Flash Hebdo – Economies Emergentes

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE

Edition du 15 février 2019
Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Singapour : au 4e trimestre 2018, la croissance de l'activité a ralenti à son plus bas niveau depuis plus de 2 ans, sur fond de ralentissement de la demande chinoise

La croissance du PIB de Singapour s'est élevée à 1,9 % au quatrième trimestre 2018 en g.a. et à 3,2% sur l'année 2018. Le ministère du Commerce et de l'Industrie a annoncé qu'il attendait « une modération significative du secteur manufacturier en 2019 », et en particulier des secteurs de l'électronique et des semi-conducteurs. En raison de son rôle de plateforme manufacturière high-tech et de transport en Asie, Singapour est particulièrement exposé au risque de guerre commerciale et de ralentissement chinois. Sur l'année 2018, la croissance des exportations hors pétrole de Singapour a ralenti à +4,2% après +8,8% en 2017. Les exportations de marchandise vers son premier partenaire commercial, la Chine, se sont en particulier contractées de -8,8% en 2018, contre + 21,7% en 2017.

► Afrique du Sud : croissance de la production industrielle en 2018, malgré les mauvaises performances du 1er semestre

D'après l'institut national de statistiques (StatsSA), la production industrielle affiche une croissance de +1,1 % sur l'année 2018, après −0,5 % en 2017, malgré les mauvaises performances enregistrées sur les deux premiers trimestres. Sur l'année, les produits alimentaires (+4,6 %) et la production de véhicules automobiles (+4,9 %) ont été les moteurs de la croissance. En revanche le secteur minier, qui représente 8 % du PIB, enregistre une forte baisse, à −1,6 % en 2018, après un rebond à +3,7 % en 2017.

► Nigeria: consolidation de la croissance du PIB, qui atteint +1,9 % en 2018

D'après l'institut national des statistiques (NBS), la croissance du PIB a atteint 1,9 % en 2018, après 0,8 % en 2017 et −1,6 % en 2016. Le PIB a crû de 2,4 % au T4 2018, soit le taux le plus élevé de ses deux dernières années. La croissance a été portée par le secteur agricole et manufacturier (+2,1 %), ainsi que par le secteur des technologies de l'information et de la communication (+9,7 %).

► Russie : excédent budgétaire en 2018, Moody's revoit la note souveraine à la hausse

Le budget fédéral a présenté un excédent 2 746 Mds RUB (37,1 Mds EUR), soit 2,6% du PIB, en 2018. L'agence de notation Moody's a revu à la hausse la note souveraine de la Russie de Ba1 à Baa3, avec perspective stable, passant ainsi de la catégorie « spéculative » à la catégorie « investissement ». Suite à la révision de la note souveraine de la Russie, l'agence de notation Moody's a également révisé à la hausse les notes en devises nationale et étrangère d'institutions financières dont Sberbank (Baa3), VTB (Baa3), Rosselkhozbank (Ba1) et Gazprombank (Ba1).

► Egypte : baisse surprise du taux d'intérêt directeur de la Banque centrale (−100 pb à 15,75 %)

Cette baisse intervient suite à d'importantes entrées de capitaux (investissements de portefeuille) et une appréciation de la livre égyptienne de près de 2 % face au dollar depuis le début de l'année. La Banque centrale d'Egypte précise que la politique monétaire demeure tout de même restrictive alors que l'inflation reste supérieure à 12 %, soit au-dessus de son objectif de 9 % (± 3 %) d'ici 2020.

► Chine : croissance du financement de l'économie réelle

L'agrégat officiel de financement de l'économie réelle hors autorités publiques (*Total social financing*) a crû de 10,4 % en glissement annuel au mois de janvier (après +9,8 % en décembre), marquant une première accélération depuis mi 2017. Cette augmentation relève de la bonne tenue des crédits bancaires en RMB, +13,6% en janvier après +13,2% en décembre, conjuguée à une contraction moindre des financements via le système bancaire parallèle (ou *shadow banking*) qui enregistrent une baisse de 10,1 % fin janvier.

► Argentine : nouvelle accélération de l'inflation en janvier et baisse du taux directeur

L'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,9 % en variation mensuelle au mois de janvier, atteignant 49,3 % en glissement annuel. La dynamique mensuelle de l'IPC présente ainsi une nouvelle accélération, après un pic à 6,5% en septembre, suivie d'une accalmie (2,6% en décembre), et ce malgré le resserrement de la politique monétaire depuis le mois d'octobre. Le taux d'intérêt des LELIQ (titres émis par la Banque centrale), qui sert de taux directeur, a perdu 15 points de pourcentage depuis le début du mois, pour atteindre 44 % le 14 février. Il s'est ainsi établi à son niveau d'avant la crise de change de la fin de l'été. Cet assouplissement des conditions de financement ne s'est pas encore transmis au change, le peso demeurant proche du niveau plancher de la bande de fluctuation depuis le début de l'année.

Point Marchés

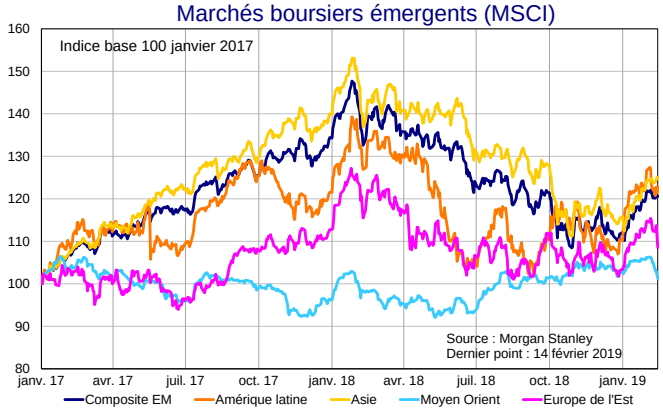
Cette semaine, les indices financiers des économies émergentes se dégradent légèrement, touchant particulièrement l'Europe émergente. Les bourses ont fini la semaine en recul et les spreads ont légèrement augmenté. Les grandes devises émergentes ont évolué de manière différenciée.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) est en recul cette semaine (−0,3 % après −0,8 % la semaine précédente). Les indices des différentes régions ont évolué de manière hétérogène. En Amérique latine, l'indice régional augmente légèrement (+0,5 % après −3,5 %), de même qu'en Asie (+0,3 % après +0,1 %). En Europe de l'Est, l'indice continue de se contracter (−4 % après −1,4 %), sous l'effet de la baisse sensible des indices russe (−4,3 % après −1,1 %), serbe (−3,7 % après −1,2 %) et ukrainien (−1 % après −3,3 %). L'indice turc poursuit sa baisse (−1,4 % après −2,8 %), tandis que les indices argentin (−2,7 % après +4,9 %) et brésilien (−5,2 % après +2,8 %) reculent après avoir augmenté la semaine dernière.

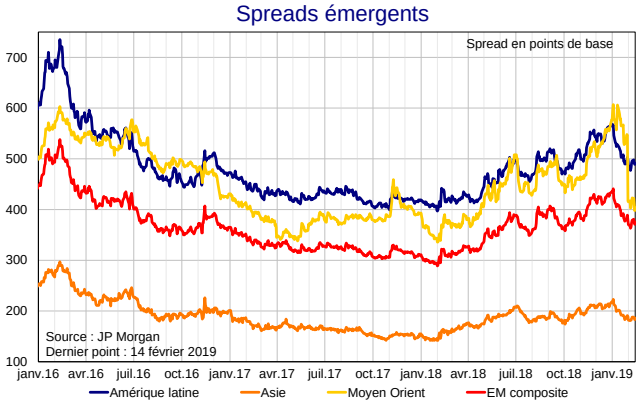
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis augmente légèrement (+1 pdb après −4 pdb la semaine passée). Cette augmentation du spread est portée principalement par les pays d'Europe émergente, notamment l'Ukraine dont le spread continue d'augmenter significativement (+34 pdb après +31 pdb). En Amérique latine, le spread continue de se resserrer (−1 pdb après −6 pdb), notamment le spread brésilien (−6 pdb après +7 pdb), alors que le spread argentin augmente (+7 pdb après −9 pdb). En Asie, le spread reste stable et le spread pakistanais se resserre sensiblement (−21 pdb après −4 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar. En Amérique latine, le peso colombien et le peso argentin se déprécient sensiblement (−1,1 % et −1 % respectivement) aux côtés des monnaies mexicaine et chilienne qui perdent toutes les deux 0,9 % de leur valeur face au dollar. En Asie, les devises des grands pays de la zone se déprécient légèrement, hormis la roupie indonésienne qui se déprécie de manière plus marquée (−0,8 %). Par ailleurs, le rand sud-africain poursuit sa dépréciation marquée (−3,7 % après −2,7 %).

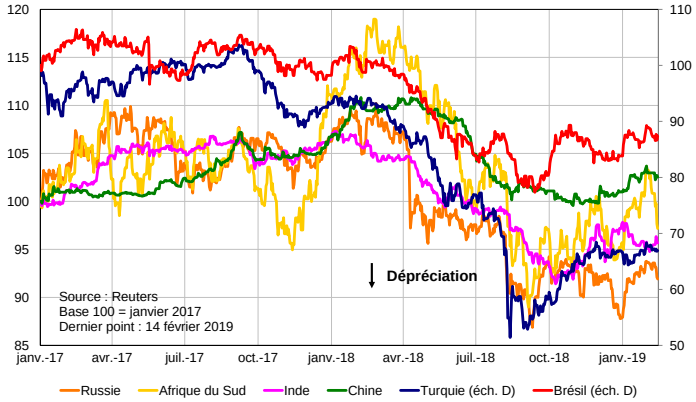
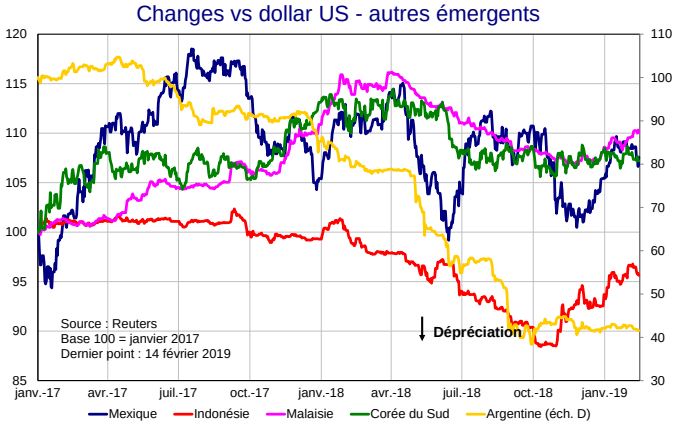
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents