

L'essentiel

► Brésil : création d'un fonds vert doté d'un milliard d'USD pour lutter contre la déforestation due à l'activité agricole

Dans le cadre de la *London Climate Action Week*, la création d'un fonds « vert » visant à encourager la production durable de soja et de maïs au Brésil a été annoncée. La société d'investissement *Sustainable Investment Management Ltd* (société créée par des professionnels du secteur bancaire et des matières premières), en partenariat avec le gouvernement britannique et ONU Environnement, souhaite lever un milliard d'USD au cours des quatre prochaines années pour financer la production de plus de 180 millions de tonnes de soja et de maïs durables (évaluées à plus de 43 Mds USD) et répondre à une demande mondiale de soja qui devrait fortement augmenter dans les prochaines années. Ce fonds a pour but d'inciter via des prêts bonifiés les producteurs de soja et de maïs à utiliser des pâturages dégradés du *Cerrado* (région centrale du Brésil), au lieu de dégrader la zone amazonienne par de la déforestation.

► Turquie : le président Erdoğan révoque le gouverneur de la Banque centrale et annonce un changement de cap de la politique monétaire

Le gouverneur de la Banque centrale, Murat Çetinkaya, a été démis de ses fonctions par un décret présidentiel samedi 8 juillet, et a été remplacé par son adjoint, Murat Uysal. Le Président Erdoğan a justifié cette décision par la volonté de baisser le taux d'intérêt directeur de l'institut d'émission (fixé à 24% depuis septembre 2018) pour lutter contre le ralentissement de l'activité économique. Lors d'une conférence de presse, M. Erdoğan a indiqué que la Turquie aurait « subi des dommages graves en raison de l'incapacité du gouverneur Çetinkaya pour rassurer la confiance et la communication avec les marchés ». Il a ajouté : « cet ami n'a pas obéi aux ordres qui lui ont été transmis quant à la politique monétaire. Nous avons considéré qu'un changement était alors nécessaire. Vous verrez très prochainement comment nous formerons notre politique sur les taux d'intérêt ». Le limogeage du gouverneur et les déclarations de M. Erdoğan sur la conduite de la politique monétaire annoncent un assouplissement monétaire prochain.

► Singapour : contraction du PIB au T2 2019 de - 3,4% en rythme annualisé

La contraction de l'activité à Singapour de - 3,4 % sur le deuxième trimestre (en rythme annualisé) a été aussi forte qu'inattendue, et représente selon plusieurs analystes un avertissement quant à l'impact de la guerre commerciale sur les investissements et la confiance, à l'instar de la contraction du PIB en Corée du Sud au T1 2019. La baisse de l'activité singapourienne vient essentiellement de la contraction continue du secteur manufacturier de - 6 % au T2 (après - 6,4% au T1) qui s'explique par le déclin de la production des secteurs électroniques et de la mécanique de précision. La forte intégration de Singapour dans les chaînes de valeurs régionales et mondiale ainsi que sa dépendance aux exportations, notamment à celles de semi-conducteurs, rendent le pays très vulnérable au dégonflement du boom technologique, au ralentissement chinois et aux tensions commerciales.

► Bangladesh : perte de l'équivalent de 3,8M d'ETP d'ici 2030 à cause du réchauffement climatique

Dans un rapport intitulé « Travailler sur une planète plus chaude: L'impact du stress thermique sur la productivité du travail et le travail décent », l'Organisation internationale du travail (OIT) estime que le Bangladesh devrait perdre l'équivalent de 3,83 millions d'équivalents- temps-plein à l'horizon 2030 du fait du réchauffement climatique. Cela représenterait une perte de 4,8% de temps de travail, causée par des effets sur la santé, le bien-être et la productivité. Le Bangladesh serait l'un des pays les plus affectés de la zone Asie-Pacifique, en 6^{ème} position sur 39 pays. Les pays les plus touchés pourraient être le Cambodge (7,8%), la Thaïlande (6,39%) et l'Inde (5,8%). Ces estimations pourraient minorer la réalité, puisque le modèle se base sur un réchauffement global d'ici 2100 à +1,5°C, en deçà de l'objectif déjà très incertain de +2°C de l'Accord de Paris. Cette baisse de productivité toucherait principalement le secteur agricole.

► Chine : résultats du rapport sur les services financiers aux PME en 2018

La banque centrale (PBoC) et le régulateur des banques et des assurances (CBIRC) ont publié pour la première fois « le rapport des services financiers pour les PME (2018) ». Ils soulignent les avancées réalisées depuis 2017 en termes de croissance des prêts accordés aux PME (32,1% de l'encours total des prêts, +7% par rapport à 2017 dont +18% pour les « petits » prêts de moins de 5 M RMB destinés aux PME et aux particuliers), de hausse du nombre de PME emprunteuses (+31 %), d'amélioration de la répartition des prêts par type d'emprunteur et par secteur, et de baisse des taux d'intérêt (de -39 pb à 6,16% pour les prêts aux PME). A noter qu' à fin mai 2019, ce sont essentiellement les cinq grandes banques publiques qui ont contribué à la croissance de l'encours des prêts, proposant des taux plus attractifs et mettant à mal la rentabilité des petites et moyenne banques qui perdent leurs clients.

