

Edition du 14 décembre 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► **Turquie : Ralentissement marqué de l'activité au T3 et hausse de l'excédent courant**

L'activité au 3^e trimestre a nettement ralenti en glissement annuel à +1,6 % (après +5,3 % au T2 et +7,2 % au T1) et s'est contractée de 1,1 % en variation trimestrielle cvs-cjo (après +0,6 % au T2 et +1,7 % au T1). La contraction du PIB en rythme trimestriel est portée par tous les postes de la demande intérieure : la consommation privée recule de 3,9 % (après -1,5 %), la consommation publique se replie de 2,9 % (après +2,8 %) et l'investissement se contracte de 3,6 % (après -1,7 %). Seul le commerce extérieur contribue positivement à la croissance, alors que les importations ont fortement reculé dans le sillage de la demande interne (-6,3 % après -5,6 %) et que les exportations ont accéléré (+4,1 % après +1,7 %), bénéficiant de la dépréciation de la livre. À ce titre, le compte courant continue de s'améliorer en octobre, affichant un excédent pour le deuxième mois consécutif, de 1,3 Md\$ (corrigé des effets saisonniers) après +0,5 Md\$.

► **OPEP : accord de réduction de la production**

Le 7 décembre, les pays OPEP et non OPEP ont décidé lors d'une réunion ministérielle à Vienne de réduire de 1,2 Mbj la production de pétrole à partir du 1^{er} janvier 2019, pour une période de six mois. Cette réduction, calculée à partir des niveaux de production d'octobre 2018, est portée par les pays de l'OPEP à hauteur de 0,8 Mbj et par les pays non-OPEP, dont la Russie, à hauteur de 0,4 Mbj. Cette décision intervient alors que le prix du Brent a baissé de 20 % en novembre et en anticipation d'un déséquilibre croissant entre l'offre et la demande de pétrole en 2019.

► **Russie : hausse du taux directeur**

La Banque centrale a décidé de relever son taux directeur de 25 pbb à 7,75 %. Cette hausse intervient dans un contexte de tensions inflationnistes relativement élevées et d'incertitude quant aux conditions externes. L'inflation reste inférieure à la cible de 4 % de la Banque centrale mais progresse rapidement (+3,8 % en g.a. en novembre contre +2,3 % en juin) et pourrait accélérer avec la hausse de la TVA prévue au 1^{er} janvier 2019.

► **Inde : Démission du gouverneur de la Banque Centrale indienne (RBI)**

La démission du Gouverneur Urjit Patel, le 10 décembre, reflète la dégradation de ses relations avec le Premier Ministre Modi en raison des pressions du gouvernement en faveur d'une politique monétaire plus accommodante. Cette démission interroge sur l'indépendance de la RBI. En sus de désaccords récurrents (démonétisation, remontée des taux), le conflit s'est cristallisé sur la question de la supervision bancaire. Le nouveau Gouverneur, Shaktikanta Das, est notamment ancien secrétaire aux Affaires économiques.

► **Angola : Accord sur la mise en œuvre d'un programme FMI de 3,7 Mds USD**

Le FMI a démarré un programme de « Facilité Elargie de Crédit » (FEC) de 3,7 Mds USD sur 3 ans, dont une première tranche a été versée. Le programme repose sur 3 piliers principaux : retrouver une dette publique soutenable, gagner en compétitivité en flexibilisant le taux de change, et réduire l'inflation.

► **Argentine : nouvelle hausse de l'inflation au mois de novembre**

L'inflation continue d'augmenter au-delà des prévisions (+3,2 % en variation mensuelle contre +2,7 % attendu) pour atteindre 48,5 % en glissement annuel en novembre. Toutefois son rythme décélère par rapport aux mois précédents (+5,4 % en octobre et +6,5 % en septembre), conséquence du durcissement de la politique monétaire depuis fin septembre et de la stabilisation du peso argentin.

Point Marchés

Cette semaine, les bourses des principales économies émergentes ont poursuivi leur baisse, à un rythme toutefois moins soutenu que la semaine précédente. Les spreads souverains se sont resserrés après s'être creusés la semaine passée, et les grandes devises sont globalement restées stables vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) poursuit sa diminution cette semaine (-0,7 % après -1,9 % la semaine précédente). Seule l'Asie est épargnée, son indice augmentant de 0,9 % (après -1,6 %) dans le sillage des bourses indienne (+0,8 %), coréenne (+0,6 %), chinoise (+1 %) et taiwanaise (+1,9 %). En Amérique latine, l'indice régional repart à la baisse cette semaine (-0,1 %), à l'image des indices brésilien (-0,2 % après plusieurs semaines de baisse), argentin (-4,2 %) et colombien (-1,2 %). Par ailleurs, l'indice turc continue de baisser (-1,2 % après -6,5 %), alors que l'indice sud-africain repart à la hausse (+1,1 % après -6,4 %).

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se resserre (-16 pdb après +7 pdb la semaine passée). Cette baisse du spread s'observe dans toutes les zones. En Asie, l'écart diminue de 8 pdb (après une hausse de 6 pdb la semaine passée), porté par la forte diminution des spreads indonésien (-13 pdb), philippin (-11 pdb) et vietnamien (-10 pdb). Le spread chinois se resserre légèrement (-2 pdb après +3 pdb la semaine précédente). En Amérique latine, tous les pays enregistrent une hausse de leur spread hormis l'Argentine (+17 pdb). Les spreads mexicain (-31 pdb), brésilien (-18 pdb), colombien (-17 pdb) et péruvien (-17 pdb) ont principalement porté la baisse du spread pour la zone (-20 pdb par rapport à la semaine précédente). Par ailleurs, les spreads turc et sud-africain baissent également sensiblement (-30 pdb et -15 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes restent globalement stables vis-à-vis du dollar. En Asie, la roupie indienne (-1,0 % après -1,5 %) et le rand sud-africain (-0,9 % après -2,7 %) continuent de se déprécier, tandis que les autres devises restent globalement stables. En Amérique latine, les principales devises restent assez stables sur la semaine vis-à-vis du dollar.

