

Edition du 21 septembre 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Argentine : l'activité enregistre un ralentissement marqué au T2 2018

La croissance économique en Argentine a très nettement baissé au T2 2018, atteignant -4,2 % en glissement annuel après +3,9 % au trimestre précédent. Cette évolution s'explique en grande partie par la forte baisse des exportations (-7,5 %) et de la consommation publique (-2,1 %). Du côté de l'offre, le secteur agricole a été fortement touché (-31,6 %) et plus généralement le secteur primaire en raison de la sécheresse qui a frappé le pays en début d'année. Par ailleurs, les PME ont été durement touchées par la hausse du taux directeur de la Banque centrale, la dépréciation du peso et le ralentissement global de l'activité et qui se traduit par un retard des paiements (68% des PME), une baisse notable de l'utilisation de leur capacité et une réduction des stocks d'inventaires et matières premières. Enfin, le gouvernement a présenté son projet de budget qui prévoit en particulier, pour 2019, un équilibre primaire, une croissance à -0,5 %, un taux d'inflation de +23 % en fin d'année, une hausse de 21 % des exportations ainsi qu'une augmentation importante des investissements en PPP.

► Afrique du Sud : taux directeur inchangé

La Banque centrale a annoncé sa décision de maintenir le taux directeur à 6,5 % le 20 septembre après l'avoir abaissé de 25 ppb en mars dernier. Elle a justifié sa décision de ne pas baisser le taux directeur en raison du risque de hausse de l'inflation dans les prochains mois. Celle-ci pourrait en effet être tirée par le haut par l'augmentation des prix du pétrole et la dépréciation du rand. La Banque centrale a également exclu d'augmenter le taux directeur étant donné l'entrée en récession du pays au 2^{ème} trimestre. Par ailleurs, la Banque centrale a encore revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2018. En effet, elle avait déjà abaissé ses prévisions en juillet dernier de 1,7 % à 1,2 %. Elle table désormais sur un taux de croissance de 0,7 %.

► Turquie : annonce d'un plan économique de moyen terme

Comme attendu, la Turquie a annoncé, jeudi 20 septembre, un nouveau programme économique de moyen terme, qui apparaît plus réaliste mais ne répond que partiellement aux attentes. Les prévisions de croissance sont dans ce cadre revues à la baisse, de +5,5 % en 2018 et 2019 à respectivement +3,8 % et +2,3 %. Les autorités turques ont également indiqué que la discipline budgétaire serait soutenue par des économies de l'ordre de 10 Mds EUR (soit environ 1 % de PIB). Le plan ne présente toutefois pas d'action détaillée concernant le besoin de financement extérieur et la hausse des créances douteuses. La mise en œuvre de ce programme, qui ne semble répondre que partiellement aux attentes du marché, sera donc déterminante pour restaurer la confiance.

► Indonésie : nouvelle réglementation relative à la conversion des recettes d'exportations en roupies

L'Indonésie élabore une réglementation obligeant les exportateurs à convertir une part de leurs recettes en roupies. Cette décision du gouvernement vise à limiter la dépréciation de la monnaie dans le contexte actuel de turbulences sur les marchés financiers. En particulier, les entreprises exportant de l'huile de palme brute, du charbon, des hydrocarbures et des ressources minérales devront convertir la moitié de leurs revenus en roupie.

Point Marchés

Dans l'ensemble, cette semaine a été marquée par une certaine accalmie sur les marchés financiers émergents, après de nombreux soubresauts depuis le début de l'année.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) augmente (+1,9 % après -0,1 % la semaine précédente). L'indice asiatique remonte (+1,7 % après -0,6 %), la baisse de l'indice indien (-1,5 % après -0,9 %) étant largement compensée par la hausse des indices chinois (+2,4 %) coréen (+3 %) et indonésien (+2 %). En Amérique latine, l'indice augmente également (+3,4 % après +0,7 %). L'indice argentin augmente fortement mais reste très volatile (+18,1 % après -5,1 %) et l'indice brésilien repart à la hausse (+5,8 % après -2,5 %). Par ailleurs, l'indice turc reste quasiment stable sur la semaine (+0,7 %) après un mouvement haussier la semaine précédente (+9,4 %), rompant avec plusieurs semaines consécutives de chute, et dans le sillage des nouvelles annonces gouvernementales visant à restaurer la confiance.

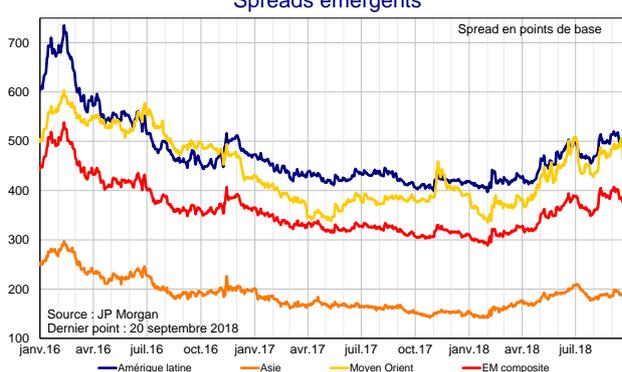
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se resserre de nouveau fortement (-15 pdb après -13 pdb la semaine passée). Toutes les régions enregistrent une réduction de leur spread. Ce-dernier se resserre fortement en Amérique latine (-18 pdb après -11 pdb), porté par la baisse sensible du spread argentin (-94 pdb après -34 pdb) qui reste néanmoins relativement éloigné du niveau du début d'année. L'indice brésilien se resserre également fortement (-22 pdb). En Asie, le spread indonésien se détend de nouveau par contrecoup de la hausse des semaines précédentes (-11 pdb). Par ailleurs, le spread sud-africain poursuit son resserrement (-15 pdb après -20 pdb). En Turquie, la réduction du spread est également notable (-31 pdb après -83 pdb), mais celui-ci reste très au-dessus du niveau moyen du début d'année.

Cette semaine, les grandes devises émergentes s'apprécient globalement vis-à-vis du dollar. Le peso argentin et le real brésilien s'apprécient (+2,4 % et +3,1 %), bien que le peso reste toujours à des niveaux historiquement bas. En Argentine, la Banque centrale poursuit ses opérations de stérilisation des liquidités à travers notamment la hausse de 5 pts du taux de réserves obligatoires. Par ailleurs, le rand sud-africain, dont la valeur face au dollar diminue fortement depuis le début de l'année 2018, s'apprécie de nouveau cette semaine (+3,3 % après +3,6 %). En Turquie, la livre a été très volatile et termine la semaine en baisse par rapport à la clôture la semaine passée (-1,9 % après +7,6 %). Toutes les principales devises asiatiques sont restées stables.

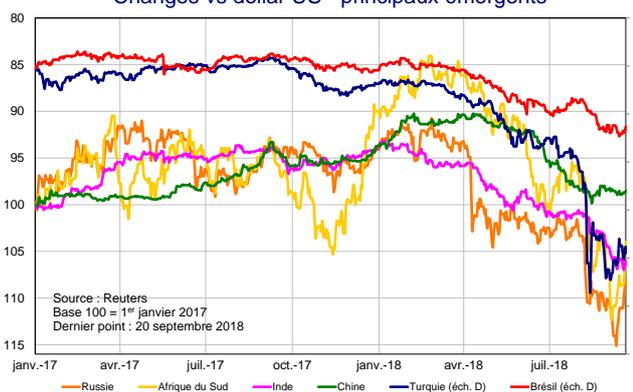
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

