

Edition du 13 décembre 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Politique monétaire : nouvelles baisses de taux directeurs au Brésil, en Turquie, en Russie et en Ukraine

Au Brésil, la banque centrale a assoupli sa politique monétaire, abaissant à nouveau son taux directeur de 50 pdb à +4,5 %. Cette baisse, la quatrième depuis le début de l'année, intervient dans un contexte favorable à l'assouplissement (inflation sous-jacente maîtrisée, assouplissement des politiques monétaires dans les économies développées) et de faible croissance. **En Turquie, la banque centrale a diminué le 12 décembre de 200 pdb son taux directeur,** qui s'établit désormais à 12%, soit une baisse plus forte que l'anticipation du marché (150 pdb). Depuis juillet dernier, l'autorité monétaire turque a ainsi diminué son taux directeur de 1200 pdb au total. **En Russie, face au recul continu et plus rapide qu'anticipé de l'inflation, la banque centrale a abaissé son taux directeur de 25 pdb, à 6,25 %.** C'est la cinquième baisse de taux directeur depuis le début de l'année. **En Ukraine, la banque centrale a également baissé son taux directeur, de 200 pdb à 13,5 %, dans un contexte de recul de l'inflation.** C'est également la cinquième baisse de taux d'intérêt enregistrée depuis le début de l'année.

► Argentine : prise de fonction du nouveau président et premières annonces de politique économique

Succédant à Mauricio Macri, Alberto Fernandez, élu le 27 octobre 2019 président de la république d'Argentine, a pris ses fonctions le 10 décembre. Lors de son discours d'investiture, il a affirmé sa volonté de mise en place « d'accords fondamentaux de solidarité dans l'urgence » via une augmentation des salaires et des retraites, conjuguée au gel de certains prix et tarifs publics pendant 180 jours, dont les modalités devront être négociées dans le cadre d'un « pacte social » impliquant les syndicats et le patronat. Le 11 décembre, le chef de cabinet des ministres (équivalent d'un premier ministre), Santiago Cafiero, a annoncé que les autorités n'envisageaient pas de lever le contrôle des changes dans un futur proche et que la priorité, en termes de politique de change, serait de reconstituer les réserves de devises de la banque centrale. Matias Kulfas, ministre du développement productif, a annoncé la nécessité de sortir de la logique d'austérité, et de « revenir à des taux d'intérêts raisonnables » afin de financer les secteurs exportateurs et faire rentrer des devises. Martin Guzman, ministre de l'économie, a quant à lui rappelé que sa priorité serait de « régler le problème de la dette » en parvenant à un accord avec les créanciers privés afin d'éviter une politique budgétaire restrictive dans l'immédiat, mais qui convergerait à plus long terme vers un surplus primaire.

► ASEAN : l'édition 2019 du rapport des Nations-unies sur le développement humain révèle de fortes disparités entre les pays de la région

Singapour (9ème sur 189 pays), le Brunei (43ème) et la Malaisie (61ème) sont classés dans la catégorie de très haut niveau de développement humain, la Thaïlande (77ème), les Philippines (106ème) et l'Indonésie (111ème) de haut niveau de développement humain, tandis que les autres pays sont catégorisés comme ayant un niveau moyen. La plupart des pays de la région conservent leur position dans le classement (sauf la Birmanie, qui gagne une place au détriment du Cambodge). Pour mémoire, l'indice de développement humain (IDH) est un indice composite, calculé comme la moyenne géométrique de trois composantes : i) espérance de vie à la naissance, ii) niveau d'éducation et iii) revenu national brut par habitant (en parité de pouvoir d'achat). L'IDH est compris entre 0 (faible développement humain) et 1 (fort développement humain).

| | Rang | Score |
|-------------|------|-------|
| Singapour | 9 | 0,935 |
| Brunei | 43 | 0,845 |
| Malaisie | 61 | 0,804 |
| Thaïlande | 77 | 0,765 |
| Philippines | 106 | 0,712 |
| Indonésie | 111 | 0,707 |
| Vietnam | 118 | 0,693 |
| Timor | 131 | 0,626 |
| Laos | 140 | 0,604 |
| Birmanie | 145 | 0,584 |
| Cambodge | 146 | 0,581 |

