

Edition du 26 octobre 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Chine : annonces des autorités pour relancer l'investissement et la demande interne

Dans un contexte de ralentissement de l'activité (+6,5 % au 3^e trimestre 2018 en glissement annuel après +6,7 % au 2^e trimestre) **et de dégradation de la demande externe** (dépréciation du yuan de 6,7 % face au dollar depuis le début de l'année), **les autorités chinoises ont affiché leur ambition de renforcer la confiance et la compétitivité des entreprises chinoises.** Le gouvernement a annoncé une série de réformes dans le but de faciliter l'entrée d'investissements étrangers en Chine ainsi qu'une baisse de l'impôt sur le revenu pour relancer la demande interne. Par ailleurs, la Banque centrale a annoncé un nouveau plan de soutien aux PME qui s'ajoute à celui du mois de juin pour inciter les banques commerciales à prêter au secteur productif : 150 Mds de yuans de réductions de crédits (en plus des 150 Mds de juin) afin de limiter les effets du resserrement des conditions financières, conséquence de la volonté des autorités de limiter le *shadow banking*.

► Argentine : le gouvernement obtient l'approbation de l'Assemblée nationale pour le budget 2019

A la suite d'un débat mouvementé, le gouvernement argentin a fini par obtenir 138 votes en faveur du budget (103 contre et 8 abstentions), qui prévoit un déficit primaire nul en 2019. Les premiers résultats d'exécution du budget 2018 sont prometteurs pour la tenue de cet objectif restrictif : le déficit primaire a été ramené à 1,1 point de PIB (contre 2,1 points sur la même période l'année dernière) quand la cible du programme FMI en cours est de 2,7 points pour 2018. Cette disposition rentre dans le cadre d'un accord passé entre les autorités argentines et les services du FMI, qui est actuellement discuté en Conseil d'administration du FMI.

► Ukraine : nouvel accord avec le FMI et émission d'Eurobonds

Le FMI et les autorités ukrainiennes sont parvenus vendredi 19 octobre à un accord sur un nouveau programme SBA (Stand-by Arrangement) de 3,9 Md\$ sur une durée de 14 mois. Ce nouveau programme remplacera l'accord conclu au titre de la facilité élargie de crédit (EFF) approuvée en mars 2015 et expirant en mars 2019. La validation par le Board FMI est soumise à l'adoption du budget 2019 et la hausse des tarifs gaziers prévue le 1^{er} novembre. Par ailleurs, **l'Ukraine a émis jeudi 25 octobre 2 Md\$ d'Eurobonds en deux tranches** : 750 M\$ à 5 ans avec un taux de 9 % et 1,25Md\$ à 10 ans avec un taux de 9,75 %. Pour rappel, en septembre 2017, 3 Md\$ avaient été levés à 15 ans avec un taux de 7,375 %.

► Turquie : statu quo pour la Banque centrale

La banque centrale a maintenu inchangé son taux directeur à 24 %, en ligne avec les anticipations du marché, après l'avoir relevé de 625 pdb lors de la dernière réunion de politique monétaire mi-septembre. La Banque centrale met en avant les signes de rééquilibrage de l'économie turque, tout en réaffirmant qu'elle utilisera tous les moyens à sa disposition pour assurer la stabilité des prix. Pour rappel, l'inflation s'est établie à +24,5 % en glissement annuel en septembre. La prochaine réunion se tiendra le 13 décembre.

► Brésil : Election présidentielle et amélioration des conditions financières

Le 2^{ème} tour de l'élection présidentielle aura lieu dimanche 28 octobre. Le candidat d'extrême droite, Jair Bolsonaro, est pressenti pour remporter le deuxième tour avec 57 % d'intentions de vote, face au candidat du Parti des travailleurs, Fernando Haddad qui recueille 43 % des intentions de vote. A l'approche des échéances électorales, les marchés se sont apaisés et enregistrent une amélioration des conditions financières depuis début septembre. Ainsi l'écart du taux souverain à 10 ans du Brésil avec celui des Etats-Unis a chuté de 81 points de base (à 260 pdb) entre début septembre et aujourd'hui. Sur la même période, la bourse de Sao Paulo gagne 10 % alors que le taux de change s'apprécie de 12 % face au dollar.

Point Marchés

La semaine a signé le retour à la baisse des marchés financiers des économies émergentes. Les bourses corrigent de nouveau après un retour au calme la semaine précédente, les spread souverains se creusent et effacent les baisses de la semaine passée et les devises se déprécient globalement vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) repart à la baisse cette semaine (-2,3 % après +1,7 % la semaine précédente), toutes les zones enregistrent une baisse de leur indice. En Asie, l'indice corrige de nouveau (-2,5 % après +1,6 %) dans le sillage de toutes les principales bourses de la région. Seul l'indice chinois reste assez stable depuis deux semaines (-0,5 % après +0,7 %). En Amérique latine, l'indice diminue également (-1,2 % après +1,2 %), dans le sillage du Mexique qui voit son indice corriger de nouveau (-3,4 % après -1,5 %). Par ailleurs, l'indice turc connaît une correction cette semaine après la très forte hausse la semaine passée (-3,8 % après +10,1 %).

Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis se creuse (+12 pdb après -7 pdb la semaine passée). Ce dernier se creuse dans toutes les zones après les fortes baisses de la semaine passée. En Amérique latine, l'écart s'accroît significativement (+15 pdb après -3 pdb), porté par la forte hausse du spread mexicain (+17 pdb après -3 pdb) résultat, en partie, de la dégradation des perspectives de la note de PEMEX (entreprise publique pétrolière) de « Stable » à « Négative » par Fitch. En Asie, le spread indonésien se creuse de nouveau cette semaine (+14 pdb après -3 pdb la semaine passée) et le spread chinois augmente légèrement (+2 pdb). Par ailleurs, le spread sud-africain augmente sensiblement et efface la forte baisse de la semaine dernière (+20 pdb après -26 pdb), alors que le Ministre des Finances a relevé la prévision de déficit pour l'année 2018 à -4 % du PIB (contre -3,6 % lors de la présentation du budget initial en février).

Cette semaine, les grandes devises émergentes se déprécient globalement vis-à-vis du dollar. Les devises d'Amérique latine restent globalement stables cette semaine à l'exception du peso mexicain qui se déprécie de nouveau (-1,7 % après -0,9 %). Le rand sud-africain, dont la valeur face au dollar diminue fortement depuis le début de l'année 2018, poursuit sa dépréciation (-1,2 % après +1,3 %). En Asie, les principales devises restent stables avec un yuan toujours au plus bas depuis janvier 2017 (-0,2 % après -0,7 %).

