

Edition du 08 novembre 2019

Réalisé à l'aide des contributions des Services Économiques

## L'essentiel

### ► Chine : La banque centrale abaisse le taux de sa facilité de prêt à 1 an pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2016

La PBoC a assoupli sa politique monétaire en annonçant le 5 novembre qu'elle renouvelerait son prêt de 400 Mds RMB (56,92 Mds USD) via sa facilité de prêt à moyen terme (Medium-term Lending Facility à 1 an, MLF) à un taux réduit de 3,25%, soit une baisse de 5 pdb du taux, comparé à la précédente opération de MLF de 400 Mds RMB arrivant à échéance ce jour-là. C'est la première fois que la PBoC abaisse le taux MLF depuis 2016 et donc de facto depuis la mise en place de la réforme du *Loan Prime Rate* le 16 août dernier. Pour mémoire, cette réforme oblige désormais les banques à déterminer le nouveau taux mensuel chaque 20 du mois, en ajoutant quelques points de base à leur coût d'emprunt auprès de la PBoC lors d'opérations d'open market, c'est-à-dire principalement la MLF. La PBoC a explicitement souligné que l'objectif de cette réforme était de réduire les coûts de financement pour les entreprises et d'améliorer le mécanisme de transmission de la politique monétaire.

### ► Liban : Nouvelle dégradation de la note souveraine par Moody's

L'agence de notation Moody's a dégradé la note souveraine du Liban de Caa1 à Caa2 en plaçant le pays sous surveillance « avec implication négative », ce qui augure la possibilité d'une nouvelle dégradation de la note du pays dans les trois mois. Cette décision reflète selon l'agence la probabilité accrue d'un rééchelonnement de la dette ou d'un autre exercice de gestion de la responsabilité susceptible de constituer un défaut. Le déclassement intervient juste après la circulaire de la Banque du Liban obligeant les banques à augmenter leur fonds propres en les augmentant de 20 % d'ici le 30 juin 2020, soit un montant de 4,7 Mds USD.

### ► Inde : Moody's dégrade la perspective de la notation souveraine du pays de stable à négative

L'agence de notation Moody's a revu à la baisse la perspective sur la notation souveraine de l'Inde, de stable à négative, en laissant la note inchangée à « Baa2 ». L'agence justifie sa décision par l'actuelle atonie de l'économie indienne, un net sous-recouvrement des recettes fiscales, qui devrait porter préjudice à la dynamique de consolidation des finances publiques, et une détérioration marquée des conditions de financement de l'économie. L'agence s'attend ainsi à une hausse du déficit budgétaire, qui pourrait atteindre selon elle 3,7% sur l'exercice actuel (contre une cible à 3,3%). La production des huit principales industries intermédiaires (40% de l'indice de production industrielle et comptant la production de charbon, d'acier et de pétrole raffinés) ont lourdement chuté en septembre de -5,2 % soit une contraction inégalée historiquement.

### ► Brésil : poursuite du ralentissement de l'inflation en octobre

L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,1 % en octobre en variation mensuelle, ramenant l'inflation en glissement annuel à +2,5 % (après +2,9 % en septembre), un minimum historique depuis vingt ans. Cette baisse, résulte principalement de la chute du prix de l'énergie de 3,2 % en v.m., conséquence d'une baisse de la grille tarifaire d'électricité. Le faible niveau de l'inflation, en-deçà de la cible de la banque centrale (+4,25 % à ±1,5 pp), dans un contexte de moindre dynamisme économique, renforce le scénario d'une nouvelle baisse du taux directeur avant la fin de l'année.

### ► ASEAN : L'Inde se retire de l'accord commercial RCEP

Suite au retrait de l'Inde des négociations de l'accord commercial Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP), les quinze pays restants se sont accordés sur la quasi-totalité des sujets et doivent finaliser l'accord pour 2020. Ces négociations, entamées en 2012 et qui regroupaient les dix pays de l'ASEAN, la Chine, la Corée du Sud, le Japon, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et l'Inde, visent à mettre en place la plus grande zone de libre-échange au monde, et à harmoniser les règles commerciales régissant les échanges au sein de la zone. Le retrait de l'Inde intervient alors que les négociations achoppaient sur le degré d'ouverture du marché indien, principalement en raison de désaccords entre la Chine et l'Inde. Dans un communiqué, les quinze membres restants ont indiqué s'être accordés sur les vingt chapitres et sur l'essentiel des sujets d'accès au marché. Ils se sont engagés à aboutir à un accord en début d'année prochaine, tout en indiquant continuer de travailler pour que l'Inde rejoigne éventuellement l'accord.

### ► Thaïlande : La banque centrale a abaissé son taux directeur de 25 points de base, à 1,25 %

Cette baisse de taux (la 2<sup>ème</sup> cette année, après -25 pdb en août) vise à lutter contre l'appréciation du baht thaïlandais, qui a gagné près de 8 % face au dollar en glissement annuel, et s'est accompagnée de plusieurs mesures de facilitation des sorties de capitaux. Elle devrait également contribuer à soutenir l'activité, alors que la croissance a diminué au deuxième trimestre (+2,3 % en g.a, après +2,8 % au T1) et à accroître l'inflation (à 0,1 % en octobre soit bien en-deçà de la cible de 2,5 ± 1,5 pt). Le ministère des finances a par ailleurs annoncé préparer un nouveau plan de relance économique dans un contexte où le FMI a encouragé à plusieurs reprises les autorités à soutenir la demande intérieure, via une politique budgétaire et monétaire expansionniste.

### ► Indonésie et Philippines : La croissance du PIB atteint 5,0 % en Indonésie et 6,2 % aux Philippines au T3

La croissance est restée stable en Indonésie (5,0% après 5,1% au T2 et au T1 2019) soutenue par la consommation des ménages. Aux Philippines la croissance a fortement augmenté à 6,2 % (après 5,5% au T2 et 5,6 % au T1) portée par le dynamisme des dépenses publiques et la consommation des ménages.

*Cette semaine a été marquée par un net regain d'optimisme des investisseurs faisant écho à l'avancement des négociations sur le volet du litige commercial sino-américain. Dans ce contexte, les indices boursiers émergents ont poursuivi leur progression et les spreads se sont resserrés. Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar.*

**L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) a poursuivi sa progression pour la 5<sup>ème</sup> semaine consécutive (+3,3 % après +1,1 %). En Chine, l'indice boursier progressait fortement (+4,6 %, après +0,9 %), sous l'effet conjugué de l'assouplissement de la banque centrale (cf. supra) et de l'annonce par les Etats-Unis d'un potentiel retour en arrière sur certaines des mesures tarifaires annoncées dans le cadre du litige commercial entre les deux pays. C'est néanmoins la Turquie qui a enregistré la meilleure progression boursière de la semaine (+5,1 %, après -1,4 %), après la révision par Fitch de ses perspectives pour l'économie turque de « négative » à « stable » soulignant la diminution récente des risques : amélioration du déficit courant, hausse des réserves de change, reprise de la croissance, ralentissement de l'inflation.**

**Les spreads émergents se sont resserrés pour tous les pays émergents cette semaine (-15 pdb, après -6 pdb), à l'exception du spread argentin (+64 pdb, après +190). Ce creusement du spread argentin s'inscrit dans un contexte d'inquiétude sur les marchés face à l'attitude du président-élu Fernandez, qui s'est exprimé ouvertement contre le FMI lors de son premier déplacement à l'étranger en début de semaine.**

**Les devises émergentes ont continué d'évoluer en ordre dispersé face au dollar cette semaine. Face aux avancements dans le cadre du litige commercial sino-américain, le renminbi s'est apprécié (+0,9%, après +0,4 %). La devise chinoise est repassée cette semaine en dessous des 7 RMB/\$. Ce regain d'optimisme a également conduit à une appréciation des devises des pays fortement intégrés aux chaînes de valeurs chinoises, dont la Malaisie (+1,3 %) et la Corée du Sud (+1,3 %). A contre-courant, le baht thaïlandais accusait un recul sur la semaine (-0,8 %, après 0,2 %), reflétant l'assouplissement monétaire de la banque centrale (cf. supra). Le réal brésilien s'est également déprécié cette semaine (-2,0 %, après +0,6 %), reflétant la parution de chiffre pointant vers une inflation notablement faible. Celle-ci vient s'ajouter à une croissance en berne et renforce les anticipations des marchés d'un assouplissement monétaire additionnel avant la fin de l'année (à 4,50 %).**

