

L'essentiel

► **Turquie : nouvelle baisse du taux directeur et chute de la devise**

La Banque centrale a abaissé à nouveau son taux directeur, de 15 % à 14 %, conformément aux anticipations des marchés. Depuis le mois de septembre, le taux directeur a diminué de 500 points de base (pdb). Dans ce contexte, la monnaie nationale continue de se déprécier (-18 % contre l'USD cette semaine) et atteint de nouveaux plus bas historiques face au dollar américain et à l'euro. La lire turque s'est effondrée de plus de 50 % depuis le début de l'année, dont 30 % en novembre. Le président Erdoğan est intervenu suite à la dépréciation, et a annoncé une augmentation du salaire minimum de 50 % pour maintenir sa valeur en dollars et a promis des mesures à ce jour non précisées.

► **Russie : hausse du taux directeur de 100 points de base**

La Banque de Russie a décidé le 17 décembre de relever de 100 pdb son principal taux directeur, à 8,5 %, en ligne avec le consensus Bloomberg (33 analystes sur 42 avaient anticipé une telle décision). Il s'agit de la 7^{ème} hausse de taux en 2021 (plus 425 pdb en cumul, soit un taux multiplié par deux). Au cœur de la décision de la Banque centrale se trouve la crainte d'un désancrage des anticipations d'inflation des ménages, qui seraient reparties à la hausse, selon une enquête diffusée cette semaine. Selon les analystes, la décision de la Banque de Russie s'inscrit dans un contexte où les plus hautes autorités du pays ont exprimé de façon répétée leurs inquiétudes quant à la hausse de l'inflation, alors que la progression du revenu disponible des ménages est un objectif prioritaire de leur politique économique.

► **Asie du Sud-Est : croissance anticipée à +5,1 % en 2022 d'après la Banque asiatique du développement (BASD)**

La Banque asiatique de développement (BASD) a publié sa dernière mise à jour du « *Asian Development Outlook* » pour l'année 2021. Par rapport à l'édition de septembre, les prévisions de croissance pour l'Asie du Sud-Est ont été réduites de 0,1 pp en 2021 (+3 %) et relevées de 0,1 pp en 2022 (+5,1 %), reflétant notamment la baisse des prévisions de croissance du Vietnam et de la Malaisie suite à leur mauvaise performance de croissance du PIB au T3 de cette année. Concernant l'inflation, la BASD ne prévoit pas de hausse préoccupante à court terme et prévoit une inflation moyenne de +2,7 % en 2022. Sur le plan sanitaire, bien que l'épidémie soit en forte régression depuis l'été, la BASD alerte sur le risque de nouvelles vagues, compte-tenu de la dégradation de situation sanitaire en Europe et du nouveau variant Omicron.

► **Argentine : dynamisme de l'activité au troisième trimestre 2021**

L'économie argentine a cru de +4,1 % au T3 2021 (en variation trimestrielle corrigé des variations saisonnières), soit un rebond de +11,9 % en glissement annuel. Cette augmentation au T3 succède à la baisse constatée lors du T2 (-0,9 % en v.t. c.v.s), alors que l'activité avait été affectée par la dégradation de la situation sanitaire au trimestre précédent. Celle-ci semble désormais mieux contrôlée, avec plus de 80 % de la population primovaccinée. Cette amélioration a favorisé la reprise de la consommation des ménages, qui s'est inscrite à +2,8 % au T3. La consommation publique a également crû, de +3,4 %, alors que le dynamisme des exportations (+7,3 %) a favorisé la baisse de la contribution, toujours négative, du commerce extérieur. L'investissement s'est néanmoins inscrit en recul de -1,2 %. L'acquis de croissance pour 2021 est de +9,6 %, en ligne avec la prévision de croissance des autorités pour cette année (+9,9 %).

► **Chine : tenue de la Conférence Centrale sur la Travail Economique**

La Conférence Centrale sur le Travail Economique, qui dévoile les priorités de la politique économique pour l'année à venir, s'est tenue du 8 au 10 décembre. Dans un contexte de baisse tendancielle de la croissance, la priorité est donnée à la stabilité en 2022. Les analystes ont interprété le compte-rendu de la Conférence comme le signe d'un ajustement à venir du *policy-mix* actuel, afin d'éviter une trop forte décélération de l'activité. La *People's Bank of China* poursuivrait ses mesures d'assouplissement ciblées et la dépense publique locale augmenterait, même si l'endettement hors bilan des collectivités et l'assainissement du secteur immobilier sont évoqués dans le compte-rendu. S'agissant des moteurs de la croissance, les autorités signalent la nécessité de politiques structurelles à destination de l'offre, et la demande n'est que brièvement mentionnée.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré en moyenne une baisse cette semaine. Les indices boursiers ont enregistré une baisse, en particulier en Asie, les investisseurs craignant les ravages du variant omicron. Les grandes devises émergentes se sont en moyenne dépréciées, en particulier la lire turque. Les spreads des titres de dette souveraine, quant à eux, se sont en moyenne écartés, en particulier les spreads ukrainiens.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré une baisse cette semaine (-1,9 %), après une hausse de 0,9 % la semaine dernière.** Les pays émergents ont été notamment impactés par les déclarations de la Réserve Fédérale américaine, qui a annoncé qu'elle devrait accélérer le rythme de la réduction de ses achats d'actifs et prévoit jusqu'à trois hausses de taux l'année prochaine. Cette baisse est particulièrement marquée en **Asie** (-2,5 %, après +1,1 % la semaine dernière). L'indice boursier **chinois** a perdu 4 % cette semaine alors que le pays a déclaré son premier cas de variant omicron. Les autorités américaines ont placé 34 entreprises chinoises, désignées proches de l'armée et exerçant des activités de surveillance, sur l'*Entity List*, ce qui empêche l'exportation de technologies sensibles à destination de ces entreprises. Sur le volet interne, les actions du géant chinois Weibo ont chuté de plus de 9 %, le régulateur chinois ayant annoncé une amende de trois millions de yuans (près de 500 000 USD) pour diffusion d'information « illégales ».

Les **grandes devises émergentes se sont en moyenne dispersées face au dollar US cette semaine, après avoir évolué en ordre dispersé la semaine dernière.** La lire **turque** a perdu 18 %, la Banque centrale ayant de nouveau abaissé d'un point jeudi son principal taux directeur, de 15% à 14% (cf supra.).

S'agissant des **titres de dette souveraine, les spreads se sont en moyenne écartés cette semaine, après s'être resserrés la semaine dernière.** Les **spreads ukrainiens**, en particulier, se sont écartés de 53 pdb après un écartement de 20 pdb la semaine dernière. Depuis plus d'un mois, les mouvements militaires de la Russie vers la frontière de l'Ukraine inquiètent l'est de l'Europe. Kiev met en garde contre une invasion, tandis que les Etats-Unis et l'Union européenne réaffirment leur attachement à sa souveraineté. L'OTAN et l'Union européenne ont mis en garde Moscou, jeudi 16 décembre, contre de « lourdes conséquences » en cas d'intervention militaire en Ukraine, après avoir rejeté la volonté de veto de la Russie quant à la possible adhésion de Kiev à l'Alliance. La Russie exige que l'OTAN renonce « formellement » à sa décision, prise en 2008, d'ouvrir la porte à l'adhésion de l'Ukraine et de la Géorgie, une ligne rouge pour le Kremlin.

