

Edition du 27 avril 2018

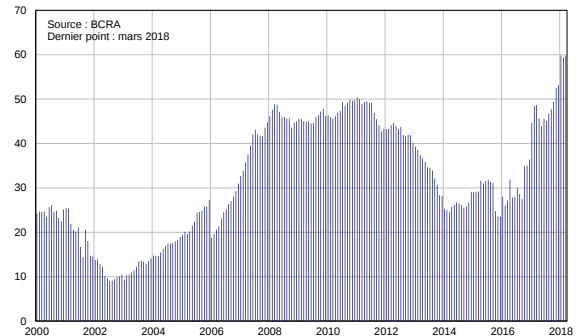
Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Argentine : nouvelles interventions sur le marché des changes

La Banque centrale argentine (BCRA) a vendu cette semaine près de 3 Mds USD sur le marché des changes afin de contenir la dépréciation du peso. La BCRA est régulièrement intervenue sur le marché des changes depuis le début du mois de mars en réaction au recul du peso face au dollar (-10,4 % depuis le début de l'année). Au total, ces interventions ont coûté plus de 5 Mds USD soit 8 % des réserves (à 56,7 Mds USD en mars 2018). La diminution des réserves de la BCRA a été seulement en partie compensée par des émissions de bons du Trésor argentin, qui ont atteint 1,9 Md USD sur la même période. L'institution continue d'affirmer que ces mesures sont transitoires et que la situation monétaire devrait s'améliorer courant mai 2018, avec la fin des hausses de tarifs réglementés. L'inflation sous-jacente a cependant été élevée en mars, atteignant 2,6 %, suggérant l'existence de déterminants plus structurels.

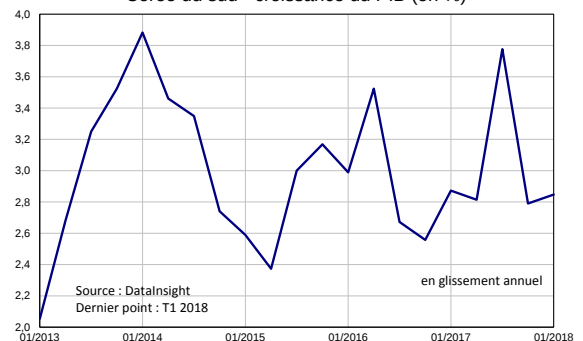
Argentine : réserves de change (Mds USD)



► Corée du sud : stabilisation de la croissance au 1^{er} trimestre 2018

La croissance du PIB sud-coréen s'est établie à 2,8 % au premier trimestre 2018, comme au 4^{ème} trimestre 2017. La croissance avait atteint 3,1 % en 2017. Au cours de ce 1^{er} trimestre, l'activité économique a bénéficié notamment du dynamisme de la consommation publique, au contraire de la composante privé qui reste en retrait, ainsi que de l'investissement productif bien orienté, en particulier dans les secteurs des semi-conducteurs et de la construction navale. Les exportations ont également été dynamiques.

Corée du sud - croissance du PIB (en %)



► Turquie : hausse du taux directeur

La Banque centrale a relevé de 75 points de base un de ses principaux taux directeurs (le seul utilisé actuellement), de 12,75 % à 13,5 %. Dans son communiqué, la Banque centrale justifie cette décision par l'inflation élevée et le désancrage des anticipations, et souligne qu'elle aura recours à d'autres hausses en cas de besoin. L'inflation totale s'est établie à 10,2 % en mars et l'inflation sous-jacente à 11,4 %, et les anticipations d'inflation à un an demeurent nettement au-dessus de la cible de la Banque centrale de 5 % (11,9 % en avril). Cette hausse du taux de financement a été supérieure aux attentes des marchés qui tablaient sur une hausse de 50 pbb, et n'a pas permis d'infléchir la dépréciation de la livre turque sur la séance.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) recule nettement cette semaine (-3,4 % après +0,6 % la semaine précédente). Toutes les régions sont concernées à commencer par l'Asie, dont l'indice MSCI enregistre une baisse de 3,4 % (après +0,4 %) dans le sillage de la Chine (-3,2 % après -0,8 %) mais surtout de l'Indonésie (-9,4 % après +0,2 %) où les marchés anticipent un durcissement rapide de la politique monétaire. L'indice MSCI se replie également en Amérique latine (-2,7 % après 0,0 %), en particulier en Argentine (-7,2 % après -1,4 %) et le Mexique (-4,0 % après -0,9 %). Les indices régionaux reculent également en Europe de l'est (de -1,9 % après +1,9 %) ainsi que dans les pays du Golfe (-1,2 % après +1,5 %). La Turquie et l'Afrique du sud n'échappent pas à la tendance et voient leur indice MSCI chuter de respectivement 5,7 % et 5,4 % (après +3,0 % et +2,2 %).

L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des Etats-Unis augmente cette semaine (+10 pdb après 0 pdb) alors que le taux souverain américain est lui-même en hausse et se situe désormais autour des 3 %. C'est au Moyen-Orient & Afrique du Nord que l'augmentation du spread est la plus marquée (+25 pdb après +3 pdb), avec +42 pdb notamment en Tunisie (après -2 pdb). Il est suivi du spread d'Amérique latine (+13 pdb après +5 pdb) en lien avec celui du Mexique (+10 pdb après +9 pdb). La hausse est plus modérée en Asie (+7 pdb après 0 pdb) malgré le rebond du spread indonésien (+13 pdb après -1 pdb). Enfin, l'Europe de l'est se distingue avec un spread stable (+1 pdb après -3 pdb).

Cette semaine, la quasi-totalité des grandes devises émergentes se déprécie vis-à-vis du dollar. Les plus fortes baisses concernent le rand sud-africain (-3,7 % après +0,8 %) et le rouble (-3,1 % après +1,7 %). Le peso colombien cède à nouveau 3,1 % (après -1,0 %), effaçant le sursaut de début avril. Le real brésilien perd 2,6 % après +0,7 %, de même que le peso mexicain (-2,0 % après -1,4 %) sur fond d'incertitudes concernant la renégociation des accords commerciaux avec les Etats-Unis et le Canada. Après s'être stabilisé durant plusieurs semaines, le peso argentin repart à la baisse (-1,9 % après +0,2 %) et touche un nouveau plancher historique face au dollar à 20,53 ARS pour 1 USD. En Asie, le renminbi se déprécie de 0,9 % (après +0,2 %) et la roupie indonésienne de 0,8 % (après -0,1 %) malgré les interventions de la banque centrale.

