

Edition du 9 février 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

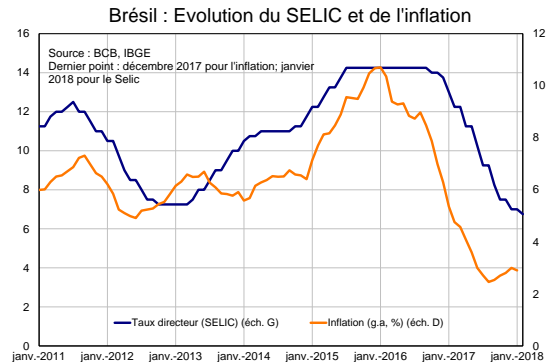
L'essentiel de la semaine

► Brésil : nouvelle baisse du taux directeur

La Banque centrale a abaissé son taux directeur de 25 pdb à 6,75 % (un niveau historiquement bas, après -50 pdb en décembre), conformément aux anticipations des marchés.

L'institution a justifié sa décision par la faiblesse de l'inflation, qui s'est établie à 2,9 % en glissement annuel en janvier (après 3,0 % en décembre) soit légèrement en-deçà de la borne inférieure de la cible de la Banque centrale (4,5 % \pm 1,5 pt). Dans son communiqué, l'institution signale que cette baisse de taux pourrait marquer la fin du cycle d'assouplissement monétaire dans le cas où l'évolution de

l'inflation et la croissance resterait favorable. La Banque centrale estime que l'inflation atteindrait 4,2 % en 2018 comme en 2019, sur la base d'un taux directeur à 6,75 % fin 2018 et 8,00 % fin 2019. L'assouplissement de la politique monétaire (-750 pdb depuis octobre 2016) vise à appuyer la reprise économique et soutenir la politique d'ajustement budgétaire du gouvernement, alors que plus de la moitié des intérêts de la dette souveraine sont indexés sur le SELIC.



► Russie : diminution de l'inflation et poursuite de l'assouplissement monétaire

L'inflation poursuit son recul en janvier pour s'établir à +2,2 % en glissement annuel, après +2,5 % en décembre, bien en-dessous de la cible de 4 % de la Banque centrale. Cette baisse de l'inflation s'explique essentiellement par le recul de l'inflation dans le secteur des services (+3,9 % après +4,4 %), et dans une moindre mesure, dans celui de l'alimentation. La baisse de l'inflation dans les services conduit à un recul de l'inflation sous-jacente qui atteint +1,9 %, après +2,1 % en décembre. En conséquence de la faiblesse de l'inflation et du ralentissement économique observé fin 2017, la Banque centrale a abaissé son taux directeur de 25 pdb à 7,5 %. Pour rappel, elle a diminué son taux directeur de 225 pdb en 2017.

► Qatar : baisse importante des avoirs extérieurs en 2017

Les avoirs extérieurs (hors avoirs en or) de la Banque centrale ont diminué de 55 % en glissement annuel en décembre 2017 en raison notamment de la crise diplomatique qui a débuté en juin 2017. Les avoirs extérieurs ont été ramenés de 31 mds\$ en 2016 à 14 mds\$ en décembre 2017 (soit environ deux mois d'importations de biens et services). La vente de ses avoirs extérieurs a permis à la Banque centrale d'injecter de la liquidité en devises dans le secteur bancaire qatari, permettant de compenser la baisse des dépôts des non-résidents et des dépôts en devises des résidents (autres que publics). Ceux-ci ont diminué de 34 % depuis le début de la crise diplomatique entre le Qatar et ses pays voisins. Par ailleurs, le retrait des dépôts des non-résidents a entraîné une baisse de la dette externe des banques commerciales qui reste toutefois élevée (60 % du PIB en décembre 2017).

Point Marchés

Les corrections boursières récentes des marchés actions américains se sont propagées aux marchés émergents. L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) diminue ainsi sensiblement cette semaine (-6,9 % après -1,2 % la semaine dernière). Toutes les régions sont concernées, dans une ampleur plus ou moins importante. L'Amérique latine affiche la baisse la plus marquée (-7,6 % après +0,8 %), sous l'effet notamment de la forte correction argentine (-10,9 % après -1,7 %). L'indice chinois recule également nettement, pénalisé également par des inquiétudes concernant les sociétés financières dans un contexte de resserrement du cadre réglementaire. Le décrochage de l'indice indien est également marqué (-4,3 % après -1,6 %), les marchés ayant mal accueilli la loi de Finances, qui prévoit notamment un relâchement des hypothèses budgétaires.

Des mouvements financiers sont également observés sur les marchés obligataires émergents cette semaine, l'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain, qui suit une tendance baissière depuis début 2016, s'est fortement redressé (+18 pdb après -8 pdb), et ce dans l'ensemble des régions. La hausse est particulièrement marquée en Argentine (+32 pdb après +2 pdb) et au Venezuela, aussi par contrecoup du desserrement des conditions de financement la semaine passée (+348 pdb après -300 pdb).

Sur le marché des changes, les devises des principales économies émergentes ont quasiment toute connu une dépréciation. Alors que le peso mexicain a perdu 3 % de sa valeur face au dollar, la Corée du Sud voyait sa monnaie se déprécier de 2,5 % et la Russie de 4,3 %. D'autres pays ont connu des évolutions moindres, comme la Chine (-0,4 %) ou l'Égypte (-0,1 %).

