

Edition du 13 octobre 2017

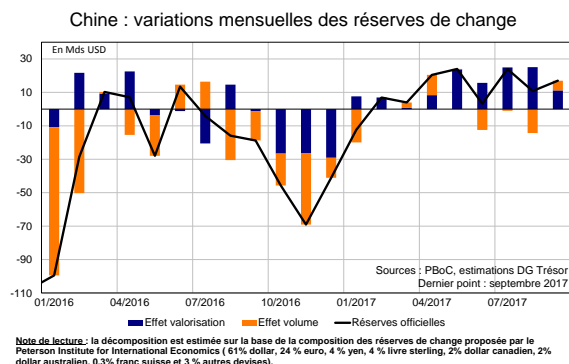
Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Chine : nouvelle hausse des réserves de change

En septembre, les réserves de change de la Chine ont augmenté pour le 8^{ème} mois consécutif (+17 Mds USD après +11 Mds USD en juin) à 3109 Mds USD. Contrairement aux mois précédents, la hausse des réserves exprimées en dollars ne s'explique pas seulement par un effet de valorisation, le dollar s'étant stabilisé face aux principales monnaies (+0,3 % en septembre pour l'indice composite USD de Bloomberg contre -9 % depuis le début de l'année), mais également par un effet volume. Autrement dit, la PBoC aurait profité de la réduction des pressions sur le renminbi (RMB) pour poursuivre sa stratégie d'accumulation de réserves. La relative stabilisation du RMB ces derniers mois est due

à la dépréciation du dollar mais également au resserrement des contrôles sur les sorties de capitaux fin 2016 et à la réduction des inquiétudes concernant les perspectives de l'économie chinoise à court terme. Au total, les réserves de change officielles ont gagné 3 % depuis le début de l'année, après avoir reculé de 10 % en 2016. Dans une interview concédée à l'occasion de l'anniversaire de l'introduction du RMB dans le panier DTS du FMI, le gouverneur de la Banque Centrale a indiqué que « les réformes dans le sens de l'ouverture doivent être poussées plus avant ». Pour ce faire, il estime que trois politiques sont « nécessaires » et « indissociables » : i) la poursuite de l'ouverture au commerce et aux investissements, notamment « des mesures pour accroître l'accès des institutions financières étrangères » au marché domestique ; ii) une plus grande libéralisation du taux de change ; iii) un relâchement des mesures de contrôle des capitaux.



► Russie : nette réduction du déficit fédéral

Entre janvier et septembre 2017, le déficit fédéral a atteint 300 Mds de roubles, soit 0,5 % du PIB prévisionnel. Il est en nette réduction par rapport à la même période en 2016, où il s'élevait à 1576 Mds de roubles, soit 2,6 % du PIB. Pour rappel, la loi de finances rectificative pour 2017-2019, promulguée en juillet dernier, prévoit pour 2017 un déficit public de 2,1 % du PIB (contre 3,2 % dans la loi de finances initiale), sur la base d'une croissance réelle du PIB de 2 % (le FMI a revu à la hausse sa prévision de croissance pour 2017 à +1,8 % dans le *World Economic Outlook* d'octobre) et d'un prix du baril de pétrole à 46 \$. La nette amélioration des finances publiques russes s'explique en premier lieu par le rebond du prix du pétrole, qui était passé sous les 30 \$ par baril début 2016.

► Qatar : hausse modérée du PIB

Le PIB a légèrement progressé de 0,6 % en glissement annuel au 2^{ème} trimestre 2017 (après +2,5 % au T1 2017), la plus faible croissance trimestrielle depuis 2009. Cette contre-performance s'explique principalement par la diminution de la production pétrolière (-6,8 % en g.a. au T2 2017) suite à la mise en œuvre par le Qatar de l'accord de Vienne de réduction de la production pétrolière de l'OPEP. Au contraire, le secteur non pétrolier a crû de 3,9 % en g.a.. Du côté de la demande, seule la formation brute de capital qui pèse 37 % du PIB a diminué (-11,7 % en g.a.). Cette diminution compense la croissance de la consommation des ménages (+7,0 % en g.a.) et des exportations (+15,9 % en g.a.). Les importations ont quant à elles chuté de 17,7 % en g.a. au T2 2017 en raison du blocus commercial qui a été imposé au Qatar par ses pays voisins en juin 2017. Le FMI a révisé à la baisse sa prévision de croissance pour l'année 2017 qui s'élèverait à 2,5 % (au lieu de 3,4 %).

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) progresse cette semaine (+1,7 % après +2,8 % la semaine dernière). Cette tendance est observée notamment en Asie (+2,2 % après +2,8 %), dans le sillage notamment de l'indice sud-coréen. A l'inverse, l'Amérique latine a vu son indice baisser (-1,7 % après +4,0 %) sous l'effet en particulier des mauvaises performances au Mexique (-3,1 % après +0,3 %).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain s'est redressé cette semaine (+3 pdb après -10 pdb). Cette tendance est observée dans la plupart des régions et tirée en particulier par l'Amérique Latine (+7 pdb après -9 pdb), sous l'impulsion notamment du Mexique (+15 pdb après -5 pdb), et du Moyen-Orient (+5 pdb après -10 pdb). L'Asie est la seule région affichant un recul de l'indice agrégé (-3 pdb après -7 pdb), entraîné par l'ensemble des pays à l'exception du Pakistan.

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont suivi des évolutions contrastées. L'une des baisses les plus notables est celle de la livre turque (-1,9 % après -0,7 %), en raison de la crise des visas avec les Etats-Unis. En moyenne, les devises d'Amérique Latine se sont dépréciées sous l'effet notamment de la poursuite de la dépréciation de la devise mexicaine (-2,2 % après -1,8 %). À l'inverse, le Kazakhstan a vu sa monnaie s'apprécier (+3,2 % après -1,4 %) suite en particulier à des prévisions économiques revues à la hausse.

