

Edition du 25 octobre 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Liban : adoption d'un plan de redressement économique et du budget 2020, placement sous surveillance de la notation souveraine par Standard & Poor's

Le premier ministre Saad Hariri a fait adopter en urgence le 21 octobre un plan de redressement économique, comprenant le projet de budget pour 2020. Le gouvernement prévoit ainsi une réduction massive du déficit à 0,63 % du PIB (après -9,8 % prévu par le FMI pour 2019). Cette cible ambitieuse repose notamment sur (i) une réduction de 50 % du service de la dette (versement des intérêts de la dette en livres libanaises détenue par la Banque du Liban au gouvernement), (ii) une taxe sur les bénéfices des banques, (iii) un plafonnement des transferts à l'entreprise publique Électricité du Liban (EDL) et (iv) une réduction des salaires des ministres et députés. Par ailleurs le plan prévoit la privatisation d'entreprises publiques, la mise en œuvre de la réforme sur l'électricité – qui prévoit de ramener les comptes d'EDL à l'équilibre d'ici à 2020 – ainsi que diverses mesures visant à améliorer la transparence et réduire la corruption. Ces annonces n'ont cependant pas mis un terme aux manifestations appelant à la démission du gouvernement, ni rassuré les marchés, le spread libanais s'étant creusé de +238 pnb sur la semaine. Les banques libanaises sont quant à elles restées fermées cette semaine. **Enfin l'agence de notation Standard & Poor's a annoncé dans un communiqué ce jeudi avoir placé le Liban sous surveillance « avec implication négative »,** ce qui augure de la possibilité d'une dégradation de la note du pays, actuellement à « B- » avec perspective négative, dans les trois mois.

► Indonésie : la banque centrale abaisse son taux directeur pour la 4^{ème} fois consécutive depuis juillet

La banque centrale a baissé son principal taux directeur de 25 points de base à 5,00 %. Dans un contexte où l'inflation est stable et dans la cible de 2,5-4,5 %, Bank Indonesia justifie sa décision par la nécessité de soutenir la croissance face au ralentissement de l'économie mondiale. Elle estime que la croissance 2019 devrait s'établir dans la partie basse de la fourchette-cible de 5,0 à 5,4 % et le déficit du compte courant entre 2,5 et 3,0 % du PIB.

► Philippines : nouvelle réduction du taux de réserves obligatoires pour les banques

La banque centrale a annoncé une réduction du taux de réserves obligatoires pour les banques de 100 pnb à 14,0 % à compter du 1^{er} décembre. Cette nouvelle baisse intervient après une diminution de 100 pnb annoncée au mois de septembre et qui n'entrera en vigueur qu'au 1^{er} novembre. Entre avril et juin 2019, le ratio de réserves obligatoires avait déjà été réduit à trois reprises, pour un total de 200 pnb. D'après les estimations de *JP Morgan*, cette nouvelle réduction équivaldrait à une injection de 90 Mds PHP (1,8 Md USD) dans l'économie, soit 0,45 % du PIB du pays.

► Corée du Sud : poursuite de la baisse des taux directeurs, et ralentissement du PIB au T3 à 0,4 %

La Banque de Corée (BoK) a baissé son taux directeur de 25 pnb en octobre, de 1,5 % à 1,25 %. Cette baisse, la deuxième de l'année, porte le taux directeur à un plus bas historique. La BoK se veut néanmoins rassurante quant au risque déflationniste, estimant que l'inflation retrouvera un niveau supérieur à 1 % en 2020 avec la dissipation de facteurs conjoncturels qui la maintiennent pour le moment autour de zéro (-0,4 % sur un an en septembre). Parmi ces facteurs, la BoK mentionne la baisse des cours du pétrole et des prix des produits frais ainsi que certaines mesures sociales (soins médicaux et prix des transports, gratuité partielle du lycée). Les chiffres de croissance du PIB pour le troisième trimestre affichent 0,4 % en v.t., marquant un ralentissement par rapport au T2 (1,0 %), en raison d'une forte contraction de la demande domestique (-0,6 pp). La croissance reste toutefois soutenue par les dépenses publiques et un rebond des exportations nettes, grâce notamment aux exportations de semi-conducteurs et d'automobiles.

► Turquie : la banque centrale a une nouvelle fois surpris les marchés avec une baisse de taux d'intérêt plus importante qu'anticipée (250 pnb, à 14,0 %)

La banque centrale a de nouveau assoupli sa politique monétaire en réduisant son taux directeur de 250 pnb à 14,0 %, tandis que les marchés anticipaient une baisse comprise entre 100 et 150 pnb. Depuis le mois de juillet 2019, la banque centrale a réduit son principal taux directeur de 1000 pnb qui atteint désormais son niveau le plus bas depuis mai 2018. Cette décision intervient alors que l'inflation est à nouveau en baisse en septembre, et atteint 9,3 % sur un an, contre 15,0 % en août, et 24,5 % un an plus tôt. C'est la première fois que l'inflation repasse sous le seuil des 10 % depuis juillet 2017. La banque centrale explique également sa décision par la baisse des anticipations d'inflation et l'absence de tensions sur le taux de change malgré les opérations militaires en Syrie.

► Russie : la banque centrale a baissé son taux directeur, à 6,5 % (-50 pnb), pour la quatrième fois consécutive

La Banque centrale de Russie a une nouvelle fois baissé son taux directeur principal, à 6,5 %, afin de soutenir l'activité, dans un contexte de ralentissement de l'inflation. Alors que la croissance du PIB a ralenti au premier semestre (+0,7 % en moyenne en g.a.), l'inflation recule à nouveau en septembre, de +4,3 % à +4,0 % sur un an, après un pic à +5,2 % en mars. Dans ce contexte, la banque centrale a revu à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2019. Celle-ci serait comprise entre 3,2 % et 3,7 %, contre 4,0-4,5 % estimé précédemment.

Cette semaine a été marquée par le maintien d'un certain optimisme sur les marchés. Dans ce contexte, les indices boursiers émergents ont poursuivi leur progression et les spreads leur resserrement. Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) a poursuivi sa progression sur la semaine (+0,9 % après +3,2 %), et ce pour toutes les zones. L'indice boursier indonésien a nettement progressé (+5,2 %, après +3,7 % la semaine précédente), reflétant l'annonce de la composition du nouveau gouvernement et un nouvel assouplissement de la politique monétaire.

Les spreads émergents ont poursuivi leur resserrement entamé la semaine précédente (-3 pdb après -7 pdb), et ce pour toutes les zones à l'exception du Moyen-Orient en lien avec la crise libanaise. Le spread chilien ne dégagait aucune tendance sur la semaine (+1 pdb après -6 pdb), malgré l'exacerbation des tensions sociales. En réponse, le gouvernement a annoncé un plan de sauvetage conséquent (1,3 Md\$) qui prévoit, entre autre, une hausse des minima salariaux et de retraite ainsi qu'une hausse des impôts pour les ménages les plus aisés.

Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar cette semaine. A l'inverse de la semaine précédente, le real brésilien affichait la plus forte performance de la semaine (+3,0 %, après -1,3 %) reflétant l'adoption définitive par le sénat de la réforme du système de sécurité sociale, et notamment du système de retraite. Cette réforme prévoit l'instauration d'un âge minimum strict de départ à la retraite de 65 ans pour les hommes et 62 pour les femmes, une plus forte progressivité des cotisations à la retraite, et une baisse des prestations via une modification de la méthode de calcul.

En Argentine, l'imminence de l'élection présidentielle (dimanche 27 octobre) et l'éventualité d'une défaite du président Macri se sont traduit par un fort pessimisme sur les marchés. Le peso argentin s'est déprécié de 1,9 % face au dollar, la bourse a accusé le plus fort recul de la semaine (-5,1 %) et le spread a poursuivi son creusement (+93 pdb, après +105 pdb la semaine précédente).

