

Edition du 29 novembre 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Mexique : le pays est entré en récession au premier trimestre 2019**

Selon les chiffres révisés de l'institut national statistique (INEGI), l'économie Mexicaine est entrée en récession technique au T1 2019. A compter du T4 2018, l'activité économique s'est contractée de 0,1 % en variation trimestrielle pendant trois trimestres d'affilé, avant de se stabiliser au T3 2019 (+0,0 %). Sur les trois premiers trimestres de l'année, la croissance stagne (+0,0 % en glissement annuel), sous l'effet d'une importante contraction de l'activité industrielle (-1,7 %), compensée par l'augmentation de l'activité dans les secteurs primaire (+2,2 %) et tertiaire (+0,6 %). L'acquis de croissance au troisième trimestre pour l'année 2019 est de -0,1 %.

► Amérique latine : accroissement de la pauvreté en 2019

Selon le dernier rapport de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPAL) - le Panorama social de l'Amérique latine 2019 - les taux de pauvreté et d'extrême pauvreté augmenteraient en 2019 de respectivement +0,7 pp à 30,8 % et +0,8 pp à 11,5 % par rapport à 2018. Le rapport souligne que la pauvreté est plus importante chez les personnes résidant dans les zones rurales, les enfants, les femmes et les populations indigènes et afro-descendantes, catégories dans lesquelles le taux de pauvreté s'est parfois élevé à plus de 48 % en 2018. Toutefois, les disparités de revenus tendent à se réduire: L'indice Gini moyen de la région est ainsi passé de 0,48 en 2014 à 0,46 en 2018. Les pays les moins inégalitaires au sens de l'indice Gini sont l'Argentine (0,40), le Salvador (0,40) et l'Uruguay (0,39), tandis que le Brésil et la Colombie détiennent les indices les plus élevés (0,52 et 0,54 respectivement).

► Egypte : succès d'une émission d'eurobonds pour un montant de 2 Mds USD

L'Égypte a conclu le 20 novembre une émission d'eurobonds libellés en dollars pour un montant total de 2 Mds\$, divisé en trois tranches. Les maturités des trois tranches étaient respectivement de 4 ans (500 M\$), 12 ans (1 Md\$) et 40 ans (500 M\$; plus longue maturité jamais enregistrée en Afrique et au Moyen-Orient). Elles ont été adjudgées à des taux respectifs de 4,55% (taux le plus bas jamais obtenu par l'Égypte pour une émission de ce type), 7,05% et 8,15%. Cette opération est en cohérence avec la stratégie de maîtrise de l'endettement du gouvernement, qui vise à allonger la durée moyenne des maturités des titres de dette égyptiens. Par ailleurs, le Gouverneur de la Banque centrale, Tarek Amer a été reconduit à son poste pour un second mandat de 4 ans. Selon l'agence Bloomberg, c'est un message positif de stabilité de la politique monétaire de l'Égypte.

► Chine : mise en œuvre anticipée de mesures budgétaires pour financer les projets d'infrastructures

Les autorités ont annoncé avoir délivré en avance aux gouvernements locaux 1 000 Mds RMB (~142 Mds USD) du quota 2020 d'obligations spéciales (SPB), afin de soutenir la croissance économique en encourageant les investissements dans les infrastructures : routes, égouts et services publics. Cette allocation représente 47% du quota total de SPB pour 2019. Alors que les quotas annuels sont habituellement déterminés par l'Assemblée nationale populaire lors de sa session annuelle en mars (lianghui), ils peuvent depuis une loi de décembre 2018 être attribués l'année précédente, en avance. Fin septembre, les gouvernements locaux avaient épuisé la quasi-totalité de leurs quotas pour 2019.

► Philippines : émissions d'obligations « catastrophes » contre les risques environnementaux

La Banque mondiale a émis au profit des Philippines 225 M USD d'obligations « catastrophes » (CAT bonds) à la bourse de Singapour, qui visent à assurer le pays contre les risques de tremblements de terre (75 M USD) et de cyclones (150 M USD) sur les trois prochaines années. Ces obligations, d'une maturité de 3 ans, sont assorties d'un coupon basé sur l'USD Libor et peuvent engendrer une perte en capital en cas de matérialisation du risque (tremblement de terre ou cyclone) avant l'échéance.

La semaine passée a été marquée par l'absence de tendance généralisée sur les marchés financiers émergents, avec de très forts mouvements selon les pays et les régions. Ainsi, les indices boursiers, les spreads et les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) a enregistré une légère progression sur la semaine (+0,6 % après +0,2 %), masquant néanmoins de forts mouvements contraires entre les pays. **Au Liban, l'indice boursier était en chute libre sur la semaine (-43,8 %, après -0,2 %)** reflétant l'enlisement politique, l'instauration par les banques de mesures restreignant l'accès au dollar, et de nouveaux mouvements sociaux. **L'indice boursier chilien a également enregistré de fortes pertes (-8,1 %, après +5,6 %)**, malgré la conclusion d'un accord transpartisan en vue d'une nouvelle constitution pour le pays et l'introduction dans la loi de finances 2020 de mesures sociales renforcées. Les mouvements sociaux s'y sont par ailleurs renouvelés cette semaine. **A contre-courant, l'indice du Bahreïn a fortement progressé (+4,4 %, après -0,2 %)** résultant de l'association entre la banque Al Salam Bank-Bahrain et la société chinoise MSA Capital visant le lancement d'un fonds de capital-risque.

Si les spreads émergents se sont en moyenne resserrés (-6 pdb, après +13 pdb), la semaine a été marquée par une forte hétérogénéité entre les pays. Le spread libanais a enregistré le plus fort resserrement de la semaine (-96 pdb, après +519 pdb), après le remboursement cette semaine d'une tranche de dette souveraine en devises (2,3 Md\$). **Au Mexique, le spread s'est également resserré (-11 pdb, après +17 pdb)** après l'annonce par l'agence de notation S&P du maintien de la note souveraine en territoire « *investment grade* » et ce, malgré l'entrée du pays en récession technique au T1. **En Afrique du Sud, le spread a continué sa tendance au creusement**, bien que légèrement (+3 pdb, après +13 pdb) sous l'effet conjoint de la révision à la baisse de la perspective de notation par S&P, de stable à négative, et des problèmes de liquidité de très court terme annoncés par la compagnie aérienne publique South African Airways.

Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar cette semaine. Les monnaies d'Amérique Latine ont enregistré les pires performances de la semaine, notamment en **Colombie** (-2,7 %, après +1,0 %) et au **Chili** (-4,0 %, après 0,9 %). En **Ukraine**, le rehaussement de la perspective de notation par Moody's de stable à positive est venu soutenir le hryvnia (+0,8 %, après +0,2 %).

