

Edition du 15 décembre 2017

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine**► Turquie : croissance record du PIB au T3**

L'activité turque a fortement accéléré au 3^e trimestre : elle a enregistré une croissance de +11,1 % en glissement annuel (après +5,4 % au T2), un plus haut depuis 6 ans. Cette forte croissance s'explique par un effet de base très favorable (l'activité avait reculé de 2,6 % en v.t. au T3 2016, suite notamment à la tentative de coup d'Etat). L'ampleur de l'accélération a toutefois surpris les prévisionnistes, qui attendaient en moyenne une croissance de 8,5 %. La croissance a été tirée en premier lieu par la consommation des ménages puis l'investissement. Toutefois, en variation trimestrielle, les données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés suggèrent une décélération de l'activité au T3 (+1,2 % après +2,2 % au T2), causée par un ralentissement de l'ensemble des composantes, et en particulier un repli de la consommation publique. Par ailleurs, dans un contexte de forte inflation alimentée par la dépréciation marquée de la livre et la remontée des prix du pétrole, la Banque centrale a augmenté de 50 pdb son taux de financement « *late liquidity* » à 12,75 %, en-deçà des attentes du consensus (+100 pdb).

► Chine : remontée des principaux taux de marché

La banque centrale chinoise (PBoC) a augmenté de 5 points de base (pdb) les taux de ses principaux outils d'intervention sur les marchés. Le taux des opérations de mise en pension (repo) à 7 jours et 28 jours sont passés de 2,45 % et 2,75 % à respectivement 2,5 % et 2,8 %. Le taux de crédit à moyen terme à 1 an est quant à lui passé de 3,2 % à 3,25 %. D'après des informations de magazines chinois spécialisés, les taux des facilités de crédits sélectives à court terme auraient également été augmentés de 5 pdb. Il s'agit de la troisième hausse des principaux taux de marché de la PBoC en 2017 après des hausses de 10 pdb en février et mars. Pour mémoire, la PBoC a pour objectif de s'orienter une politique par les taux, mais la politique monétaire chinoise repose encore largement sur des outils quantitatifs (quotas de crédit et des taux de référence, ces derniers étant inchangés).

► Colombie : dégradation de la notation souveraine

S&P a dégradé d'un cran la notation souveraine de la Colombie (à BBB- soit à un cran du passage en catégorie spéculative, avec perspective stable) en raison notamment de la faiblesse de l'activité. L'agence a justifié sa décision par l'atonie de la croissance (attendue à 1,7 % en 2017 selon le FMI soit bien en-deçà du potentiel de l'économie), qui continue de pâtir de la faiblesse des prix des matières premières, ainsi que par le manque de marges de manœuvre budgétaires des autorités (s'étant traduit par une forte dépendance aux recettes exceptionnelles en 2017). La note colombienne selon S&P est ainsi inférieure à celles des deux autres principales agences de notation (BBB selon Fitch et Baa2 selon Moody's). Cette décision n'a pas vraiment surpris les marchés qui anticipaient une dégradation de la note colombienne depuis que l'agence avait révisé la perspective associée à la note de « stable » à « négative » en février 2016.

► Mexique : nouvelle hausse du taux directeur

La Banque centrale a relevé son taux directeur de 25 points de base à 7,25 % afin de contenir les pressions inflationnistes. Il s'agit de la onzième hausse de taux depuis décembre 2015 (+425 pdb au total, après six mois de stabilité). En novembre, le taux d'inflation a atteint 6,6 % soit un niveau bien supérieur à la cible de la Banque centrale (3,0 % ± 1 pt). L'inflation reste principalement tirée par (i) la hausse des prix énergétiques suite au lancement du processus de libéralisation des prix de l'essence début 2017 et (ii) la dépréciation du peso, qui a perdu 8 % depuis la mi-septembre (après +15 % entre début février et mi-septembre) sous l'effet notamment de la montée des incertitudes entourant la renégociation de l'ALENA et risque d'être impacté par la normalisation de la politique monétaire américaine. Cette décision est d'ailleurs intervenue au lendemain de l'annonce par la Fed de l'augmentation de son taux directeur.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) a augmenté cette semaine (+1,9 % après -1,8 % la semaine dernière). Cette hausse est généralisée à l'ensemble des régions, après la baisse enregistrée la semaine précédente. En Europe de l'Est, l'indice régional augmente de 2,7 % (après -1,3 %) dans le sillage de l'indice russe (+3,4 % après -0,8 %). L'indice a également augmenté en Asie (+2,1 % après -1,8 %) grâce notamment à la hausse de l'indice chinois (+3,0 % après -3,0 %). La stabilité de l'indice régional en Amérique latine (0,5 % après -1,0 %) reflète les performances contrastées des grands pays sud-américains. Les indices ont augmenté au Chili (+7,2 %) et en Argentine (+2,3 %) mais ont diminué au Brésil (-1,1 %) et au Pérou (-3,4 %).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain reste stable cette semaine (+1 pdb après +3 pdb) dans la plupart des régions. Le spread régional a légèrement augmenté en Asie (+4 pdb après +1 pdb) et en Amérique latine (+2 pdb après +4pdb).

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont connu des évolutions contrastées. Globalement stables, les devises en Asie ont toutefois été marquées par la dépréciation de la roupie pakistanaise (-4,1 % après -0,1 % la semaine dernière). Dans un contexte de remontée des taux américains, la plupart des devises d'Amérique latine ont enregistré une dépréciation.

