

L'essentiel

► Politique monétaire : baisse des taux directeurs dans de nombreux émergents

Dans un contexte mondial de ralentissement économique et de hausse des incertitudes, plusieurs banques centrales de pays émergents ont décidé d'abaisser leurs taux directeurs. Cela fait suite à l'assouplissement monétaire de la FED et de la BCE et aux attaques contre les installations pétrolières en Arabie Saoudite. Au Brésil, le comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale (BCB) a décidé de baisser à nouveau son taux directeur de 50 pdb à 5,5 %. Cette baisse, à un niveau historiquement bas, permise par une inflation qui reste faible (+3,4 % en août en g.a.), permettrait de soutenir une croissance encore morose malgré des signaux de reprise progressive, dans un contexte mondial de ralentissement. En Indonésie, la banque centrale a également réduit son taux directeur de 25 pp de 5,5 % à 5,25 % et ce pour la 3^{ème} fois depuis juin. Cette décision vise aussi à contrer les effets récessifs de la modération de la croissance mondiale qui pénalise les exportations et l'investissement domestique (hors construction). Elle est permise par une inflation faible (3,5 % en août en g.a.) ainsi qu'un rendement attractif des actifs financiers domestiques. Dans le même temps, les banques centrales des pays du Golfe ont baissé de concert leurs taux directeurs, suite aux attaques sur le site de transformation pétrolière d'Aqaiq. En Arabie Saoudite, la Banque centrale (SAMA) a abaissé le taux de refinancement et de facilité de dépôt de 25 points de base à respectivement 2,5 % et 2 %. Si les autorités se veulent rassurantes sur la production du pétrole qui retrouverait son niveau de 9,8 M b/j dès la fin du mois de septembre, elles ont d'ores et déjà annoncé que la croissance pour 2019 sera revue à la baisse en lien avec les réductions de production de pétrole conclues dans le cadre de l'OPEP. La banque centrale des Emirats Arabes Unis a elle aussi réduit ces deux taux de 25 points de base. Au Qatar, les autorités monétaires ont abaissé les trois taux directeurs de 25 points de base. A contrecourant, en Afrique du Sud, la Banque centrale (SARB) a maintenu son taux directeur à 6,5 %, malgré l'inflation modérée (4,2 % en moyenne en 2019) et des perspectives de croissance moroses à +0,6 % en 2019. L'institution a par ailleurs revue à la baisse sa prévision de croissance 2020 à 1,5 % contre 1,8 % précédemment.

► Hong-Kong : Moody's modifie la perspective de stable à négative

Moody's a modifié la perspective de Hong Kong de stable à négative le 16 septembre, tout en confirmant la notation à Aa2. L'agence cite l'érosion des institutions hongkongaises révélée par les manifestations, qui impacte l'attractivité de la Région Administrative Spéciale (RAS) en tant que hub commercial et financier. L'agence souligne toutefois les atouts de Hong Kong tels que ses importantes réserves budgétaires et de change, qui permettent à la RAS de résister aux chocs économiques. Cette décision fait suite à la dégradation par Fitch Ratings le 5 septembre de la notation de Hong Kong de AA+ à AA.

► Chine : le prix du porc augmente de 47 % en g.a. en raison de la peste porcine africaine

Cette forte hausse du prix du porc est le résultat de la peste porcine africaine qui a décimé le cheptel porcin chinois. Les autorités estiment que 100 millions de porcs auraient déjà été tués par la maladie, tandis qu'une analyse du groupe hollandais Rabobank (groupe financier spécialisé dans l'agroalimentaire) estime que 350 millions de porcs pourraient mourir d'ici la fin de l'année, soit près de la moitié du cheptel. La production annuelle de porcs se serait contractée de 30 % depuis le début de l'épidémie selon les chiffres officiels. Les prix d'autres viandes (bœuf, mouton, poulet) ont également augmenté, entre 11,6 % et 12,5 %. La hausse des prix du porc est responsable de 10 % de la hausse des prix alimentaires en août d'après le Bureau National Chinois des Statistiques. La Chine a également du déstocker 10 000 tonnes de viande de porc le 19 septembre pour sécuriser l'approvisionnement des consommateurs à l'approche de la Fête Nationale le 1^{er} octobre (70^{ème} anniversaire de la fondation de la république populaire de Chine).

► Argentine : hausse de la croissance trimestrielle de +0,6% en g.a. au second trimestre 2019

Après quatre trimestres consécutifs de contraction, la croissance trimestrielle exprimée en glissement annuel repart à la hausse à +0,6 % au deuxième trimestre. L'accélération de l'activité est principalement due à la forte hausse des exportations (+15 % en g.a. après +1,4 % au T1 2019) et à la contraction des importations (-22,7 % après +25,1 % au T1 2019). Toutefois, la demande interne a continué son recul : l'investissement a marqué une forte baisse (-18,0 % après -24,5 % au T1 2019), suivi par la consommation privée qui a enregistré une diminution de 7,7 % (après -9,9 % au T1 2019), et la consommation publique qui accuse un moindre recul de 1,7 % (après -0,5 % au T1 2019). Du côté de l'offre, le secteur primaire enregistre une hausse considérable (+34,7 % en g.a. après +4,9 % au T1 2019) alors que les secteurs secondaire (-6,5 % après -9,7 % au T1 2019) et tertiaire (-3,6 % après -5 % au T1 2019) poursuivent leur baisse.

Dans le sillage de la Fed, cette semaine a été marquée par l'assouplissement des politiques monétaires émergentes. Un regain d'aversion au risque était également observable, en lien avec les attaques sur les installations de production pétrolière saoudiennes. Ainsi, les indices boursiers émergents accusaient de légères pertes sur la semaine et les spreads se sont majoritairement creusés. Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) était en retrait sur la semaine (-0,6 % après +1,9 %). L'indice du Bahreïn accusait de fortes pertes sur la semaine (-6,0 %, après -1,9 % la semaine précédente), qui reflèteraient la fermeture de l'oléoduc permettant d'acheminer 230 000 barils par jours depuis l'Arabie saoudite. Cette décision d'origine saoudienne aurait fait suite aux attaques sur les sites de transformation d'Abqaiq et aurait entraîné dans son sillage l'arrêt de certaines raffineries bahreïniennes.

Alors qu'ils se resserraient tendanciellement jusqu'alors, les spreads émergents se sont en moyenne creusés sur la semaine (+6 pdb après -9 pdb la semaine passée). Les spreads argentins se sont sensiblement creusés (+22 pdb), reflétant l'inquiétude des investisseurs face au nouveau changement de la règle monétaire de la banque centrale. La cible de gel de la masse monétaire a été abandonnée au profit d'un objectif de croissance mensuelle de 2,5 % pour septembre-octobre et le plancher en-deçà duquel elle s'engage à ne pas diminuer le taux directeur (Leliq) a été augmenté (de 58 % à 78 % en septembre puis 68 % en octobre).

Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé vis-à-vis du dollar cette semaine. Le rouble russe s'est apprécié (+1,3 %), accompagnant l'augmentation des cours du pétrole (Brent) liée aux attaques sur les installations pétrolières saoudiennes. A l'inverse, le real brésilien s'est déprécié sur la semaine (-2,6 %) suite à l'assouplissement de la banque centrale et la publication d'indicateurs confirmant la morosité de l'activité brésilienne. La banque centrale a par ailleurs maintenu le ton accommodant de sa communication.

