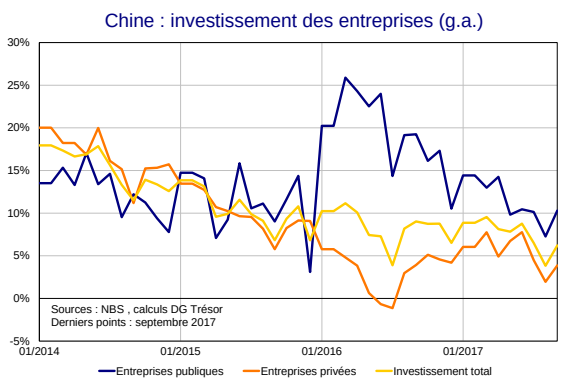
TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

Edition du 20 octobre 2017
Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

►Chine : légère diminution de la croissance du PIB



La croissance du PIB chinois a légèrement diminué au T3 2017 (+6,8 % en glissement annuel, après +6,9% au T2 comme au T1 2017 et 6,7 % en 2016), toujours portée par le dynamisme de l'investissement. La croissance en variation trimestrielle suit une tendance identique (+1,7 % après +1,8 % au T2 2017). Côté demande, l'investissement privé poursuit son ralentissement (+4,0 % en g.a, après +5,1 % au S1 2017) et les ventes de détail restent stables (+10,3 % après +10,4 % au S1 2017). Les investissements en infrastructures et les exportations nettes continuent à contribuer positivement au PIB du côté de la demande, avec des croissances respectives de +18,0 % et +7,0 % au T3 2017. Côté offre, le dynamisme du secteur tertiaire tire la croissance, alors que le secteur secondaire ralentit nettement (+6,6% après +7,6% au S1 2017). Ces résultats sont conformes aux anticipations des marchés et confirment le scénario d'un ralentissement progressif de l'activité, même si la croissance reste supérieure à l'objectif des autorités pour l'année (6,5 %). Pour mémoire, le FMI a révisé à la hausse ses prévisions de croissance chinoise pour 2017 (+0,1 pt par rapport à juillet à +6,8 %) et 2018 (+0,1 pt à +6,5 %) en raison de la poursuite du soutien des autorités à l'activité. Par ailleurs, lors du discours d'ouverture du XIX^{ème} Congrès du Parti communiste chinois (évènement quinquennal), le Président Xi Jinping n'a indiqué aucun objectif quantifié de croissance du PIB, rompant avec les trois discours précédents, et a requalifié (pour le 1ère fois depuis 35 ans et le début du processus d'ouverture et de réforme) le « problème principal de la société » de « contradiction entre un développement déséquilibré et inadapté et la quête par le peuple d'une vie toujours meilleure » (contre « répondre aux besoins toujours croissants du peuple chinois » auparavant).

►Russie : ralentissement de la production industrielle

La production industrielle a décéléré en septembre (+0,9 % en glissement annuel, après +1,5 % en août), tandis que les ventes de détail ont fortement accéléré (+3,1 % après +1,9 %). Le ralentissement de la production industrielle est lié à celui du secteur de la construction et à la contraction de la production pétrolière, tandis que la production manufacturière accélère. La baisse de la production de pétrole sur un an, une première depuis près de trois ans, s'explique par un effet de base très négatif. En effet, la production avait fortement augmenté en septembre 2016, en amont de l'accord de réduction de la production entre l'OPEP et onze pays externes au cartel (dont la Russie), alors que le niveau de production du mois d'octobre 2016 a été pris comme référence pour la définition des quotas de production prévus par l'accord. En parallèle, les ventes de détail ont nettement accéléré en septembre et ont progressé à un rythme plus soutenu que les salaires réels. Le taux d'épargne semble ainsi cesser d'augmenter, ce qui soutiendrait la consommation privée.

► Nigéria : hausse des réserves de change

Les réserves de change nigérianes se sont élevées à 33 Mds USD mi-octobre 2017 (environ 7 mois d'importations), leur niveau le plus haut depuis 2015. Il s'agit d'une hausse de 38 % depuis octobre 2016 lorsque les réserves avaient atteint leur point le plus bas à 24 Mds USD. La reconstitution des réserves s'explique principalement par la stabilisation du prix du pétrole et le rétablissement du niveau de production de pétrole (1,8 million de barils par jour en septembre 2017). La production de pétrole avait baissé à 1,6 million de barils par jour en moyenne en 2016 en raison d'actes de vandalisme sur les installations pétrolières et de la faiblesse du prix du pétrole entrainant le pays en récession. Cette hausse des réserves augmente les marges de manœuvre de la Banque centrale nigériane. Celle-ci intervient actuellement sur le marché des changes en facilitant l'accès aux devises pour les investisseurs avec pour objectif de réduire l'écart entre le taux de change officiel (306 NGN/USD) et parallèle (367 NGN/USD).

