

Edition du 20 avril 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine**► Chine : stabilité de la croissance du PIB**

La croissance réelle du PIB chinois s'est établie au T1 2018 à +6,8 % en glissement annuel, pour le troisième trimestre consécutif. En variation trimestrielle, la croissance diminue (+1,4 % après +1,6 % au T4 2017). Cette bonne dynamique, qui ne semble pas pour l'heure affectée par les tensions commerciales avec les Etats-Unis, se situe au-dessus de la cible annuelle fixée par les autorités (+6,5 %). Côté offre, la croissance a été soutenue par le secteur secondaire (+6,3 % en g.a par rapport à +5,7 % au T4 2017), alors que les activités de services ont ralenti. Côté demande, l'investissement a contribué à la croissance à hauteur de +2,1 pt (après +1,3 pt au trimestre précédent) tandis que le commerce extérieur a pesé sur la croissance à hauteur de -0,6 pt. **Par ailleurs, la Banque centrale (PBoC) a surpris les marchés en annonçant une baisse de 100 pdb du ratio de réserves obligatoires**, actuellement à 17 % pour les grandes banques et 15 % pour les institutions de plus petite taille. Ce mouvement devrait s'appliquer à la plupart des banques à l'exception des banques publiques telles que la *China Development Bank*. La liquidité ainsi dégagée devra toutefois être utilisée de façon précise, en particulier pour rembourser les crédits relativement coûteux obtenus *via* la facilité de prêt de moyen-terme de la PBoC.

► Moyen-Orient : Emissions d'Eurobonds

L'Arabie Saoudite a levé 11 Mds USD le 11 avril sur les marchés internationaux alors que le Qatar a émis 12 Mds USD le 12 avril dans un contexte géopolitique tendu. L'Arabie Saoudite a émis trois obligations: l'une de 4,5 Mds USD de maturité 7 ans à 4 %, la deuxième de 3 Mds USD de maturité 12 ans à 4,5 % et, la troisième, de 3,5 Mds USD de maturité 31 ans à 5 %. Le Qatar a également émis trois obligations de maturités 5 ans à 3,9 %, 10 ans à 4,5 % et 30 ans à 5,1 %. Ces émissions ont pour objectif de financer les déficits des deux pays (-9 % du PIB attendu pour l'Arabie Saoudite en 2017 et -1,6 % pour le Qatar) et le processus de diversification de l'économie. La nouvelle émission saoudienne (après celle de mars 2018) ainsi que sa rapidité ont surpris les experts qui voient dans cette opération une volonté de peser sur l'opération qatarie, qui était prévue le lendemain de l'émission saoudienne. L'Arabie Saoudite a réfuté cette interprétation.

► Turquie : annonce d'élections anticipées le 24 juin 2018

Le Président Erdogan a annoncé ce mercredi la tenue d'élections présidentielle et législative anticipées le 24 juin 2018 (les élections étaient initialement prévues fin 2019). Le président a avancé les raisons suivantes pour justifier cette décision, entre autres : les obstacles de l'ancien système parlementaire, la situation régionale, les décisions à prendre concernant l'économie. Les experts mettent en avant les enjeux politiques plutôt que la situation économique du pays pour expliquer cette décision.

► Algérie : baisse de la croissance en 2017

D'après l'Office National des Statistiques (ONS), la croissance du PIB a diminué au 4^e trimestre 2017 à +0,6 % après +1,2 % au 3^e trimestre, portant la croissance annuelle à +1,6 % en 2017, après +3,3 % en 2016. Il s'agit du plus faible taux de croissance annuel enregistré depuis 2009. Le ralentissement de l'activité est principalement imputable au secteur des hydrocarbures (20 % du PIB), qui est le seul à avoir négativement contribué à la valeur ajoutée (-3,0 %, après +7,7 % en 2016). Le secteur a été pénalisé par le retard accusé dans le lancement de trois champs gaziers majeurs et la baisse des quotas de production dans le cadre de l'accord OPEP (-50 000 barils / jour).

