pakistan : nouvelle hausse du taux directeur de la Banque centrale à 10,75%

Le taux directeur a été porté à 10,75 % (+50 pdb) à compter du 1^{er} avril 2019. Cette décision intervient après une hausse cumulée de 450 pdb depuis janvier 2018, en réponse aux pressions inflationnistes (liées aux multiples dévaluations de la roupie), au niveau élevé du déficit du compte courant (qui s'améliore néanmoins en raison de la contraction des importations) et au niveau croissant du déficit budgétaire (malgré l'importante baisse de l'investissement public). Les financements étrangers reçus par le Pakistan sont, de plus, en baisse de 61,3 % au cours des huit premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19 (juillet 2018 – février 2019). Ces statistiques ne prennent pas en compte l'aide financière de court terme en soutien aux réserves de change sur la période considérée (1 Md USD en provenance de Chine, 3 Mds USD d'Arabie Saoudite et 1 Md USD des EAU).

► Afrique : ouverture des négociations sur la zone de libre-échange continentale (ZLEC) africaine

L'accord prévoyant l'instauration d'une ZLEC, annoncé lors du sommet extraordinaire de l'Union africaine en mars 2018 à Kigali, vient d'être ratifié par 22 pays (minimum requis) sur les 44 pays africains signataires, ouvrant ainsi la voie aux négociations. L'accord entrera en vigueur en principe en juillet prochain à l'occasion d'un Sommet extraordinaire de l'organisation continentale prévu au Niger. A noter que certains pays, dont le Nigéria, manquent encore à l'appel. A terme, selon les projections officielles, la ZLEC devrait générer 3 000 Mds USD sur le PIB consolidé, 300 000 emplois directs et plus de deux millions d'emplois indirects. Elle permettra également d'augmenter la part du commerce intra-africain à 25 % du total à l'horizon 2023 (entre 15 % et 18 % aujourd'hui). Toutefois, des négociations difficiles sur les modalités de mises en œuvre s'annoncent, notamment, sur la politique de la concurrence et les droits de propriété intellectuelle.

Point Marchés

Après une forte contraction la semaine passée, les indices financiers des économies émergentes se relâchent cette semaine. Les bourses enregistrent des hausses sensibles et la majeure partie des spread souverains se resserrent. Les grandes devises émergentes évoluent quant à elles en ordre dispersé vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) est en hausse cette semaine (+3,4 % après -2,3 % la semaine précédente). Toutes les grandes économies enregistrent une hausse de leur indice. L'indice chinois augmente sensiblement cette semaine après plusieurs semaines de baisse (+4,3 % après -1,7 % la semaine passée). Cette hausse intervient alors que les négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis semblent évoluer positivement et se rapprocher d'un accord. De plus, l'annonce par les autorités de nouvelles réductions d'impôts visant à stimuler la consommation envoie un signal favorable aux investisseurs qui révisent à la hausse les profits anticipés des entreprises.

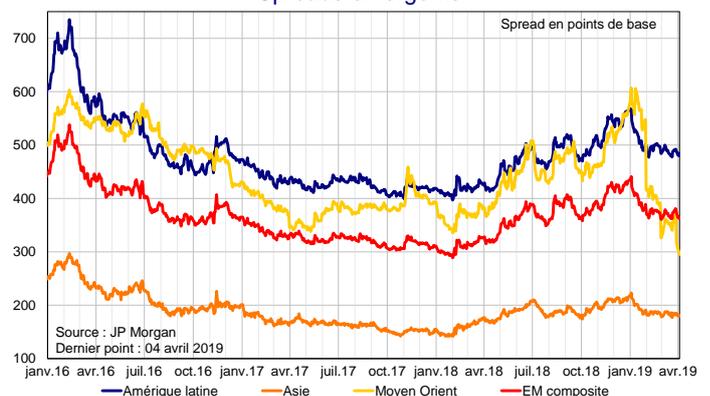
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se resserre sensiblement (-18 pdb après +18 pdb la semaine passée). La diminution du spread s'observe dans toutes les zones. En Argentine, le spread se resserre cette semaine après de fortes hausses les semaines précédentes (-20 pdb après +56 pdb). La banque centrale a indiqué qu'elle ne permettrait pas à son taux directeur de descendre sous 62,5 % en avril. Cet engagement de politique monétaire s'ajoute à l'engagement précédent de gel de la base monétaire jusqu'à la fin de l'année dans le but de réduire l'inflation.

Cette semaine, les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar. En Asie, la roupie indienne a été très volatile mais termine la semaine en restant stable par rapport à la semaine précédente (+0,1 %). La Banque centrale indienne a abaissé cette semaine son taux directeur de 25 pdb, comme anticipé, à 6,0 % après avoir revu à la baisse ses prévisions de croissance et d'inflation. En plus de cette baisse, la RBI assouplit de manière progressive (jusqu'en avril 2020) les contraintes réglementaires de liquidité pour le secteur bancaire de sorte à permettre aux banques de disposer de liquidités supplémentaires. Ces développements participent du tournant accommodant pris par la politique monétaire indienne.

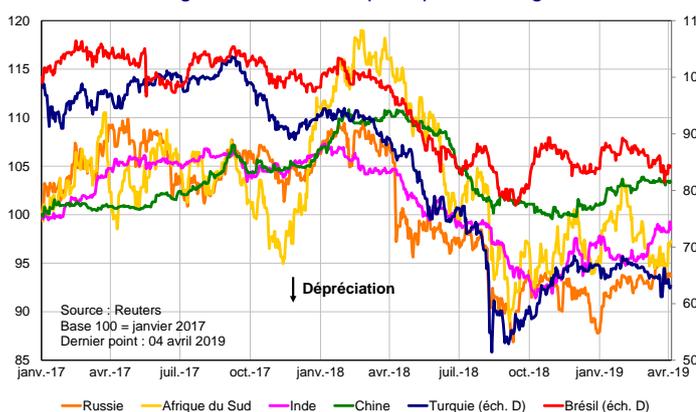
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

