

Edition du 20 juillet 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Turquie : dégradation de la notation souveraine par Fitch

L'agence de notation Fitch a dégradé la note souveraine de la Turquie d'un cran à **BB**, soit deux crans en-dessous de la catégorie investissement, et l'a assortie de perspectives négatives. Fitch a expliqué sa décision par le creusement du déficit courant, le durcissement des conditions de financement externe, le niveau élevé de l'inflation ainsi que l'effet de la poursuite de la dépréciation sur le bilan des sociétés détenant une dette en devises élevée. L'agence a également souligné le problème de la crédibilité dans la gouvernance économique et l'accroissement des incertitudes à la suite des premières décisions du Président depuis sa réélection le 24 juin. Pour rappel, la note souveraine de la Turquie a été abaissée d'un cran par Moody's en mars à Ba2 et par Standard and Poor's en mai à BB-, soit respectivement deux et trois crans en-dessous de la catégorie investissement.

► Russie : ralentissement de la production industrielle

En juin, la production industrielle affiche une croissance de **+2,2 % en glissement annuel après +3,7 % en mai**. Ce ralentissement est plus marqué qu'anticipé par les marchés (Consensus : +3,2 %). La production manufacturière ralentit nettement (+2,2 % après +5,4 %) et l'activité dans le secteur de la construction se replie (-1,3 % après +5,6 %), tandis que la production pétrolière se redresse (+1,2 % après +0,0 %).

► Angola : baisse de l'inflation

L'inflation en Angola a baissé au mois de juin pour le **8^{ème} mois consécutif pour s'élever à 20 % en juin 2018 contre 31 % en juin 2017**. Entre 2014 et 2017, l'inflation a sensiblement augmenté de 7,3 % à 31 % suite à une dévaluation de plus de 40 % de la kwanza face au dollar. En janvier 2018, les autorités ont flexibilisé le régime de change, ce qui a entraîné une perte de valeur de la kwanza face au dollar de 50 % durant le premier semestre 2018. La dépréciation



risquait d'augmenter l'inflation déjà très élevée étant donné la sensibilité des prix angolais aux fluctuations du taux de change. Cependant, les effets de la dépréciation de la kwanza sur le niveau des prix ont été plus faibles qu'attendu grâce notamment au durcissement de la politique monétaire menée par les autorités depuis 2016. Selon le FMI, les prix s'étaient également déjà ajustés en 2017 en anticipation de la dépréciation.

► Argentine : émissions de bons du Trésor

Le Ministère des finances argentin a émis pour **45 Mds ARS (soit 1,6 Mds USD) en bons du Trésor (Botes)**. Les bons arriveront à échéance en novembre 2020 et incluent des intérêts annuels de 26 %, avec paiement semestriel en mai et en novembre. Cette émission intervient peu de temps après que le Ministre des finances, N. Dujovne, a déclaré que l'Argentine nécessiterait 8 Mds USD de financements supplémentaires en 2019. Le gouvernement prétend capter des ressources des marchés à travers divers instruments incluant les lettres du Trésor (Letes), les bons de la Nation en monnaie duale (dollar/peso) et les bons du Trésor. A noter que le Trésor rencontre des problèmes pour assurer le renouvellement du stock de Letes, les dernières émissions s'étant heurtées à un manque de demande pour ces titres. Ce montant s'ajoute à la ligne de crédit exceptionnelle accordée par le FMI à l'Argentine en juin dernier (50 Mds USD dont 15 Mds USD déjà décaissés).

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) se replie légèrement cette semaine (-0,9 % après +1,5 % la semaine précédente), masquant des disparités entre pays. L'indice recule particulièrement en Egypte (-4,4 % après -1,8 %), en Russie (-4,7 % après +0,3 %), en Afrique du Sud (-2,6 % après +1,5 %) et en Chine (-2,2 % après +1,0 %). En revanche, il progresse au Brésil (+1,8 % après +3,5 %) et efface une partie des pertes enregistrées la semaine dernière en Turquie (+4,2 % après -14,6 %).

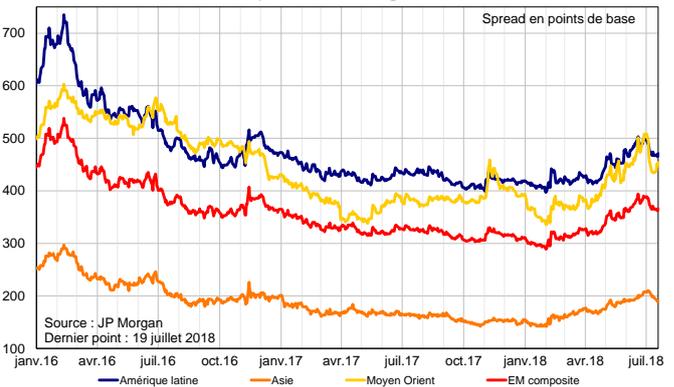
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se réduit marginalement (-2 pdb après -12 pdb la semaine passée). La hausse observée au Moyen-Orient +18 pdb après -31 pdb), qui est tirée principalement par le Liban (+42 pdb après -51 pdb), est compensée par la réduction enregistrée en Asie (-7 pdb après -11 pdb) et en Europe (-6 pdb). En particulier, le spread turc se réduit sensiblement en contrecoup de la forte hausse observée la semaine dernière (-35 pdb après +49 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes ont connu des mouvements globalement baissiers vis-à-vis du dollar. Les dépréciations les plus marquées concernent la roupie pakistanaise (-5,4 % après 0,0 %), le rouble russe (-2,1 % après +1,3 %), le peso argentin (-2,0 % après +3,1 %), et le rand sud-africain (-1,7 % après +1,7 %). À l'inverse, la livre turque s'est légèrement appréciée cette semaine (+1,1 % après -5,8 %) après avoir atteint des plus bas historiques la semaine dernière en raison notamment de la nomination du gendre du Président Erdogan comme Ministre des Finances et des craintes accrues d'une moindre indépendance de la Banque centrale.

Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

