

Edition du 24 mai 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel**► Afrique du Sud : maintien du taux directeur à 6,75 % et révision des perspectives de croissance**

La Banque centrale sud-africaine (SARB) a maintenu le taux d'intérêt directeur inchangé à 6,75% dans un contexte de modération des tensions inflationnistes dans le pays. Les perspectives d'inflation à moyen terme ont été revues à la baisse de -0,2 point pour 2018 et 2019 (soit respectivement 4,6 % et 5,1 %). Dans le même temps, la SARB a annoncé une révision à la baisse de ses perspectives de croissance pour 2019 (à 1,0 % contre 1,3 % attendu en mars dernier). Elle justifie cette décision par un ralentissement prononcé de la croissance au premier trimestre 2019, attribuable en particulier à la baisse de la confiance et du pouvoir d'achat des ménages. Dans son rapport, l'institution souligne que les problèmes de l'économie sud-africaine sont essentiellement structurels (dégradation de l'environnement des affaires, offre d'électricité réduite, augmentation de la dette publique) et que les outils de politique monétaire ne sont pas opérants pour les résoudre.

► Géorgie : le FMI sur le point d'accorder un nouveau versement de 41,6 M USD dans le cadre du programme EFF (Extended Fund Facility)

En 2017, le Fonds avait approuvé un programme d'assistance technique d'un montant de 285 M USD sur 3 ans pour la Géorgie afin de soutenir la mise en œuvre de réformes économiques. Après la quatrième révision du programme, le total de l'allocation octroyée depuis 2017 atteindra 207,9 M USD. Le Fonds prévoit un taux de croissance de 4,6% en 2019, et estime que les réformes structurelles et les investissements en infrastructure augmenteront le taux de croissance à 5,25% sur le moyen terme. Le déficit courant se réduirait progressivement avec la réduction du déficit commercial.

► Ukraine : Le nouveau président V. Zelensky convoque des élections législatives anticipées

Investi le lundi 20 mai, le nouveau président ukrainien Volodymyr Zelensky a annoncé aussitôt la tenue d'élections législatives anticipées, qui devraient avoir lieu courant juillet. Vainqueur de l'élection présidentielle en avril avec 73 % des voix au second tour face au président sortant Petro Porochenko, V. Zelensky ne dispose cependant pas de majorité au parlement (la Rada), où son parti « Serviteur du Peuple », récemment créé, n'est pas représenté. Avec environ 30 % de soutien au sein de l'électorat, V. Zelensky souhaite capitaliser sur la dynamique créée lors de l'élection présidentielle afin de pouvoir mettre en place son programme de réformes au plus vite. Les élections législatives étaient initialement prévues pour le mois d'octobre 2019. Après cette annonce, le premier ministre Volodymyr Hroïsmann a annoncé sa démission.

► Inde : Le BJP, parti de l'actuel premier ministre Narendra Modi, arrive largement en tête des élections générales

Aux termes des élections qui se sont tenues du 11 avril au 19 mai 2019 et dont les résultats ont été annoncés le 23 mai, le BJP, parti au pouvoir en Inde depuis 2014, est arrivé largement en tête. La composition du nouveau gouvernement devrait être présentée le 26 mai. Le BJP devrait totaliser à lui seul 303 sièges (contre 282 en 2014), soit la majorité absolue au Parlement. Ces résultats, qui ont levé les incertitudes politiques, ont été bien accueillis par les marchés. La roupie s'est appréciée par rapport au dollar américain, et l'indice phare de la bourse de Bombay, le Sensex, a atteint un pic historique à près de 40 000 points. Selon les estimations de Bloomberg et du New Delhi's Centre for Media Studies, ces élections générales indiennes atteindraient le coût record de 7 Mds \$, en hausse de 40% par rapport aux élections de 2014.

► Pakistan : Hausse du taux directeur à 12,25 %, soit la 3ème hausse depuis le début de l'année

La banque centrale relève son taux directeur pour la 8ème fois depuis janvier 2018 et la 3ème fois cette année. Le comité de politique monétaire a décidé de porter le taux directeur à 12,25 % (+ 150 pdb) à compter du 21 mai 2019, dans un contexte marqué par la conclusion le 11 mai dernier d'un accord entre les équipes du FMI et les autorités pakistanaises en vue d'un nouveau programme. La revue du comité de politique monétaire met l'accent sur l'augmentation considérable du déficit budgétaire et le recours croissant à la banque centrale pour le financer (l'encours de la dette de l'Etat à l'égard de la State Bank of Pakistan est passé de 3 558 Mds PKR (~21 Mds EUR) en avril 2018 à 6 893 Mds PKR (~40 Mds EUR) en avril 2019). Il justifie également cette hausse par le ralentissement attendu de la croissance, la difficulté accrue à financer le déficit du compte courant et l'emballement de l'inflation. L'inflation devrait accélérer au cours des mois à venir avec la hausse prévisible des taxes, l'ajustement probable à la hausse des tarifs du gaz et de l'électricité et la volatilité des cours internationaux du pétrole.

Point Marchés

Cette semaine, les indices financiers des marchés émergents accélèrent leur contraction. Alors que les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis s'intensifient, les bourses émergentes poursuivent leur baisse, les spreads se creusent légèrement et les devises se déprécient globalement vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollars) se dégrade de nouveau cette semaine (-2,6 % après -1,7 % la semaine précédente). Toutes les zones enregistrent des baisses de leur indice. C'est l'indice sud-africain qui enregistre la baisse la plus importante cette semaine (-7,6 % après +1,6 % la semaine), en lien avec les révisions de croissance de la Banque centrale, suivi de près par l'indice chinois (-7,1 % après -0,6 %). La poursuite des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, dans le sillage du décret américain sur la sécurisation des chaînes d'approvisionnement dans les télécoms visant directement Huawei, a fortement impacté la bourse chinoise. Les États-Unis envisagent de nouvelles interdictions contre des entreprises de technologie et envisagent d'ajouter cinq sociétés de surveillance chinoises à une liste noire qui les excluront de tout composant ou logiciel américain.

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se creuse plus nettement (+11 pdb après +1 pdb la semaine passée). En Turquie, le spread s'est retourné brusquement (+31 pdb après -16 pdb). Malgré quelques signes d'apaisement ces derniers temps (le président D. Trump a annoncé une réduction des tarifs douaniers sur les exportations turques d'acier et d'aluminium à destination des Etats-Unis), les risques de dégradation des relations diplomatiques entre la Turquie et les Etats-Unis se sont fortement accrus cette semaine. Le ministre turc de la défense, M. Hulusi Akar, a en effet confirmé son intention d'acquérir des missiles de défense aérienne S-400 auprès de la Russie, s'exposant ainsi à des sanctions de la part des Etats-Unis.

Cette semaine, les grandes devises émergentes se déprécient vis-à-vis du dollar. La roupie pakistanaise se déprécie particulièrement en Asie. En Amérique Latine la Colombie affiche la plus mauvaise performance de la semaine parmi les pays de la zone avec une dépréciation de -2,3%, après -0,7 % la semaine passée. Le peso colombien pâtit ainsi de la poursuite des tensions commerciales entre Washington et Pékin, ainsi que la baisse des prix du pétrole, en tant qu'exportateur net d'hydrocarbures.

