

Edition du 17 mai 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Philippines : Ralentissement de la croissance, baisse des taux directeurs et des réserves obligatoires

La croissance économique des Philippines a ralenti à 5,6 % en glissement annuel au 1^{er} trimestre 2019 (après 6,5 % au T1 2018), soit le taux de croissance le plus faible depuis quatre ans. Cette décélération est principalement attribuable au retard dans l'approbation du budget de l'Etat qui a pesé sur la croissance des dépenses publiques (+7,4 % au T1 2019, contre +13,6 % au T1 2018). L'activité pourrait être relancée par la politique monétaire que la banque centrale a assoupli en invoquant la baisse continue de l'inflation, de 6 % en novembre 2018 à 3 % en avril 2019. **La Banque centrale a ainsi abaissé son principal taux directeur de 25 points de base, à 4,5 % début mai** et a réduit cette semaine le taux de réserves obligatoires des banques de 200 points de base, à 16 %, afin d'injecter de la liquidité dans le système bancaire.

► Afrique du Sud : Victoire de l'ANC aux élections générales

L'African National Congress (ANC) a remporté les élections générales du 8 mai dernier, avec 57,5 % des voix, soit son score le plus bas depuis la fin de l'apartheid en 1994, maintenant ainsi C. Ramaphosa au pouvoir. Le parti d'opposition, l'Alliance démocratique (centre droit), a obtenu 20,7 % des votes, tandis que l'extrême-gauche, Freedom Fighter, a enregistré 10,8 %. L'ANC remporte aussi 8 des 9 provinces du pays. Le président Ramaphosa a d'ores et déjà annoncé qu'il emploierait ce nouveau mandat à l'accélération des réformes économiques dont la restructuration de l'entreprise publique ESKOM. Le détail des réformes sera présenté le mois prochain.

► Argentine : L'inflation mensuelle décélère à 3,4% en avril ; l'inflation annuelle atteint 55,8%

Ce résultat mensuel marque une nette décélération de la hausse de l'IPC par rapport au mois de mars (où elle avait atteint 4,7%) et une bonne surprise par rapport aux anticipations du marché (4 % selon l'enquête Bloomberg). L'inflation annuelle a poursuivi sa hausse : à 55,8% en g.a. en avril. Les prix ont augmenté de 15,6% au total depuis le début de l'année 2019. Ce ralentissement serait en partie lié à l'accord récent entre le gouvernement et certaines entreprises sur le gel du prix de plusieurs produits (téléphones portables, produits alimentaires).

► Pakistan : Accord avec le FMI sur un projet de programme de 6 Mds\$ sur 3 ans

Le gouvernement d'Imran Khan s'est résolu à accepter les conditions d'un programme FMI pour contenir la crise de la balance des paiements. Malgré les 9,2Mds\$ que le gouvernement pakistanais était parvenu à sécuriser via des prêts bilatéraux émanant d'Arabie Saoudite, des EAU et de Chine, les réserves de change ne couvrent plus que 2 mois d'importations et la dépréciation continue de la roupie génère une inflation proche de 9 %. Le plan de sauvetage de 6 Mds\$, qui constituera le 12^{ème} programme FMI dont bénéficie le pays depuis 1980 devrait demander le retrait des nombreux crédits d'impôt dont bénéficient les particuliers et des subventions sur l'énergie de même qu'une dévaluation de la roupie. Ce programme intervient dans un contexte de changements politiques importants, le premier ministre Khan ayant licencié le ministre des finances en avril, pour le remplacer par un ancien officiel de la Banque Mondiale. Plus récemment, en mai, le gouverneur de la Banque Centrale a été remplacé par un ancien économiste du FMI.

► Arabie Saoudite : Le FMI revoit ses prévisions de déficit public à la hausse pour 2019

Dans le cadre de sa mission article IV, le FMI a revu les prévisions de déficit public de l'Arabie Saoudite à la hausse, à -7 % sur 2019 contre -4,2 % selon les prévisions du gouvernement. L'excédent budgétaire de 7,4 Mds\$ enregistré sur le premier trimestre (soit le premier depuis la chute des cours du pétrole en 2014), et l'introduction d'une TVA en janvier 2018 ne devraient pas permettre de compenser la hausse des dépenses publiques cette année. Les prévisions des services se basent sur une croissance de 1,9 % en 2019, après 2,2 % en 2018, et une production du pétrole de 10,2 M de b/j avec un prix moyen du baril à 65,5 \$.

► Turquie : Déficit record du budget central sur les 4 premiers mois

Sur les 4 premiers mois de l'année, le déficit budgétaire a atteint un niveau de 54,5 Mds TRY (environ 9 Mds USD), contre un déficit de 23,2 Mds TRY à la même période de 2018. Le déficit primaire a également atteint un niveau record de 16 Mds TRY, après un excédent primaire de 2,2 Mds TRY à la même période de l'année précédente. Sur cette période, les dépenses ont augmenté de 29,5 % en g.a., alors que les recettes ont progressé seulement de 18,9 %, lié à la hausse limitée de recettes fiscales (6,4 %). Avec la contraction de la demande et la hausse du chômage, le déficit budgétaire pourrait atteindre 3 % du PIB en 2019.

Point Marchés

Après une dégradation significative la semaine dernière, les indices financiers des marchés émergents se contractent de nouveau cette semaine, mais dans une moindre ampleur. Les bourses émergentes poursuivent leur baisse, les spreads se creusent légèrement et les devises se déprécient globalement vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) se dégrade de nouveau cette semaine (-1,7 % après -4,7 % la semaine précédente). Toutes les zones enregistrent des baisses de leur indice. C'est l'indice indonésien qui enregistre la baisse la plus importante cette semaine (-6,4 % après une forte baisse déjà la semaine passée de -5,0 %). Le regain de tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis a fortement impacté les bourses asiatiques. Dans ce contexte de montée des incertitudes, les marchés ont beaucoup réagi à la suite de l'intervention de la Banque centrale indonésienne cette semaine (qui a annoncé maintenir ses taux inchangés à 6,0 %). Ces derniers ont regretté l'absence d'impulsion monétaire significative pour soutenir la croissance.

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se creuse légèrement (+1 pdb après +13 pdb la semaine passée). Au Mexique, le spread s'est de nouveau dégradé (+2 pdb après +8 pdb). Le regain des tensions commerciales et l'incertitude entourant la ratification de l'accord Canada-États-Unis-Mexique ont pesé sur les marchés obligataires cette semaine. De plus, certains analystes estiment que la Banque centrale pourrait adopter une position attentiste en 2019 face aux incertitudes, contrairement aux attentes des marchés anticipant deux baisses de taux à horizon un an, l'inflation ne convergeant pas vers sa cible.

Cette semaine, les grandes devises émergentes se sont majoritairement dépréciées vis-à-vis du dollar. En particulier en Chine, où la devise affiche la plus mauvaise performance de la semaine parmi les pays d'Asie avec une dépréciation de -1,4%, après -0,6 % la semaine passée. Le récent regain des tensions commerciales entre Washington et Pékin, avec l'annonce de mesures de représailles de la Chine sur 60 Mds d'importations US qui entreront en vigueur au 1er juin, mais aussi le décret américain sur la sécurisation des chaînes d'approvisionnement dans les télécoms visant directement Huawei, de même que les nouvelles mesures de contrôle des exportations américaines vers Huawei, ont pesé sur la devise chinoise qui atteint son plus bas niveau depuis le début de l'année 2019. Dans son sillage, le won sud-coréen a également sous-performé par rapport à la semaine précédente (-1,2 %), tout comme les roupies indienne et indonésienne (-1,0 %).

