

L'essentiel**► Chine : la banque centrale (PBoC) demande aux banques commerciales de ne pas baisser les taux sur les crédits immobiliers**

Afin d'endiguer la hausse des encours de prêts immobiliers, la banque centrale a demandé aux acteurs bancaires chinois de ne plus baisser les taux d'intérêts sur les crédits immobiliers. Selon les informations du *South China Morning Post*, la PBoC a ainsi signifié aux banques la nécessité de contenir les risques de surchauffe sur le marché immobilier chinois, en dépit du contexte de ralentissement économique et de guerre commerciale. Au T1 2019, le taux d'intérêt moyen immobilier a baissé pour la première fois depuis deux ans. Le ratio d'endettement des ménages était de 53,2% du PIB à la fin 2018, contre 17,89% fin 2008. Un bien immobilier représente la valeur de cinquante années de revenu d'un ménage en 2019, le double de ce qu'il représentait il y a quinze ans. Le gouvernement entend à la fois contrôler la hausse des prix immobiliers (+11,6% en mai, en moyenne en glissement annuel, dans les 70 plus grandes villes du pays, en hausse continue depuis 49 mois) tout en évitant un krach sur le marché immobilier.

► Nigéria : le gouverneur de la banque centrale définit sa feuille route pour son nouveau mandat

Le gouverneur de la banque centrale nigériane (CBN), Godwin Emefiele, récemment reconduit pour un nouveau mandat de cinq ans, a indiqué sa feuille de route pour les années à venir. Il a ainsi fixé cinq priorités : i) préserver la stabilité macroéconomique et financière ; ii) encourager le développement d'un système de paiement solide en faveur de l'inclusion financière ; iii) prolonger l'initiative *Deposit Money Banks* de crédits à taux réduits pour améliorer l'accès au crédit pour les petits exploitants agricoles, les MPME et les consommateurs ; iv) augmenter les réserves de changes ; v) soutenir la diversification de l'économie via des programmes à destination des secteurs agricole et manufacturier. Enfin, le gouverneur a averti que la recapitalisation des établissements bancaires allait se poursuivre et que les prérequis en matière de fonds propres et de liquidité seraient durcis. Le taux directeur de la CBN est à 13,5%, les réserves obligatoires des banques à 22,5%, le ratio de liquidité à 30% et le corridor autour du taux directeur à +200/-500 pdb, pour une cible d'inflation comprise entre 6% et 9%.

► Bangladesh : crise bancaire en vue ?

L'encours des prêts non performants (NPL) représentait 1109 Mds TK (près de 12 Mds €) fin mars 2019, correspondant à 11,9% de l'encours des prêts bancaires, soit le plus haut niveau depuis 48 ans. Alors que les NPL progressaient déjà de 26% en g.a. fin décembre 2018 et qu'une crise bancaire menace depuis 2017, aucune mesure concrète ne laisse pour le moment envisager une amélioration, alors que les risques s'aggravent. Le secteur fait face à une crise de liquidité qui semble s'être amplifiée depuis le début de l'année 2019. Les motifs sont multiples : (i) l'augmentation sensible depuis 2017 des NPL, (ii) une perte de confiance du public dans la stabilité du système bancaire (qui l'a conduit à privilégier les placements en obligations d'Etat, bien rémunérées), (iii) le financement des méga projets en cours.

► Inde : la mousson débute en-deçà des normales de saison

Selon l'Indian Meteorological Department (IMD), la pluviométrie aurait été inférieure aux normes saisonnières : à la mi-juin, l'écart par rapport à la moyenne des précipitations a ainsi été de 36% pour l'ensemble du pays, du fait notamment du début tardif de la mousson cette année (8 juin au lieu du début du mois habituellement). L'écart est significatif dans les Etats du Sud, à l'instar du Karnataka ou du Tamil Nadu, ou encore dans les régions du Nord-ouest de l'Inde (dont le Gujarat et le Maharashtra), qui montrent des déficits de précipitations substantiels par rapport aux normales saisonnières (entre -20 et -60%). Ces deux derniers Etats représentant près de 20% de la production agricole totale du pays, celle-ci devrait être en repli cette année. Malgré ce déclenchement tardif, l'IMD prévoit une mousson normale pour l'année 2019, soit des précipitations comprises entre 96 et 104% des normales saisonnières entre juin et septembre 2019.

Cette semaine, les conditions financières des marchés émergents se stabilisent après des améliorations significatives depuis près d'un mois. Les indices boursiers restent stables, les spreads se creusent légèrement et les devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollars) reste stable cette semaine (+0,1 % après +3,1 % la semaine précédente). Toutes les zones enregistrent une certaine stabilité de leur indice. **L'indice mexicain diminue cependant cette semaine**, à contre-courant des autres pays de la zone (-1,9 % après +1,2 % la semaine précédente). Cette sous-performance intervient après la publication de résultats économiques décevants qui compliquent les manœuvres de politique monétaire de la banque centrale (Banxico). En effet, le ralentissement de la croissance et une inflation sous-jacente toujours élevée obligent Banxico à rester attentiste (maintien du taux de référence à 8,25 % ce jeudi). Dans ce dilemme monétaire, les investisseurs s'attendent cependant à une baisse de taux avant la fin de l'année.

L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se creuse légèrement sur la semaine (+6 pdb après un resserrement de -14 pdb). Toutes les régions enregistrent une hausse de leur spread. **En Colombie, le spread se creuse légèrement** (+4 pdb). La banque centrale colombienne a maintenu son taux directeur inchangé à 4,25 % pour le 13^{ème} mois consécutif. Cette décision, conforme aux attentes des marchés, intervient dans un contexte d'essoufflement de la reprise économique avec une hausse du chômage et une inflation maîtrisée. Le gouverneur a déclaré que le conseil n'envisageait pas de réduction des taux d'ici la fin de l'année mais les marchés anticipent un assouplissement durant les 6 prochains mois.

Les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé vis-à-vis du dollar. **En Indonésie, la roupie s'est appréciée de +0,3 % et a atteint cette semaine son niveau le plus élevé depuis plus de deux mois.** La Banque d'Indonésie avait relevé son taux directeur de 175 points de base l'année dernière pour enrayer les sorties de capitaux. Même si elle a gardé ses taux inchangés cette semaine, la banque centrale a abaissé son taux de réserves obligatoires, ouvrant la possibilité de futures baisses de taux directeurs. La perspective d'une politique monétaire de la Fed plus accommodante semble offrir des marges de manœuvre.

