

Edition du 10 janvier 2020

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

### L'essentiel

#### ► Argentine : augmentation des salaires dans le secteur privé et hausse de la note souveraine par S&P

Le gouvernement a officialisé par décret, samedi 4 janvier, la hausse forfaitaire salariale de 4 000 ARS (environ 67 USD) au sein du secteur privé. Cette augmentation se fera en deux temps, via une première hausse de 3 000 ARS en janvier, puis une seconde de 1 000 ARS en février. Le ministre du travail, Claudio Moroni, a précisé qu'il s'agit d'une hausse de salaires « plancher », qui servira de base aux négociations collectives de chaque secteur (qui pourront décider de hausses supplémentaires). Il a par ailleurs indiqué que l'objectif de cette mesure était de récupérer le pouvoir d'achat perdu en 2019 et de relancer la demande privée. A titre compensatoire, les PME seront exemptées de cotisations sociales patronales sur cette hausse pendant trois mois. **Par ailleurs, le 7 janvier l'agence de notation Standard and Poor's a revu à la hausse la notation souveraine pour l'Argentine de CC à CCC-**. Cette amélioration intervient une semaine après que l'agence ait relevé la qualification de « défaut sélectif » dans laquelle elle avait catégorisé l'Argentine depuis le 20 décembre, à la suite du rééchelonnement des échéances de certains titres (Letes) en USD.

#### ► Turquie : l'inflation repart à la hausse en fin d'année 2019

Après +8,6 % en g.a. en octobre (son rythme le plus bas depuis 3 ans), l'inflation est repartie à la hausse en novembre (+10,6 % sur un an) et en décembre (+11,8 %). Elle atteint +15,5 % sur l'ensemble de l'année 2019, après +16,2 % en 2018. Au cours des 10 premiers mois de l'année 2019, l'inflation avait fortement reculé sous l'effet combiné du durcissement de la politique monétaire (au premier semestre) et d'importants effets de base (au second semestre). Depuis, la banque centrale a très fortement assoupli sa politique monétaire, abaissant son principal taux directeur de 1200 points de base entre juillet et décembre. Ainsi, en décembre 2019, les taux réels ont atteint leur niveau le plus bas depuis octobre 2018 (à +0,2 %), participant à la mauvaise orientation du taux de change de la livre turque (-1,9 % face au dollar en décembre, et -9,4 % sur l'ensemble de l'année 2019). En 2020, l'annonce par le gouvernement d'une hausse de 15 % du salaire minimum devrait contribuer à la persistance de tensions inflationnistes, alors que l'objectif de la banque centrale est d'atteindre un taux d'inflation de 5 % par an.

#### ► Sri Lanka : Dégradation de la perspective de la note souveraine par Fitch

L'agence de notation Fitch a confirmé la notation souveraine à « B » du pays mais dégradé sa perspective de stable à « négative ». Cette décision fait suite à une importante baisse de taxes décidée par le nouveau gouvernement, rompant l'objectif de consolidation budgétaire mis en place par l'administration précédente. Fitch est particulièrement critique de cette décision, arguant qu'elle pourrait mettre en danger l'équilibre budgétaire et accroître la dette publique du pays, actuellement à 90% du PIB. L'agence de notation craint par ailleurs que cette baisse de la fiscalité ne remette en cause la validation de la prochaine revue du programme du FMI.

#### ► Afrique du Sud : baisse de la distribution d'électricité et de la production manufacturière

Selon l'agence nationale de statistiques (StatSa), la distribution d'électricité en novembre a baissé de -1,4 % en novembre (après -0,5 % en octobre), soit une baisse de 3,1 % en g.a. Cet agrégat enregistre ainsi un 9<sup>ème</sup> mois de contraction en 2019, illustrant les difficultés de l'électricien public Eskom, pénalisant ainsi la production manufacturière qui s'est contractée de -3,6 % en g.a en novembre. Ces résultats n'annoncent pas un bon chiffre pour la croissance au quatrième trimestre, d'autant que l'activité au mois de décembre devrait être fortement grevée par la reprise des délestages électriques à un niveau rarement atteint.

