TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

Edition du 25 mai 2018
Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Turquie : forte hausse du principal taux d'intérêt

Lors d'une réunion extraordinaire, la Banque centrale a relevé son principal taux d'intérêt de 300 pdb à +16,5 %. Cette hausse intervient dans un contexte d'inflation élevée et de forte dépréciation de la livre. L'inflation totale a augmenté à +10,8 % en avril (après +10,2 % en mars), l'inflation sous-jacente a atteint +12,2 % (après +11,4 % en mars) et les anticipations d'inflation à un an se maintiennent à un niveau élevé (+11,9 % après +11,5 %), alors que l'objectif de la Banque centrale est de ramener l'inflation vers 5 % (±2 pp) à moyen terme. Par ailleurs, **la livre s'est fortement dépréciée depuis le début de l'année (plus de 20 % vis-à-vis du dollar à la veille de la décision de la Banque centrale)**. Cette dépréciation s'est accentuée lorsque le président Erdogan, qui souhaite une réduction des taux d'intérêt, a indiqué sa volonté d'intervenir davantage dans la politique monétaire s'il est réélu lors des élections présidentielles anticipées du 24 juin. La Banque centrale a réaffirmé dans son communiqué qu'elle continuerait à utiliser tous les instruments disponibles pour atteindre son objectif de stabilité des prix. La livre s'est appréciée à la suite de la décision de la Banque centrale, avant d'effacer ses gains le lendemain. La Banque centrale se réunira de nouveau le 7 juin.

► Venezuela : réélection du Président Maduro

Le Président Nicolas Maduro a été réélu pour un mandat de 6 ans à l'issue d'un processus électoral contesté par l'opposition et non reconnu par la communauté internationale. Selon les chiffres annoncés par la commission nationale électorale, Nicolas Maduro a obtenu 67,7 % des voix contre 21,2 % pour son principal adversaire Henri Falcon. Le taux de participation aurait, quant à lui, été de 48 %, soit un niveau historiquement bas et surtout très inférieur à l'objectif de 10 millions d'électeurs prôné par le chef de l'Etat. A noter toutefois que certains observateurs annoncent un taux de participation autour de 20 %. Plusieurs pays, dont les Etats-Unis, les membres du Groupe de Lima et l'Union européenne, ont dénoncé ce résultat et appelé à la tenue de nouvelles élections. Sur le plan économique, il n'y a pas, à ce stade, de signaux annonçant un changement de cap : le Président persiste dans ses choix économiques (reconversion monétaire, monnaie virtuelle, renforcement des contrôles) qui ne répondent pas aux fragilités structurelles que connait l'économie vénézuélienne.

► Nigeria : léger ralentissement de l'activité économique au T1 2018

La croissance s'est établie à 1,95 % en glissement annuel, au premier trimestre 2018 contre 2,1 % au trimestre précédent d'après le Bureau National de la Statistique. Pour rappel, le pays est sorti de récession à partir du deuxième trimestre 2017, lui permettant d'enregistrer sur l'année 2017 une croissance de 0,8 % après -1,6 % en 2016. Au T1 2018, l'agriculture et l'industrie, qui représentent respectivement 22 % et 24 % du PIB, ont crû de respectivement 3 % et 7 %. Les services, qui constituent plus de la moitié du PIB, se sont à l'inverse contractés de 0,5 %.

► Thaïlande : croissance dynamique au T1 2018

La croissance de la Thaïlande s'est établie à +4,8 % au T1 2018, soit le rythme le plus élevé enregistré depuis 5 ans. L'activité a en particulier été portée par la consommation et les exportations. Les autorités tablent sur une croissance comprise entre 4,2 % et 4,7 % sur l'ensemble de l'année 2018.

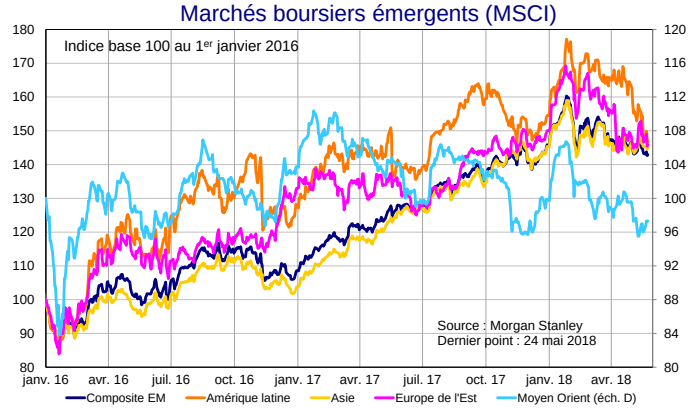
Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) poursuit cette semaine sa baisse (0,8 % après −1,1 % la semaine précédente). Une nouvelle fois, la baisse est particulièrement forte en Amérique latine, avec une baisse encore marquée de l'indice argentin (−4,8 % après −2,4 %). En Asie, la baisse est relativement modérée (−0,4 % comme la semaine précédente) et marquée par des mouvements contraires. Alors que l'indice indonésien rattrape en partie la baisse de la semaine passée (+2,6 % après −3,5 %), l'indice malaisien baisse de 3,9 % après une quasi−stagnation. Malgré le léger sursaut en fin de semaine à la suite de la remontée des taux de la Banque centrale (*cf. supra*), **l'indice turc recule encore de plus de 7 %** (après −5,4 % la semaine précédente).

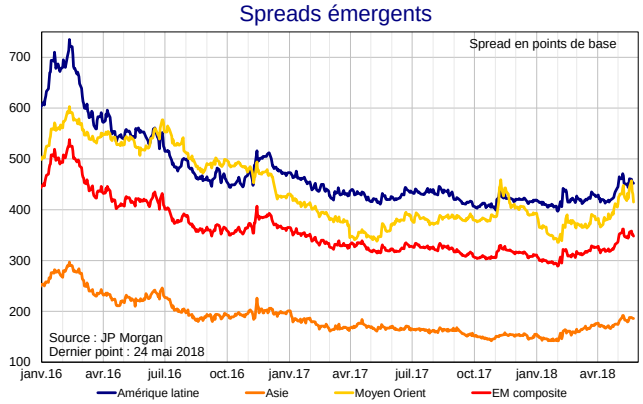
Le mouvement haussier des spreads émergents amorcé en avril semble s'atténuer ces dernières semaines. Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des Etats−Unis est à ce titre resté stable. Alors que le spread moyen au Moyen−Orient s'est nettement détendu (−15 pdb après avoir été stable la semaine précédente), le spread asiatique a légèrement progressé par contrecoup de la semaine passée (+3 pdb après −5 pdb).

Cette semaine a une nouvelle fois été marquée par la dépréciation de la livre turque (−5,5 % après−5,3 %) et, dans une moindre mesure, du peso argentin (−1,1 % après −7,0 %). Malgré le resserrement monétaire en Turquie, la devise pâtit toujours d'une perte de confiance des investisseurs, alors que les inquiétudes sur le financement du déficit courant élevé persistent. L'Asie a connu des mouvements de relative faible ampleur. A noter toutefois la poursuite de la dépréciation de la roupie indienne (−0,8 % comme la semaine précédente), alors que le pays, fortement dépendant de l'évolution des prix du pétrole, voit son compte courant se dégrader.

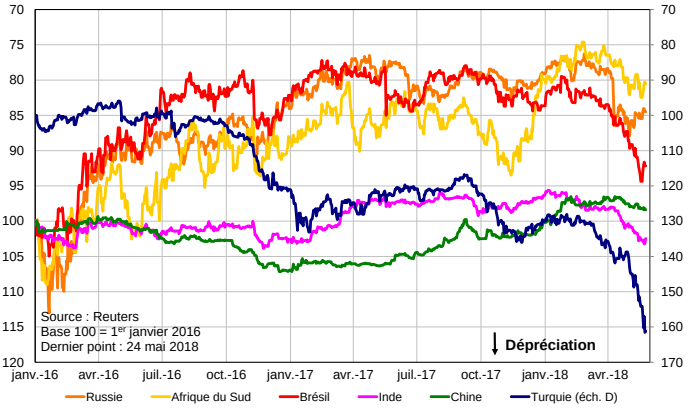
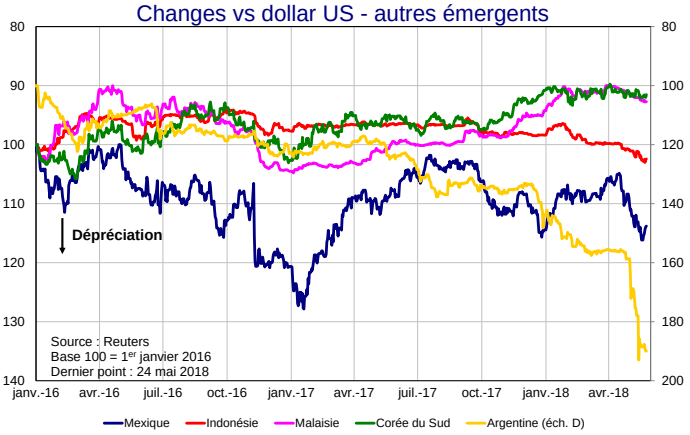
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents