

Edition du 10 novembre 2017

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

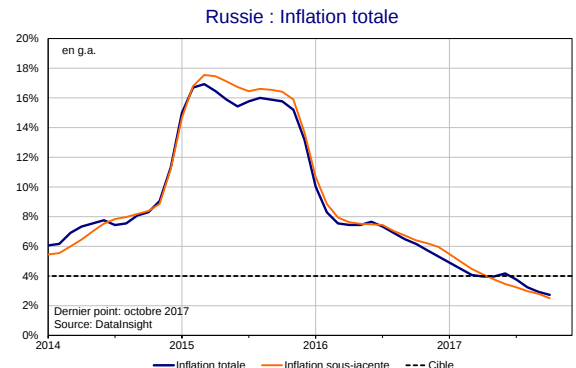
L'essentiel de la semaine

► Russie : nouvelle baisse de l'inflation

L'inflation a poursuivi son recul en octobre pour s'établir à +2,7 % en glissement annuel, après +3,0 % en septembre.

Ce recul s'explique en partie par la nouvelle baisse de l'inflation dans le secteur de l'alimentation, en lien avec une récolte plus tardive et meilleure que l'année passée, mais également par une baisse de l'inflation dans le secteur des biens non-alimentaires. En revanche, l'inflation dans les services reste globalement stable depuis le début de l'année, proche de la cible de la banque centrale de 4 %. Au total, l'inflation sous-jacente diminue à +2,5 %, après +2,8 % en septembre. Selon la

Banque centrale de Russie, qui a diminué son taux directeur de 175 points de base depuis le début de l'année, cette baisse de l'inflation totale est due à des facteurs temporaires et l'inflation devrait remonter en 2018. Ainsi, malgré la baisse continue de l'inflation, les anticipations d'inflation à un an des ménages augmentent pour le deuxième mois consécutif, et atteignent +9,9 % en octobre, après 9,6 % en septembre.



► Indonésie : légère hausse de la croissance au T3 2017

La croissance du PIB indonésien a légèrement augmenté au T3 2017, en glissement annuel, à +5,1 %, après +5,0 % au premier semestre de l'année. Ce chiffre est toutefois inférieur aux anticipations, en raison notamment d'une consommation des ménages moins dynamique qu'attendu, à +4,9 %. S'agissant des autres composantes de la demande, l'investissement accélère sensiblement au T3 2017, en glissement annuel, à +7,1 %, après +5,3 % au T2, tout comme les exportations qui progressent de +17,3 % (après +3,6 %). Les importations sont de leur côté moins dynamiques, progressant de +15,1 %.

► Argentine : nouvelle hausse du taux directeur

La Banque centrale a surpris les marchés pour la deuxième fois consécutive en relevant son taux directeur (LEBAC à 7 jours, depuis janvier 2017) de 100 points de base à 28,75 %. En deux semaines, le taux a ainsi cumulé une hausse de 250 points de base, après six mois de stabilité. L'objectif assumé de la Banque centrale est de réorienter les anticipations d'inflation à la baisse, alors que l'indice des prix à la consommation devrait augmenter de 1,5 à 1,7 % pour le mois d'octobre (en variation mensuelle), en raison de nouvelles hausses prévues dans les tarifs publics. Pour mémoire, l'institution ciblait une inflation mensuelle comprise entre 1 et 1,5 % sur le deuxième semestre 2017. Les anticipations d'inflation se situent toujours bien au-dessus des cibles de la Banque centrale, à 23 % en moyenne pour 2017 (contre une cible à 17 %) et 16 % pour 2018 (cible haute de 12 %).

► Venezuela : annonce de restructuration de la dette extérieure

Lors de son allocution le 2 novembre 2017, le Président Maduro a exprimé sa volonté de restructurer la dette extérieure du Venezuela. Un communiqué du Ministère de l'Economie et des Finances a précisé le contour de la restructuration, qui ne concernerait que les obligations souveraines et celles de l'entreprise publique pétrolière PDVSA. Une commission créée et dirigée par le Vice-Président Tareck El Aissami, sanctionné personnellement par le Trésor américain, est chargée de dialoguer avec les investisseurs et de négocier les termes d'une restructuration. Les créanciers ont été invités à se rendre à Caracas le 13 novembre afin d'entamer les discussions. Cette annonce, à quelques semaines des élections municipales, marque un changement dans la politique du gouvernement qui visait jusqu'alors à honorer les échéances de sa dette extérieure. Suite à l'annonce présidentielle, la notation du Venezuela a été abaissée à C par Fitch, CC par S&P et Ca par Moody's, rétrogradant le pays dans la catégorie hautement vulnérable avec risque de défaut imminent.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) a légèrement progressé cette semaine (+0,6 % après +1,7 % la semaine dernière). Cette hausse est portée par l'Europe de l'Est (+2,7 % après +0,9 %) sous l'effet notamment des performances de la Russie (+4,8 % après +0,7 %). En Asie, l'indice régional progresse légèrement (+0,8 % après +1,7 %) dans le sillage des indices chinois (+2,8 % après +2,0 %) et pakistanais (+2,8 % après -2,7 %). En revanche, l'indice continue de reculer au Moyen-Orient (-3,9 % après -0,8 %) et en Amérique latine (-0,4 % après -2,1 %).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain a fortement augmenté cette semaine (+24 pnb après -2 pnb). Cette tendance s'observe dans l'ensemble des régions. L'écart s'est particulièrement élargi au Moyen-Orient (+73 pnb après -4 pnb) en raison de la hausse du spread libanais (+144 pnb après -3 pnb) suite à la démission inattendue du Premier Ministre Saad Hariri. Une hausse des spreads souverains est également observée en Amérique latine (+ 38 pnb après -13 pnb). Le spread souverain du Venezuela a augmenté de 1807 pnb (après -360 pnb) après l'annonce du Président Maduro de sa volonté de restructurer la dette (cf. supra). En Turquie, la hausse du spread souverain (+26 pnb après +5 pnb) s'explique notamment par la persistance des tensions diplomatiques avec les Etats-Unis et la hausse de l'inflation qui a atteint son niveau le plus haut depuis 9 ans.

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont suivi des évolutions contrastées. La roupie indienne s'est dépréciée ainsi que le renminbi suite à la publication du taux d'inflation chinois qui est plus élevé qu'attendu. Au contraire, le ringgit malaisien s'est apprécié après la déclaration de la Banque centrale d'un possible durcissement de la politique monétaire. En Amérique latine, la plupart des monnaies se sont également appréciées.

