

Edition du 22 octobre 2021

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Chine : ralentissement de la croissance au troisième trimestre**

La croissance chinoise a atteint +4,9 % en glissement annuel au troisième trimestre, marquant une faible progression en rythme trimestriel (+0,2 %). Ce résultat signale un ralentissement du rythme de croissance (+18,3 % en g.a. au T1, +7,9 % en g.a. au T2), à un niveau inférieur au niveau pré-pandémie (+5,9 % en 2019). Ce ralentissement est perceptible dans les derniers indicateurs conjoncturels à fin septembre. La production industrielle n'a crû que de +3,1 % en g.a. (contre +5,3 % en août) en raison de la flambée du prix des matières premières. L'investissement (*fixed asset investment*) a décéléré sur les neuf premiers mois de l'année (+7,3 % en g.a. en cumulé à la fin du T3, après +12,6 % à la fin du T2) dans un contexte de restrictions croissantes sur le secteur immobilier, via notamment un durcissement de l'accès au financement pour les promoteurs. Le seul indicateur orienté à la hausse sont les ventes au détail. Celles-ci ont augmenté de +4,4 % en g.a. en septembre (+2,5 % en août), principalement grâce à la reprise du secteur de la restauration.

► Amérique latine : révision à la hausse des prévisions de croissance pour 2021

La croissance de la zone « Amérique latine et Caraïbes » atteindrait +6,3 % en 2021 selon le FMI, une révision à la hausse de 0,5 pp par rapport aux précédentes prévisions. Les pays de la région bénéficieraient de conditions externes favorables, de progrès dans la vaccination et d'un rapide rebond de leur demande intérieure. Toutefois, dans de nombreux pays, les politiques économiques s'inscrivent déjà en retrait (resserrement de la politique monétaire, baisse du soutien budgétaire). En 2022, la croissance s'inscrirait à +3 % (-0,2 pp par rapport aux précédentes prévisions). A plus long terme, le Fonds estime que la croissance des pays latino-américains serait durablement affectée par les conséquences de la pandémie sur le marché du travail, alors que la dégradation des indicateurs socioéconomiques accroît le risque de tensions sociales.

► Turquie : liste grise du GAFI

La Turquie passe sur la liste grise du GAFI contre le financement du terrorisme et le blanchiment d'argent. Le Groupe d'Action Financière a mis en avant de « sérieux problèmes de supervision » des secteurs bancaire et immobilier, la Turquie devant démontrer qu'elle « aborde avec efficacité les cas complexes de blanchiment d'argent [...] et priorise les cas impliquant des organisations terroristes désignées comme telles par l'ONU, comme l'Etat Islamique et Al-Qaeda » pour pouvoir ressortir de cette liste. Le classement de la Turquie sur la liste grise du GAFI ce jeudi, qui pourrait réduire les investissements de portefeuille de l'ordre de 2,90 % du PIB par an - comme l'indiquait le FMI dans un rapport publié en mai - devrait être de nature à réduire davantage l'attrait des investisseurs étrangers pour la Turquie et à peser sur la monnaie locale.

► Ghana : la prime de risque sur les obligations d'Etat atteint son niveau le plus élevé depuis le début de la crise

