

Edition du 29 mars 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel**► Russie : émissions obligataires de 3 Mds USD et 750 M EUR**

Le 28 mars la Russie a émis deux euro-obligations, respectivement de 3 Mds USD sur 16 ans à un taux d'environ 5,1 % et de 750 M EUR sur 6 ans à un taux d'environ 2,875 %. Ces émissions ont été conduites par VTB Capital et Gazprombank. Le Ministère des Finances signale une forte demande du côté des investisseurs étrangers : 51% des investisseurs sont or du Royaume-Uni, 20 % des Etats-Unis, 13 % de la Russie et 16 % de l'Asie et de l'Europe continentale.

► Turquie : nouvelle chute de la livre turque le 22 mars de -5,4 % face au dollar

Le 22 mars, la livre turque a connu sa plus forte chute journalière depuis l'été dernier, en perdant 5,42 % de sa valeur par rapport au dollar (jusqu'à 5,8490 TRY pour 1 USD). Cette baisse s'explique en partie par des achats de devises par les entreprises et les ménages (plus de 4 Mds USD pour la seule semaine du 18 mars), suite notamment à la diffusion d'une note de la banque JP Morgan conseillant ses clients de vendre la monnaie locale. Selon les données de la Banque centrale, les réserves de change ont chuté de 34,8 Mds USD à 28,5 Mds USD en mars. Le même jour, la Banque centrale turque décidé de refinancer les banques au taux pénalisant de la facilité de prêt marginal (25,5 %) et non plus au taux de refinancement via les opérations de repo à une semaine (24 %), ce qui, de fait, constitue un resserrement de la politique monétaire, afin de renforcer la stabilité financière et limiter les pressions inflationnistes dues aux effets de la dépréciation de la monnaie locale. Ces actions ont eu un impact positif sur la livre turque qui s'est réappréciée face au dollar (5,56 TRY pour 1 USD le 28 mars).

► Pakistan : Dépôt de 2,2 Mds USD par la Chine à la Banque centrale en soutien aux réserves de changes

La somme de 15 Mds RMB, équivalent à 2,2 Mds USD, a été reçue le 25 mars 2019. Au 26 mars, les réserves de change brutes détenues par la Banque centrale s'élevaient à 10,7 Mds USD, soit 2,1 mois d'importations de biens et services (à partir des résultats des huit premiers mois de l'exercice 2018/19). Ce versement correspond aux prêts effectués auprès de trois banques commerciales chinoises, à savoir Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Bank of China (BoC) et China Development Bank (CDB), avec un taux d'intérêt d'environ 5,5 % (lié au taux interbancaire offert à Shanghai – Shanghai Interbank Offered Rate). Ce dépôt chinois fait suite à un dépôt similaire de 1,1 Md USD de la part des Emirats arabes unis.

► Argentine : hausse de la pauvreté dans un contexte de crise économique

Alors que le pays continue de s'enfoncer dans la crise économique (-2,5 % de croissance en 2018), le taux de pauvreté atteint 32 % de la population fin 2018 (après 27 % au premier semestre 2018). L'extrême pauvreté est également en hausse et passe de 4,9 % au premier semestre 2018 à 6,7 % en fin d'année, malgré les efforts du gouvernement pour augmenter les aides sociales en faveur des plus vulnérables dans un contexte de consolidation budgétaire importante. Les salariés ont été particulièrement touchés par l'envolée de l'inflation (qui est passée de 25,4 % en glissement annuel en février 2018 à 51,3 % en février 2019), et ont enregistré une baisse de leur pouvoir d'achat d'environ 12 % sur l'année 2018.

► Malaisie : Deux mesures d'assouplissement du contrôle des changes pour faciliter les affaires

La Banque Centrale malaisienne, Bank Negara, a annoncé deux mesures d'assouplissement du contrôle des changes pour permettre aux résidents une plus grande flexibilité dans leur gestion du risque de change. La première mesure vise à donner la possibilité aux résidents de se couvrir contre le risque de change sur une période de 12 mois (contre 6 mois auparavant). La Banque centrale pourra également donner l'autorisation de se couvrir au-delà de 12 mois sur demande. La seconde mesure concerne les PME importatrices nettes de biens et de services, qui seront autorisées à recevoir des paiements en devises étrangères pour leurs transactions domestiques de la part d'entreprises exportatrices nettes. Cette disposition sera effective le 2 mai prochain pour permettre aux banques de mettre en place le mécanisme adéquat d'ici là.

Point Marchés

Cette semaine, les indices financiers des économies émergentes se contractent fortement. Les inquiétudes sur la croissance mondiale, soutenues par la faiblesse des indicateurs européens et l'inversion de la courbe des taux américaine ont pesé sur les marchés émergents cette semaine. Les bourses enregistrent des baisses sensibles, notamment en Amérique latine ; la majeure partie des spread souverains augmente et les grandes devises émergentes se déprécient globalement vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) est en baisse cette semaine (-2,3 % après +2,0 % la semaine précédente). Toutes les grandes économies enregistrent une correction de leur indice. **L'indice brésilien chute sensiblement à nouveau cette semaine** (-6,5 % après -1,5 % la semaine passée). La Banque centrale du Brésil a abaissé hier sa prévision de croissance pour 2019 à 2 %. Après l'euphorie boursière (l'indice brésilien avait gagné près de +20 % en 1 mois) suscitée par l'entrée en fonction du président Jair Bolsonaro et la mise en place de mesures d'austérité et d'un vaste plan de privatisations, les perspectives se sont assombries en raison notamment des difficultés du gouvernement à faire approuver par le congrès la réforme du système des retraites.

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se creuse sensiblement (+18 pdb après -5 pdb la semaine passée). La hausse du spread s'observe dans la majeure partie des économies émergentes. **En Turquie, le spread se creuse très fortement** cette semaine, après une hausse déjà sensible la semaine passée (+75 pdb après +20 pdb). La banque centrale a soudainement resserré sa politique monétaire, à la surprise des marchés. Elle a tenté de rassurer les investisseurs à propos de ses réserves de changes, dont la baisse brutale a provoqué une forte chute de la livre dans la semaine.

Cette semaine, les grandes devises émergentes se déprécient globalement vis-à-vis du dollar. **En Amérique latine, le peso argentin se déprécie très fortement sur la semaine** (-6,9 % après +0,9 % la semaine passée). Après avoir perdu près de 50 % de sa valeur face au dollar au cours de l'année 2018, le peso est devenu l'une des devises les moins performantes au monde en 2019, avec une nouvelle perte de -15 % depuis le début de l'année. La Banque centrale a récemment tenté de freiner la demande de devises en relevant le taux d'intérêt au-dessus de 65 % mais la forte inflation, la faible croissance et l'élection présidentielle d'octobre ancrent la perte de confiance des investisseurs.

