

L'essentiel

► Afrique du Sud : Présentation du budget de mi-parcours pour l'année fiscale 2019/2020

Le Ministre des finances, Tito Mboweni, a présenté les révisions du budget pour l'année fiscale 2019/2020, avec un déficit annoncé à **-5,9 %**, contre **-4,5 %** dans le budget initialement voté en février. Cette révision à la hausse du déficit provient principalement de : i) de la révision à la baisse des prévisions de croissance – à 0,5 % contre 1,5 % dans le sous-jacent de la loi de finances, en lien avec les délestages de l'entreprise publique Eskom au 1^{er} trimestre –, ii) une hausse des dépenses, en particulier du soutien financier accordé à ESKOM. La dette publique devrait ainsi s'établir à 60,8% du PIB, dépassant dès cette année l'objectif de stabilisation à 60 % à horizon 2022/2023. A moyen terme, en l'absence de mesures correctrices, le déficit devrait être supérieur à **-6 %** du PIB jusqu'en 2022/2023, en lien avec l'augmentation du service de la dette. Le Ministre a d'ores et déjà annoncé des pistes d'économies pour les prochains exercices, notamment 1,2 Mds EUR d'économies dès 2020, la stabilisation de la masse salariale (+63 % d'augmentation en 10 ans), accentuer la lutte contre la corruption, ainsi que la fin des recapitalisations sèches d'Eskom, qui s'effectueront désormais sous forme de prêts. **Par ailleurs, le gouvernement a mentionné pour la 1^{ère} fois une possible reprise de la dette de l'opérateur par l'État, une fois les premières étapes de la restructuration mises en place.**

► Thaïlande : Les Etats-Unis suspendent le Système de Préférence Généralisé sur plusieurs produits

Les Etats-Unis ont annoncé la suspension de leur Système de Préférence Généralisé (SPG) pour **573 types de marchandises thaïlandaises à partir du 25 avril 2020**. Ces marchandises correspondaient à 1,3 Md USD d'exportations thaïlandaises vers les Etats-Unis en 2018, soit moins de 5 % du total des exportations thaïlandaises vers les Etats-Unis. Officiellement motivée par des manquements en matière de droit du travail, la suspension d'une partie du SPG intervient suite à l'approbation par le gouvernement thaïlandais de l'interdiction du glyphosate, du paraquat et du chlorpyrifos à compter du 1^{er} décembre – sujet sur lequel les Etats-Unis avaient exprimé leur désaccord.

► Inde : Hausse du taux de créance douteuse dans le secteur financier non bancaire

Le taux brut de créances douteuses est en augmentation pour les sociétés financières non-bancaires spécialisées dans l'immobilier. Selon un rapport de l'agence de notation ICRA (affiliée à Moody's), le taux des créances douteuses risque d'augmenter à 2,2% fin septembre (contre 1,8% en juin et 1,6% en mars 2019) en raison des risques de défaillance des constructeurs et du ralentissement de leur activité qui rencontrent des difficultés d'accès aux crédits. Pour rappel, le gouvernement, dans le cadre de son plan de relance visant à stimuler l'économie, a annoncé la mise en place d'un fonds de prévoyance doté de 200 Mds INR (2,5 Mds €) pour les projets bloqués par le manque de liquidité.

► Brésil : nouvelle baisse du taux directeur de la banque centrale

Dans le sillage de la nouvelle baisse du taux directeur de la Fed, la Banque centrale du Brésil (BCB) a décidé de réduire son taux directeur pour la troisième fois depuis le début de l'année de **50 pdb à +5,0 %**, un minimum historique pour le Brésil. Le comité de politique monétaire invoque la faiblesse de la croissance brésilienne malgré les signaux de reprise économique progressive pour justifier sa décision. Cet assouplissement de politique monétaire intervient dans un contexte particulièrement favorable avec d'une part une inflation qui demeure faible et maîtrisée (+2,9 % en glissement annuel en octobre) et d'autre part, l'assouplissement des politiques monétaires aux Etats-Unis et en zone euro, qui ont permis de desserrer les conditions de financement sur les marchés émergents.

► Argentine : victoire du candidat de l'opposition, Alberto Fernandez, à l'élection présidentielle et resserrement du contrôle des changes par la banque centrale

Dimanche 27 octobre, le candidat de l'opposition, Alberto Fernandez, a remporté l'élection présidentielle dès le premier tour avec **48,1 %** des suffrages exprimés, contre **40,4 %** pour le président sortant, Mauricio Macri. Malgré cette défaite, la coalition macriste a progressé de 9 sièges au Congrès (à 119 sièges sur 257), privant le parti du ticket vainqueur, Frente de todos, de la majorité absolue avec 110 sièges. Dans la nuit suivant l'élection présidentielle, la banque centrale a pris de nouvelles mesures pour garantir la stabilité financière lors de la période de transition politique. La limite d'achat de devises pour les particuliers a ainsi été réduite drastiquement, passant de 10 000 à 200 USD par mois. Cette décision intervient dans un contexte d'une importante demande de dollars, amenuisant fortement les réserves de change de la banque centrale depuis le mois d'août, et permettra d'enrayer leur chute pendant la période de transition.

► Géorgie : S&P a revu à la hausse sa note pour la Géorgie

L'Agence de notation a relevé la note souveraine de la Géorgie à **BB**, soit deux niveaux en dessous du niveau « investissement ». Moody's avait relevé sa note à ce niveau en 2017 et Fitch en février 2019. S&P a expliqué sa décision par une croissance relativement robuste de la Géorgie (+4,5 % au T2 en g.a.) malgré la persistance des tensions externes sur l'économie. Elle a souligné les vulnérabilités concernant la balance des paiements, la dépendance aux importations ainsi que la dégradation de la position extérieure de l'économie géorgienne.

La semaine passée a été marquée par le nouvel assouplissement de la politique monétaire de la Fed et un léger optimisme des marchés face à une éventuelle sortie d'impasse sur le front des négociations sino-américaines. Dans ce contexte, les indices boursiers émergents ont poursuivi leur progression. Les spreads et 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 (+1,3 % après +1,2 %). En Russie, l'indice boursier progressait sensiblement (+2,6 %, après +4,8 %), soutenu par le feu vert des autorités danoises pour la construction du gazoduc Nord Stream 2. A l'inverse, l'indice chilien a enregistré la pire performance pour la deuxième semaine consécutive (-5,3 %, après -7,2 %), reflétant le maintien des manifestations en dépit d'un remaniement gouvernemental et de l'annonce d'un plan de sauvetage.

S'ils se sont en moyenne resserrés (-9 pdb après -6 pdb) sous l'effet de la dynamique du spread vénézuélien (-3663 pdb, après +958 pdb), les spreads émergents se sont assez majoritairement creusés sur la semaine. Le spread libanais continuait de se creuser (+141 pdb après +147 pdb) dans le sillage de la démission du premier ministre Saad Hariri, qui fait suite à des semaines de protestation. A l'inverse, le léger regain d'optimisme des marchés face à un éventuel accord – même limité – dans le cadre des négociations commerciales sino-américaines a conduit à un resserrement du spread chinois (-9 pdb, après -3 pdb).

Les devises émergentes ont continué d'évoluer en ordre dispersé face au dollar cette semaine. Le rand sud-africain affichait la pire performance de la semaine (-2,7 %, après +1,1 %). Les observateurs s'inquiètent des perspectives de croissance en berne du pays et du niveau de soutien public requis pour l'électricien public Eskom (cf. supra). La semaine a également été marquée par un certain retour au calme en Argentine après les élections présidentielles, le peso s'étant apprécié de 0,7 % face au dollar (après -2,9 %).