#### ► ASEAN et Asie du Sud : La banque mondiale revoit ses perspectives de croissance à la baisse

La Banque mondiale revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2020 pour l'ensemble des pays de l'ASEAN, à l'exception de la Birmanie (en très légère hausse) et du Vietnam (inchangées, le pays ayant affiché une nette progression de son excédent courant en 2019 grâce à sa bonne performance à l'export), dans un contexte de baisse de la croissance mondiale. Le Laos et la Thaïlande enregistrent les corrections les plus importantes, les prévisions s'établissant respectivement à 6,8 % et 2,7 % en 2020. L'institution a aussi réduit ses prévisions de croissance pour l'Asie du Sud. Après une croissance de 7,1% en 2018, elle ralentira à 4,9% en 2019 (- 2pp) puis s'établira à 5,5 % (-1,5 pp) en 2020. Cette révision vient essentiellement de la contreperformance de l'Inde (5 % en 2019 et 6,1% en 2020), tandis que le Bangladesh affiche la croissance la plus dynamique de la zone à 8,1 % en 2019 et 8,0% en 2020.

*La semaine a été marquée par l'absence de tendance généralisée sur les marchés émergents, avec une actualité dominée par les tensions géopolitiques entre l'Iran et les Etats Unis. Dans ce contexte, les indices boursiers connaissent une tendance baissière dans les pays du Golfe et en Amérique Latine. Les spreads continuent également à s'écarter, et les devises émergentes évoluent en ordre dispersé.*

**Après une tendance haussière au cours des dernières semaines, l'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) est resté stable (+0,1 % cette semaine après +1,4 %).** Cette absence de tendance masque une disparité entre les agrégats régionaux. Les indices en Amérique Latine et dans les pays du Golfe ont connu une tendance baissière, alors qu'ils progressent en Asie, Europe de l'Est et en Extrême Orient. L'actualité a été particulièrement chargée au **Moyen Orient** avec une exacerbation des tensions géopolitiques entre l'Iran et les Etats-Unis. **L'Afrique du Sud** a connu une baisse particulièrement marquée (-2,2 % après +1,1 %), suite à la parution d'une série d'indicateurs à la baisse pour le mois de novembre (électricité, production manufacturière et indice de confiance).

**Les spreads émergents continuent à s'écarter à la hausse (+2 pdb après +1 pdb) après s'être resserré en décembre, en particulier au Moyen Orient (+9 pdb après +3 pdb).** Cette augmentation serait liée à la hausse des tensions entre les Etats-Unis et l'Iran, qui a entraîné une hausse du prix du pétrole (qui s'est par la suite corrigée). Le **Liban** enregistre à nouveau la hausse la plus importante cette semaine (+110 pdb après +59 pdb), le nouveau Premier Ministre H. Diab connaissant toujours des difficultés à former son gouvernement dans un contexte d'approfondissement de la crise de liquidité et de solvabilité. En **Argentine**, le spread se creuse mais de manière moins sensible que la semaine dernière (à +23 pdb après +45 pdb).

**Les devises émergentes évoluent en ordre dispersé.** En **Asie**, les devises connaissent des performances hétérogènes. Le renminbi **chinois** continue son appréciation cette semaine (+0,5 % après +0,4 %) et enregistre la meilleure performance. La roupie **indienne** connaît une légère appréciation après s'être dépréciée la semaine dernière, suite à des PMI à la hausse (+0,2 % après -0,2 %). En Amérique Latine, le peso **chilien** connaît la pire performance de la semaine (-2,5 %) dans un contexte de mouvements sociaux qui se poursuivent ; le réal **brésilien** enregistre également une dépréciation (-1,6 %). Aucune des devises de la zone ne connaît d'appréciation marquée.

