

Edition du 06 décembre 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Turquie : la croissance du PIB repasse en territoire positif pour la première fois depuis un an (+0,9 % en g.a.)

L'économie turque a enregistré au 3^{ème} trimestre un taux de croissance de +0,9% en g.a., après une contraction de -1,6% au T2. Cela met fin à une période de contraction de l'économie débutée au T4 2018. Toutefois, la croissance trimestrielle s'est affaiblie par rapport au trimestre précédent, à +0,4% en v.t. après +1,7 % et +1,0 % aux T1 et T2. La consommation privée a soutenu la croissance, en hausse de 1,5% en g.a. après trois trimestres de contraction. Avec une hausse de +7% en g.a., la consommation publique a poursuivi sa contribution positive à la croissance. Les investissements ont enregistré une nouvelle contraction, de -12,6% en g.a., mais moins importante qu'au T2 (-22,4%). Du fait de la hausse des importations (+7,6% en g.a.), le solde net des échanges de biens a contribué négativement, pour la première fois depuis le T2 2018, malgré une hausse de 5,1% des exportations.

► Afrique du Sud : nouveau ralentissement de l'activité

Après le rebond de 0,9 % en g.a. enregistré au T2, la croissance a ralenti au T3 (+ 0,1 % en g.a., soit une contraction de 0,6 % en variation trimestrielle annualisée) selon l'Institut National de la Statistique (StatsSA). Ce résultat traduit une contraction de l'activité dans la quasi-totalité des secteurs, en particulier dans le secteur minier (-1,6% sur le trimestre) et l'énergie (-1,2 %). Côté demande, l'activité s'est contractée dans la plupart des secteurs mais la consommation des ménages a légèrement augmenté, notamment sur les segments nourriture santé et transports, et les exportations nettes contribuent positivement à la croissance, en lien avec la contraction des importations. La balance commerciale est ainsi redevenue excédentaire et le solde courant s'est réduit, de - 4,1 % eu T2 à - 3,7 % au T3.

► Inde : la croissance du PIB ralentit à 4,5 % (g.a.) au 3^{ème} trimestre 2019, contre 7% un an plus tôt

La croissance réelle du PIB est tombée à 4,5% en g.a. au T3 2019, après 5,0% au T2 2019. Alors qu'elle atteignait 8,1 % au T1 2018, la croissance marque ainsi sa cinquième décélération trimestrielle consécutive et atteint son plus bas niveau depuis le T1 2013. L'activité a été freinée par la contraction de l'investissement (-0,5% en v.t.), en raison du ralentissement du crédit lié à la crise du secteur financier non-bancaire, et par de mauvaises performances à l'export (-1,8 % en v.t.). La production industrielle a ralenti, sous l'effet d'une réduction de la production manufacturière (première contraction depuis le T2 2017) et de l'essoufflement du secteur de la construction. La consommation privée affiche au contraire une reprise sensible de 3,1% (en v.t.) sur le trimestre (après une contraction de 0,5% le trimestre précédent). Ce rebond est partiellement dû aux festivals d'automne (fête des moissons en septembre et Diwali – fête des lumières – en octobre). La consommation publique est par ailleurs restée très soutenue au T3 (+7,5% en v.t.) malgré la recommandation du FMI de contenir les dépenses publiques en raison de la faible marge de manœuvre budgétaire. La banque centrale a par ailleurs surpris les marchés en ne réduisant pas ses taux directeurs en décembre, en raison de la hausse de l'inflation (estimée entre 4,7 et 5,1 % pour le S2 2019).

► Brésil : la croissance du PIB en hausse au 3^{ème} trimestre 2019

Au T3 2019, la croissance s'affermi à +0,6 % en variation trimestrielle (après +0,5 % au T2 2019). Cette accélération résulte principalement d'une hausse de la consommation privée (+0,8 % après +0,2 % au T2). L'investissement demeure en expansion grâce à l'amélioration de la confiance des investisseurs et à l'assouplissement de la politique monétaire, mais affiche un ralentissement par rapport au trimestre précédent (+2,0 % après +3,0 % au T2). La consommation publique poursuit sa contraction (-0,4 % après -0,3 % au T2), conséquence des efforts de consolidation budgétaire menés par le gouvernement, ainsi que les exportations (-2,8 % après -2,0 % au T2) qui sont pénalisées par la récession en Argentine. Les importations progressent à +2,9 % (après +0,7 % au T2). A l'occasion de la publication de ces chiffres, l'institut national de statistiques (IBGE) a procédé à d'importantes révisions sur le passé, révisant à la hausse la croissance de 2017 et 2018 de 0,2 points de pourcentage à +1,3 % pour les deux années.

► Pakistan : réduction du déficit public

Le déficit public s'est réduit à 0,7 % du PIB au cours du premier trimestre 2019/20 (juillet –sept. 2019) contre 1,4 % du PIB au T1 2018/19. Ce ratio atteint ainsi son niveau le plus bas depuis treize ans. La balance primaire (hors paiement des intérêts de la dette) enregistre quant à elle un solde positif à hauteur de 0,6 % du PIB au T1 2019/20 et dépasse donc largement la cible fixée à 0,2 % dans le cadre du programme FMI. Cette évolution s'explique par la forte progression des recettes couplée à un contrôle ferme des dépenses. Par ailleurs, les financements étrangers reçus par le Pakistan ont plus que doublé au cours des quatre premiers mois de l'exercice 2019/20. Le montant total des déboursements atteignant 2,5 Mds USD, après 1,6 Md USD un an auparavant (+59,3 % en glissement annuel).

La semaine passée a été marquée par un regain temporaire des tensions commerciales, avec l'annonce par les Etats-Unis de possibles mesures tarifaires sur l'acier et l'aluminium en provenance d'Argentine et du Brésil et de tarifs sur certains produits de luxe français. La semaine a également été marquée par l'introduction en bourse de Saudi Aramco, l'entreprise pétrolière saoudienne. Les indices boursiers émergents ont accusé un léger recul, alors que les spreads et devises émergentes ont évolué en ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) a reculé dans le sillage des marchés boursiers des pays avancés (-0,7 % après +0,6 %), et ce pour tous les zones à l'exception de l'Amérique Latine et des pays du golfe. L'indice chilien a enregistré la plus forte progression de la semaine (+10,5 %, après -8,1 %), reflétant l'annonce par le gouvernement d'un plan de relance conséquent (5,5 Md\$). En outre, ce plan prévoit une hausse des dépenses publiques en 2020 et une aide financière aux PME, qui devraient permettre de créer 100 000 emplois supplémentaires. L'indice pakistanais a poursuivi sa hausse cette semaine (+5,9 %, après +4,1 %). Sur le mois de novembre, la progression de l'indice (plus de 13 %) du pays représentait la plus forte progression des 94 indices suivis par Bloomberg.

Si les spreads émergents se sont en moyenne resserrés pour toutes les zones (-16 pdb, après -2 pdb), ils se sont légèrement tendus en Asie sous l'effet du pessimisme des opérateurs de marché sur le front commercial. Les spreads se sont ainsi creusés en **Chine** (+8 pdb, après -1 pdb), ainsi qu'à la marge en **Malaisie** (+2 pdb) et en **Inde** (+1 pdb). **A contrario, les spreads pakistanais se sont resserrés de façon marquée** (-17 pdb, après une variation nulle), reflétant la bonne orientation des finances publiques (cf. supra), Moody's ayant en outre révisé sa perspective de notation de la dette du pays de négative à stable. **Le spread russe a atteint un niveau non-observé depuis mars 2018** (-7 pdb, à 153 pdb), soutenu par la perspective de réduction de la production pétrolière dans le cadre des accords OPEP+.

Les devises émergentes ont continué d'évoluer en ordre dispersé face au dollar. Le peso chilien a enregistré la plus forte performance de la semaine (+6,0 %, après -4,0 %), la banque centrale s'étant déclarée prête à défendre la monnaie avec des interventions pouvant aller jusqu'à 20 Md\$. Le maintien du taux directeur à 1,75 % (contre une baisse attendue de 25 pdb) et l'orientation des prix des matières premières (et notamment du cuivre) sont également venus soutenir le peso.

L'introduction en bourse de Saudi Aramco cette semaine a détrôné le précédent record de levée de fonds, établi par Alibaba aux Etats-Unis en 2014. La levée de fonds a atteint 25,6 Md\$ (vs 25 Md\$ pour Alibaba) et donnera à l'entreprise saoudienne une valorisation record (1700 Md\$) quand le trading des actions débutera.

