

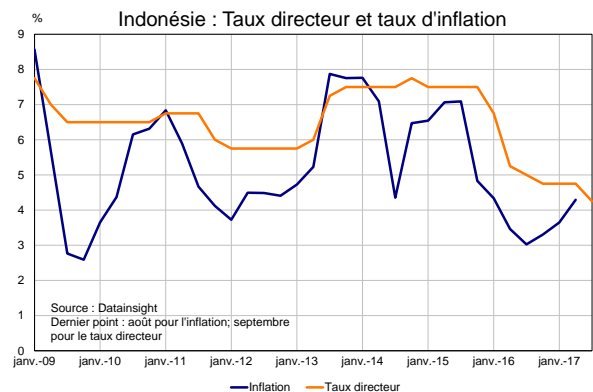
Edition du 29 septembre 2017

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

L'essentiel de la semaine

► Indonésie : poursuite de l'assouplissement monétaire

La Banque centrale a abaissé, pour la deuxième fois consécutive, son principal taux directeur de 25 pts de base à 4,25 %. Cette décision intervient dans un contexte d'inflation jugée acceptable (inférieur à 4 %) et de maîtrise du déficit courant (proche de -2 % du PIB) et a pour objectif de soutenir une demande de crédit en net ralentissement. Une baisse de même ampleur du taux directeur était déjà intervenue en août dernier. La Bank Indonesia justifiait alors cette décision par une moindre incertitude sur l'environnement international. La décision de la Banque centrale avait surpris les marchés, qui étaient habitués à une politique monétaire prudente et prévisible depuis le *Taper Tantrum* de 2013.



► Chine : renforcement de la régulation sur le marché immobilier

Les mesures de régulation renforcée des transactions immobilières ont été appliquées à six nouvelles villes, portant le nombre de villes du dispositif à quarante. Le dispositif vient compléter les mesures macroprudentielles adoptées sur les emprunteurs. Selon les cas, il est interdit de revendre les appartements nouvellement achetés avant un délai variant de 2 à 5 ans. Ces mesures ont pour objectif de dissuader les opérations immobilières réalisées dans un but spéculatif et prévenir les risques financiers liés aux effets de levier, dans un contexte où l'impact saisonnier des mois de septembre-octobre est particulièrement prononcé sur les ventes de logement. Ces mesures ont pour effet de limiter l'inflation des prix des actifs immobiliers et par conséquent des actifs hypothécaires figurant au bilan des banques. Toutefois, il convient de souligner que des villes telles que Pékin, Shanghai et Shenzhen ne sont pas couvertes par cette nouvelle norme. Par ailleurs, les autorités ont annoncé une réduction du ratio de réserve obligatoire pour les banques prêtant aux petites entreprises. Ce desserrement des conditions de réserves serait en ligne avec la volonté du gouvernement d'encourager l'entrepreneuriat et l'innovation.

► Ghana : hausse de la croissance du PIB

Le taux de croissance s'est élevé à 9,0 % en g.a. au T2 2017 (après +6,6 % au T1 2017) en raison de l'augmentation de la production pétrolière. Le Ghana enregistre ainsi le taux de croissance trimestriel le plus élevé depuis le 3^{ème} trimestre 2014. Le dynamisme de l'activité économique s'explique principalement par la forte croissance de l'industrie extractive (+75 % en g.a. après +33 % au T1 2017) en raison de l'augmentation de la production pétrolière après son ralentissement observé en 2016 à la suite de problèmes techniques rencontrés sur des bateaux de production et de stockage d'hydrocarbures. L'activité a également augmenté dans le secteur industriel (+19,3 % en g.a. après +11,6 % au T1 2017) et le secteur des services (+5,6 % en g.a. après +3,4 % au T1 2017). La croissance dans le secteur de la construction a, quant à elle, décéléré (+0,8 % en g.a. après +2,9 % au T1 2017). La situation macroéconomique s'est améliorée dans son ensemble. L'inflation a diminué et s'élevait à +12,3 % en g.a. en août 2017 après +16,9 % en août 2016 et la monnaie nationale, le cedi, s'est stabilisée, enregistrant une légère dépréciation de 0,6 % au mois d'août 2017.

Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) recule cette semaine (-3,2 % après +0,8 % la semaine dernière). Cette tendance est observée dans l'ensemble des régions et particulièrement marquée en Asie (-3,4 % après +1,2 %) et en Amérique latine (-3,2 % après +0,7 %). La chute de l'indice agrégé pour l'Amérique latine s'explique notamment par les performances du Brésil (-4,0 % après +0,9 %), où les marchés ont réagi négativement à la deuxième demande de mise en accusation du Président Temer (pour organisation criminelle et entrave à la justice), et dans une moindre mesure du Mexique (-2,5 % après -0,1 %).

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain a légèrement progressé cette semaine (+1 pdb après +2 pdb). Cette tendance est tirée principalement par l'Europe de l'Est, sous l'impulsion de l'augmentation du spread ukrainien (+14 pdb après +8 pdb), et par l'Asie, qui pâtit de la hausse des spreads indonésiens (+4 pdb après -3 pdb) et philippins (+3 pdb après -1 pdb). Le léger recul de l'indice agrégé pour l'Amérique latine (-3 pdb après +2 pdb) marque des situations hétérogènes : le spread continue d'augmenter au Venezuela (+13 pdb après +18 pdb) et dans une moindre mesure en Argentine (+3 pdb après -4 pdb) mais recule dans les autres pays de la région (-6 pdb au Mexique et -4 pdb en Colombie notamment).

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont continué de reculer face au dollar cette semaine. Les progressions les plus notables ont été enregistrées en Chine (-1,1 % après -0,5 %), en Indonésie (-1,7 % après -0,2 %), en Turquie (-1,6 % après -2,0 %), en Afrique du Sud (-1,9 % après -1,2 %), au Mexique (-1,6 % après -1,2 %) et au Brésil (-1,5 % après -1,7 %). A l'image du Nigéria (+6,9 % après -7,2 %), quelques devises émergentes affichent toutefois une progression face au dollar.

