

Edition du 17 novembre 2017

Réalisé à l'aide des contributions des Services Economiques

## L'essentiel de la semaine

### ► Venezuela : dégradation de la notation souveraine en défaut partiel

#### **S&P et Fitch ont déclaré le Venezuela et la compagnie pétrolière publique PDVSA en défaut partiel.**

Cette décision intervient alors que le pays n'est pas parvenu à honorer, à l'issue de la période de grâce de 30 jours, une échéance de 200 M USD en obligations souveraines et de 2 Mds USD en obligations PDVSA. Moody's a réaffirmé la perspective négative associée à la notation souveraine du Venezuela (Caa3). Redoutée depuis des semaines, l'annonce du défaut partiel ravive les inquiétudes sur la capacité du pays à rembourser sa dette extérieure, qui atteignait 140 Mds USD fin 2016 selon le FMI (obligations et créances officielles). Le gouvernement vénézuélien a réitéré sa volonté d'honorer ses engagements tout en appelant à une restructuration de la dette obligataire, estimée à 60 Mds USD. La réunion du 13 novembre dernier à Caracas qui visait à entamer les discussions avec les créanciers à propos d'une éventuelle restructuration s'est conclue sans qu'aucune proposition concrète n'ait émergé. Rappelons que les sanctions américaines interdisent en pratique tout traitement de dette pour la majorité des détenteurs d'obligations souveraines et de PDVSA. Par ailleurs, à la suite de l'annonce des agences, la Russie a accepté de rééchelonner sur 10 ans le paiement de 3,15 Mds USD de dette vénézuélienne, avec de faibles exigences concernant les versements des six premières années.

---

### ► Russie : ralentissement de l'activité au 3<sup>e</sup> trimestre

**L'activité russe a ralenti au 3<sup>e</sup> trimestre 2017 selon l'institut statistique national, enregistrant une croissance de +1,8 % en glissement annuel (g.a.) après une croissance vigoureuse de +2,5 % en g.a. au 2<sup>e</sup> trimestre.** Ces résultats sont apparus décevants alors que le Consensus s'attendait à un ralentissement légèrement moins marqué de l'économie (+2 % en g.a.). La décomposition de la croissance n'est pas encore connue. Toutefois, une partie de cette décélération pourrait s'expliquer par le fait qu'il y ait un jour ouvré en moins qu'au 3<sup>e</sup> trimestre de l'année précédente.

---

### ► Inde : révision en hausse de la note souveraine par l'agence Moody's

**Pour la première fois depuis 2004, l'agence de notation Moody's a relevé la note de la dette souveraine indienne de Baa3 à Baa2.** La perspective assortie à cette note est également relevée passant de « stable » à « positive ». L'agence justifie cette décision par les mesures économiques et institutionnelles adoptées par les autorités. A ce titre, la création de la « *Goods and Services Tax* » en juillet dernier serait susceptible d'améliorer la croissance à moyen terme et de stabiliser la dette publique qui atteindrait selon le FMI près de 70 % du PIB en 2017.

---

### ► Nigéria : baisse de l'inflation pour le 9<sup>ème</sup> mois consécutif

**L'inflation en octobre 2017 s'est établie à 15,9 % en glissement annuel, soit son 9<sup>ème</sup> recul successif, d'après le dernier rapport du Bureau national de la statistique (NBS).** Le Nigéria a connu une hausse sensible des prix en 2016 (18,5 % après 9,5 % en 2015) en raison d'une augmentation des taxes sur l'électricité et l'essence ainsi que de la dépréciation du naira face au dollar. La diminution de l'inflation au cours des 10 premiers mois de l'année 2017 s'explique principalement par la stabilisation du taux de change et la diminution des prix du carburant. Le gouverneur de la Banque centrale, G. Emefiele, a déclaré cette semaine que le recul de l'inflation devrait se poursuivre en 2018, et qu'il espérait atteindre l'an prochain une inflation avoisinant les 10 %. Le prochain Comité de politique monétaire nigérian (CPM) doit se tenir les 20 et 21 novembre prochain. Pour rappel, la Banque centrale a maintenu inchangé son taux directeur depuis juillet 2016 à 14 %.

---

# Point Marchés

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley pour l'ensemble des économies émergentes (en dollar) a légèrement diminué cette semaine (-0,7 % après +0,6 % la semaine dernière). Cette baisse, commune à l'ensemble des régions, est davantage portée par l'Europe de l'Est (-2,4 % après +2,7 %) et la Russie notamment (-2,8 % après +4,8 %) en raison d'une croissance moins forte qu'attendu au 3<sup>ème</sup> trimestre. En Asie, l'indice régional baisse légèrement (-0,6 % après +0,8 %) dans le sillage notamment des indices chinois (-0,5 % après +2,8 %), après la publication d'indicateurs conjoncturels en ralentissement, et indien (-1,8 % après -1,7 %). L'indice régional d'Amérique latine affiche également un recul (-1,7 % après -0,4 %) sous l'effet en particulier de l'Argentine.

L'écart moyen entre les taux souverains à 10 ans émergents et le taux américain a affiché une baisse marquée après la nette hausse observée la semaine dernière (-8 pdb après +24 pdb). Cette tendance s'observe dans la plupart des régions sauf en Asie où le spread progresse légèrement (+2 pdb). L'écart s'est particulièrement réduit en Amérique Latine (-14 pdb après +38 pdb) en raison de la baisse du spread du Venezuela (-782 pdb après +1807 pdb) après l'annonce la semaine dernière de la volonté du Président Maduro de restructurer la dette obligataire. Le spread régional du Moyen-Orient s'est également sensiblement détendu cette semaine (-16 pdb après +73 pdb) après les tensions observées la semaine dernière au Liban notamment (-40 pdb après +144 pdb).

Sur le marché des changes, les devises émergentes ont suivi des évolutions contrastées. Le peso philippin et le ringgit malaisien se sont appréciés après l'accélération de l'activité économique au 3<sup>ème</sup> trimestre. Au contraire, la roupie indienne s'est dépréciée tandis que le renminbi est resté relativement stable.

