

Edition du 17 janvier 2020

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Russie : Vladimir Poutine propose une réforme constitutionnelle

Le président Vladimir Poutine a annoncé, lors de son discours annuel, une série de réformes constitutionnelles qui modifieraient en partie l'équilibre entre l'exécutif et le législatif. Notamment, il reviendrait désormais au parlement (la Douma), et non plus au président, de désigner le premier ministre. Cette réforme prévoit également la création d'un Conseil d'Etat aux pouvoirs renforcés qui jouerait le rôle d'organe de supervision du pouvoir exécutif. Enfin, le prochain président ne pourra plus accomplir que de deux mandats au total, contre deux mandats successifs actuellement. A la suite de ces annonces, le gouvernement Medvedev a annoncé sa démission afin de laisser un champ libre au président pour mener à bien ces réformes. La question de la succession de Vladimir Poutine à la présidence russe en 2024 reste ouverte, la Constitution ne lui permettant plus de se représenter.

► Chine : Stabilisation de la croissance au T4 à 6,0 % et signature du *phase 1 deal* le 15 janvier

Selon les chiffres préliminaires publiés par le Bureau national des statistiques, la croissance réelle resterait stable à +6% au quatrième trimestre (T4), ce qui représenterait un ralentissement à +6,1 % sur l'année 2019, après +6,6 % en 2018. Les contributions de l'investissement (formation brute de capital) et de la consommation à la croissance sont en baisse, à respectivement +1,9 pt de PIB et +3,5 pts, contre +2,1 pts et +5 pts en 2018. A l'inverse, la contribution de la demande extérieure (exportations nettes de biens et services) a augmenté à +0,7 pt de PIB contre - 0,6 % en 2018. Cette hausse s'expliquerait en partie par la forte contraction des importations sur l'année et par les tensions commerciales sino-américaines. Pour mémoire, les autorités chinoises avaient fixé pour 2019 un objectif de croissance compris entre 6% et 6,5%. **Le 15 janvier à Washington, la Chine et les Etats-Unis ont signé l'accord dit *Phase 1*** sur le commerce et l'économie entre les Etats-Unis et la Chine. Cet accord, divisé en 8 chapitres, prévoit notamment : (1) de renforcer la protection de la propriété intellectuelle et interdire les transferts de technologie forcés, (2) dans certains secteurs, notamment l'agriculture et les services financiers, de supprimer les barrières à l'entrée du marché chinois et d'augmenter les achats de biens et services américains, (3) de respecter les engagements pris au G20 concernant la « non-manipulation » de la devise, (4) un système de règlements des différends et de suivi de la mise en œuvre de l'accord.

► Afrique du Sud : baisse du taux directeur de 25 pdb à 6,25 %, accélération des ventes au détail, contraction de la production minière

La Banque centrale sud-africaine (SARB) a abaissé son taux directeur de 25 pdb à 6,25 %, surprenant ainsi les marchés et les analystes qui s'attendaient à une stabilité. Cette décision fait suite à la faible inflation enregistrée en novembre (3,6% en g.a), la contraction de l'activité au troisième trimestre (-0,1 % en vt), la dégradation des finances publiques et le risque de dégradation de la notation souveraine en catégorie spéculative par Moody's. Dans le même temps, la Banque centrale a abaissé ses prévisions de croissance pour 2019 (de 0,5 % à 0,4 %) et 2020 (de 1,4 % à 1,2 %), tout en précisant que ces prévisions ne prenaient pas en compte l'impact de nouveaux épisodes de délestages. Par ailleurs, en novembre, selon l'agence nationale de statistique (Stat SA), **les ventes au détail ont augmenté de 2,6 % en g.a, soit la meilleure performance depuis avril 2019**, ce qui pourrait rassurer sur l'orientation de la consommation des ménages au quatrième trimestre – composante qui représente près de 60% du PIB. **La production manufacturière poursuit sa contraction pour le quatrième trimestre consécutif, à -3,1 % en g.a.**

► Le Laos et la Chine autorisent la convertibilité directe entre le kip lao (LAK) et le yuan chinois (CNY)

Un accord de coopération en ce sens a été signé par les deux banques centrales durant la visite du premier ministre laotien à Pékin le 6 janvier. Son objectif est de stimuler l'utilisation des devises nationales et de faciliter le commerce et l'investissement via la baisse des coûts de transaction. Le Laos espère ainsi réduire sa dépendance vis-à-vis du dollar et diversifier ses réserves en devises, dans l'idée de favoriser la stabilisation du kip, dont la banque centrale s'est engagée à maintenir les fluctuations dans une fourchette de +/-5% autour du dollar américain. .

