

L'essentiel**► Chine : Les Etats-Unis accusent les autorités chinoises de manipuler leur devise**

Après de l'annonce, le 1^{er} août, de nouveaux droits de douane américains sur les importations chinoises (de 10 % sur 300 Mds USD de produits chinois), l'administration américaine a accusé le 5 août les autorités chinoises de « manipuler » leur devise. Après l'annonce du 1^{er} août, le yuan a perdu 2,1 % de sa valeur nominale vis-à-vis du dollar et a ainsi dépassé la parité de 7 yuans par dollar le 5 août, sa valeur la plus faible depuis 11ans. Ceci a conduit le Trésor américain à ajouter la Chine à la liste des pays « manipulateur de devise » au titre de la loi *Omnibus Trade and Competitiveness Act* de 1988. En réaction, le gouverneur de la PBoC (banque centrale de Chine) a lié la récente dépréciation du yuan à l'escalade des tensions commerciales avec les Etats-Unis et a assuré ne pas vouloir s'engager dans des dévaluations compétitives pour compenser la hausse des tarifs douaniers américains.

► Brésil : approbation de la réforme des retraites par la Chambre des députés

Mercredi 7 août, les députés de la chambre basse du Parlement brésilien ont approuvé la réforme de la sécurité sociale (dont les retraites constituent la majeure partie) lors du deuxième tour de vote avec 370 voix (sur les 308 nécessaires), contre 124 voix contre. Les économies permises par la réforme seraient de 933 Mds R\$ (environ 212,1 Mds €) sur dix ans, contre 1 200 Mds R\$ (environ 272,8 Mds €) dans le projet initial du gouvernement. Le texte doit encore être approuvé par le Sénat.

► Inde : La Banque centrale poursuit l'assouplissement monétaire avec une 4^{ème} baisse de taux en juillet

A la surprise des marchés, la Reserve Bank of India (RBI) a réduit son taux directeur pour la 4^{ème} fois de l'année en juillet (après des baisses en février, avril et juin) avec une réduction non-conventionnelle de 35 pp (au lieu de 25 ou 50 pp habituellement) et ramenant le taux principal à 5,40% contre 6,50% en janvier 2019. La RBI a justifié cette décision par une activité domestique morose, mais aussi par le ralentissement de la demande mondiale et l'escalade des tensions commerciales mondiales. La RBI vient également de réviser à la baisse sa prévision de croissance pour l'année fiscale 2019 (d'avril 2019 à mars 2020) à 6,9%, contre 7% précédemment, soulignant l'atonie de la consommation privée (matérialisée par la poursuite de la contraction des ventes de voitures pour le huitième mois consécutif), surtout en milieu rural.

► Thaïlande : La banque centrale abaisse son taux d'intérêt directeur de 25 points de base à 1,50 %

Comme son homologue indienne, la Banque de Thaïlande a abaissé son taux d'intérêt directeur de 25 points de base, à 1,50 %, dans un contexte de détérioration des perspectives de croissance – la banque centrale ayant revu à la baisse en juin dernier sa prévision de croissance pour 2019 de 3,8 % à 3,3 % – et d'appréciation du baht face au dollar américain (+5 % depuis le début de l'année). Il s'agit de la première baisse de taux depuis 2015. L'institution avait en décembre 2018 relevé son taux directeur de 25 pdb pour réduire les risques d'instabilité financière (quête de rendement induite par l'environnement de taux faibles et niveau élevé de l'endettement des ménages).

► Pakistan : Inflation au plus haut depuis 6 ans et suspension des relations commerciales avec l'Inde

L'indice des prix à la consommation progresse de 10,3 % en glissement annuel en juillet 2019, contre 8,9 % en juin, soit le plus haut niveau depuis novembre 2013 (10,9 %). Au cours du seul mois de juillet, l'indice des prix a progressé de 2,3 % par rapport au mois précédent en raison de la hausse des prix alimentaires et énergétiques, dû en partie à la forte dépréciation de la roupie. Par ailleurs, les bourses ont fortement réagi (cf infra) à la décision des autorités pakistanaïses de suspendre les relations commerciales avec l'Inde suite à la réunion du Conseil national de sécurité (*National Security Committee* – NSC). Les échanges commerciaux entre les deux pays demeurent néanmoins limités et ne représentent que 2,5 % des échanges extérieurs du Pakistan sur l'exercice budgétaire 2018/19.

Cette semaine a été marquée par une forte volatilité et un regain d'aversion au risque des investisseurs sur les marchés financiers mondiaux reflétant l'intensification des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Dans le sillage de ces événements, les indices boursiers émergents sont majoritairement en retrait sur la semaine, les spreads se creusent et les devises émergentes continuent leur tendance à la dépréciation vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) poursuivait son retrait sur la semaine pour les pays émergents (-3,9 % après -2,8 % la semaine dernière). Toutes les zones ont enregistré une baisse des marchés actions. L'indice pakistanais a connu une chute marquée sur la semaine (-8,4 %, après -1,2 % la semaine précédente), sur fond de tensions géopolitiques et de potentielle intensification du conflit indo-pakistanaï dans la région du Cachemire après la révocation par l'Inde du statut spécial de la région cette semaine et la suspension des relations commerciales bilatérales décidée par le Pakistan. L'indice sud-coréen poursuivait également sa baisse sur la semaine (-6,9 % après -3,4 %), reflétant l'exacerbation des tensions politiques bilatérales avec le Japon, qui a unilatéralement retiré la Corée de sa liste blanche des partenaires commerciaux privilégiés, faisant ainsi planer des risques sur le marché des semi-conducteurs.

Après une variation nulle la semaine dernière, les spreads émergents se sont légèrement creusés sur la semaine (+8 pdb). Toutes les zones ont enregistré un creusement de leurs spreads. Le spread argentin s'est particulièrement creusé cette semaine (+80 pdb après -11 pdb la semaine passée), reflétant la résurgence de l'aversion au risque des investisseurs et leur report vers les actifs sûrs face au regain des tensions commerciales sino-américaines. A ces éléments s'ajoute la hausse de l'incertitude face à l'imminence des primaires ouvertes et obligatoires, étape importante avant l'élection présidentielle, qui aura lieu le 11 août.

Les devises émergentes se sont majoritairement dépréciées sur la semaine. En Afrique du Sud, le ralentissement économique le plus long de l'histoire du pays continue de peser sur le rand, en retrait de 2,4 % cette semaine. Au-delà des tensions commerciales, les données parues cette semaine de la production manufacturière, du climat des affaires et de la confiance des entreprises sont en contraction et seraient venues ajouter des pressions à la baisse sur le rand. A contre-courant, la livre turque rebondissait sur la semaine, en progression de 2,4 % vis-à-vis du dollar. Cette appréciation refléterait principalement la relative attractivité des actifs turcs après une forte dépréciation depuis le début de l'année, ainsi que l'absence de sanctions économiques américaines additionnelles à la suite de l'achat des missiles russes.

