

Edition du 8 juin 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Argentine : le programme serait l'un des plus importants de l'histoire du FMI, à 50 Mds USD

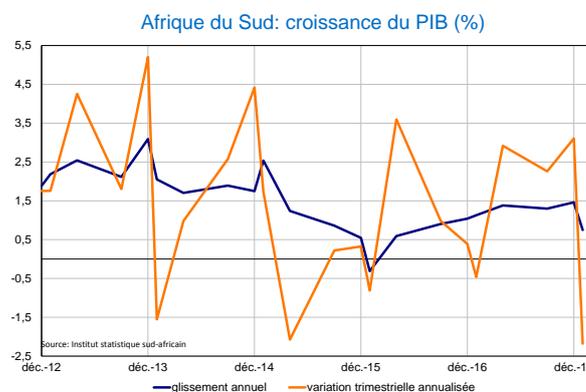
Le conseil d'administration du Fonds s'est réuni en session informelle le 7 juin afin de discuter les principaux éléments de l'accord technique entre le FMI et les autorités argentines sur le futur programme. Il s'agira vraisemblablement d'un accord de confirmation (« *stand-by arrangement* ») de 36 mois, avec accès exceptionnel de 50 Mds USD soit 1 110 % de la quote-part argentine. Les autorités ont d'ores et déjà indiqué leur intention de puiser dans la première tranche de l'accord, qui sera disponible dès l'approbation du programme, mais traiter les tranches suivantes à titre de précaution. La réunion formelle du conseil, sur l'approbation du programme, est prévue le 20 juin.

► Turquie : hausse de l'inflation et du taux directeur

La Banque centrale de Turquie a relevé son taux directeur de 125 pdb à 17,75 % dans un contexte d'inflation élevée, après une précédente remontée de +300 pdb le 24 mai. Cette hausse a surpris les marchés qui s'attendaient à un statu quo selon le consensus Bloomberg. La remontée des taux de la Banque centrale intervient trois jours après la publication d'une nouvelle hausse de l'inflation en mai. Celle-ci s'est établie à 12,2 % (après +10,8 % en avril), l'inflation sous-jacente à 12,6 % (après +12,1 %) et les anticipations d'inflation à un an à 12,3 % (après +11,9 %).

► Afrique du Sud : baisse de la croissance du PIB au T1 2018

Au premier trimestre 2018, l'économie sud-africaine a progressé de 0,8 % en glissement annuel (g.a.) (après 1,5 % au T4 2017), portée par la demande intérieure. La consommation des ménages a progressé de 3,1 % en g.a. (après 2,9 % au T4 2017) et la consommation publique de 1,2 % en g.a. (après 0,4 % au T4 2017). Les exportations ont stagné en raison notamment de la baisse du commerce métallurgique et des minerais alors que les importations ont crû de 3,5 % en g.a. En variation trimestrielle (annualisée corrigée des variations saisonnières), le PIB se contracte de 2,2 % au T1 2018. La contraction du PIB en variation trimestrielle était attendue par les marchés étant donné les très bonnes performances du T4 2017 (+3,1 % en v.t.). Toutefois, les marchés anticipaient une contraction entre -0,1 % et -0,5 %.



Le ralentissement de l'activité économique par rapport au trimestre précédent s'explique principalement par les mauvais résultats des secteurs agricole, minier et industriel.

► Inde : hausse du principal taux directeur

La Banque centrale (RBI) a relevé son principal taux directeur de 25 pdb, à 6,25 %, pour la première fois depuis plus de 4 ans. Le Conseil de politique monétaire a voté à l'unanimité en faveur de cette décision. Les taux de prise en pension (reverse repo), de mise en pension (repo) et le taux au jour le jour (*marginal standing facility*) s'établissent désormais à respectivement 6 %, 6,25 % et 6,5 %. La RBI justifie cette décision par les pressions inflationnistes de ces derniers mois, en lien notamment avec la hausse du prix du pétrole, dont l'Inde est très dépendante.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) progresse cette semaine (+2,6 % après -1,3 % la semaine précédente). Seule l'Amérique latine subit à nouveau une forte baisse, avec une baisse encore marquée de l'indice brésilien (-7,8 % après -6,0 %). L'indice argentin rebondit nettement (+4,5 % après -4 %). Par ailleurs, l'indice progresse également fortement en Chine (+4,2 % après -0,6 %) et en Afrique du Sud (+2,7 % après -3,6 %).

Après avoir affiché une hausse de 19 pdb la semaine dernière, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis reste stable cette semaine. Cette stabilité se retrouve dans l'ensemble des grandes régions émergentes à l'exception de l'Amérique latine, notamment en Argentine (-42 pdb après +67 pdb) et au Venezuela (-88 pdb après +220 pdb). Une forte hausse est observée à nouveau au Brésil (+22 pdb après +38 pdb), au Mexique (+12 pdb après +23 pdb) et en Tunisie (+14 pdb après +56 pdb). À la suite de la hausse de son taux directeur de 25 pdb, les spreads se resserrent légèrement en Inde (-4 pdb après +4 pdb).

Les évolutions sur le marché des changes dans les économies émergentes ont été contrastées cette semaine. La livre turque, qui s'est fortement dépréciée depuis le début de l'année, s'apprécie pour la 2^e semaine consécutive (+0,9 %) grâce à l'augmentation du taux directeur de la Banque centrale (cf. supra). À l'inverse, les principales devises d'Amérique latine se sont de nouveau dépréciées. Le real brésilien chute encore, perdant -4,9 % face au dollar malgré l'intervention de la banque centrale visant à arrêter les ventes massives de real en début de semaine. L'Asie a connu des mouvements de relative faible ampleur.