► Argentine : accélération de l'inflation en 2019 et baisse du taux directeur de la banque centrale

L'indice des prix à la consommation a légèrement ralenti en décembre 2019 à +3,7 % en variation mensuelle (après +4,3 % en novembre), faisant augmenter l'inflation en glissement annuel à +53,8 % (après +52,1 % en novembre). Sur l'année 2019, l'inflation s'établit à +53,5 % (après +34,3 % en 2018). Par ailleurs, la banque centrale a poursuivi l'assouplissement de sa politique monétaire via une nouvelle baisse du taux d'intérêt des LELIQ de 300 pdb à 52 %, qui constitue la 3ème baisse depuis la prise de fonction du nouveau gouverneur, Miguel Pesce. Au total, depuis le 10 décembre, le taux directeur a été abaissé de 1 100 pdb.

Point Marchés

Cette semaine a été marquée par la signature de l'accord dit de « phase 1 » entre les Etats-Unis et la Chine, qui laisse présager d'une trêve du différend commercial. Dans ce contexte, le regain d'optimisme des participants de marché s'est manifesté par une progression des indices boursiers et un resserrement des spreads émergents. Les devises émergentes ont continué d'évoluer en ordre dispersé.

Porté par la signature de l'accord commercial de « phase 1 » entre les Etats-Unis et la Chine, l'indice boursier MSCI composite (en dollars) a enregistré une progression sur la semaine (+1,0 %, après +0,1 %). La progression des indices boursiers a été particulièrement marquée en Asie, et notamment en **Corée** (+2,8 %, après 1,8 %), en **Indonésie** (+2,6 %, après 0,9 %) et, dans une moindre mesure, en **Chine** (+1,2 %, après 0,8 %). L'indice boursier chinois est ainsi revenu à des niveaux inobservés depuis juin 2018. **Au contraire, l'indice boursier d'Amérique Latine a enregistré une légère contraction** (-1,1 %, après -2,2 %), lesté par les performances des indices **argentin** (-2,9 %) et **brésilien** (-2,0 %).

Les spreads émergents se sont légèrement resserrés (-3 pdb après +2 pdb), également soutenus par le regain d'optimisme des participants de marché. Les spreads ont surtout diminué en Asie, et notamment en Chine (-4 pdb, après +0 pdb). Au contraire, au **Liban**, les spreads continuaient de se tendre cette semaine (+20 pdb, après +110 pdb), reflétant les tergiversations de la banque centrale (BdL) quant au projet de swaps d'eurobonds (rachat par la BdL d'obligations souveraines arrivant à échéance en 2020 contre des maturités plus lointaines), qui risquerait d'être assimilée à un défaut sélectif par les agences de notation. Ce projet sera finalement laissé à l'initiative du futur gouvernement. Par ailleurs, les manifestations se sont intensifiées lors de cette « semaine de la colère » entraînant des échauffourées violentes devant la Banque du Liban. En **Tunisie**, le spread s'est également creusé (+37 pdb, après -29 pdb) après le rejet par le Parlement de la proposition de gouvernement du premier ministre désigné Habib Jemli.

Les devises émergentes ont continué d'évoluer en ordre dispersé. Le réal **brésilien** a poursuivi sa tendance à la dépréciation en enregistrant la pire performance de la semaine (-2,2 %, après -1,2 %). La parution cette semaine des données de ventes au détail pour novembre (+0,6 % m/m, contre le double attendu) est venue s'ajouter aux autres parutions en deçà des attentes du consensus de ces dernières semaines. Les marchés semblent désormais tabler sur une baisse des taux lors de la prochaine réunion de politique monétaire en février. En **Egypte**, la livre s'est appréciée sur la semaine (+1,1 %, après +0,3 %), malgré les attentes de marché d'une baisse de taux (consensus : -100 pdb) lors de la réunion de politique monétaire de ce vendredi 17/01. Finalement, la banque centrale a surpris en maintenant son taux directeur inchangé (à 12,25 %), bien qu'elle se soit dite prête à reprendre le cycle d'assouplissement si nécessaire.