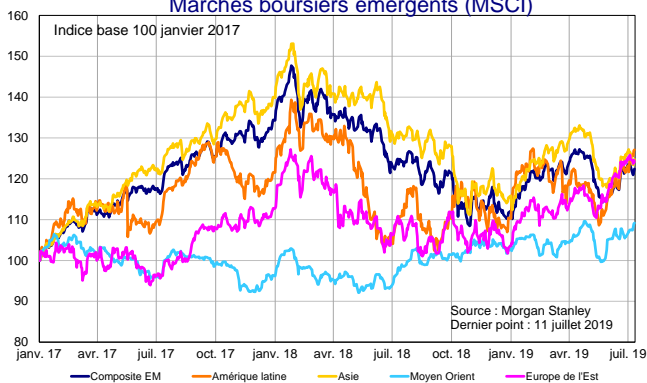
Cette semaine, les conditions financières des marchés émergents sont inégales. Les indices boursiers sont en léger repli particulièrement dans les BRICS, tandis que les spreads se resserrent légèrement et les devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollars) diminue légèrement cette semaine (-0,9 % après +0,9 % la semaine précédente), dans le sillage des indices asiatiques (-1,4 % contre +0,5 % la semaine dernière) et des BRICS (-1,7 %, après une hausse de +1,9% la semaine dernière) alors que les bourses d'Amérique latine continuent leur progression à +1,3 % cette semaine. **L'Inde voit son indice boursier chuter de -3,2% cette semaine, en réponse à des indicateurs PMI décevants.** L'indice composite fléchit au total de 0,9 point à 50,8 en juin, soit son plus bas niveau depuis mai 2018, et le PMI du secteur des services passe en dessous de 50 à 49,6, indiquant une contraction de l'activité. Le PMI manufacturier se réduit aussi à 52,1 en juin, confirmant le manque de dynamisme du secteur mis en exergue par le ralentissement de la production industrielle en mai.

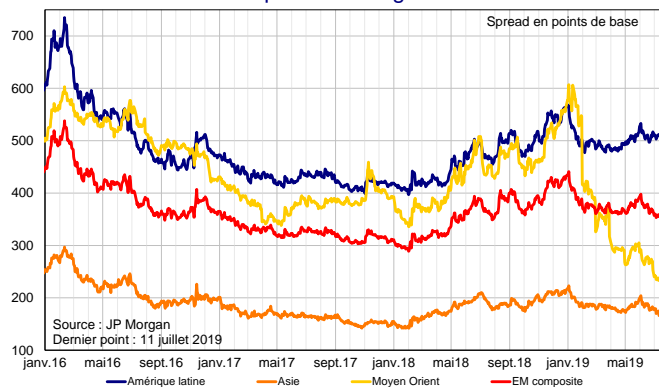
L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis continue de se resserrer légèrement cette semaine (-4 pdb après un resserrement de -9 pdb). A l'exception d'un très léger resserrement en Amérique latine, les diverses régions enregistrent soit une baisse soit une stabilité de leur spread. **Au Liban, après une importante correction la semaine dernière, le spread s'est fortement creusé (+43 pdb après -55 pdb).** Cette mauvaise performance intervient après la décision, le 9 juillet, par les Etats-Unis de mettre en place des sanctions contre trois membres du Hezbollah, dont deux parlementaires, soupçonnés de liens étroits avec le régime iranien. C'est la première fois que des sanctions américaines contre des membres du Hezbollah touchent des élus du parlement libanais.

Les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar. En **Turquie, après trois semaines d'assez bonnes performances, la livre s'est à nouveau dépréciée de -1,4 %.** Alors que l'inflation semble reculer plus franchement depuis le mois de juin (15,7 % sur un an soit -3,0 pps par rapport au mois de mai), la décision du président Erdoğan de limoger le gouverneur de la Banque centrale a entamé une confiance déjà faible de la part des marchés financiers dans l'indépendance de la politique monétaire en Turquie. Cette décision fait craindre la mise en place d'une politique monétaire orientée davantage vers le soutien de l'activité économique que vers le contrôle des prix.

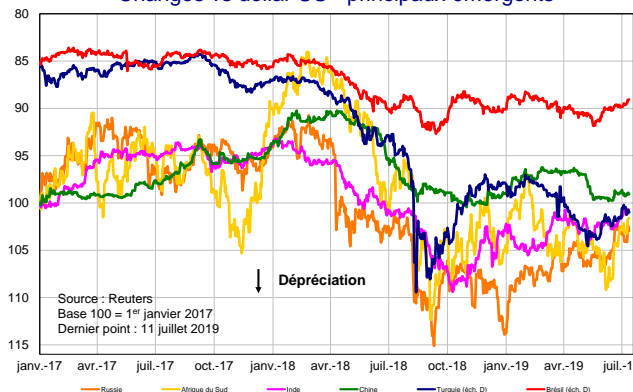
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