► Ghana : le coût budgétaire de l'assainissement du secteur bancaire ghanéen est examiné par le Parlement

Le Ministre des Finances du Ghana, Ken Ofori Atta, a présenté au Parlement les mesures de renflouement du plan d'assainissement du secteur bancaire, d'un coût de 2,4 Mds EUR. Sur ce total, 2,2 Mds EUR seront alloués aux remboursements des dépôts des institutions ayant été fermées. La mise en œuvre du plan d'assainissement du secteur bancaire a débuté en août 2017 avec la fermeture de neuf banques qui se sont vues retirer leur licence, puis en 2019, celle de plus de 400 sociétés de crédit et d'épargne qui ne respectaient pas les exigences de capital minimum. En outre, le mois dernier, la Securities and Exchange Commission (SEC) a retiré les licences de 53 gestionnaires de fonds. La garantie des dépôts bancaires était assurée jusqu'à hauteur de 980 EUR par le Ghana Deposit Protection Scheme de 2016. D'après la présentation au Parlement du budget pour l'année 2020, 4,6 millions de ghanéens seraient concernés par ces remboursements.

Point Marchés

La semaine passée a été marquée par un regain d'appétit des participants de marché pour les actifs émergents, reflétant en outre la perspective d'un accord prochain entre les Etats-Unis et la Chine sur le conflit commercial. La semaine a également été marquée par de nombreuses annonces de politique monétaire dans les pays émergents. Dans ce contexte, les indices boursiers ont enregistré une nette progression, les spreads se sont resserrés et les devises émergentes se sont majoritairement appréciées.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) a bénéficié du regain d'optimisme des marchés sur le volet commercial (+2,7 % après -0,7 %). Tous les agrégats régionaux ont enregistré une hausse de leurs indices. En **Russie**, l'indice a enregistré une progression marquée cette semaine (+4,6 %, après -0,6 %), sous l'effet conjoint de la réduction de la production pétrolière agréée dans le cadre des accords OPEP+ (-1/2M baril/jour en 2020, ce qui a induit des pressions haussières sur le cours du Brent) et de la baisse des taux attendue par les marchés lors de la réunion du comité de politique monétaire du 13 décembre (consensus -50 pdb). La **Corée du Sud** a également vu son indice augmenter de façon significative (+4,9 %, après -3,8 %), sur fond d'apaisement des tensions commerciales sino-américaines. En outre, les autorités chinoises ont déclaré s'attendre à une annulation de la salve de mesures tarifaires américaines devant être appliquées au 15 décembre.

Les spreads émergents se sont resserrés pour la deuxième semaine consécutive (-20 pdb, après -16 pdb). Les spreads se sont fortement resserrés en **Argentine** (-275 pdb, après +94 pdb), témoignant d'un retour au calme sur les marchés après l'investiture cette semaine du président Alberto Fernandez, tout comme en **Ukraine** (-68 pdb, après +14 pdb), après l'annonce d'un accord avec le FMI en vue d'un programme, qui prévoit un mécanisme élargi de crédit (5,5 Md\$) d'une durée de 3 ans, qui devrait venir remplacer le *Stand-by Arrangement* actuel.

Dans le sillage d'anticipations plus positives sur le front commercial cette semaine, les devises émergentes se sont majoritairement appréciées. Les devises asiatiques ont particulièrement profité de ce regain d'optimisme des investisseurs, et ce notamment en **Corée** (+1,4 %), en **Chine** (+0,9 %) et dans une moindre mesure en **Thaïlande** (+0,7 %), le baht thaïlandais ayant également bénéficié de la révision par l'agence de notation S&P de sa perspective de notation souveraine de stable à positive. L'orientation à la hausse du pétrole sur la semaine (à plus de 65\$/baril) a également contribué à l'appréciation du rouble en **Russie** (+1,6 %) et des pesos **Colombien** et **Mexicain** (respectivement +2,8 % et +1,7 %). L'effet d'entraînement de la hausse du cours du pétrole sur les autres matières premières, et notamment sur le cours du cuivre, a également induit une appréciation du peso au **Chili** (+1,7 %). A contre-courant, l'abaissement du taux directeur en **Turquie** (-200 pdb, contre -150 pdb attendus par les marchés, à 12,0 %) a pesé sur la livre turque (-0,8 %).

