

Edition du 22 novembre 2021

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Turquie : nouvelle baisse du taux directeur

La Banque centrale a décidé d'abaisser son taux directeur de 16,0 % à 15,0 %. Avant cette décision, le président Erdoğan avait renouvelé ses appels à poursuivre la baisse des taux directeurs. La Banque centrale a ainsi abaissé son taux de refinancement de 400 pdb depuis le mois de septembre et a indiqué qu'elle pourrait de nouveau décider de baisser ses taux à l'occasion de la réunion du mois de décembre. Suite à la décision de la Banque centrale, la livre turque a accéléré sa chute (cf. infra) et atteint de nouveaux plus bas historiques face au dollar américain et à l'euro, alors que les primes Credit Default Swap turques progressaient de 21 pdb à 466 pdb. L'Exécutif a annoncé après la décision de la Banque centrale qu'il reconnaissait le « coût » causé par cette baisse, « une recette amère ». De nombreuses organisations professionnelles, à l'exception de celle proches du gouvernement, ont critiqué la décision de la Banque centrale soulignant les risques accrus dans ce contexte. Enfin, les banques publiques, sous les ordres de l'exécutif, ont répercuté entièrement, dès le lendemain, cette baisse des taux sur leurs offres commerciales.

► Brésil : premiers versement de l'Auxilio Brasil, destinée à remplacer le programme Bolsa Familia

Près de 15 millions de ménages ont bénéficié mi-novembre d'un versement au titre de l'Auxilio Brasilia, programme social visant à élargir et renforcer les transferts de la Bolsa Familia. La Bolsa Familia est depuis 2003 le principal programme de transferts sociaux, visant à assurer un revenu mensuel minimum de 89 BRL (16 USD – seuil d'extrême pauvreté –) aux individus, assorti d'aides supplémentaires aux familles. Toutefois, la crise sanitaire a amené le gouvernement brésilien à accroître son aide compte tenu du faible montant actuel de la Bolsa Familia (non indexée sur l'inflation, inchangée depuis 2018) et à promouvoir une refonte de ce programme. Les premiers bénéficiaires de l'Auxilio Brasil ont été les bénéficiaires de la Bolsa Familia mais le gouvernement souhaite élargir et renforcer les transferts. A terme, 17 millions de ménages, avec un revenu inférieur à 200 BRL (contre 178 auparavant), en seraient bénéficiaires. En outre, le montant moyen de l'aide serait plus élevé. Cette réforme demeure critiquée tant pour ses paramètres (absence de mécanisme d'indexation) que des incertitudes sur son financement. L'Auxilio Brasil telle que promue par le gouvernement représenterait plus de 1 % du PIB, contre 0,5 % pour la Bolsa Familia. Compte tenu du plafond constitutionnel sur l'évolution des dépenses, renforcer significativement les transferts sociaux impliquerait une révision du plafond, au détriment de la crédibilité des règles budgétaires, ou des règles d'ordre constitutionnel sur les dépenses, politiquement coûteuse.

► ASEAN : bilan de la 26ème Conférence des Parties (COP26)¹

La COP26 a pris fin le 13 novembre 2021 à Glasgow, avec des engagements en matière de réduction des émissions de carbone, d'élimination progressive de certains combustibles fossiles et d'accroissement de l'aide aux pays pauvres et vulnérables face au changement climatique. **Pour les pays de l'ASEAN, on note des engagements à sortir progressivement du charbon à l'horizon des années 2040 (Indonésie, Philippines, Singapour, Vietnam), la signature de la Déclaration de Glasgow sur les forêts et l'utilisation des terres (Indonésie, Brunei, Philippines, Singapour, Vietnam) et du Global Methane Pledge, qui vise la réduction de 30% des émissions de méthane d'ici 2030 (Indonésie, Philippines, Singapour, Vietnam).** Par ailleurs, une déclaration en faveur de l'investissement dans la production d'énergies renouvelables et dans les réseaux de transmission transfrontaliers de ces énergies « Green Grid Initiative – One sun, one world, one grid » a été approuvée par le Cambodge et la Birmanie.

¹ Depuis 1995, ce sommet réunit chaque année les États signataires de la convention-cadre des Nations unies sur le changement climatique (CCNUCC).

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré en moyenne une baisse cette semaine. Les indices boursiers ont enregistré une baisse, en particulier en Amérique latine et en Europe de l'Est. Les grandes devises émergentes ont, elles, évolué en ordre dispersé cette semaine ; la lire turque s'est particulièrement déprécié. Les spreads des titres de dette souveraine, quant à eux, se sont écartés ; les spreads tunisiens se sont particulièrement écartés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré une légère baisse cette semaine (-0,6 %), après une hausse de 1 % la semaine dernière. Cette baisse est particulièrement marquée en **Amérique latine** (-6 %, après +4,5 % la semaine dernière) et en **Europe de l'Est** (-5,2 %, après -0,9 %). L'indice **chilien**, en particulier, a perdu 8,9 % pendant la semaine qui précède les élections présidentielles, législatives et régionales. Le vote se tient dans un contexte particulier pour plusieurs raisons. Tout d'abord, car il s'agit des premières élections depuis le mouvement social historique d'octobre 2019. Ensuite, parce qu'une nouvelle Constitution est à l'étude au sein d'une assemblée constituante, et doit être soumise à référendum en juillet. Enfin, parce que les deux candidats favoris pour l'élection présidentielle, et arrivés en tête au premier tour du dimanche 21 novembre, Gabriel Boric issue de la gauche radicale et José Antonio Kast, issu de l'extrême droite et qui se présente comme un nostalgique du régime de Pinochet, ont des positions particulièrement polarisées.

Les **grandes devises émergentes** se sont dépréciées face au dollar US cette semaine, après avoir évolué en ordre dispersé la semaine dernière. La **lire turque** a continué à se déprécier (-12,6 %, après avoir perdu 3,1 % la semaine dernière), atteignant des niveaux records à la baisse après la réduction du taux directeur de la banque centrale pour le troisième mois consécutif (à 15 %, cf. supra), une mesure qui risque de compromettre davantage la stabilité des prix et de la monnaie. Cette décision intervient alors que l'inflation des prix à la consommation s'est accélérée pour atteindre près de 20 % en octobre.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** se sont écartés cette semaine, après avoir évolué en ordre dispersé la semaine dernière. Les **spreads tunisiens**, en particulier, se sont écartés (de +96 pdb, après s'être resserrés de -95 pdb la semaine dernière). Contournant l'Assemblée des représentants du peuple (ARP), l'exécutif tunisien de Kaïs Saïed a publié cette semaine par décret présidentiel la loi de finances complémentaire 2021. Le texte prévoit une augmentation du déficit budgétaire de 38%. Il devrait passer de 7,1 milliards de dinars (2,19 milliards d'euros) en 2020 à 9,8 milliards (3,0 milliards d'euros) en 2021. L'agence de notation R&I a également abaissé la note de la Tunisie à B+ avec une perspective négative et a annoncé qu'elle "abaissera davantage la note si le processus de négociation entre la Tunisie et le Fonds monétaire international (FMI) se prolonge".

