

Edition du 3 août 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel

► Turquie : poursuite de la hausse de l'inflation

L'inflation a de nouveau progressé en juillet pour s'établir à **+15,8 % en glissement annuel (après +15,4 % en juin)**, soit une hausse plus faible qu'anticipé par les marchés (Consensus : +16,3 %). L'inflation alimentaire augmente (à +19,4 % après +18,9 %), de même que l'inflation énergétique (à +17,5 % après +17,0 %). Hors composantes volatiles, l'inflation sous-jacente augmente également pour atteindre +15,1 % (après +14,6 %), portée par une accélération des prix dans les biens hors alimentation et énergie (+17,1 % après +16,2 %), tandis que l'inflation reste globalement stable dans les services (à 11,0 %). En parallèle, les anticipations d'inflation à un an ont fortement progressé pour atteindre +15,2 % en juillet (après +13,7 %). La hausse de l'inflation s'explique en partie par la dépréciation marquée de la livre turque, qui a perdu plus du quart de sa valeur face au dollar depuis le début de l'année. Malgré la forte progression de l'inflation ces derniers mois, la Banque centrale a maintenu inchangé son principal taux directeur la semaine dernière à la surprise des marchés, accroissant la crainte des investisseurs d'une perte d'indépendance de la Banque centrale.

► Mexique : hausse des transferts des mexicains vivant aux Etats-Unis

Les flux de transferts des mexicains vivant aux Etats-Unis, qui constituent une source importante de revenus pour l'économie mexicaine (entre 2 et 3 % du PIB), ont augmenté de 12 % en glissement annuel au premier semestre 2018. Cette situation s'explique à la fois par (i) une hausse du taux d'emploi des mexicains aux Etats-Unis sur la période, ces emplois étant par ailleurs en moyenne mieux rémunérés que par le passé ; (ii) la dépréciation du peso mexicain par rapport au dollar au cours du mois de juin, qui s'est traduite par une amélioration du pouvoir d'achat des mexicains sur place ; et (iii) l'incertitude face aux mesures protectionnistes impulsées par D. Trump. Pour rappel, la plupart des analystes anticipaient, depuis l'élection du Président américain, une baisse des transferts des mexicains installés dans le pays (que D. Trump menaçait de taxer), de même que des flux de capitaux et du commerce entre les deux pays, autant de facteurs qui auraient pesé lourdement sur le secteur externe mexicain et qui ne se sont jusqu'ici pas matérialisés. Par ailleurs, les 26 et 27 juillet derniers ont été conclus 12 des 30 chapitres de l'ALENA sujets à modernisation, confortant l'espoir qu'entretiennent les négociateurs d'arriver à un accord de principe avant la fin du mois d'août.

► Argentine : accord de prêt avec la BID

La Banque interaméricaine de développement (BID) a approuvé fin juillet deux prêts pour l'Argentine pour un montant total de 400 M USD. Le premier, de 300 M USD, sera consacré à la modernisation de l'Etat et le deuxième, de 100 M USD, aux énergies renouvelables. Ces programmes entendent renforcer l'investissement public et privé, soutenir les petites et moyennes entreprises et développer les énergies renouvelables. Ce montant s'ajoute à la ligne de crédit exceptionnelle accordée par le FMI à l'Argentine en juin dernier (50 Mds USD dont 15 Mds USD déjà décaissés).

► Algérie : hausse de la croissance

La croissance du PIB en volume a atteint +1,3 % en glissement annuel au 1^{er} trimestre 2018, après +0,7 % au trimestre précédent. L'activité a été pénalisée par le secteur des hydrocarbures, qui enregistre toutefois une moindre contraction (-2,0 %, après -9,0 % au T4 2017). Les mauvaises performances du secteur au T1 s'expliquent essentiellement par des opérations de maintenance des installations dans plusieurs champs pétroliers et gaziers. La croissance du PIB hors-hydrocarbures s'élève à +2,0 %, après +3,1 % au T4 2017. Ce ralentissement est porté par les secteurs du BTPH (+4,7 % après +6,8 %), de l'industrie (+4,1 % après +6,0 %) et des services marchands (+3,1 % après +4,1 %), qui restent toutefois dynamiques, ainsi que par les services non marchands dont la croissance est nulle ce trimestre (après +2,5 %), tandis que l'activité se redresse nettement dans le secteur agricole (+4,2 % après +0,3 %). Le rythme de croissance est pour le moment insuffisant par rapport aux attentes du gouvernement, qui prévoit une croissance annuelle de +4,0 % en 2018.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) repart à la baisse cette semaine (-2,0 % après +2,7 % la semaine précédente). Toutes les grandes régions enregistrent une correction, excepté le Moyen-Orient. L'indice diminue en Argentine après la forte hausse de la semaine précédente (-3,1 % après +6,7 %) et reste stable dans les autres grandes économies d'Amérique latine. En Chine, le regain des tensions commerciales en fin de semaine a provoqué une forte baisse de l'indice (-4,0 % après +2,5 %) qui ne s'est pas encore propagée aux autres économies asiatiques. Après un léger souffle positif ces dernières semaines, l'indice turc repart à la baisse et retrouve des niveaux historiquement bas (-5,0 % après +1,4 %) en raison des sanctions économiques des États-Unis à l'encontre de deux ministres du président Erdogan.

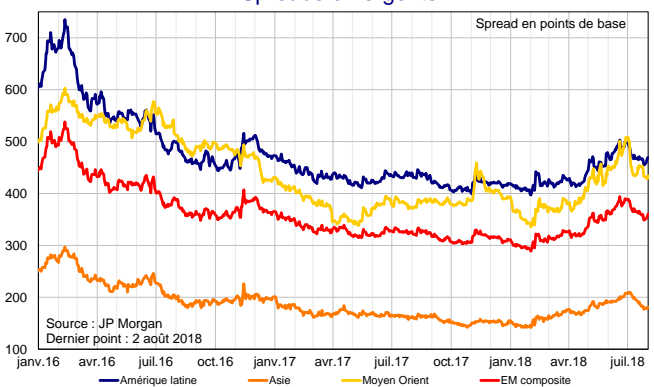
Cette semaine, l'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des États-Unis s'accroît (+12 pdb après -17 pdb la semaine passée). Toutes les régions enregistrent une augmentation de leur spread. En Amérique latine, le spread augmente en Argentine et au Mexique, de respectivement +15 pdb et +20 pdb (après -29 pdb et -12 pdb la semaine dernière). En Chine, le spread augmente à nouveau légèrement après plusieurs semaines de resserrement. En Turquie, l'écart se creuse très fortement cette semaine (+38 pdb après -9 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes ont connu des mouvements dispersés vis-à-vis du dollar. La livre turque enregistre une nouvelle forte dépréciation (-4,1 % après -1,3 %) et ne parvient pas à sortir des plus bas historiques atteints mi-juillet en raison des craintes d'une perte d'indépendance de la Banque centrale dans un contexte d'inflation élevée. En Amérique latine, toutes les principales devises restent stables cette semaine. En Asie, le yuan se déprécie de nouveau (-0,8 % après -0,2 %) et ne parvient pas à sortir des niveaux faibles atteints depuis le début des tensions commerciales.

Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

