

L'essentiel**► Turquie : la banque centrale maintient son taux directeur à 19%**

Dans son communiqué, la banque centrale constate que les prix mondiaux continuent de progresser, que le secteur des services se redresse grâce à la campagne de vaccination et que la distribution de crédit ralentit. L'Institut d'émission indique vouloir maintenir une politique restrictive, dont les termes sont toutefois jugés insuffisants par les économistes, en conservant un taux directeur au-dessus de l'inflation, jusqu'à ce que celle-ci soit durablement en baisse et converge vers la cible de 5%. En juin, l'inflation en Turquie a atteint +16,6 % sur un an, contre +17,1 % au mois d'avril, soit la première baisse depuis le mois de juillet 2020. Cependant, l'exécutif a exprimé à plusieurs reprises son souhait d'un assouplissement de la politique monétaire au plus tôt, fragilisant ainsi la crédibilité de la communication de la banque centrale.

► Brésil : poursuite du resserrement de la politique monétaire

Le comité de politique monétaire de la banque centrale du Brésil (BCB) a augmenté de 75 pbb le taux d'intérêt directeur, passant de 3 à 4,25 %. La BCB fait face à une inflation forte (8,1 % en mai) et durable (5,8 % prévu fin 2021) au-dessus de sa fourchette cible (3,75 +/- 1,5 %). Cette hausse des prix résulte de plusieurs facteurs dont l'augmentation du prix des matières premières, de tensions sur l'approvisionnement industriel et de la hausse des tarifs de l'électricité. Le comité estime également que les services pourraient avoir un effet haussier sur les prix, à mesure de l'avancée de la vaccination. La tonalité du compte-rendu de comité a été perçue comme offensive par les analystes, et le prochain comité, prévu début août, pourrait conduire à une hausse *a minima* similaire du taux directeur. Le comité n'exclut pas un resserrement accéléré de la politique monétaire en cas d'augmentation des anticipations d'inflation.

► Iran : croissance du PIB de +3,6% pour l'année fiscale 2020-2021

D'après la Banque centrale iranienne, la croissance sur l'année fiscale 2020-2021 (s'achevant en mars) s'est établie à +3,6%. Après deux années de récession (-5,4% en 2018-2019 et -6,5% en 2019-2020), l'économie iranienne reste fragilisée par les sanctions internationales et la crise sanitaire, mais elle montre certains signes de résilience et de reprise grâce à ses secteurs exportateurs qui ont conservé quelques débouchés. Au sein du secteur non-pétrolier, l'industrie et le secteur minier (27% du PIB) et l'agriculture (8% du PIB), progresseraient respectivement de +7,1% et +4,5% sur la période, alors que la croissance du secteur des services (54% du PIB) resterait atone, en raison de la pandémie. La croissance du secteur pétrolier (11% du PIB) s'est révélée particulièrement soutenue, à +11,2%, grâce à une hausse de la production de pétrole. Malgré ce bon résultat, l'économie iranienne reste dégradée, avec un taux d'emploi de seulement 37% qui bride la demande domestique, et une inflation annuelle proche de 47%. Dans ce contexte, les questions économiques sont un enjeu majeur des élections présidentielles (1^{er} tour ce 18 juin), même si une reprise soutenue semble compromise (prévisions du FMI à +2,5% pour cette année) en l'absence d'accord avec les États-Unis.

► Asie émergente : les réserves de changes au plus haut depuis 2014

D'après Bloomberg, les avoirs des banques centrales en devises étrangères des économies émergentes asiatiques ont atteint 2 600 Mds USD en mai 2021 (5 820 Mds USD avec la Chine), soit leur plus haut niveau depuis 2014. Ces réserves constituent un amortisseur face à la volatilité des marchés au cas où la Réserve fédérale américaine (Fed) venait à réorienter sa politique monétaire face à l'accélération de la reprise et de l'inflation, un tel changement de cap étant un facteur potentiel d'instabilité pour les économies émergentes comme en 2013 avec l'épisode du *Taper Tantrum* qui avait provoqué des sorties de capitaux et une hausse des rendements obligataires dans ces économies.

► Philippines : le FMI abaisse ses prévisions de croissance pour 2021 à +5,4%

La nouvelle vague épidémique qui frappe les Philippines depuis mars et des mesures de confinement plus strictes ont pesé sur les prévisions de croissance pour 2021, revues à la baisse par le FMI à 5,4% contre 6,9% précédemment. Le Fonds anticipe néanmoins un rebond plus prononcé en 2022 (+7,0% au lieu de +6,5%), notamment en cas d'assouplissement anticipé des restrictions sanitaires. Ce rebond reposera également sur le succès de la campagne de vaccination qui souffre d'un déficit d'approvisionnement, avec seulement 1,5% de la population totalement vaccinée et 5% ayant reçu une dose à ce jour.

Les marchés actions sont en baisse cette semaine, en particulier en Amérique latine où certains pays (Pérou, Colombie) connaissent des troubles politiques. Les devises émergentes se sont dépréciées cette semaine ; la livre turque, en particulier, s'est dépréciée. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine se sont en moyenne écartés cette semaine ; les spreads ukrainiens se sont particulièrement écartés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré une baisse cette semaine (-1,2 %) après être resté quasi stable la semaine dernière. Les indices boursiers d'Amérique latine et d'Europe de l'Est ont enregistré les pertes le plus importantes, respectivement -1,9 % et -1,5 %. L'indice boursier **péruvien** a connu la perte la plus importante (-7,8 %) dans un contexte de troubles électoraux. Dix jours après le scrutin, où le candidat de gauche Pedro Castillo est arrivé en tête, sa rivale Keiko Fujimori refuse toujours de reconnaître sa victoire, l'accusant de fraudes. La Haut-Commissaire des Nations unies aux droits humains, Michelle Bachelet, a appelé au "calme pour éviter de nouvelles fractures sociales" au Pérou dans l'attente de la nomination du président. L'indice boursier **colombien** a également enregistré une perte importante (-4,9 %). Le pays a connu des troubles politiques au cours des dernières semaines et plusieurs attentats à la bombe ont été attribués à la guérilla de gauche. Le président Duque a enterré les pourparlers entamés avec l'Armée de libération nationale par son prédécesseur après l'attentat à la voiture piégée de janvier 2019 contre l'école de police de Bogota, dans lequel 22 personnes avaient été tués.

Les **grandes devises émergentes** ont en moyenne enregistré une dépréciation face au dollar US cette semaine, après des mouvements relativement limités la semaine dernière. La livre **turque**, s'est également dépréciée de -3,4 % par rapport au dollar, après être restée stable la semaine dernière, en lien avec l'absence de compromis trouvé entre les présidents turc et américain sur les missiles S-400, comme l'espéraient les marchés. En outre, les déclarations de la Fed relatives à une hausse des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année 2023 ont fait bondir les rendements des obligations du Trésor américain augmentant mécaniquement la demande en dollars et faisant plonger les monnaies émergentes. Les devises plus risquées, telles que le **rand sud-africain** (-3,5 %), se sont particulièrement dépréciées.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads se sont en moyenne écartés cette semaine**. Le **spread ukrainien**, en particulier, s'est écarté de 14 pdb. Le président ukrainien Volodymyr Zelensky a de nouveau insisté sur la volonté de Kiev de rejoindre l'Otan en dépit des réticences de l'Alliance qui craint qu'une telle adhésion n'attise les tensions avec Moscou.

