

Edition du 22 février 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► **Chine : baisse de l'excédent courant en 2018 et déficit du compte financier**

Sur l'ensemble de l'année 2018, l'excédent courant a diminué de près de 70%, s'établissant à 0,55 % du PIB, soit 49 Mds USD après 164 Mds USD en 2017. Cette diminution est largement imputable au solde déficitaire du T1 2018. Ces évolutions, en plus des interventions de la banque centrale pour limiter la dépréciation du renminbi (-7,1% entre le 1^{er} et le 2^{ème} semestre), ont conduit à une baisse des réserves de changes de 67 Mds d'USD en 2018, contre une accumulation de 129 Mds USD en 2017. Le compte financier hors réserves s'établit à -82 Mds USD fin 2018, après -57 Mds USD en 2017. A noter qu'aux trois premiers trimestres, le poste « erreurs et omissions » continuait de signaler d'importantes sorties de capitaux, à respectivement -38 Mds USD, -11 Mds USD et -40 Mds USD, en lien avec les tensions observées sur le RMB.

► **Afrique du Sud : révision à la hausse des prévisions de déficit public en 2019/2020**

Le ministre des finances, Tito Titus Mboweni a présenté devant le Parlement le budget pour l'année fiscale 2019/2020 avec un déficit en hausse -4,5 %, contre -4,2 % lors des dernières estimations de moyen terme d'octobre dernier. L'élargissement du déficit est dû à la fois à la révision à la baisse de la croissance pour 2019 et 2020 (1,5 % et 1,7 % respectivement contre +1,7 % et 2,1 % précédemment) et à une révision à la hausse du plafond des dépenses, en raison du soutien financier accordé à Eskom (la compagnie nationale de production et de distribution d'électricité). L'État devrait en effet injecter plus de 4 Mds € sur trois ans dans l'entreprise publique, en grande difficulté financière.

► **Tunisie : la Banque centrale tunisienne a décidé de relever son taux directeur de +100 pb à 7,75 %**

La BCT a annoncé mardi 19 février une hausse de son taux directeur à 7,75 % pour lutter contre l'inflation et le creusement du déficit courant. Alors que l'inflation ralentit légèrement en janvier (+7,1 % sur un an), elle demeure proche de son plus haut niveau depuis près de 30 ans. En parallèle, le pays enregistre une dégradation de son déficit courant en 2018 (11,2 % du PIB après 10,2 % en 2017). En augmentant son taux directeur pour la troisième fois depuis juin 2018 (+300 pb au total), la Banque centrale espère limiter les importations et atténuer l'impact de la dépréciation du taux de change du dinar sur les prix domestiques.

► **Laos : dépréciation du kip**

Un rapport publié par le bureau des statistiques nationales du Laos appelle la Banque centrale à prendre des mesures concrètes pour stabiliser le cours de la monnaie, le kip. L'institution indique que le kip a enregistré en janvier 2019 une baisse de 12 % en g.a. Elle s'inquiète notamment de la dépréciation du kip face au bath thaïlandais, la moitié environ des importations laotiennes provenant de Thaïlande. La Banque centrale s'est engagée à maintenir ses réserves de devises à un niveau au moins égal à 3 mois d'importations.

► **Brésil : proposition de réforme du système des retraites présentée au Parlement**

Le gouvernement a présenté mercredi dernier son tant attendu projet de réforme du système des retraites, nécessaire pour rétablir la soutenabilité des finances publiques. La proposition actuelle durcirait particulièrement les conditions pour les fonctionnaires (sauf les militaires dont la retraite fera l'objet d'un projet ultérieur), de façon à les faire converger à terme avec celles des travailleurs du secteur privé, et serait appliquée de manière graduelle sur 12 ans. Elle prévoit notamment l'introduction d'un âge minimal de départ à la retraite à 62 ans pour les femmes et à 65 ans pour les hommes et permettrait à l'Etat d'économiser 1100 milliards de réal brésiliens (soit 295 Mds USD) sur 10 ans. Ce système serait complété par un régime par capitalisation. Nécessitant l'amendement de la Constitution afin d'être mis en œuvre, le projet de réforme aura besoin d'un soutien des 3/5^e de chaque chambre parlementaire pour être adopté.

Point Marchés

Cette semaine, les indices financiers des économies émergentes s'améliorent légèrement. Les bourses ont fini la semaine en hausse et les spreads restent stables. Les grandes devises émergentes ont évolué e ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) est en hausse cette semaine (+1,1 % contre -0,3 % la semaine précédente). Toutes les régions voient leur indice augmenter. En Europe de l'est, l'indice repart à la hausse (+3,2 % après -4,0 %), notamment sous l'effet de la progression des indices russe (+3,6 % après -4,3 %) et ukrainien (+0,2 % après -1,0 %). En Asie, l'indice régional se redresse légèrement (+0,9 % après +0,3 %), et reste stable en Amérique latine (+0,5 %). L'indice turc poursuit sa contraction (-0,5 % après -1,4 %) et les indices brésilien et argentin sont en baisse (-0,9 % et -7,1 % après +2,8 % et +1,6 %). L'indice sud-africain repart à la hausse (+3,4 % après -4,5 %).

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis reste stable (+0 pdb après +1 pdb la semaine passée). L'augmentation du spread de l'Amérique latine (+11 pdb après -1 pdb) est portée principalement par l'augmentation significative du spread argentin (+37 pdb après +7 pdb). Au Moyen Orient et en Afrique du Nord, le spread continue de se resserrer (-12 pdb après -11 pdb), notamment les spreads tunisien (-51 pdb après +10 pdb) et égyptien (-24 pdb après -5 pdb). En Asie, le spread reste stable et le spread indien se resserre (-8 pdb après -7 pdb). Le spread des pays européens émergents se resserre, grâce au resserrement significatif des spreads ukrainien (-61 pdb après +34 pdb) et russe (-12 pdb après +12 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar. En Amérique latine, le peso argentin et le real brésilien continuent de se déprécier (-3,3 % et -1,2 % respectivement après -1 % et -0,2 %) tandis que les pesos chiliens et colombiens repartent à la hausse face au dollar (+0,9 % et +1,5 % respectivement). En Asie, le yuan et le baht s'apprécient (+0,8 % et +0,4 %), tandis que la roupie indienne et la roupie pakistanaise se déprécient légèrement (-0,2 % et -0,3 %). Par ailleurs, la livre turque poursuit sa dépréciation (-0,9 % après -0,1 %).

