

Edition du 28 septembre 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Argentine : nouvel accord trouvé avec le FMI et démission du gouverneur de la Banque centrale

Après plusieurs semaines de négociation, les autorités argentines et les services du FMI se sont mis d'accord pour changer certaines modalités du programme ainsi que son montant, augmenté de 7 Mds USD à 57 Mds USD. Des modifications importantes ont été apportées au mandat de la Banque centrale, notamment au niveau (i) de la cible d'inflation qui a été remplacée par une cible d'agrégat monétaire, et (ii) du régime de change, flottant sein d'une bande de fluctuation. A partir du 30 septembre, la Banque centrale ne pourra plus intervenir sur le marché des changes si le cours ARS/USD reste entre les bornes de la bande de fluctuation, établies à $\pm 15\%$ du cours moyen de la semaine du 17 au 21 septembre, soit entre 34 et 44 pesos pour un dollar. Par ailleurs, le gouverneur de la Banque centrale argentine a démissionné le 25 septembre, moins de trois mois après sa prise de fonction. Il a été remplacé par l'économiste Guido Sandleris, jusque-là secrétaire d'Etat chargé de la politique économique du ministère des finances. Cependant ces annonces n'ont pas eu les effets escomptés sur les marchés et le peso s'est déprécié de plus de 3 % face au dollar USD depuis la fin de la semaine dernière.

► Turquie : nouvelle détérioration de la confiance

L'indice synthétique de la confiance économique affiche de nouveau un net recul en septembre, pour s'établir à 71,0 après 83,9 en août. Cette détérioration de la confiance est généralisée à l'ensemble des secteurs. La baisse la plus marquée s'observe dans le secteur de la construction (-11,5 pt à 57,3), qui est l'un des secteurs les plus affectés par la crise actuelle. La confiance des ménages enregistre la deuxième baisse la plus importante en septembre (-9,0 pt à 59,3). La confiance se dégrade également fortement dans le secteur des services (-8,5 pt à 79,4) et, dans une moindre mesure, dans les secteurs de l'industrie manufacturière (-5,9 pt à 90,4) et du commerce de détail (-4,9 pt à 88,5). Par ailleurs, le taux d'utilisation des capacités du secteur manufacturier diminue à 75,8 %, soit son plus bas niveau depuis le mois de mars 2015.

► Indonésie et Philippines : hausse du taux directeur

Les banques centrales d'Indonésie et des Philippines ont relevé leur taux directeur de, respectivement, +25 points de base (pdb), à 5,75 %, et +50 pdb, à 4,5 %. En Indonésie, il s'agit de la 5^{ème} hausse depuis le mois de mai (+150 pdb en cumulé), l'objectif étant la stabilité macroéconomique notamment dans le contexte de remontée des taux aux Etats-Unis. Aux Philippines, la hausse cumulée depuis mai atteint également 150 pdb, les autorités souhaitant enrayer la hausse continue des prix.

► Afrique du Sud : baisse du revenu disponible des ménages au T2

Pour la première fois depuis 2013, le revenu disponible des ménages a diminué selon la Banque centrale. Il a baissé de 1 % par rapport au trimestre précédent. Cette détérioration des revenus des ménages est attribuable à la hausse de l'inflation (notamment en lien avec la hausse de la TVA) dans un contexte de contraction du PIB. En parallèle, l'endettement des ménages a légèrement augmenté pour atteindre 71,3 % (contre 70,9 % au trimestre précédent), en raison de la demande accrue de prêts hypothécaires notamment.

Point Marchés

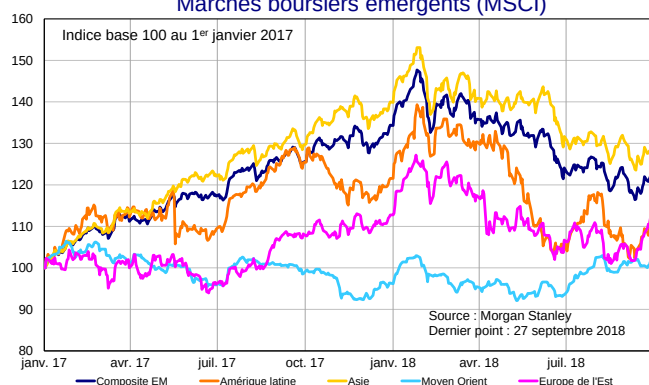
Dans l'ensemble, cette semaine a été marquée par une légère amélioration des indices boursiers et des taux souverains. Le marché des changes évolue de manière contrastée selon les devises.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) augmente de nouveau légèrement (+1,4 % après -0,1 % la semaine précédente). Tous les indices s'orientent à la hausse sur les deux dernières semaines. En Amérique latine, l'indice argentin repart à la baisse (-6,1 % après +18,1 %) et l'indice brésilien augmente de nouveau fortement pour la deuxième semaine consécutive (+5,6 % après +5,8 %). En Asie, l'indice indien poursuit sa baisse entamée début septembre (-2,9 % après -3,8 %), l'indice chinois reste stable (+0,8 % après +3,8 %). Par ailleurs, l'indice turc augmente fortement sur la semaine (+9,9 % après +0,7 %), rompant avec plusieurs semaines consécutives de chute, et dans le sillage des nouvelles annonces gouvernementales visant à restaurer la confiance.

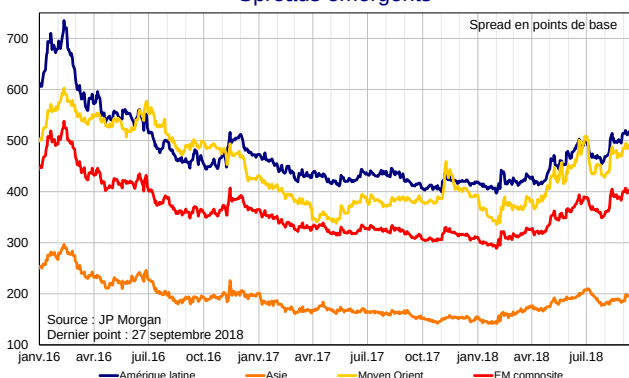
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se resserre de nouveau fortement (-12 pdb après -15 pdb la semaine passée). Toutes les régions enregistrent une réduction de leur spread. Ce dernier se resserre encore fortement en Amérique latine (-15 pdb après -18 pdb), porté par la baisse sensible du spread brésilien (-17 pdb après -22 pdb) et dans une moindre mesure du spread argentin (-8 pdb après -94 pdb) qui reste néanmoins relativement éloigné du niveau du début d'année. En Asie, le spread indonésien se détend de nouveau par contrecoup de la hausse des semaines précédentes (-6 pdb). Par ailleurs, le spread sud-africain poursuit son resserrement (-18 pdb après -15 pdb). En Turquie, la réduction du spread est également notable (-15 pdb après -31 pdb), mais celui-ci reste sensiblement au-dessus du niveau moyen du début d'année.

Cette semaine, les grandes devises émergentes évoluent de manière contrastée vis-à-vis du dollar. Le peso argentin repart à la baisse (-3,0 % après +2,4 %) et reste toujours à des niveaux historiquement bas. Le rand sud-africain, dont la valeur face au dollar diminue fortement depuis le début de l'année 2018, se déprécie à nouveau cette semaine (-1,2 % après +3,3 %). En Turquie, la livre a été très volatile mais termine la semaine en hausse par rapport à la clôture la semaine passée (+3,0 % après -1,9 %). Toutes les principales devises asiatiques sont restées stables.

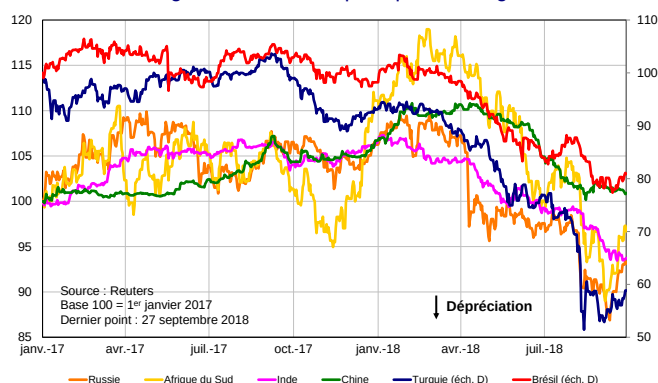
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