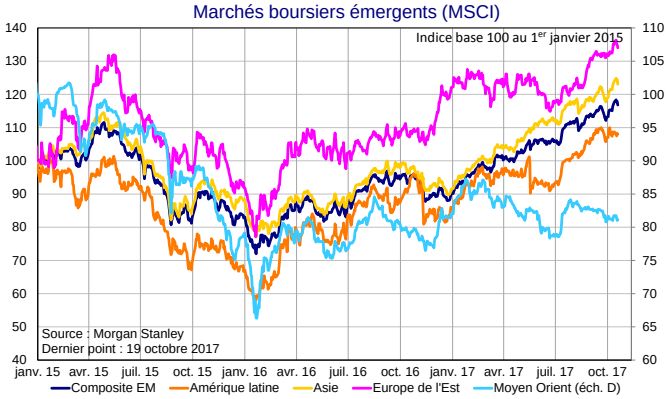
Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) a légèrement diminué cette semaine (−0,4 % après +1,7 % la semaine dernière). Cette tendance est particulièrement marquée en Chine (−1,1 % après +0,7 %), où la croissance a légèrement diminué au 3e trimestre, et alors que s'est ouvert mercredi le XIXème Congrès du Parti communiste chinois, ainsi qu'en Ukraine (−3,0 % après −3,7 %) ou encore au Qatar (−1,9 % après +2,6 %), où la crise diplomatique avec certains pays du Golfe persiste.

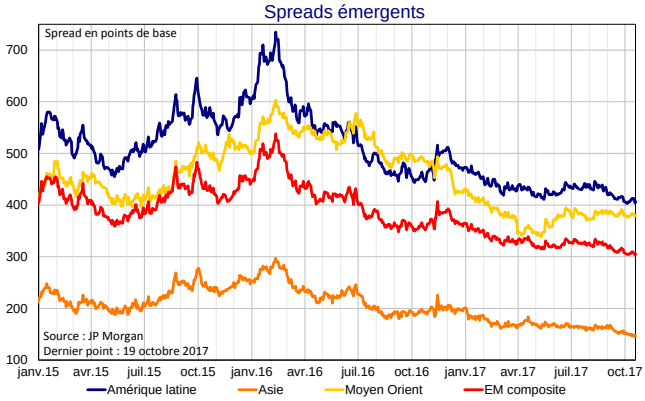
L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain a diminué cette semaine (−2 pdb après +3 pdb). Cette tendance est observée dans la plupart des régions et tirée en particulier par l'Europe (−3 pdb après +3 pdb) et l'Amérique Latine (−3 pdb après +7 pdb), sous l'impulsion notamment du Brésil (−9 pdb après +4 pdb) où le parlement a voté contre la nouvelle demande de mise en accusation du président Temer. Le spread augmente toutefois fortement au Venezuela (+107 pdb après +5 pdb), où il a atteint en début de semaine un plus haut depuis avril 2016.

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont suivi des évolutions contrastées. Si le rand sud-africain est globalement stable sur la semaine, il s'est fortement déprécié ces derniers jours du fait de l'intensification des tensions politiques en amont de l'élection du Président du parti au pouvoir (*l'ANC*). Enfin, la devise mexicaine a connu une volatilité marquée en raison des incertitudes sur la renégociation de l'ALENA, dont le calendrier a été étendu à 2018.

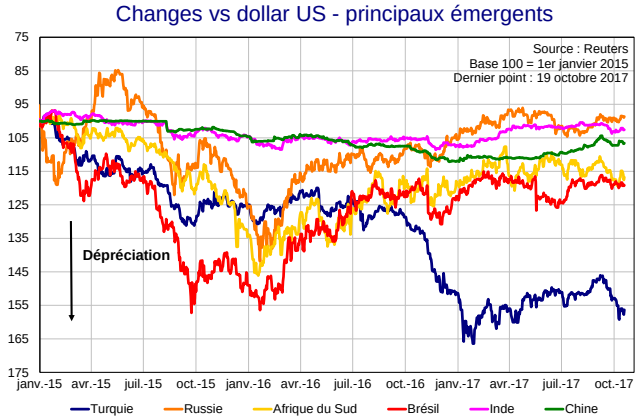
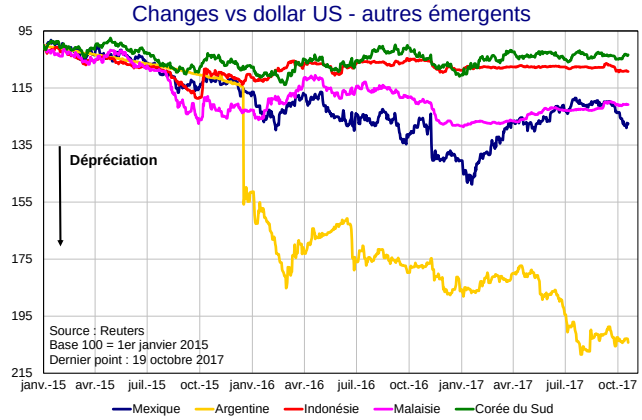
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents