Edition du 23 août 2019
Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE

L'essentiel

►Chine : le ministère des Finances annonce des mesures de représailles à l'encontre des Etats-Unis

La Chine a annoncé vendredi 23 août la mise en place de contre-mesures tarifaires sur 75 mds USD d'importations de biens en provenance des Etats-Unis. Au 1er septembre, les droits de douane concernant le soja et le pétrole en provenance des Etats-Unis augmenteront de 5 %, tandis que les tarifs sur les automobiles américaines augmenteront de 25 % le 15 décembre. Ce calendrier fait écho aux hausses tarifaires annoncées le 1er août par les Etats-Unis sur 300 Mds USD d'importations de biens chinois. Par ailleurs, le département du Commerce américain (DoC) a annoncé l'extension pour 90 jours supplémentaires de la période d'exemption permettant aux entreprises américaines de continuer, pour certaines activités et sous certaines conditions, de fournir Huawei. Dans le même temps, le DoC a annoncé l'inscription immédiate de 46 filiales supplémentaires de Huawei (dont la filiale française du groupe) sur la « liste des entités ».

► Argentine : dégradation de la note souveraine par les agences Fitch et S&P

Fitch Ratings et S&P ont dégradé le 16 août la note souveraine de l'Argentine, respectivement de B à CCC et de B à B-. Les causes invoquées sont, notamment, l'incertitude politique élevée, le risque de disruption des politiques économiques en cas d'alternance, un resserrement sévère des conditions de financement, et une détérioration attendue de l'environnement macroéconomique, qui augmentent la probabilité d'un défaut souverain ou d'une restructuration. En parallèle, le président M. Macri a annoncé dans la soirée du jeudi 15 août une suppression de la TVA pour les aliments de première nécessité jusqu'à la fin de l'année. Cette mesure, qui porte sur une quinzaine de produits et environ 6000 références, vise à soulager les consommateurs, et notamment les classes moyennes, des effets de l'inflation. Elles pourraient – sans le neutraliser complètement – atténuer le rebond de l'IPC attendu en août, du fait de la dépréciation du peso intervenue la semaine dernière et de l'importance de la transmission aux prix, historiquement extrêmement forte et rapide en Argentine.

►Indonésie : nouvelle baisse du taux directeur, à 5,5 %

La banque centrale a abaissé le 22 août son principal taux directeur pour le deuxième mois consécutif, de 25 points de base à 5,5 %. Cette décision a surpris les marchés qui s'attendaient en majorité à un maintien du taux, après la baisse opérée en juillet, pour la première fois depuis près de deux ans. L'institution a justifié sa décision par la nécessité de soutenir le crédit et l'accès au financement dans un contexte de détérioration des perspectives de croissance. En effet, la banque centrale estime que la croissance annuelle en 2019 devrait s'établir en-dessous des 5,2 % prévus par le gouvernement. Cette décision intervient également alors que l'inflation se stabilise à un niveau bas, à 3,3 % sur un an en juillet, et que la banque centrale prévoit que l'inflation moyenne en 2019 serait dans la fourchette basse de son objectif, établi à 3,5 % ± 1 %.

►Maroc : discours du Roi : nouveau modèle de développement et nouveau contrat social

A l'occasion du 66ème anniversaire de la Révolution, le roi Mohammed VI a réitéré sa volonté de mise en place d'une commission spéciale pour un nouveau modèle de développement, afin de faire émerger un « nouveau contrat social » et réduire les inégalités sociales et territoriales. Le discours a mis en exergue la nécessité d'élargir la classe moyenne, « levier de production et vecteur de cohésion et de stabilité ». Le Roi a insisté sur la formation professionnelle dans l'insertion des jeunes et le rôle du monde rural dans le développement socio-économique. Dans le même temps, la note de cadrage du PLF 2020 indique que les dépenses allouées au dialogue social atteindraient 5,3 Mds MAD (environ 500 M EUR) en 2019, avant d'augmenter progressivement et d'atteindre 1 % du PIB (14,2 Mds MAD) en 2021.

►Thaïlande : ralentissement de la croissance pour le deuxième trimestre consécutif

La croissance du PIB a ralenti pour le deuxième trimestre consécutif au T2 2019, à +2,3 % en glissement annuel (après +2,8 % au T1 2019), soit à son plus bas niveau depuis le T3 2014. Côté demande, l'ensemble des composantes du PIB s'affichent en ralentissement (en g.a.), et en particulier la consommation publique (+1,1 % au T2 après +3,4 % au T1), qui pâtit du retard pris dans la formation du gouvernement à la suite des élections de mars. Les exportations reculent (−6,1 % comme au T1 2019), dans le contexte d'escalade des tensions commerciales sino-américaines et d'appréciation du baht (+5 % depuis le début de l'année). Côté offre, le secteur agricole, pénalisé par la sècheresse qui sévit dans le pays, ralentit fortement (+3,9 % après +9,8 %) alors que les secteurs non-agricoles voient leur production augmenter (+1,0 % après −0,8 %).

Point Marchés

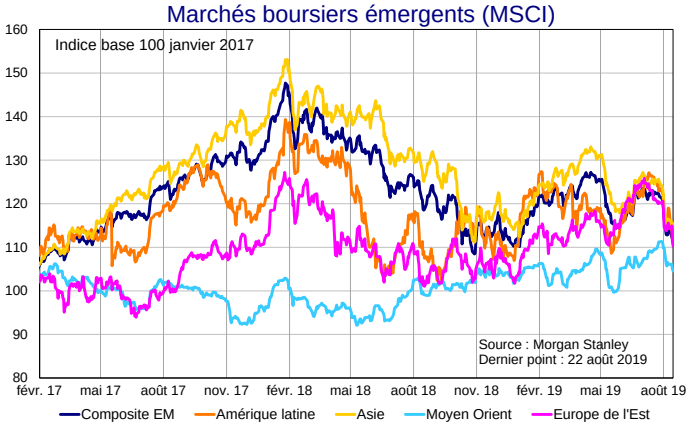
Cette semaine a été marquée par la reprise des indices boursiers et le resserrement des spreads dans la plupart des pays émergents, après la forte dégradation du sentiment des investisseurs la semaine passée. Les devises évoluent quant à elles en ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) pour les pays émergents se redresse après 3 semaines consécutives de recul (+1,3 % cette semaine après – 2,1 % la semaine dernière). Toutes les zones ont enregistré une hausse des marchés actions. Cependant, la dynamique des actifs financiers turcs poursuit sa baisse (– 4,9 % après – 5,1 % la semaine dernière). Les marchés ont réagi avec inquiétude aux tensions dans la région d'Idlib (nord-est de la Syrie) ainsi qu'à la mesure de la Banque centrale mise en place le lundi 19 août de baisser des ratios de réserves obligatoires et d'offrir une meilleure rémunération des réserves pour les banques affichant une croissance du crédit entre 10 % et 20 %. Le jeudi 22 août, l'indice de la bourse d'Istanbul atteignait son niveau le plus bas depuis le 26 juin dernier.

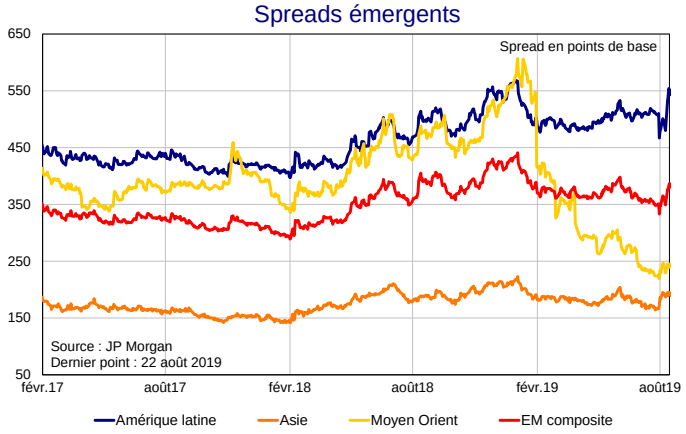
Le spread émergent composite se resserre cette semaine, de −12 points de base, après la dégradation de la semaine dernière (+31 points de base). Les spreads émergents se resserrent de façon homogène dans toutes les zones. **En Egypte, le spread se réduit drastiquement (−53 points de base), la Banque centrale égyptienne ayant abaissé ses taux directeurs de 150 points de base** (taux de rémunération des dépôts et de refinancement, à respectivement 14,25 % et 14,75 %), dans un contexte de baisse de l'inflation. Celle-ci a atteint en effet son point le plus bas depuis 4 ans en juillet dernier, à 8,7 %, et la croissance reste dynamique, à 5,7 % au deuxième trimestre.

Les devises émergentes évoluent en ordre dispersé. En Ouzbékistan, le Soum se déprécie de −6,5 % face au dollar, la Banque centrale ayant annoncé la levée des dernières restrictions pesant sur son marché des changes en autorisant la vente de devises par les banques et bureaux de change aux particuliers sur présentation d'un document d'identité et en laissant la valeur de la soum être déterminée par le marché. Malgré les fluctuations attendues sur la monnaie, le pays bénéficie de réserves de changes importantes, évaluées à 27,7 Mds USD au 1er août, soit 14 mois d'importations.

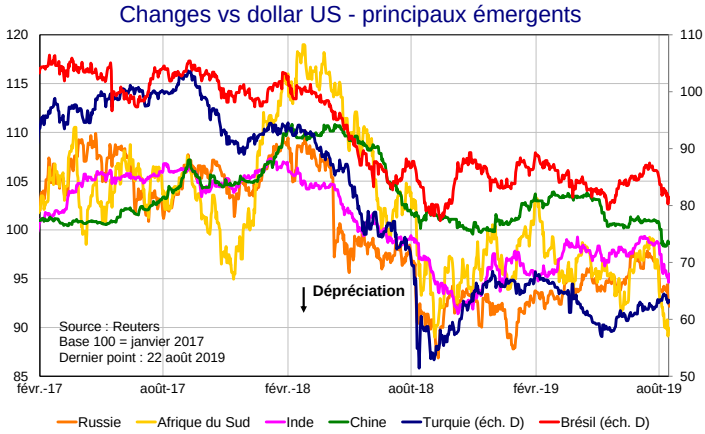
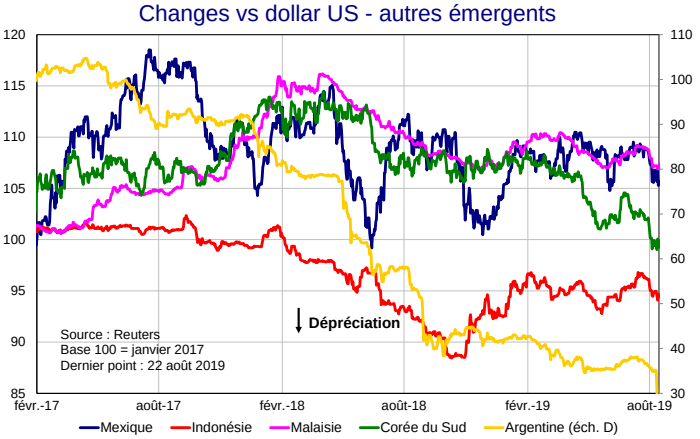
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents