

Edition du 26 janvier 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

**L'essentiel de la semaine****► Corée du sud : croissance robuste de l'économie en 2017**

**Selon la Banque de Corée, la croissance coréenne a atteint +3,1 % en 2017, après +2,8 % en 2015 et 2016**, enregistrant ainsi sa plus forte croissance depuis 2014. Le pays bénéficie principalement de la hausse de l'investissement productif (+14,6 %) et des exportations de biens (+3,6 %), dans un contexte de rebond du commerce mondial et d'une forte demande en semi-conducteurs. Néanmoins, la Banque de Corée et le FMI prévoient une baisse de la croissance du PIB de 0,2 pt en 2018, en partie en raison de la hausse du prix du pétrole qui pèserait sur les profits des entreprises et sur le pouvoir d'achat des ménages.

---

**► Argentine : nouvelle baisse du taux directeur**

**La Banque centrale a abaissé, pour la deuxième fois depuis le début de l'année, son taux directeur (LEBAC à 7 jours) de 75 points de base à 27,25 %**. La décision a surpris les marchés qui anticipaient en moyenne un maintien du taux à 28 %. Cette baisse de taux s'inscrit dans le changement de cap de la politique monétaire voulu par le gouvernement (après une ligne restrictive suivie durant toute l'année 2017), qui estime que les hausses de taux passées ont lourdement pesé sur l'activité sans permettre une désinflation rapide. L'inflation s'est établie à 24,8 % en 2017 soit un niveau bien supérieur à la cible annuelle fixée par la Banque centrale (12-17 %). Cette forte inflation est en partie alimentée par la hausse des tarifs des services publics (eau, gaz et électricité). Dans son discours de début de semaine, le Président de la Banque centrale a souligné que l'inflation sous-jacente avait atteint 18,5 % en 2017.

---

**► Ukraine : hausse surprise du taux directeur**

**Le 25 janvier, la Banque centrale a augmenté de 150 pdb son taux directeur à 16 %, surprenant les marchés qui s'attendaient à un *statu quo***. Cette décision intervient dans un contexte d'inflation élevée, qui a atteint +13,7 % en glissement annuel en décembre 2017, bien au-dessus de la cible de la Banque centrale. Cette dernière a pour objectif de ramener progressivement l'inflation vers sa cible de moyen terme de +5 % ( $\pm 1$  pp) d'ici fin 2019, avec un premier objectif de +8 % ( $\pm 2$  pp) en décembre 2017, qui n'a pas été atteint, puis +6 % ( $\pm 2$  pp) en décembre 2018.

---

**► Inde : nouvelle hausse des prêts non performants**

**Les prêts non performants continuent de progresser et pourraient atteindre, d'ici fin mars 2018, 10,5 % du total des encours de crédits (contre près de 9,0 % au T1 2017)**, selon une étude menée par un consortium auquel appartient *CRISIL*, filiale de *Standard & Poor's*. La part de prêts non performants évaluée par le rapport reste légèrement inférieure aux estimations de la Banque centrale (environ 11 %). Les autorités ont mis en place la première phase du plan de recapitalisation des banques publiques annoncé en octobre 2017, dont le montant total s'élève à 32 Mds USD.

---

**► Russie : nouvelle contraction de la production industrielle**

**La production industrielle s'est de nouveau contractée en décembre, affichant un recul de 1,5 % en glissement annuel, en-deçà des attentes du consensus qui prévoyait une croissance nulle**. Ce recul est toutefois moins marqué qu'en novembre où la production industrielle s'était fortement repliée (-3,6 %, g.a.). Cette baisse s'explique à la fois par la contraction de la production manufacturière (-2,0 % après -4,7 %, g.a.), en particulier dans les produits métallurgiques non ferreux, et par le recul de la production pétrolière (-1,5 % après -0,9 %, g.a.), en lien avec l'accord OPEP en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017. À l'inverse, les salaires réels et les ventes de détail continuent de progresser en décembre (respectivement +4,6 % et +3,1 %, g.a.).

---

# Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) poursuit cette semaine la tendance haussière amorcée fin 2016 (+2,9 % après +2,5 % la semaine dernière). Cette hausse concerne toutes les régions, en particulier l'Amérique Latine dont l'indice poursuit son redressement après le creux traversé fin 2017. A ce titre, l'indice brésilien a augmenté de 5,9 % (après +2,7 %) suite à la condamnation de l'ancien Président Lula. L'ensemble des pays d'Asie ont également vu leur indice progresser, avec notamment les indices chinois et indiens qui ont respectivement augmenté de 2,9 % (après +2,6 %) et 2,2 % (après +0,4 %).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain, qui suit une tendance baissière depuis début 2016, a légèrement progressé cette semaine (+2 pdb après -7 pdb), et ce dans l'ensemble des régions hormis au Moyen-Orient. La hausse est particulièrement marquée au Venezuela par contrecoup de la semaine précédente (+285 pdb après -369 pdb) et, dans une moindre mesure, en Argentine (+14 pdb après -4,0 pdb).

Sur le marché des changes, les devises des principales économies émergentes ont globalement connu une appréciation d'une ampleur limitée. A l'inverse, il est à noter la dépréciation du peso argentin (-3,6 %) suite à l'abaissement du taux directeur de la Banque centrale (*cf. supra*).

