

**L'essentiel****► Brésil : adoption par le Congrès de la loi établissant l'indépendance de la banque centrale**

**Le Congrès a adopté le 10 février un projet de loi qui établit l'autonomie *de jure* de la Banque centrale du Brésil (BCB), confortant son indépendance vis-à-vis du pouvoir politique, et élargit son mandat.** Jusqu'alors, les gouverneurs et directeurs de la BCB étaient nommés par le Président de la République, avec ratification du Sénat, et sans durée fixée de mandat, ce qui constituait une menace sur le maintien de l'équipe dirigeante en cas de divergence avec le pouvoir exécutif, avec possible révocation. La nouvelle loi renforce l'indépendance de la Banque centrale en fixant une durée de mandat de quatre ans, et met fin aux liens organiques entre la BCB et le ministère de l'Économie (dont elle était jusqu'ici subordonnée). En outre, le mandat de la BCB est élargi : celle-ci a désormais comme objectif secondaire, si l'objectif principal de contrôle de l'inflation est rempli, le lissage des fluctuations du niveau d'activité économique et la promotion du plein emploi. Cette loi, qui doit encore être ratifiée par le Président conforte l'indépendance et la réputation de la BCB, son action étant régulièrement saluée par les analystes comme un facteur de stabilité.

**► Colombie et Pérou : un rebond de l'activité au quatrième trimestre de bonne augure pour 2021**

**Selon les instituts nationaux de statistiques de Colombie et du Pérou, l'activité aurait fortement rebondi au dernier trimestre 2020, limitant la récession en 2020 et offrant un important acquis de croissance pour 2021.** En Colombie, après avoir atteint un point bas à -15,6 % en glissement annuel (g.a., corrigé des variations saisonnières, cvs) au deuxième trimestre (T2), l'activité a rebondi au troisième et quatrième trimestres pour atteindre -3,5 % en g.a. au T4, portant la récession sur l'ensemble de l'année à -6,8 %. Avec le dynamisme de l'activité au T4, l'acquis de croissance pour 2021 (taux de croissance annuel avec le niveau d'activité du dernier trimestre constant) est de +4,8 %. Au Pérou, l'activité s'est inscrite en recul de -8,0 % en g.a. cvs, au T4. Ce chiffre traduit toutefois un fort rebond, après une chute du PIB au T2 (-31,3 %), qui a conduit à une récession de -11,1 % en 2020. Grâce à la reprise de l'activité en fin d'année, les perspectives de l'économie péruvienne sont bien orientées, avec un acquis de croissance de +7,6 % pour 2021.

**► Éthiopie : dégradation de la note souveraine par Fitch et S&P**

**Les agences de notation Fitch et S&P ont dégradé la note souveraine éthiopienne ces dernières semaines (passant respectivement de « B » à « CCC » et de « B » à « B- »).** Cette révision survient après l'annonce du gouvernement éthiopien de son intention d'utiliser le nouveau « cadre commun » du G20 sur l'Initiative de Suspension des Services de la Dette (IISD), établi en novembre dernier, afin d'alléger sa dette. Ce nouveau cadre exige des emprunteurs qu'ils concluent un accord sur leur dette avec leurs créanciers privés au moins dans les mêmes proportions que ce qui leur sera accordé par les prêteurs souverains bilatéraux. Selon les agences de notation, le recours à ce mécanisme soulèverait explicitement le risque d'un défaut. Selon Fitch, si le pays possède un fort potentiel économique, les finances extérieures constituent le principal facteur de cette dégradation, avec des déficits courants persistants, une chute des réserves de change et surtout, une dette extérieure publique (ou garantie par le gouvernement) particulièrement élevée (25 Mds USD en juin 2020). Sur ce montant, 3,3 Mds USD seraient dus à des créanciers privés, dont 1Md USD sous la forme d'Eurobond. Les entreprises d'État *Ethio Telecom* et *Ethiopian Airlines* représenteraient 3,3 Mds USD de dette supplémentaire envers les créanciers privés.

**► Russie : la contraction du PIB atteint -2,4 % sur un an en janvier, après -3,1 % pour l'ensemble de l'année 2020**

**En Russie, la contraction du PIB diminue progressivement, et n'atteint plus que -2,4 % en g.a. en janvier, contre -3,7 % en novembre (dernière estimation), et -3,1 % sur l'ensemble de l'année 2020.** En janvier, la production industrielle est toujours en recul de -2,5 % sur un an, tandis que les ventes au détail se sont progressivement redressées depuis le printemps et sont stables sur un an (-0,1 %). En 2020, l'activité a été relativement résiliente en Russie, et affiche une contraction nettement inférieure aux estimations réalisées peu après le déclenchement de la crise sanitaire. Du fait d'une moindre part des services dans le PIB, l'activité s'est moins contractée que dans d'autres pays, tandis que la part relativement plus importante du secteur public a limité les destructions d'emploi. Selon le FMI, la croissance atteindrait +3,0 % cette année, principalement soutenue par le rebond de la demande mondiale et la hausse des prix du pétrole.

## Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré des performances mitigées cette semaine. Les marchés actions sont restés stables en moyenne. Certains pays ont enregistré des pertes, tels que le Mexique ou le Qatar. Les devises émergentes ont connu quant à elles des performances dispersées cette semaine, et certaines régions ont souffert de l'appréciation du dollar. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont connu un écartement en moyenne cette semaine, en particulier l'Argentine.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** est resté stable cette semaine (-0,2 %), après les gains de la semaine dernière (2,9 %). Cependant, certaines régions ont enregistré une tendance baissière, telles que **l'Amérique latine** (-1,1%, après + 1,8 % la semaine dernière) ou **les pays du Golfe** (-1,6 %, après -0,2 %). L'indice boursier **mexicain** a connu des pertes importantes (-1,4 %), le secteur manufacturier du pays étant touché par la vague de froid au Texas causant des coupures d'électricité. Des usines au nord du Mexique ont signalé des pertes de 2,7 Md\$ dues à des pannes de courant et des approvisionnements limités en gaz naturel du Texas. L'indice **qatari** a perdu 2,9 % cette semaine, sa chute la plus importante depuis trois mois, notamment à cause de pertes dans les principales entreprises du pays. L'indice a été tiré vers le bas par une baisse de 8,1 % de l'action du géant des télécommunications Ooredoo après avoir enregistré une perte de 342 millions de riyals (94 M\$) au quatrième trimestre, contre un bénéfice de 460 millions de riyals l'année précédente.

**Les grandes devises émergentes ont connu des performances dispersées face au dollar US cette semaine.** Le **real brésilien**, en particulier, s'est déprécié de 1,1 %, écrasant ses gains de la semaine dernière, et dans un mouvement baissier général sur les devises latino-américaines, particulièrement exposées à la hausse des rendements réels américains et à l'appréciation du dollar. L'annulation du carnaval de Rio pèse sur l'économie brésilienne (1,5 Md\$ de gains potentiels annihilés) tandis que le gouvernement envisage un soutien budgétaire minimal en 2021, avec l'extension pendant 4 mois de l'aide d'urgence (pour un coût estimé à 0,6 % du PIB). En Asie, le **peso philippin** s'est le plus déprécié (-0,8 %), après s'être fortement apprécié au cours des derniers mois.

**S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads ont enregistré en moyenne un écartement cette semaine.** Le **spread argentin** s'est écarté de 22 pdb, l'écartement le plus important de la semaine, après sa stabilité de la semaine dernière. Les investisseurs commencent à douter de la volonté du gouvernement à négocier un nouvel accord avec le FMI d'ici mai, échéance initialement indiquée par les autorités. L'Argentine négocie en effet un nouveau programme avec les services du FMI, destiné à refinancer les échéances dues au titre du précédent programme (2018-2019) qui représentent 44 Mds USD. L'administrateur argentin au FMI a indiqué cette semaine par voie de presse que la conclusion d'un accord avant mai « n'était pas une priorité », tandis qu'une partie du gouvernement préférerait la mise en place d'un programme en fin d'année selon la presse.

