

Edition du 30 mars 2018

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

## L'essentiel de la semaine

### ► **Turquie : croissance toujours dynamique au T4**

Au 4<sup>e</sup> trimestre 2017, le PIB a progressé de +7,3 % en glissement annuel après +11,4 % au 3<sup>e</sup> trimestre, portant la croissance annuelle 2017 à +7,4 %, au-dessus des attentes des prévisionnistes, et après +3,2 % en 2016. Le déficit courant s'est fortement creusé au T4 pour atteindre 7 % du PIB et s'établit à 5,6 % du PIB sur l'année 2017. La croissance au T4 a continué de bénéficier d'effets de base favorables alors que la croissance au 2<sup>nd</sup> semestre 2016 avait été affectée par une tentative de coup d'état. La consommation privée a été le principal contributeur à la croissance (+4,1 pt) et l'investissement est resté dynamique (+1,8 pt) tandis que la forte progression des importations a conduit à une contribution négative des exportations nettes (-3,1 pt). En rythme trimestriel, la croissance s'est élevée à +1,8 % après +1,3 % au T3. Toutes les composantes du PIB ont accéléré, en particulier la consommation publique (+6,5 % après -0,1 %) et les importations (+8,4 % après +4,6 %), à l'exception de l'investissement qui s'est contracté (-1,2 % après +4,5 %).

### ► **Moyen-Orient : hausse des taux directeurs**

Les banques centrales d'Arabie Saoudite, du Bahreïn, du Koweït, des Emirats Arabes Unis et d'Oman ont relevé leurs taux directeurs de 25 pb en réaction à la hausse du taux américain. Le Qatar a quant à lui augmenté le taux de rémunération des dépôts d'une même ampleur. La banque centrale saoudienne a été la première à annoncer une hausse des taux une semaine avant la remontée du taux directeur américain. Dans son communiqué, la banque centrale justifie cette décision par l'évolution des conditions monétaires domestiques et étrangères. En effet, les économies du Golfe tendent à suivre la politique monétaire américaine en raison de l'ancrage de leurs monnaies face au dollar. Les experts soulignent que cette décision limitera les sorties des capitaux, alors que ces pays exportateurs de pétrole cherchent à financer des projets d'investissement domestiques afin de diversifier leur économie.

### ► **Tunisie : validation de la 2<sup>e</sup> revue du programme d'aide**

Le conseil d'administration du FMI a approuvé, le 23 mars, la 2<sup>e</sup> revue du programme de Mécanisme élargi de crédit dont bénéficie la Tunisie, permettant un décaissement d'environ 260 M USD. Ceci porte le total des décaissements effectués au titre de ce programme entamé en mai 2016 à près de 900 M USD. Le conseil d'administration a accepté la demande de dérogations pour non-observation des critères de réalisation à fin décembre. La surveillance du FMI est accentuée avec le passage à un suivi trimestriel du programme (contre semestriel actuellement), conduisant à une prochaine revue en juin 2018. Le FMI a rappelé la nécessité pour le gouvernement de procéder à un assainissement des finances publiques afin de stabiliser la dette publique, et de maintenir la flexibilité du dinar afin de renforcer les réserves de change qui sont actuellement inférieures à 3 mois d'importations.

### ► **Ghana : baisse du taux directeur**

La Banque centrale du Ghana (BoG) a décidé d'abaisser son taux directeur de 200 pb à 18 % avec pour objectif de stimuler le crédit privé et diminuer le poids du service de la dette dans le budget. Les autorités ont expliqué vouloir profiter de la diminution de l'inflation qui a atteint 11 % en février 2018 (contre 13 % en février 2017) pour pouvoir stimuler l'activité économique qui, selon le Comité monétaire, a ralenti notamment en raison du crédit peu dynamique par rapport à l'inflation (+12 % en janvier 2018 contre +15 % en janvier 2017). Cette décision s'inscrit dans la politique d'assouplissement monétaire entreprise par la Banque centrale depuis fin 2016. Toutefois, les réductions successives du taux directeur intervenues ont pour l'instant eu peu d'effet à la baisse sur les taux d'intérêt bancaires, qui demeurent prohibitifs pour la majeure partie des acteurs économiques.

# Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) diminue une nouvelle fois cette semaine (-2,3 % après -1,6 % la semaine précédente), poursuivant sa tendance baissière amorcée fin janvier. Cette tendance fait suite à la forte hausse de la valorisation des indices boursiers depuis deux ans. A l'exception de la stabilité affichée en Amérique latine, tous les indices régionaux sont en baisse. L'indice régional asiatique fléchit (-3,6 % après -3,5 %) sous l'impulsion notamment d'un nouveau repli de l'indice chinois (-3,6 % après -3,5 %), dans un contexte commercial tendu, mais reste à un niveau élevé. Il est à noter la forte baisse de l'indice sud-africain (-4,7 % après -2,1 %) et turc (-3,0 % contre -1,4 %).

L'écart entre les taux souverains à 10 ans des grands émergents et celui des Etats-Unis continue d'augmenter, quoique d'une ampleur moindre que la semaine précédente (+2pdb après +6 pdb). Ce sont les spreads asiatiques qui sous-tendent principalement cette dynamique (+6 pdb après +3 pdb). L'indice chinois progresse sensiblement (+12 pdb après +4 pdb), suite notamment à la réponse des autorités chinoises à l'annonce d'une hausse des droits à l'importation aux Etats-Unis, entraînant avec lui les indices indonésien, malaisien et vietnamien (+4 pdb, +7 pdb et +6 pdb respectivement). L'indice russe a également enregistré une nette hausse (+16 pdb après +5 pdb), suite aux tensions diplomatiques entre la Russie et les Etats-Unis.

Cette semaine, le marché des changes enregistre peu de mouvements de grande ampleur parmi les devises des principales économies émergentes. Le peso mexicain gagne 2,4 % (après +0,3 %), tandis que le peso argentin confirme cette semaine son timide redressement (+0,5 % comme la semaine précédente). En Turquie, la livre a continué sa dépréciation et a atteint un plus haut mercredi, dépassant le seuil de 4 TRY/USD.