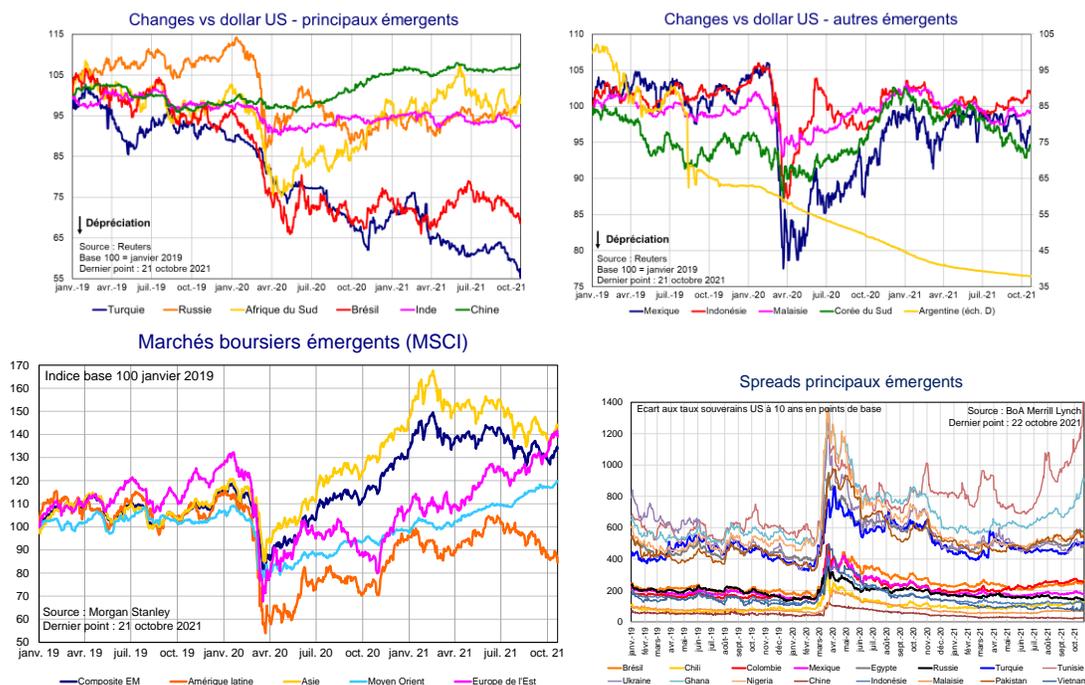
A l'approche de la présentation du budget 2022 au mois de novembre, certains investisseurs craignent que le Ghana ne soit pas en mesure d'assurer le service de sa dette. En effet, la prime que les investisseurs exigent pour détenir la dette en devise du pays plutôt que des bons du Trésor américain a augmenté de 139 points de base en octobre, pour atteindre 905 points de base, son niveau le plus élevé depuis mai 2020. A titre de comparaison, le *spread* souverain moyen des marchés émergents a augmenté de 4 points de base au cours de la même période. La trajectoire d'endettement public du Ghana soulève des inquiétudes croissantes, la dette publique étant passée de 35,6% du PIB en 2012 à 62,8% en 2019 et 83,5% en 2021, plus de la moitié étant sous forme d'endettement en devises. Les recettes de l'Etat ghanéen ont été 12% inférieures aux attentes au cours des sept premiers mois de l'année, et la croissance économique risque d'être inférieure à l'objectif de 5% pour 2021, rendant plus difficile le financement du déficit budgétaire du Ghana. L'écart de rendement entre les obligations 2030 garanties partiellement par le FMI et les titres 2029 non garantis a fortement augmenté, ce qui suggère que les investisseurs se positionnent en fonction de l'éventualité d'un défaut de paiement. Pour certains économistes, compte tenu des taux actuels, le pays pourrait rencontrer des difficultés à refinancer sa dette existante sur le marché des euro-obligations.

Les marchés émergents ont enregistré des performances hétérogènes cette semaine. Les indices boursiers ont enregistré une hausse, plus marquée en Asie, tirée par la performance des indices boursiers chinois. Les grandes devises émergentes ont elles évolué en ordre dispersé cette semaine ; la lire turque a continué à se déprécier. Les spreads des titres de dette souveraine, quant à eux, ont évolué en ordre dispersé ; les spreads tunisiens se sont particulièrement écartés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré une hausse cette semaine (+2,1 %), plus importante que la semaine dernière (+1,1 %). Cette hausse est particulièrement marquée en **Asie** (+2,9 %, après +0,9 % la semaine dernière), alors que l'indice boursier d'**Amérique latine** a perdu 3,4 % (après une hausse de 2,1 %). L'indice boursier **chinois** a gagné 4,7 % cette semaine. En particulier, les valeurs immobilières chinoises se sont redressées après le paiement par le promoteur immobilier Evergrande, jusqu'alors incertain, d'intérêts totalisant 83,5 MUSD à ses créanciers, ce qui a permis au promoteur d'éviter le défaut de paiement. Le marché chinois a également été soutenu par le dynamisme des actions technologiques, malgré la publication de données de croissance décevantes (cf. brèves).

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, comme la semaine dernière. Le **lire turque** a continué à se déprécier (-3,6 %, après -3,4 % la semaine dernière), atteignant un niveau historiquement bas. Le président Erdogan, opposé aux taux d'intérêt élevés, a licencié trois membres du comité de politique monétaire de la banque centrale, dont le seul a s'être opposée à la décision de réduire les taux le mois dernier. Jeudi, la Banque centrale de Turquie a baissé de deux points son principal taux directeur, de 18% à 16% (qu'elle avait déjà abaissé d'un point fin septembre), malgré une inflation supérieure à 19 %.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** ont évolué en ordre dispersé cette semaine, comme la semaine dernière. Les **spreads tunisien**, en particulier, se sont très significativement écartés (de +235 pdb, après + 28 pdb la semaine dernière). Cette semaine, la Commission des finances du Sénat américain a proposé dans un projet de loi que l'attribution d'aides militaires à la Tunisie soit désormais tributaire de plusieurs conditions¹. Le Parlement européen a également adopté une résolution faisant état de reculs démocratiques préoccupants en Tunisie. En vertu de cette résolution, l'institution « appelle le président tunisien à rétablir les travaux de l'Assemblée des représentants du peuple et à garantir l'état de droit ».



¹ Le *State Department* devra présenter un rapport sous 45 jours qui se penchera sur les questions précises suivantes : L'Armée tunisienne a-t-elle joué un rôle dans le déclin de la démocratie en Tunisie ? Les autorités tunisiennes ont-elles utilisé l'armée ou compté sur son soutien pour renforcer ses actions autocratiques ? Les autorités tunisiennes ont-elles pris des mesures crédibles pour rétablir l'ordre constitutionnel et la gouvernance démocratique, notamment en respectant la liberté d'expression, d'association, de la presse et les droits des membres des partis politiques ?