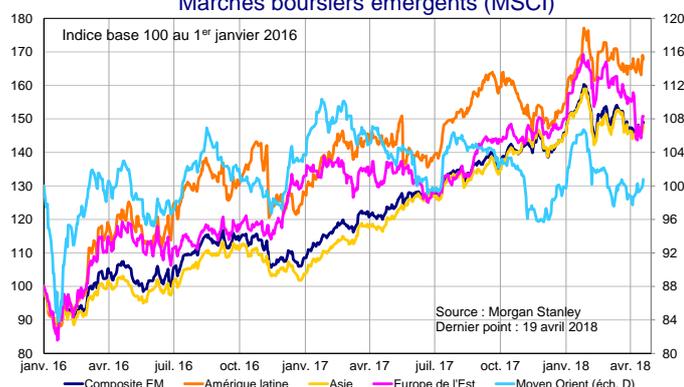
Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) progresse cette semaine (+0,6 % après +0,9 % la semaine précédente). L'augmentation des cours du pétrole (baril de Brent à 73,8 \$ le 19 avril après une hausse de 2,4 % sur la semaine) profite aux pays du Golfe dont l'indice MSCI régional progresse de 1,5 % (après +0,6 %). Le Qatar et l'Arabie Saoudite enregistrent ainsi les meilleures performances de la semaine avec respectivement +4,8 % (après +1,7 %) et +6,1 % (après -1,4 %). L'embellie est également perceptible en Europe de l'est où l'indice MSCI progresse de 1,9 % (après -6,3 %) dans le sillage du rebond de l'indice russe (+2,3 % après -10,8 %) alors que Fitch estime que les banques russes pourront faire face aux éventuelles difficultés générées par les sanctions américaines. En Asie, l'indice régional n'affiche qu'une légère hausse (+0,4 % après +1,7 %), malgré le rebond de l'indice sud-coréen (+3,3 % après -0,8 %). Enfin l'indice d'Amérique latine se stabilise (après -0,2 %).

L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des Etats-Unis est stable cette semaine (après +3 pdb) à l'image de la situation en Asie (+0 pdb après -3 pdb). Il progresse très légèrement au Moyen-Orient & Afrique du Nord (+3 pdb après +13 pdb) et en Amérique latine (+5 pdb après -2 pdb). À l'inverse, il recule en Europe de l'est (-6 pdb après +15 pdb) où le spread russe s'atténue (-6 pdb après +42 pdb). Il en va de même en Turquie (-11 pdb après +5 pdb) suite à l'annonce d'élections anticipées.

Cette semaine, le marché des changes des principales économies émergentes enregistre peu de mouvements de grande ampleur. En baisse depuis mi-février, la livre turque rebondit et gagne 1,7 % (après +1,5 %) grâce à la perspective d'une stabilisation politique après les prochaines élections. Le rouble russe s'apprécie également (+1,7 % après -7,4 %). À l'inverse, le peso mexicain cède 1,4 % (après +0,1 %) et le peso colombien 1,0 % (après +3,0 %) mais conserve un niveau élevé vis-à-vis du dollar américain.

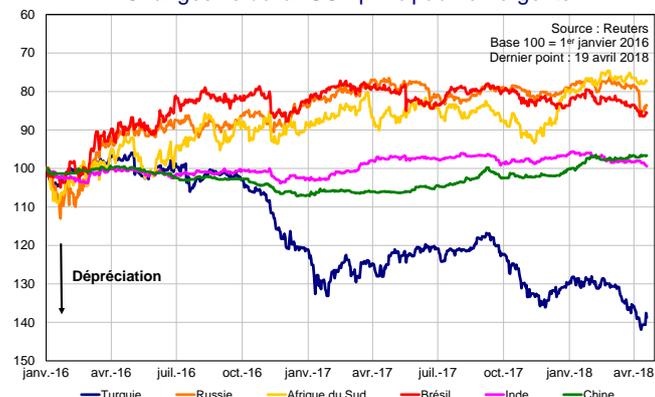
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

