

Edition du 27 octobre 2017

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Argentine : forte hausse du principal taux directeur

La Banque Centrale d'Argentine a sensiblement relevé son principal taux directeur de 150 points de base, à 27,75 %, suite à la parution des chiffres de l'inflation de septembre. En effet, cette dernière s'est inscrite en hausse, en glissement annuel, en septembre dernier pour le deuxième mois consécutif à +24,2 %, après +23,1 % en août et +21,5 % en juillet. Cette décision, qui est intervenue après les élections législatives d'octobre 2017 dont les résultats ont été favorables au parti du président Macri, et montre la détermination du gouverneur de la Banque Centrale à limiter la progression des prix, son principal objectif. La cible de la Banque Centrale pour 2017, comprise entre 12 % et 17 % étant déjà dépassée, c'est désormais la cible de 2018 qui est visée, soit une inflation comprise en 8 % et 12 %.

► Inde : vaste plan de recapitalisation des banques publiques

Le gouvernement indien annoncé un grand plan de recapitalisation des banques publiques à hauteur de 32 Mds\$ ces deux prochaines années. Les banques publiques, qui concentrent deux tiers du total des actifs bancaires en Inde, ont en effet enregistré une hausse sensible de la part des prêts non performants dans leur bilan, ce qui nuit à la dynamique de crédit, à l'investissement privé et *in fine* à l'activité économique. Cette injection de capital pourrait permettre d'éviter un ralentissement plus marqué de l'activité, la croissance indienne ayant déjà diminué ces derniers mois. Les observateurs accueillent favorablement cette décision bien que certaines réserves émergent concernant l'ampleur de la recapitalisation, certains observateurs estimant que les besoins des banques seraient davantage de l'ordre de 40 à 60 Mds\$.

► Brésil : réduction du rythme d'assouplissement monétaire

Comme attendu, le Comité de Politique Monétaire au Brésil a réduit cette semaine le rythme de l'assouplissement monétaire en baissant le taux de base de 75 points de base à 7,5 % (après quatre baisses successives de 100 points de base). Il s'agit de la neuvième baisse consécutive. Cette décision annonce la réduction graduelle de l'assouplissement monétaire amorcé il y a un an. L'assouplissement monétaire a pour but, d'une part, d'appuyer la reprise économique par une relance de la consommation et de l'investissement et d'autre part, de réduire la charge future de la dette brésilienne. Des effets potentiellement négatifs pourraient néanmoins émerger, comme une dépréciation trop forte et prolongée du real qui aurait pour conséquence une hausse de la part importée de l'inflation à moyen terme.

► Russie : poursuite de l'assouplissement monétaire

Comme attendu, la Banque Centrale de Russie a de nouveau baissé son taux directeur de 25 points de base à 8,25 %, portant à 175 points de base la baisse du taux directeur depuis le début de l'année 2017. Cet assouplissement de la politique monétaire intervient dans un contexte de nette diminution de l'inflation. Celle-ci, en baisse quasi-continue depuis début 2015, est passée sous la cible de la Banque centrale de 4 % en juillet dernier, et s'établit à +3,0 % en glissement annuel en septembre (après +3,3 % en août). Toutefois, l'inflation devrait se redresser dans les prochains mois, la diminution de l'inflation étant principalement liée à une baisse temporaire de l'inflation alimentaire en raison de récoltes plus tardives et meilleures que l'année passée. La Banque centrale de Russie a annoncé dans son communiqué que la transition d'une politique monétaire restrictive à neutre serait graduelle.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) a diminué cette semaine (-0,8 % après -0,4 % la semaine dernière). Cette baisse est portée par l'Amérique latine (-2,9 %), et plus particulièrement le Mexique (-3,1 %), alors que la renégociation de l'ALENA est entourée d'incertitudes. L'indice baisse également en Turquie (-5,1 %), en raison de la réduction des financements voulue par la chancelière allemande (cf. dernier paragraphe).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain a augmenté cette semaine (+3 pdb après -2 pdb). Cette tendance s'observe dans l'ensemble des régions à l'exception de l'Asie (-5 pdb). L'écart a particulièrement augmenté au Liban (+22 pdb) en raison de l'adoption de sanctions par le Congrès américain à l'encontre du Hezbollah, ainsi qu'en Afrique du Sud (+26 pdb) à la suite du discours décevant de mi-mandat du ministre des finances (cf. paragraphe suivant), et la hausse se poursuit au Venezuela (+156 pdb). En revanche, l'écart a fortement diminué en Tunisie (-24 pdb).

Sur le marché des changes, les devises émergentes se sont plutôt dépréciées cette semaine. Le rand sud-africain s'est déprécié alors que le ministre des finances a revu à la baisse la prévision de croissance pour 2017 (à +0,7 % contre +1,3 %), et à la hausse celle du déficit public (à 4,0 % contre 3,1 %). La livre turque s'est également nettement dépréciée cette semaine en raison de la volonté de l'Allemagne de réduire le financement de ses banques nationales, de la BEI et de la BERD vers la Turquie. Les devises d'Amérique latine se sont également dépréciées (Mexique, Argentine, Brésil et Colombie).

