

Edition du 13 avril 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

## L'essentiel de la semaine

### ► Iran : unification des deux taux de change

Les deux taux de change qui coexistaient jusqu'à présent ont été unifiés lundi soir à 42 000 IRR /1 USD suite au décrochage du taux de change libre. Le taux de change officiel, qui était établi à 37 800 IRR/1 USD, était utilisé essentiellement pour l'importation de biens de première nécessité, et le taux de change libre (60 000 IRR/1 USD avant l'unification selon Bloomberg) était déterminé par les règles du marché, où s'effectuent l'essentiel des transactions. L'écart entre les deux taux de change a commencé à s'accroître en 2017 suite à l'accélération du « délistage » des biens éligibles au taux de change officiel en vue de permettre l'unification des deux taux de change. L'écart a continué à se creuser après l'annonce en janvier 2018 par D. Trump de la sortie des Etats-Unis de l'accord sur le nucléaire, si ce dernier n'était pas remanié avant mi-mai. Lundi dernier, le taux de change libre a perdu 10 % en une journée et a poussé les autorités à annoncer l'unification des deux taux de change. Cette unification brutale des taux de change aura probablement des conséquences importantes pour les entreprises iraniennes exportatrices, qui doivent faire face à un rial iranien plus fort.

### ► Indonésie : relèvement de la note souveraine du pays par Moody's

L'agence de notation Moody's a relevé la notation de la dette souveraine indonésienne, de Baa3 à Baa2, assortie d'une perspective stable. Cette amélioration intervient après celle de Fitch intervenue en décembre dernier. L'agence Moody's justifie cette décision par l'efficacité croissante des politiques économiques qui soutiennent la stabilité macroéconomique. Par ailleurs, il est souligné le renforcement de la résilience du pays face aux chocs externes.

### ► Egypte : nouvelle émission d'Eurobonds

L'Egypte a émis 2 Mds EUR d'obligations sur les marchés financiers en deux tranches : 1 Md EUR à échéance de 8 ans (à un taux d'intérêt de 4,75 %) et 1 Md EUR à échéance de 12 ans (à un taux d'intérêt de 5,625 %) sur le marché des Eurobonds. La demande a été près de quatre fois supérieure à l'offre, ce qui témoigne de la confiance des investisseurs internationaux dans les réformes entreprises par le gouvernement selon le Ministre des Finances. Cette émission est la quatrième depuis le début du programme FMI en novembre 2016. Pour rappel, l'Egypte avait fait un retour réussi sur les marchés financiers en janvier 2017 avec une émission de 4 Mds USD puis avait levé 3 Mds USD en mai 2017 et 4 Mds USD en février 2018.

### ► Brésil : nouvelle baisse de l'inflation

L'inflation brésilienne s'est établie à 2,7 % en mars (après 2,8 % en février) soit à son plus bas niveau depuis février 1999. Elle reste ainsi légèrement en-deçà de la borne inférieure de la cible de la Banque centrale (4,5 %  $\pm$  1,5 pt). Cette faible inflation est cohérente avec la fin annoncée de l'assouplissement monétaire, après une potentielle dernière baisse de 25 pnb du taux directeur en mai. Selon le consensus de marché, l'inflation atteindrait 2,8 % fin 2018 et 3,0 % fin 2019. Par ailleurs, Moody's a relevé la perspective de la note souveraine du Brésil (Ba2, soit le deuxième cran en catégorie spéculative) de « négative » à « stable », indiquant qu'elle anticipe que le prochain gouvernement mettra en œuvre les réformes budgétaires attendues, et en particulier la réforme des retraites abandonnée par le gouvernement de M. Temer en février faute de pouvoir réunir les votes nécessaires au Parlement. Moody's reste ainsi plus optimiste que les deux autres principales agences de notation (S&P et Fitch) qui ont toutes deux dégradé la note brésilienne en début d'année (à BB- soit un cran en-deçà de la note selon Moody's) en raison du retard pris sur l'agenda des réformes.

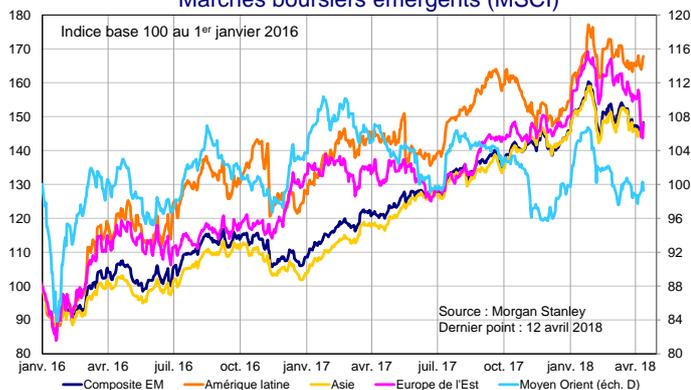
# Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) progresse cette semaine (+0,9 % après -0,2 % la semaine précédente), avec des évolutions très contrastées selon les régions. L'indice d'Europe de l'est chute lourdement (-6,3 % après +1,0 %) dans le sillage de l'indice russe (-10,8 % après +0,9 %) en raison de l'adoption de nouvelles sanctions américaines à l'encontre de la Russie. L'indice turc est également affecté par ces tensions, qui accentuent la tendance déclinante initiée début mars. Il cède 5,1 % (après -2,0 %). En Amérique latine, l'indice régional enregistre une légère baisse (-0,2 % après +1,4 %) malgré le sursaut de l'indice colombien (+6,3 % après déjà +5,7 %). L'augmentation du prix du baril de Brent (+5,4 % sur la semaine en atteignant 72\$) profite aux pays du Golfe dont l'indice régional progresse de +0,6 % (après -0,3 %). Enfin, l'indice asiatique augmente de 1,7 % (après -0,6 %) essentiellement grâce à la performance enregistrée en Chine (+3,7 % après -2,1 %) après la déclaration de Xi Jinping en faveur d'une plus grande ouverture de l'économie chinoise.

L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des Etats-Unis augmente légèrement cette semaine (+3 pdb après -11 pdb) sur fond de tensions géopolitiques. Le spread diminue en Asie (-3 pdb après -6 pdb) et en Amérique latine (-2 pdb après -11 pdb) mais il rebondit sensiblement au Moyen-Orient & Afrique du Nord (+13 pdb après -14 pdb) et en Europe de l'est (+15 pdb après -12 pdb) avec une progression marquée du spread russe (+42 pdb après -19 pdb).

Cette semaine, le marché des changes des principales économies émergentes enregistre certains mouvements de grande ampleur, notamment en raison des tensions géopolitiques. Au-delà de la dépréciation du taux de change *de facto* iranien (cf. supra), le rouble russe recule de 7,4 % (après -0,7 %) et renoue avec des niveaux qui prévalaient fin 2016 (63 RUB pour 1 USD le 10 avril). La dépréciation de la livre turque se poursuit (-1,5 % après -2,8 %), alimentée par les tensions autour de la Syrie et par les déséquilibres économiques du pays (inflation, déficit courant, etc.). En Amérique latine, le real cède 2,0 % (après -1,2 %), tandis que le peso colombien gagne 3,0 % (après -0,1 %), ce qui le porte à un plus haut depuis juillet 2015, dans un contexte de baisse des incertitudes politiques à l'approche des élections présidentielles de mai 2018 (où le candidat de centre-droit est donné favori).

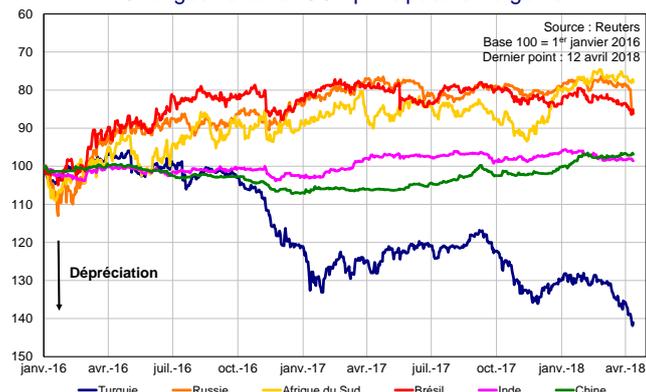
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

